



M&A Update

Ausblick nach dem ersten Quartal 2026 – Zahlen und Kautelartrends

Referenten



Dr. Michael von Rüden
Partner Deloitte Legal
Corporate/M&A | Co-Lead M&A

Tel.: +49 211 87723627
E-Mail: mvonrueden@deloitte.de



Thilo Hoffmann
Partner Deloitte Legal
Corporate/M&A

Tel.: +49 211 87724015
E-Mail: thoffmann@deloitte.de

Inhalt

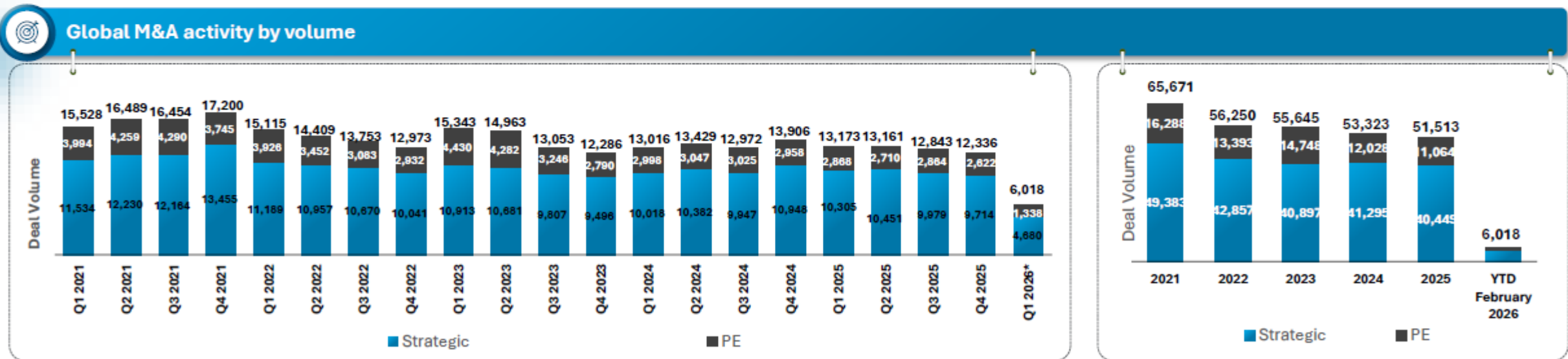
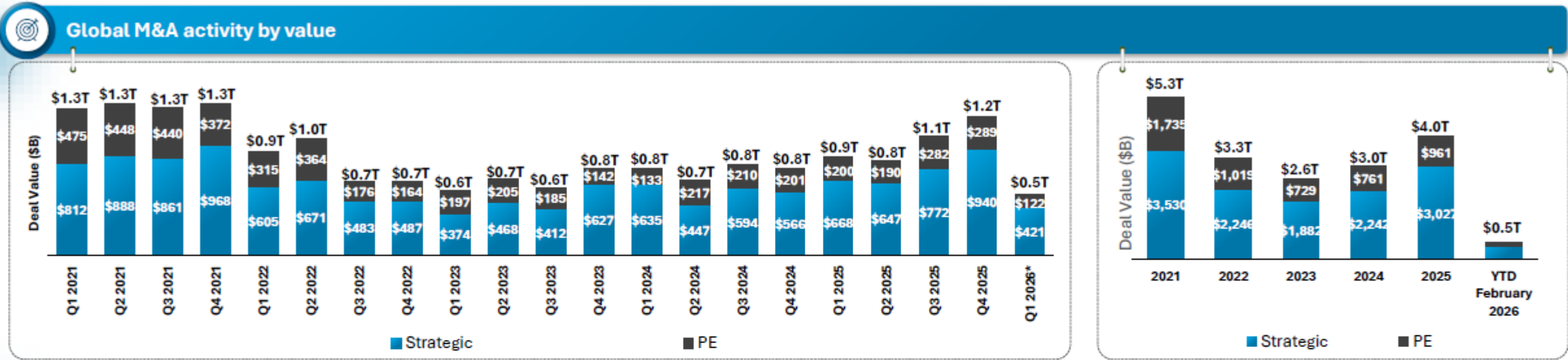


