



C/M/S/

Law . Tax

CMS European M&A Study 2020

Zwölfte Auflage

Haftungsausschluss

Die Ergebnisse der Studie, der Inhalt dieses Reports und die darin vorgestellten Schlussfolgerungen geben nicht notwendigerweise die Ansichten einzelner Mitgliedssozialitäten von CMS oder der Anwälte oder Mitarbeiter wieder, die an der Erstellung mitgewirkt haben. Im Rahmen der Studie wurden mehr als 4.600 M&A-Transaktionen ausgewertet, die überwiegend verhandelt wurden. Die zugrunde liegenden Verträge weisen zahlreiche Unterschiede aus. Um eine Vergleichbarkeit zu ermöglichen, wurden individuelle Regelungen kategorisiert, wobei ein gewisser subjektiver Ermessensspielraum notwendig war. Obwohl der Studie und diesem Report bestimmte Tendenzen entnommen werden können, hat jede Transaktion individuelle Merkmale, die nicht in die Studie oder diesen Report aufgenommen wurden und auf die nicht Bezug genommen wird. Deshalb unterliegen die Schlussfolgerungen der Studie und dieses Reports einigen wichtigen Vorbehalten, die darin nicht ausdrücklich offengelegt werden.

Jeder, der sich auf diese Studie oder diesen Report stützt, tut dies auf eigenes Risiko. Der CMS-Verbund und seine Mitglieder schließen hiermit jegliche Haftung aus, die aus einem derartigen Verhalten resultieren könnte.

Das Urheberrecht an der Studie und diesem Report steht CMS Legal Services EEIG („CMS EEIG“) zu. Jede Weitergabe oder Veröffentlichung bedarf der schriftlichen Zustimmung durch CMS EEIG. Die Studie und dieser Report sind urheberrechtlich geschützt und dürfen ausschließlich für persönliche Zwecke verwendet werden. Jede Vervielfältigung, Verbreitung oder anderweitige Verwendung der Studie oder dieses Reports im Ganzen oder in Auszügen (z. B. im Internet) bedarf der vorherigen schriftlichen Zustimmung durch CMS EEIG. Falls die Ergebnisse der Studie oder dieses Reports mit der vorherigen schriftlichen Zustimmung von CMS EEIG verwendet werden sollen, muss CMS als Autor genannt werden.

Die Verwendung und Weitergabe dieser Studie und dieses Reports unterliegen deutschem Recht. Gerichtsstand ist Frankfurt am Main, Deutschland.

3	M&A 2019
4	CMS European M&A Study 2020
5	Zusammenfassung
	<ul style="list-style-type: none">• Highlights• Ergebnisse 2019 im Überblick• Wichtigste Erkenntnisse• Deal-Treiber• Wettbewerbsklauseln• Garantiezusagen• CMS-Vergleich der Risikoverteilung Europa/USA• CMS-Transaktionswertanalyse• CMS-Analyse der regionalen Unterschiede innerhalb Europas
19	Wichtigste Erkenntnisse
21	Kaufpreisanpassung/Locked-Box-Regelung
27	Earn-out
35	<i>De minimis</i>
39	Basket
45	Haftungshöchstgrenzen
51	W&I-Versicherung
59	Verjährungsfristen für Garantieansprüche
65	Absicherung der Garantieansprüche
71	MAC-Klauseln
77	Schiedsklauseln
83	Steuerliche Aspekte
87	Wo Sie CMS finden
88	Aktuelle Headline-Deals bei CMS Corporate/M&A
90	Methodik und Ansprechpartner

M&A 2019

Vor dem Hintergrund eines zunehmend schwierigen und herausfordernden Investitionsklimas stellt die jährliche CMS European M&A Study für alle Dealmaker eine wichtige Orientierungshilfe dar. Unser Report, der 2020 zum zwölften Mal erscheint, soll bei der Verhandlung von M&A-Transaktionen Unterstützung bieten, indem er die komplexen Fragestellungen, die sich am fragmentierten europäischen Transaktionsmarkt ergeben, strukturiert aufschlüsselt.

Anhand der Vertragsdokumentation von 466 Deals, die im Jahr 2019 von CMS-Kanzleien in Europa betreut wurden, werden in der diesjährigen Studie die wesentlichen Markttrends analysiert. Trotz der schwachen Entwicklung am europäischen M&A-Markt ist es CMS 2019 zum dritten Mal in Folge gelungen, die Anzahl der betreuten Transaktionen zu steigern. CMS war damit bei mehr Deals als jede andere Kanzlei in Europa involviert.

Die Entwicklung im analysierten Zeitraum von 12 Jahren macht deutlich, dass sowohl die Käufer als auch die Verkäufer immer anspruchsvoller werden und immer komplexere Regelungen treffen. Daher ist es umso wichtiger, dass die Vertragsparteien und ihre Berater jede Transaktion sorgfältig und sehr genau vorbereiten.

