

CMS Hasche Sigle

Lennéstraße 7
10785 Berlin – Germany
T +49 30 20360 0
F +49 30 20360 1299
www.cms-hs.com

Arndt Hellmann
Head of Public & Media Relations
T +49 30 20360 1208
arndt.hellmann@cms-hs.com

Pressemitteilung

Datum: 10.05.2011

1/5

Ergebnis CMS European M&A Study 2011: Das Pendel schlägt zurück Wandel vom Käufer- zum Verkäufermarkt bei Transaktionen

Frankfurt a.M. – Die Ergebnisse der jüngsten Untersuchung des europäischen Transaktionsmarktes, der heute vorgelegten CMS European M&A Study 2011, weisen auf einen Wandel vom Käufer- zum Verkäufermarkt hin. Danach sind die Standards der Risikoverteilung zwar nicht auf das Niveau von 2007 zurückgegangen, jedoch gibt es deutliche Anzeichen dafür, dass der erhöhte Wettbewerb auf Käuferseite dazu führt, dass diese bereit sind, mehr Risiken zu tragen.

Zu dieser Bewertung kommen die Gesellschaftsrechtsexperten und Leiter der Studie, Dr. Thomas Meyding und Dr. Maximilian Grub, beide Partner bei CMS Hasche Sigle. "Im Verlauf von 2010 hat sich die Situation am M&A-Markt etwas normalisiert," so Dr. Meyding. "Das ist am deutlichsten an der höheren Transaktionszahl abzulesen. Bei der Verteilung der Vertragsrisiken erkennen wir jedoch auch zunehmend Anzeichen dafür, dass sich hier ein Gleichgewicht eingestellt hat und dass es eine Entwicklung hin zu einem Verkäufermarkt gibt," sagte der Leiter der internationalen CMS-Praxisgruppe Gesellschaftsrecht/M&A weiter. Es gebe deutliche Anzeichen dafür, dass die Aktivitäten bei Unternehmenskäufen – und verkäufen auch im Jahre 2011 weiter zunehmen.

2010 war für den M&A-Markt ein Jahr der Erholung. Das Vorjahr hatte noch überwiegend im Zeichen der Marktreaktion auf die Finanzkrise des Jahres 2008 gestanden und hatte viele Marktteilnehmer auf Käuferseite vorsichtig agieren lassen.

CMS Hasche Sigle ist eine der führenden wirtschaftsberatenden Anwaltssozialitäten. Mehr als 600 Anwälte sind in neun wichtigen deutschen Wirtschaftszentren sowie in Brüssel, Moskau und Shanghai für ihre Mandanten tätig. CMS Hasche Sigle ist Mitglied von CMS, dem Verbund unabhängiger europäischer Rechts- und Steuerberatungssozialitäten insbesondere für Unternehmen, Banken und Organisationen, die geschäftlich in Europa tätig sind oder es werden möchten. Wir verfügen über fundierte Kenntnisse der lokalen rechtlichen, steuerlichen und wirtschaftlichen Zusammenhänge. Mit 54 Büros in West- und Mitteleuropa sowie darüber hinaus bieten wir mandantenorientierte Dienstleistungen durch eine international konsistente, individuell zugeschnittene Strategieberatung in 29 Ländern. CMS mit Hauptsitz in Frankfurt am Main wurde 1999 gegründet und umfasst heute neun Sozialitäten mit mehr als 2800 Anwältinnen und Anwälten.

CMS-Büros und verbundene Büros: **Amsterdam, Berlin, Brüssel, London, Madrid, Paris, Rom, Wien, Zürich**, Aberdeen, Algier, Antwerpen, Belgrad, Bratislava, Bristol, Budapest, Buenos Aires, Bukarest, Casablanca, Dresden, Düsseldorf, Edinburg, Frankfurt/Main, Hamburg, Kiew, Köln, Leipzig, Ljubljana, Luxemburg, Lyon, Marbella, Mailand, Montevideo, Moskau, München, Peking, Prag, Rio de Janeiro, Sarajevo, Sevilla, Shanghai, Sofia, Straßburg, Stuttgart, Tirana, Utrecht, Warschau und Zagreb.

Weitere Informationen zu CMS Hasche Sigle finden Sie unter www.cms-hs.com, zu CMS unter www.cmslegal.com.

Zahlreiche Abschlüsse erfolgten zum Teil aufgrund einer wirtschaftlichen Zwangslage und waren durch verunsicherte Gläubiger oder Anteilseigner auf der Verkäuferseite initiiert worden. Die Risikoverteilung war also infolge der Marktsituation verzerrt. Käufer konnten in einem eindeutigen Käufermarkt attraktive Chancen nutzen.