Entwicklung des M&A Marktes in Zahlen und Ausblick auf 2026	3
Geopolitische und makroökonomische Einflussfaktoren auf das M&A Geschäft 2026	7
Legal Tech & AI im Bereich M&A	9
W&I Insurance – derzeitige Chancen für die Deal-Optimierung	12
Freie Hinauskündigungsklausel und Bad Leaver-Vereinbarungen – neue Rechtsprechung	14
Management- und Mitarbeiterbeteiligungen – Hurdle und Growth Shares	23

A photograph of a business meeting in progress. Several people are gathered around a table, looking at various electronic devices. One person is pointing at a tablet displaying a bar chart. Another person is holding a pen over a laptop. The scene is dimly lit, with a bright light source in the upper right corner creating a lens flare effect. The overall atmosphere is professional and focused on data analysis.

Entwicklung des M&A Marktes in Zahlen und Ausblick auf 2026

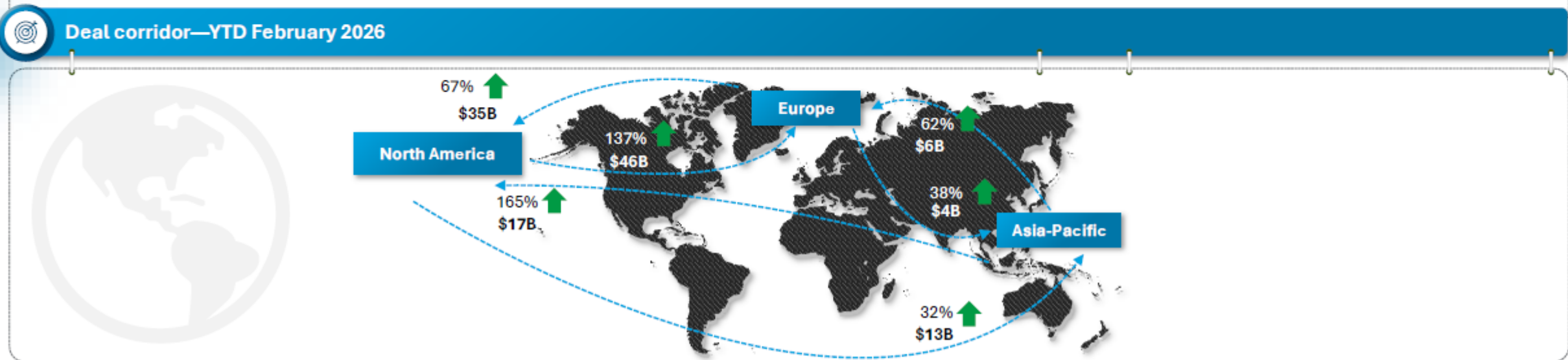
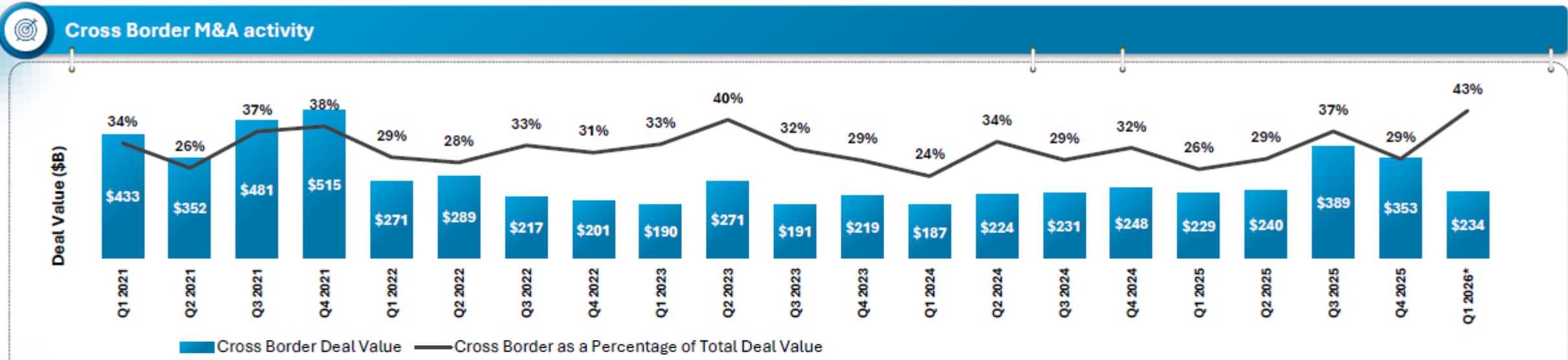
Entwicklung des M&A Marktes seit 2021 und Q1 2026



