

## Pendel am M&A-Markt schlägt wieder zurück

**CMS beobachtet den Wandel zur Verkäuferseite**

**Börsen-Zeitung, 11.5.2011**  
wb Frankfurt – Der Markt für Fusionen und Übernahmen (Mergers & Acquisitions, kurz M&A) wandelt sich vom Käufer- zum Verkäufermarkt. Das ist ein Ergebnis der jüngsten Untersuchung des europäischen Transaktionsmarktes, die die Anwaltssozietät CMS präsentiert hat. Danach sind die Standards der Risikoverteilung zwar nicht auf das Niveau der Boomperiode 2007 zurückgegangen, doch gebe es deutliche Anzeichen dafür, dass der erhöhte Wettbewerb auf Käuferseite dazu führe, dass diese bereit seien, mehr Risiken zu schultern.

Wie Thomas Meyding und Maximilian Grub, Partner bei CMS Hasche Sigle, sagen, hat sich im vorigen Jahr die Situation am M&A-Markt „etwas normalisiert“. Das sei am deutlichsten an der höheren Transaktionszahl abzulesen. Bei der Verteilung der Vertragsrisiken erkennen sie jedoch auch zunehmend Anzeichen dafür, dass sich ein Gleichgewicht einstelle. Die Signale stünden auf steigenden Deal-Aktivitäten.

CMS hat Vertragsdaten genutzt, die auf vertraulich verhandelten Transaktionen basieren, bei denen CMS-Anwälte beraten haben. Der Verbund steht nach eigenen Angaben in Europa nach Zahl betreuter

Deals an der Spitze der M & A-Kanzleien. 2010 war für den Markt „ein Jahr der Erholung“. Der Anteil von Transaktionen mit hohen Haftungshöchstgrenzen sinke, und Verjährungsfristen für allgemeine Garantien werden der Studie zufolge kürzer. Finanzinvestoren träten wieder verstärkt in Erscheinung, was ebenfalls für eine höhere Dynamik Sorge. Laut Meyding weisen diese Entwicklungen auf eine Normalisierung des M&A-Markts und verkäuferfreundlichere Vertragsregelungen hin.

Kaufpreisanpassungen waren 2010 weniger weit verbreitet (35 % gegenüber 48 % 2009). Infolge verstärkter Aktivitäten von Finanzinvestoren als Verkäufer kam es vermehrt zum Einsatz von „Locked-Box-Regelungen“ (abgespeckten Vertragswerken). Die Fristen für Earn-out-Regelungen (Teil des Kaufpreises, der später erfolgsabhängig bezahlt wird) werden kürzer. Bei mehr Abschlüssen sei eine Wiederholung aller Garantien zum Vollzugstichtag vorgesehen. Der Anteil der Transaktionen mit Haftungshöchstgrenze zu Lasten des Verkäufers für Garantieverletzungen von mehr als 50 % des Kaufpreises sei zurückgegangen. Auch die Bedeutung der Garantieverjährungsfrist über 24 Monate sei spürbar gesunken.