Der Käufermarkt während und unmittelbar nach der Finanzkrise war gekennzeichnet durch:

- Der Anteil der Transaktionen mit hohen Haftungshöchstgrenzen zu lasten der Verkäufer war gestiegen.
- Es gab einen hohen Anteil von Transaktionen mit sehr kurzen Verjährungsfristen für allgemeine Garantien sowie einen hohen Anteil von Transaktionen mit langen Gewährleistungsfristen für allgemeine Garantien.
- Die Anzahl der Transaktionen mit einer Earn-Out Klausel war leicht angestiegen.
- Kaufpreisanpassungsklauseln in Abhängigkeit von der Veränderung des Working Capital wurden von Käufern häufiger gefordert.

In der aktuellen Studie können die M&A Experten hingegen folgende Entwicklungen feststellen:

- Der Anteil der Transaktionen mit hohen Haftungshöchstgrenzen geht zurück.
- Die Verjährungsfristen für allgemeine Garantien werden kürzer.
- Finanzinvestoren sind 2010 wieder verstärkt in Erscheinung getreten, was ebenfalls für eine höhere Dynamik am M&A Markt gesorgt hat.

Dr. Thomas Meyding kommentiert: "Diese Entwicklungen weisen auf eine Normalisierung des M&A Markts und einen Trend zu wieder verkäuferfreundlicheren Vertragsregelungen hin."

Wichtigste Erkenntnisse der CMS European M&A Study 2011 in der Übersicht:

- Kaufpreisanpassungen: 2010 waren Klauseln zur Kaufpreisanpassung weniger weit verbreitet (35 Prozent gegenüber 48 Prozent in 2009).

CMS Hasche Sigle ist eine der führenden wirtschaftsberatenden Anwaltssozialitäten. Mehr als 600 Anwälte sind in neun wichtigen deutschen Wirtschaftszentren sowie in Brüssel, Moskau und Shanghai für ihre Mandanten tätig. CMS Hasche Sigle ist Mitglied von CMS, dem Verbund unabhängiger europäischer Rechts- und Steuerberatungssozialitäten insbesondere für Unternehmen, Banken und Organisationen, die geschäftlich in Europa tätig sind oder es werden möchten. Wir verfügen über fundierte Kenntnisse der lokalen rechtlichen, steuerlichen und wirtschaftlichen Zusammenhänge. Mit 54 Büros in West- und Mitteleuropa sowie darüber hinaus bieten wir mandantenorientierte Dienstleistungen durch eine international konsistente, individuell zugeschnittene Strategieberatung in 29 Ländern. CMS mit Hauptsitz in Frankfurt am Main wurde 1999 gegründet und umfasst heute neun Sozialitäten mit mehr als 2800 Anwältinnen und Anwälten.

CMS-Büros und verbundene Büros: **Amsterdam, Berlin, Brüssel, London, Madrid, Paris, Rom, Wien, Zürich**, Aberdeen, Algier, Antwerpen, Belgrad, Bratislava, Bristol, Budapest, Buenos Aires, Bukarest, Casablanca, Dresden, Düsseldorf, Edinburg, Frankfurt/Main, Hamburg, Kiew, Köln, Leipzig, Ljubljana, Luxemburg, Lyon, Marbella, Mailand, Montevideo, Moskau, München, Peking, Prag, Rio de Janeiro, Sarajevo, Sevilla, Shanghai, Sofia, Straßburg, Stuttgart, Tirana, Utrecht, Warschau und Zagreb.

Weitere Informationen zu CMS Hasche Sigle finden Sie unter www.cms-hs.com, zu CMS unter www.cmslegal.com.

