

PRESSEMITTEILUNG

CMS Hasche Sigle
Partnerschaft von Rechtsanwälten
und Steuerberatern mbB

Arndt Hellmann
Head of Public & Media Relations
Lennéstraße 7
10785 Berlin

T +49 30 20360 1208

F +49 30 20360 1299

E arndt.hellmann@cms-hs.com

www.cms-hs.com

Datum	22. März 2016
Seite	1 von 5
Betreff	CMS legt achte europäische M&A-Study vor

Achte Auflage der europaweiten M&A-Studie von CMS: Verkäufer bei M&A-Transaktionen weiterhin im Vorteil

Frankfurt/Main – Die Verteilung von Risiken in der Vertragsgestaltung von Fusionen und Übernahmen tendiert in Europa weiterhin eindeutig zugunsten der Verkäuferseite. Wer ein Unternehmen veräußern will, kann seine Positionen deutlich besser durchsetzen, lautet das Fazit der achten CMS European M&A Study. So gelang es den Verkäufern im vergangenen Jahr häufiger, niedrigere Haftungshöchstgrenzen und kürzere Garantiefristen neben anderen vorteilhaften Risikoverteilungsregelungen in Verträge einfließen zu lassen. "Eine anhaltende Terrorgefahr, Zinsanstiege in den USA, Chinas Wachstumsabkühlung und die Flüchtlingswelle - das Jahr 2015 war von vielen Unsicherheiten geprägt. Umso beachtlicher ist es, dass der Anteil Europas am globalen M&A-Markt mit 25 Prozent konstant geblieben ist", sagt Stefan Brunnschweiler, Partner bei CMS in Zürich und Leiter der weltweiten CMS Corporate/M&A-Gruppe.

Für die Studie hat CMS 2770 Transaktionen von nicht börsennotierten öffentlichen und privaten Unternehmen, die CMS in den Jahren 2007 bis 2015 betreut hat, ausgewertet; davon entfielen 391 auf das vergangene Jahr. "Die Studie gewährt einzigartige Einblicke in rechtliche Regelungen von Fusions- und Übernahmeverträgen, zieht Vergleiche zwischen Europa und den USA und identifiziert relevante Entwicklungen am Markt", sagt Dr. Maximilian Grub, Partner und Leiter des Geschäftsbereichs Gesellschaftsrecht von CMS Deutschland. Erstmals wird in der diesjährigen Studie auch untersucht, inwieweit bei einer M&A Transaktion unterschiedliche Transaktionswerte auch zu unterschiedlichen Regelungen führen. "Wir haben dabei beispielsweise festgestellt, dass Käufer bei Transaktionen mit einem Volumen von über 100 Millionen Euro weitaus häufiger noch ein Rücktrittsrecht vor Vollzug

der Transaktion durchsetzen können, als dies bei kleineren Transaktionen der Fall ist. Auch sind Regelungen zu festen Kaufpreisen bei Transaktionen mit einem Wert über 100 Millionen Euro sehr viel häufiger anzutreffen, als bei kleineren Transaktionen", erklärt Grub.

Das Jahr 2015 war für den M&A-Markt in Europa nach Transaktionswerten ein Rekordjahr. "Bei einer rückläufigen Anzahl der Transaktionen um sechs Prozent zeigt dies, dass Käufer hohe Preise zahlen mussten, um sich Deals zu sichern", so Dr. Thomas Meyding, Partner bei CMS Stuttgart. "Angesichts der hohen Bewertung von Unternehmen haben Vertragsklauseln, die dem Käufer eine genaue Abgrenzung und Überprüfung des zu zahlenden Kaufpreises ermöglichen, wieder an Bedeutung gewonnen. Insbesondere Kaufpreisanpassungsklauseln zum Vollzug einer Transaktion und Earn-out*-Regelungen, bei denen der endgültige Kaufpreis von der Entwicklung des Zielunternehmens abhängig ist, haben in der Verbreitung zugenommen", so Meyding. In deutschsprachigen Ländern wurden Earn-out*-Klauseln sogar bei 25 Prozent der Deals vereinbart – und damit häufiger als in allen anderen Regionen Europas.

Nichtsdestotrotz sind Verkäufer deutlich im Vorteil. Dafür spricht die Zunahme verschiedener Regelungen, die für Verkäufer günstig sind. Unter anderem ist der Anteil von Transaktionen, bei denen Locked-Box*-Klauseln zur Anwendung kamen, von durchschnittlich 41 Prozent in den fünf Vorjahren auf 56 Prozent in 2015 gestiegen. Darüber hinaus lag der Anteil der Deals mit Kaufpreisanpassungen in 2015 bei 49 Prozent und steigerte sich damit im Vergleich zu den Vorjahren (43 Prozent) um sechs Prozent.

Nach wie vor lassen sich regionale Unterschiede in Unternehmenskaufverträgen feststellen. So findet man in Frankreich weiterhin die niedrigsten Haftungshöchstgrenzen, dafür aber lange Verjährungsfristen für Garantieansprüche. In Mittel- und Osteuropa werden Schiedsverfahren häufiger als in jeder anderen Region als Mittel zur Streitbeilegung gewählt. Und im Vereinigten Königreich wiederum sind höhere Schwellenwerte für Garantieverletzungen (sog. De minimis*- und Basket*-Regelungen) am beliebtesten, obwohl die Haftungshöchstgrenzen der Verkäufer hier höher als in anderen Ländern sind. Die Transaktionen in deutschsprachigen Ländern bewegen sich, was die meisten Aspekte der Risikoverteilung anbelangt, im Mittelfeld.