Dieser Trend deckt sich mit der Marktanalyse in unserem jüngsten European M&A Outlook, wonach Käufer und Verkäufer vor dem Hintergrund der unsicheren geopolitischen und makroökonomischen Lage ein pragmatischeres Vorgehen bevorzugen. In Bezug auf M&A-Transaktionen blicken die Marktteilnehmer weniger optimistisch auf die kommenden 12 Monate. Sie richten den Fokus auf die Straffung ihrer Organisationsstrukturen und den Kauf hochrangiger Technologie- und IP-Assets, die zu ihren wesentlichen strategischen Zielen passen. Zugleich werden Deals in wachstumsstarken Branchen mit Steigerungspotenzial und geringen Verlustrisiken bevorzugt werden.

Ich bin mir sicher, dass alle, die in diesem Jahr Transaktionen in Erwägung ziehen, in der CMS European M&A Study 2020 wertvolle Informationen finden werden, die zu einer effizienteren und effektiveren Abwicklung beitragen. Aufgrund der Anzahl der analysierten Abschlüsse und der Bandbreite der einbezogenen Länder ist die Studie für alle M&A-Praktiker europaweit eine einzigartige und besonders reichhaltige Informationsquelle.

Wenn Sie uns zu dem Report Feedback geben möchten oder wenn Sie Fragen haben, können Sie sich jederzeit an uns wenden.



Stefan Brunnschweiler
Head of the CMS
Corporate/M&A Group

Methodik

Die Studie umfasst Vertragsabschlüsse, die entweder als Share Deal oder als Asset Deal strukturiert waren. Dies beinhaltet auch solche Transaktionen, bei denen der Verkäufer weniger als 100 % des Kapitals der Zielgesellschaft hielt, sofern dies die gesamte Beteiligung des Verkäufers an der Gesellschaft darstellte. In der Studie wurden auch Immobilientransaktionen berücksichtigt, die den Verkauf oder die Akquisition nicht nur eines Grundstücks, sondern eines operativen Unternehmens betrafen, wie z. B. eines Hotels, Krankenhauses, Einkaufszentrums oder eines ähnlichen Unternehmens. Transaktionen innerhalb einer Unternehmensgruppe wurden nicht in die Studie aufgenommen. Zu Vergleichszwecken wurden die Daten vier europäischen Regionen zugeordnet. Die Staaten wurden folgendermaßen auf die verschiedenen Regionen aufgeteilt:

- Benelux-Länder: Belgien, Niederlande und Luxemburg
- Mittel- und Osteuropa (MOE): Bulgarien, Kroatien, Polen, Rumänien, Serbien, Tschechische Republik, Ukraine und Ungarn
- Deutschsprachige Länder: Deutschland, Österreich und Schweiz
- Südeuropa: Italien, Portugal und Spanien

Frankreich und das Vereinigte Königreich werden jeweils als eigenständige Kategorie dargestellt.

Die in die Studie aufgenommenen Transaktionen umfassen folgende Branchen:

- Banking & Finance
- Hotel & Freizeit
- Energiewirtschaft & Klimaschutz
- Konsumgüter
- Technologie, Medien & Kommunikation
- Infrastruktur & Projekte
- Life Sciences & Health Care (pharmazeutische, medizinische und biotechnische Produkte)
- Immobilien & Bauwesen
- Industrie
- Sonstige Unternehmensdienstleistungen

Vergleichsdaten aus den USA wurden der „2018 and Q1 2019 Private Target Mergers & Acquisitions Deal Points Study“ entnommen, die vom Mergers & Acquisitions Market Trends Subcommittee des Mergers & Acquisitions Committee erstellt wurde, das im Bereich Wirtschaftsrecht der amerikanischen Anwaltsvereinigung angesiedelt ist. Aufgrund von Auf- und Abrundungen können sich zwischen den Gesamtwerten und der Summe der Einzelwerte Abweichungen ergeben.

Ansprechpartner

CMS Belgien

Vincent Dirckx

T +32 2 74369 85

E vincent.dirckx@cms-db.com

CMS Chile

Jorge Allende D.

