

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	18. März 2014
Seite	1 von 3
Betreff	6. Auflage der CMS European M&A Study

Sechste Auflage der M&A-Studie von CMS:

Feste Kaufpreise bei europäischen M&A-Deals nehmen zu

Frankfurt/Main – In Europa werden bei Unternehmenstransaktionen verstärkt fixe Kaufpreise vereinbart. Laut der sechsten CMS European M&A Study einigten sich die Parteien im vergangenen Jahr bei mehr als der Hälfte aller Deals auf einen festen Kaufpreis ohne Anpassungsmöglichkeit. In den USA verlief die Entwicklung in die entgegengesetzte Richtung: Dort enthielten mehr als 85 Prozent der Transaktionen einen variablen Kaufpreis* (siehe auch im Anhang Glossar). Diese Abweichung ist nur einer der vielen Unterschiede zwischen der Marktpraxis in Europa und USA.

Für die Studie hat CMS über 2.000 eigenberatene Transaktionen von nicht börsennotierten öffentlichen und privaten Unternehmen aus den Jahren 2007 bis 2013 ausgewertet; davon entfielen 344 auf das vergangene Jahr.

Bei 30 Prozent der europäischen Deals mit Klauseln, die einen Teil des Kaufpreises von der künftigen Entwicklung des Zielunternehmens abhängig machen (Earn-out*), wurde ein relevanter Zeitraum von drei oder mehr Jahren vereinbart. Dies entspricht einer Zunahme von fast 58 Prozent gegenüber 2012 und kann als Indikator dafür gewertet werden, dass Verkäufer bei mittel- bis langfristigen Erfolgsaussichten zuversichtlicher werden. Dies gilt insbesondere für die deutschsprachigen Länder: Ein Viertel der Transaktionen in Deutschland, Österreich und der Schweiz wurde 2013 mit Earn-out-Klauseln abgewickelt.

Aus der CMS-Studie geht weiter hervor, dass Käufer im Vergleich zu 2012 bei Garantieansprüchen* weniger Sicherheiten (Treuhandkonto, Kaufpreiseinbehalt oder Bankbürgschaft) verlangten. Der Anteil der Käufer, die ihre Garantieansprüche absicherten, fiel um sieben auf 35 Prozent; in deutschsprachigen Ländern waren Treuhandkonten mit 18 Prozent besonders beliebt.

"Unsere Analyse zeigt, dass es bei den Deal Points immer weniger extreme Ausschläge zugunsten des Verkäufers oder des Käufers gegeben hat. In den letzten drei Jahren hat sich die Verteilung von Risiken zwischen Käufer und Verkäufer stabilisiert. Dadurch lässt sich die voraussichtliche Risikoallokation bei Transaktionen wesentlich besser einschätzen als noch vor drei Jahren", so Dr. Thomas Meyding, Leiter der CMS Corporate Group.

Allerdings gibt es innerhalb Europas weiterhin regionale Unterschiede bei der Ausgestaltung von Transaktionen. Verkäufer in Südeuropa akzeptierten mit fast 70 Prozent deutlich häufiger Haftungshöchstgrenzen von über 50 Prozent des Kaufpreises als Verkäufer in Deutschland und Großbritannien (etwa 50 Prozent aller Verkäufer) oder gar Verkäufer in Frankreich mit nur 13 Prozent. Dafür sind die Verjährungsfristen für Garantieansprüche in Frankreich deutlich länger. In Großbritannien sind De-minimis*- und Basket*-Regelungen Standard. MAC-Klauseln* (Regelung von Ereignissen mit wesentlichen negativen Auswirkungen) werden am häufigsten in Mittel- und Osteuropa vereinbart; dort ist auch das Schiedsverfahren* der gängigste Mechanismus bei Streitschlichtungen.

Nachfolgend weitere wichtige Ergebnisse der CMS European M&A Study 2014:

- Baskets*: Der Aufwärtstrend in der Anwendung von Baskets (d. h. einer Gesamtschwelle für die Geltendmachung von Ansprüchen durch den Käufer) setzte sich 2013 fort, wobei die Schadensberechnung auf "First-Dollar"-Basis weiterhin Standard in Europa war. In den USA erfolgte die Schadensberechnung dagegen bei den meisten Transaktionen nach wie vor auf "Excess-only"-Basis.
- "Warranty & Indemnity" bzw. Gewährleistungsversicherung*: W&I-Versicherung ist weiterhin eine wichtige Möglichkeit zur Schließung der Garantielücke, die dann entsteht, wenn vor allem finanzorientierte Verkäufer keine Garantieansprüche gelten lassen wollen oder diese nicht gewähren können. 2013 sind die W&I-Versicherungen bei neun Prozent der Abschlüsse eingesetzt worden, dies entspricht einem nur leichten Anstieg gegenüber 2011/2012 (acht Prozent).
- Verjährungsfristen*: Gegenüber 2012 war im Jahr 2013 eine Verjährungsfrist von zwölf bis 18 Monaten die am häufigsten getroffene Wahl. Die Anwendung dieser speziellen

Verjährungsfrist nahm in Großbritannien, Frankreich und in Mittel- und Osteuropa am deutlichsten zu.

- Absicherung von Garantieansprüchen*: Die Anzahl der Käufer, die eine Absicherung anstrebten, beispielsweise in Form von Treuhandkonten, Kaufpreiseinbehalten oder Bankbürgschaften, verringerte sich 2013. Kam es zu einer Absicherung von Garantieansprüchen, so verständigten sich die Parteien am häufigsten auf einen Kaufpreiseinbehalt.
- MAC-Klauseln*: Der Anteil der Abschlüsse mit MAC-Klauseln blieb 2013 gegenüber 2012 mit 14 Prozent unverändert. Damit kommen MAC-Klauseln in Europa im Vergleich zu den USA, wo die meisten Abschlüsse (94 Prozent) eine MAC-Klausel enthalten, relativ selten vor.
- Wettbewerbsverbote*: 49 Prozent der Transaktionen enthielten eine Wettbewerbsklausel, was einer Zunahme gegenüber 2012 (46 Prozent) entspricht.
- Schiedsverfahren*: Der prozentuale Anteil der Deals, die eine Schiedsklausel enthielten, stieg von 33 Prozent (2012) auf 37 Prozent (2013).

Die komplette Studie ist für Journalisten auf Anfrage erhältlich.

* Glossar als Anlage zur Pressemitteilung

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