Eine andere Dynamik ist dagegen bei Transaktionen in den USA zu beobachten, insbesondere im Hinblick auf die Verbreitung von Kaufpreisanpassungsklauseln – ihr Anteil lag in den Vereinigten Staaten bei 86 Prozent, in Europa bei nur 49 Prozent.

Weitere wichtige Ergebnisse der CMS European M&A Study 2016:

- Der Anteil der Abschlüsse mit MAC*-Klauseln ist weiterhin gering. Sie kommen bei nur 16 Prozent der in Europa getätigten Abschlüsse vor, was im deutlichen Gegensatz zu den USA steht, wo die überwiegende Mehrheit der Abschlüsse (91 Prozent) MAC-Klauseln enthalten.
- Locked-Box*-Klauseln, bei denen der Kaufpreis meist basierend auf den letzten verfügbaren geprüften Jahresabschlüssen festgelegt wird, kommen am häufigsten bei großen Transaktionen zur Anwendung. Der Mechanismus wird mittlerweile europaweit angewendet, in Südeuropa sogar bei 75 Prozent der Transaktionen ohne Kaufpreisanpassung.
- Bei den Haftungshöchstgrenzen ist eine kontinuierlich rückläufige Entwicklung festzustellen. Bei 58 Prozent der Transaktionen lag die Haftungshöchstgrenze 2015 unter der Hälfte des Kaufpreises, gegenüber 50 Prozent im Durchschnitt der fünf Vorjahre.
- Die Verwendung von Earn-out*-Regelungen, bei denen der endgültige Kaufpreis von der Entwicklung des Zielunternehmens abhängig ist, ist in Europa im Vergleich zum Vorjahr leicht zurückgegangen und liegt bei 17 Prozent.
- De minimis*-Bestimmungen, bei deren Unterschreiten der Käufer keine Gewährleistungsansprüche geltend machen kann, gehören mit einem Anteil von 72 Prozent inzwischen zu den Standardklauseln. Im Durchschnitt der fünf Vorjahre hatte der Anteil bei 64 Prozent gelegen.
- Der Anteil an Basket*-Regelungen, die den Verkäufer über die De minimis*-Schwellen hinaus vor Bagatellansprüchen schützen, ist erneut gestiegen. Im Jahr 2015 wurden sie in 72 Prozent der Fälle vereinbart, gegenüber 62 Prozent im Zeitraum 2010 – 2014.
- Den Käufern ist es 2015 in 34 % der Fälle gelungen, ihre Garantieansprüche abzusichern (gegenüber 29 % im Vorjahr). Im Vorjahr hatte der Anteil derer, die Wert auf Absicherungen für Garantieansprüche* legen, bei 29 Prozent gelegen.

Die komplette Studie ist für Journalisten auf Anfrage erhältlich.

*: siehe Glossar als Anlage zur Pressemitteilung

Folgen Sie uns auf Twitter: <https://twitter.com/CMSHascheSigle>

Über CMS Hasche Sigle:

CMS Hasche Sigle ist eine der führenden Anwaltssozietäten auf dem Gebiet des Wirtschaftsrechts in Deutschland. Ausgewiesene Spezialisten bieten eine innovative Beratung, deren Bandbreite alle denkbaren nationalen und internationalen Fragestellungen einschließt.

Mehr als 600 Anwälte, Steuerberater und Notare betreuen deutsche und ausländische Unternehmen aus den unterschiedlichsten Branchen – vom erfolgreichen Mittelständler bis zum weltweit agierenden Konzern – sowie öffentliche Institutionen. CMS Hasche Sigle verfügt über Büros an acht großen deutschen Wirtschaftsstandorten sowie in Brüssel, Moskau, Peking, Shanghai und Teheran.

Weitere Informationen finden Sie unter www.cms-hs.com.

Über CMS:

Im Jahr 1999 gegründet ist CMS gemessen an der Anzahl der Rechtsanwälte heute eine der zehn führenden internationalen Kanzleien (Am Law 2015 Global 100) mit einem breiten Angebot an spezialisierter Beratung. Mit mehr als 3.000 Rechtsanwälten und 60 Büros in 34 Ländern verfügt CMS über eine langjährige lokale sowie auch grenzübergreifende Expertise. Zu den CMS Mandanten gehören etliche der in den Listen Fortune 500 und FT European 500 vertretenen Unternehmen sowie die Mehrheit der DAX-30-Unternehmen.

Die breitgefächerte Expertise von CMS erstreckt sich auf insgesamt 19 Praxisbereiche und Branchen, darunter Arbeitsrecht, Banking & Finance, Commercial, Dispute Resolution, Energiewirtschaftsrecht, Gesellschaftsrecht/M&A, Gewerblicher Rechtsschutz, Kartellrecht, Lifesciences, Real Estate, Steuerrecht sowie TMC (Technologie, Medien & Kommunikation).

Weitere Informationen finden Sie unter www.cmslegal.com.

CMS-Büros und verbundene Büros: Aberdeen, Algier, Amsterdam, Antwerpen, Barcelona, Belgrad, Berlin, Bratislava, Bristol, Brüssel, Budapest, Bukarest, Casablanca, Dubai, Düsseldorf, Edinburgh, Frankfurt/Main, Genf, Glasgow, Hamburg, Istanbul, Kiew, Köln, Leipzig, Lissabon, Ljubljana, London, Luxemburg, Lyon, Madrid, Mailand, Maskat, Mexiko-Stadt, Moskau, München, Paris, Peking, Podgorica, Prag, Rio de Janeiro, Rom, Sarajevo, Sevilla,

Shanghai, Sofia, Straßburg, Stuttgart, Teheran, Tirana, Utrecht, Warschau, Wien, Zagreb und Zürich.