T +562 24852 015

E jorge.allended@cms-ca.com

CMS Deutschland

Maximilian Grub

T +49 711 9764 322

E maximilian.grub@cms-hs.com

Thomas Meyding

T +49 711 9764 388

E thomas.meyding@cms-hs.com

CMS Frankreich

Jean-Robert Bousquet

T +33 1 4738 5500

E jean-robert.bousquet@cms-fl.com

CMS Italien

Pietro Cavasola

T +39 06 4781 51

E pietro.cavasola@cms-aacs.com

CMS Kolumbien

Juan Camilo Rodriguez

T +57 1 321 8910 x138

E juan.rodriquez@cms-ra.com

CMS Mittel- und Osteuropa

CMS Tschechische Republik

Helen Rodwell

T +420 2 96798 818

E helen.rodwell@cms-cmno.com

CMS Serbien

Radivoje Petrikić

T +381 11 3208 900

E radivoje.petrikic@cms-rrh.com

CMS Niederlande

Roman Tarlavski

T +31 20 3016 312

E roman.tarlavski@cms-dsb.com

CMS Österreich

Peter Huber

T +43 1 40443 1650

E peter.huber@cms-rrh.com

CMS Peru

Juan Carlos Escudero

T +51 1 513 9430

E juancarlos.escudero@cms-grau.com

CMS Portugal

Francisco Almeida

T +351 21 09581 00

E francisco.almeida@cms-rpa.com

CMS Russland

Natalia Kozyrenko

T +7 495 786 4000

E natalia.kozyrenko@cmslegal.ru

Vladimir Zenin

T +7 495 786 4000

E vladimir.zenin@cmslegal.ru

CMS Schweiz

Stefan Brunnschweiler

T +41 44 285 11 11

E stefan.brunnschweiler@cms-vep.com

CMS Spanien

Carlos Peña Boada

T +34 91 4519 290

E carlos.pena@cms-asl.com

CMS Vereinigtes Königreich

Mark Bertram

T +44 20 7067 3464

E mark.bertram@cms-cmno.com

Nick Crosbie

T +44 20 7067 3284

E nick.crosbie@cms-cmno.com

Patrick Speller

T +44 20 7524 6513

E patrick.speller@cms-cmno.com

Globaler Marktführer mit tiefem Know-how im Bereich M&A

In den aktuellen M&A-Rankings von Bloomberg, Mergermarket und Thomson Reuters ist die Corporate/M&A Group von CMS im Jahr 2019 erneut mit Top-Platzierungen vertreten. Mit 75 Niederlassungen in 70 Städten und 43 Ländern stehen wir Ihnen weltweit zur Verfügung. Unsere mehr als 1.000 Anwälte bieten Unternehmen des High-End- und des Upper-Mid-Marktes einen umfassenden Service in allen Fragen des Gesellschaftsrechts sowie im Transaktionsbereich.

#1 Benelux, MOE, Europa, DACH, Deutschland, UK

#7 Global

Quellen: Bloomberg, Mergermarket und Thomson Reuters, nach Anzahl der Transaktionen



**Ihr kostenloser Online-Informationsservice
für juristische Fragen.**

Ein Abonnement für juristische Artikel
über verschiedene Themen, die Sie per
E-Mail erhalten.

cms-lawnow.com

CMS Legal Services EEIG erbringt keinerlei Mandantenleistung. Derartige Leistungen werden in den jeweiligen Ländern ausschließlich von den Mitgliedssozietaeten erbracht. In bestimmten Fällen dient CMS als Marken- oder Firmenname einzelner beziehungsweise aller Mitgliedssozietaeten oder deren Büros oder bezieht sich auf diese. CMS Legal Services EEIG und deren Mitgliedssozietaeten sind rechtlich eigenständig und unabhängig. Zwischen ihnen besteht keine Beziehung in Form von Mutter- und Tochtergesellschaften beziehungsweise keine Vertreter-, Partner- oder Joint-Venture-Beziehung. Keine Angabe in diesem Dokument ist so auszulegen, dass eine solche Beziehung besteht. Keine Mitgliedssozietaet ist dazu berechtigt, im Namen von CMS Legal Services EEIG oder einer anderen Mitgliedssozietaet unmittelbar oder mittelbar oder in jeglicher anderen Form Verpflichtungen einzugehen.

CMS-Büros und verbundene Büros:

Aberdeen, Algier, Amsterdam, Antwerpen, Barcelona, Belgrad, Berlin, Bogotá, Bratislava, Bristol, Brüssel, Budapest, Bukarest, Casablanca, Dubai, Düsseldorf, Edinburgh, Frankfurt am Main, Funchal, Genf, Glasgow, Hamburg, Hongkong, Istanbul, Johannesburg, Kiew, Köln, Leipzig, Lima, Lissabon, Ljubljana, London, Luanda, Luxemburg, Lyon, Madrid, Mailand, Manchester, Maskat, Mexiko-Stadt, Mombasa, Monaco, Moskau, München, Nairobi, Paris, Peking, Podgorica, Posen, Prag, Reading, Riad, Rio de Janeiro, Rom, Santiago de Chile, Sarajevo, Sevilla, Shanghai, Sheffield, Singapur, Skopje, Sofia, Straßburg, Stuttgart, Tirana, Utrecht, Warschau, Wien, Zagreb und Zürich.

cms.law