- Locked-box-Regelungen: Bedingt durch die gestiegenen Aktivitäten von Finanzinvestoren auf Verkäuferseite kam es verstärkt zum Einsatz von Locked-box-Regelungen in Kontinentaleuropa und insbesondere im deutschsprachigen Raum.
- Earn-outs: Die Fristen für Earn-out-Regelungen wurden kürzer. So waren 65 Prozent solcher Earn-outs innerhalb von 24 Monaten zahlbar (in 2009 waren es 51 Prozent).
- Garantiestichtage: Bei einem höheren Anteil der Abschlüsse war eine Wiederholung aller Garantien zum Vollzugstichtag (Closing) vorgesehen (67 Prozent gegenüber 60 Prozent).
- De minimis und Basket: Der Anteil der Abschlüsse mit einer de-minimis-Klausel ist leicht zurückgegangen. Es gab mehr Transaktionen mit Basket-Regelungen und noch mehr Abschlüsse, bei denen Garantieansprüche nur auf einer „Excess only“-Basis geltend gemacht werden konnten, was möglicherweise auf einen allmählichen Trend hin zu US-Dealpraktiken hinweist.
- Haftungshöchstgrenzen: Der Anteil der Transaktionen mit einer Haftungshöchstgrenze zu Lasten des Verkäufers für Garantieverletzungen von mehr als 50 Prozent des Kaufpreises ist gegenüber dem Spitzenwert der letzten beiden Quartale des Jahres 2009 zurückgegangen.
- Verjährungsfristen: Der Anteil der Transaktionen mit einer Garantie-Verjährungsfrist von mehr als 24 Monaten hat sich seit dem im zweiten Quartal 2009 erreichten Spitzenwert allgemein auf rund 27 Prozent eingependelt und ist dann im letzten Quartal 2010 spürbar zurückgegangen.
- Schiedsklauseln: Klauseln, die ein Schiedsverfahren als Streitbeilegungsmechanismus anstelle von Gerichtsverfahren vorschreiben, waren weniger weit verbreitet (32 Prozent in 2010 gegenüber 40 Prozent in 2009).

Vier europäische Regionen hat die Studie analysiert:

- **Benelux** (Belgien und Niederlande)

CMS Hasche Sigle ist eine der führenden wirtschaftsberatenden Anwaltssozialitäten. Mehr als 600 Anwälte sind in neun wichtigen deutschen Wirtschaftszentren sowie in Brüssel, Moskau und Shanghai für ihre Mandanten tätig. CMS Hasche Sigle ist Mitglied von CMS, dem Verbund unabhängiger europäischer Rechts- und Steuerberatungssozialitäten insbesondere für Unternehmen, Banken und Organisationen, die geschäftlich in Europa tätig sind oder es werden möchten. Wir verfügen über fundierte Kenntnisse der lokalen rechtlichen, steuerlichen und wirtschaftlichen Zusammenhänge. Mit 54 Büros in West- und Mitteleuropa sowie darüber hinaus bieten wir mandantenorientierte Dienstleistungen durch eine international konsistente, individuell zugeschnittene Strategieberatung in 29 Ländern. CMS mit Hauptsitz in Frankfurt am Main wurde 1999 gegründet und umfasst heute neun Sozialitäten mit mehr als 2800 Anwältinnen und Anwälten.

CMS-Büros und verbundene Büros: **Amsterdam, Berlin, Brüssel, London, Madrid, Paris, Rom, Wien, Zürich**, Aberdeen, Algier, Antwerpen, Belgrad, Bratislava, Bristol, Budapest, Buenos Aires, Bukarest, Casablanca, Dresden, Düsseldorf, Edinburg, Frankfurt/Main, Hamburg, Kiew, Köln, Leipzig, Ljubljana, Luxemburg, Lyon, Marbella, Mailand, Montevideo, Moskau, München, Peking, Prag, Rio de Janeiro, Sarajevo, Sevilla, Shanghai, Sofia, Straßburg, Stuttgart, Tirana, Utrecht, Warschau und Zagreb.

Weitere Informationen zu CMS Hasche Sigle finden Sie unter www.cms-hs.com, zu CMS unter www.cmslegal.com.

- **Mittel- und Osteuropa** (Bulgarien, Kroatien, Polen, Rumänien, Russland, Slowakei, Tschechien, Ukraine, Ungarn)
- **den deutschsprachigen Raum** (Deutschland, Österreich, Schweiz)
- **Südeuropa** (Italien und Spanien).

Frankreich und **Großbritannien** werden als eigene Kategorien vorgestellt; zudem enthält die Studie einen Vergleich mit M&A-Daten aus den **USA**, die einer Untersuchung der Sektion Business Law der American Bar Association entnommen wurden, der "Private Target Mergers & Acquisitions Deal Points Study" aus dem Jahre 2009.

CMS betreute 2010 rund 300 Transaktionen, was gegenüber 2009 eine Steigerung um 25 Prozent darstellt und die Anzahl der zwischen 2007 und 2010 ausgewerteten CMS-Deals auf mittlerweile mehr als 1000 steigen ließ. Deren Vertragsklauseln untersuchten und analysierten die M&A-Experten als Grundlage für die CMS European M&A Study 2011.

Die herangezogenen Vertragsdaten sind nicht öffentlich zugänglich und basieren auf vertraulich verhandelten Transaktionen, bei denen CMS Käufer oder Verkäufer beraten hat.

