

CMS European M&A Study 2011:

Aktuelle Entwicklungen bei der Vertragsgestaltung von M&A Verträgen Wandel vom Käufer- zum Verkäufermarkt bei Transaktionen

Die Ergebnisse der jüngsten Untersuchung des europäischen Transaktionsmarktes, der **CMS European M&A Study 2011**, weisen deutlich auf einen Wandel vom Käufer- zum Verkäufermarkt hin. Danach entsprechen die Vertragskriterien, die über die Risikoverteilung zwischen Verkäufer und Käufer Auskunft geben, zwar noch nicht der Situation vor der Lehman-Insolvenz, jedoch gibt es deutliche Anzeichen dafür, dass der erhöhte Wettbewerb auf Käuferseite dazu führt, dass diese bereit sind, mehr Risiken zu übernehmen.

Die CMS European M&A Study 2011 zeigt die Entwicklung des M&A Marktes in dem Zeitraum vom 01.01.2007 bis 31.12.2010 unter Auswertung bestimmter Vertragsbestimmungen in Unternehmenskaufverträgen. Durch die Analyse von mehr als 1000 in diesem Zeitraum verhandelten Transaktionen und der Einzelheiten ihrer Vertragsgestaltung zieht die Studie Rückschlüsse auf die Risikoverteilung zwischen Käufern und Verkäufern. Die Studie vermittelt den Marktteilnehmern darüber hinaus zahlreiche weitere Informationen zu aktuellen Entwicklungen bei der Gestaltung von M&A Verträgen.

Die Studie macht insbesondere deutlich, dass der Anteil der Transaktionen mit einer hohen Haftungshöchstgrenze bei Verletzung von Garantien gegenüber dem Spitzenwert in den letzten beiden Quartalen des Jahres 2009 zurückgegangen ist. Dies deutet darauf hin, dass die Verkäufer zunehmend in der Lage sind, für sie günstigere Haftungsregelungen durchzusetzen. Diese Entwicklung wird auch dadurch bestätigt, dass der Anteil der Transaktionen, die für den Fall der Verletzung von allgemeinen Garantien eine Verjährungsfrist von mehr als 24 Monaten vorsehen, im letzten Quartal 2010 spürbar zurückgegangen ist. Zu verzeichnen ist ferner, dass der Anteil der Transaktionen, in denen ein fester Kaufpreis vereinbart wird, der nicht nach Maßgabe der Entwicklung von Unternehmenskennzahlen bis zum tatsächlichen Vollzug der Transaktion angepasst wird, zunimmt. In den Transaktionen, in denen dennoch ein Zusatzkaufpreis vereinbart wurde, der an die künftige Entwicklung des Unternehmens anknüpft ("Earn-Out"), ist festzustellen, dass die Zeiträume, die der Berechnung des Zusatzkaufpreises zugrunde liegen, zunehmend kürzer werden.

Die CMS European M&A Study 2011 gibt über Häufigkeit und Ausgestaltung zahlreicher weiterer Vertragsklauseln Auskunft und erläutert das gesammelte Datenmaterial eingehend. Dargestellt werden insbesondere auch Haftungsfolgeregelungen bei Garantieverletzungen, Closing-Bedingungen, Wettbewerbsverbote und Schiedsklauseln. Die in der Studie herangezogenen Vertragsdaten sind nicht öffentlich zugänglich, sondern gehen auf vertraulich verhandelte Transaktionen zurück, bei denen CMS Käufer oder Verkäufer beraten hat. Da CMS auf dem europäischen Markt nach der Anzahl der betreuten Transaktionen an der Spitze der M&A Kanzleien steht, sind die gewonnenen Ergebnisse aussagekräftig. Informationen über die vollständige Studie, die auch regionenbezogene Aussagen zu den Regionen Benelux, Mittel- und Osteuropa, deutschsprachiger Raum (bestehend aus Deutschland, Schweiz und Österreich), Südeuropa (bestehend aus Italien und Spanien) sowie Frankreich und Großbritannien enthält, können bei CMS Hasche Sigle angefordert werden.

Dr. Claus-Peter Fabian

Peter Hocke