CMS steht auf dem europäischen Markt nach Anzahl betreuter Transaktionen an der Spitze der M&A-Kanzleien. Nach diversen Top-Plazierungen im Jahr 2009 und 2010 steht CMS Hasche Sigle im ersten Quartal 2011 erneut zweimal auf Platz 1 in den deutschen M&A-Rankings von mergermarket und Bloomberg.

Die Studienergebnisse sind einzigartig und repräsentativ. Nur der CMS-Verbund kann in Europa auf einen solch reichhaltigen Datenpool zurückgreifen. Dies verdanken wir nicht nur der Expertise und Marktführerschaft von CMS, sondern auch der

CMS Hasche Sigle ist eine der führenden wirtschaftsberatenden Anwaltssozialitäten. Mehr als 600 Anwälte sind in neun wichtigen deutschen Wirtschaftszentren sowie in Brüssel, Moskau und Shanghai für ihre Mandanten tätig. CMS Hasche Sigle ist Mitglied von CMS, dem Verbund unabhängiger europäischer Rechts- und Steuerberatungssozialitäten insbesondere für Unternehmen, Banken und Organisationen, die geschäftlich in Europa tätig sind oder es werden möchten. Wir verfügen über fundierte Kenntnisse der lokalen rechtlichen, steuerlichen und wirtschaftlichen Zusammenhänge. Mit 54 Büros in West- und Mitteleuropa sowie darüber hinaus bieten wir mandantenorientierte Dienstleistungen durch eine international konsistente, individuell zugeschnittene Strategieberatung in 29 Ländern. CMS mit Hauptsitz in Frankfurt am Main wurde 1999 gegründet und umfasst heute neun Sozialitäten mit mehr als 2800 Anwältinnen und Anwälten.

CMS-Büros und verbundene Büros: **Amsterdam, Berlin, Brüssel, London, Madrid, Paris, Rom, Wien, Zürich**, Aberdeen, Algier, Antwerpen, Belgrad, Bratislava, Bristol, Budapest, Buenos Aires, Bukarest, Casablanca, Dresden, Düsseldorf, Edinburg, Frankfurt/Main, Hamburg, Kiew, Köln, Leipzig, Ljubljana, Luxemburg, Lyon, Marbella, Mailand, Montevideo, Moskau, München, Peking, Prag, Rio de Janeiro, Sarajevo, Sevilla, Shanghai, Sofia, Straßburg, Stuttgart, Tirana, Utrecht, Warschau und Zagreb.

Weitere Informationen zu CMS Hasche Sigle finden Sie unter www.cms-hs.com, zu CMS unter www.cmslegal.com.

Marktdurchdringung in Europa, die CMS in die Lage versetzt, diese in Europa einzigartige Studie zu erstellen.

CMS Hasche Sigle ist eine der führenden wirtschaftsberatenden Anwaltssozietäten. Mehr als 600 Anwälte sind in neun wichtigen deutschen Wirtschaftszentren sowie in Brüssel, Moskau und Shanghai für ihre Mandanten tätig. CMS Hasche Sigle ist Mitglied von CMS, dem Verbund unabhängiger europäischer Rechts- und Steuerberatungssozietäten insbesondere für Unternehmen, Banken und Organisationen, die geschäftlich in Europa tätig sind oder es werden möchten. Wir verfügen über fundierte Kenntnisse der lokalen rechtlichen, steuerlichen und wirtschaftlichen Zusammenhänge. Mit 54 Büros in West- und Mitteleuropa sowie darüber hinaus bieten wir mandantenorientierte Dienstleistungen durch eine international konsistente, individuell zugeschnittene Strategieberatung in 29 Ländern. CMS mit Hauptsitz in Frankfurt am Main wurde 1999 gegründet und umfasst heute neun Sozietäten mit mehr als 2800 Anwältinnen und Anwälten.

CMS-Büros und verbundene Büros: **Amsterdam, Berlin, Brüssel, London, Madrid, Paris, Rom, Wien, Zürich**, Aberdeen, Algier, Antwerpen, Belgrad, Bratislava, Bristol, Budapest, Buenos Aires, Bukarest, Casablanca, Dresden, Düsseldorf, Edinburg, Frankfurt/Main, Hamburg, Kiew, Köln, Leipzig, Ljubljana, Luxemburg, Lyon, Marbella, Mailand, Montevideo, Moskau, München, Peking, Prag, Rio de Janeiro, Sarajevo, Sevilla, Shanghai, Sofia, Straßburg, Stuttgart, Tirana, Utrecht, Warschau und Zagreb.

Weitere Informationen zu CMS Hasche Sigle finden Sie unter www.cms-hs.com, zu CMS unter www.cmslegal.com.