Source: Deloitte analysis based on data from LSEG

Note: *Q1 2026 includes deals announced from 1st January to 28th February 2026.

Cross Border M&A Aktivitäten

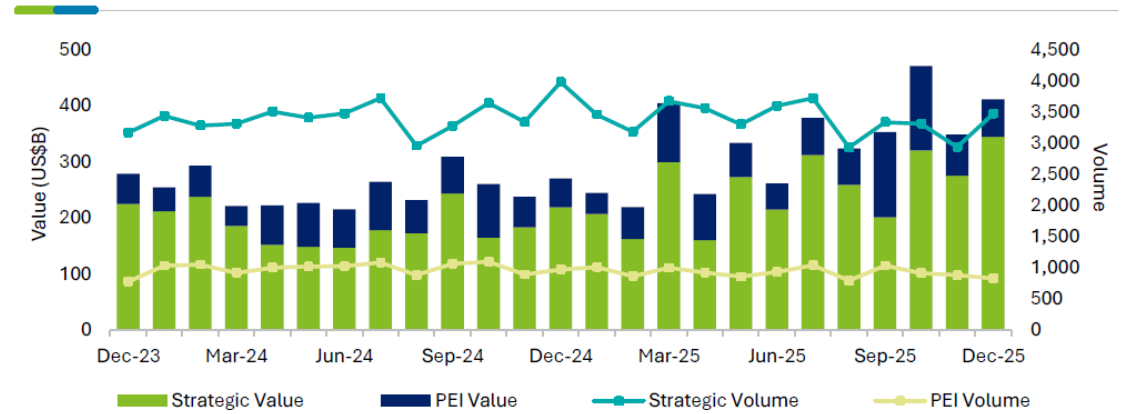


M&A Markt nach Regionen und Industrien

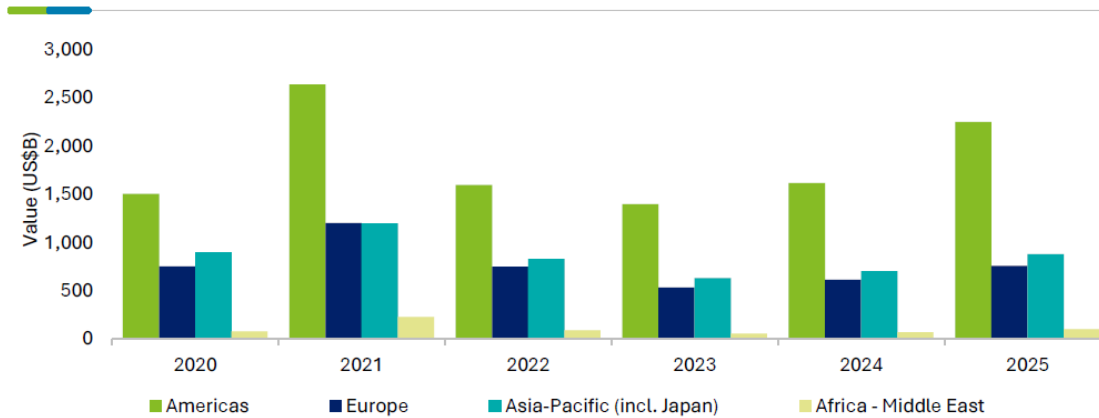
Global M&A



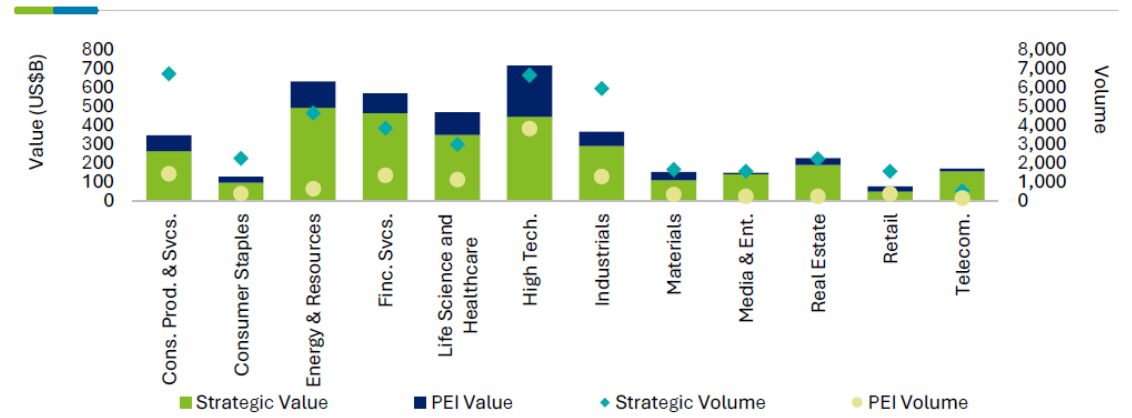
Monthly Global M&A




Regional M&A



Industry Global M&A (Jan'25—Dec'25)





Geopolitische und makro- ökonomische Einflussfaktoren auf das M&A-Geschäft 2026

Globale Unsicherheiten beeinflussen M&A Markt – Naive AI-Phase beendet

BZ Börsen-Zeitung

EU-Kommission schlägt umstrittenen Protektionismus vor

Die EU treibt strengere Investitionskontrollen und „Buy European“ voran. Verbände begrüßen zwar den Grundgedanken, kritisieren aber die...

1 week ago



San Francisco Chronicle

Sam Altman thinks tech companies are 'AI-washing' their layoffs

Sam Altman thinks tech companies are 'AI-washing' their layoffs ... OpenAI's CEO Sam Altman believes some tech companies may be blaming their layoffs on the rise...

3 weeks ago



ntv

https://www.n-tv.de > wirtschaft · Translate this page

China-Geschäft läuft nicht rund: Gewinn bei Mercedes ...

12 Feb 2026 — Der Umsatz ging um neun Prozent auf 132,2 Milliarden Euro zurück. Das operative Ergebnis vor Zinsen und Steuern sank um 57 Prozent auf 5,82 ... [Read more](#)

WELT

„Das Handwerk kämpft“ – Insolvenzen steigen auf Zehn-Jahres-Hoch

Das Handwerk in Deutschland verharrt in der Krise. Hatte der Branchenverband ZDH ursprünglich ein leichtes Wachstum für 2025 vorhergesagt, geht die...

1 week ago



Supply chain disruptions threaten Asia's oil and gas sector

Stanislav Nikulin · 12 March 2026 08:02



US targets UK, EU and Canada in new round of tariff probes

Investigations could lead to fresh levies after US Supreme Court struck down many of Trump's tariffs



US President Donald Trump (left) holds a signed trade deal with UK Prime Minister Sir Keir Starmer (right).

Private credit defaults appear much higher if borrowers are held to public market standards

Public market US Speculative-Grade Private credit* (dotted line includes selective defaults)

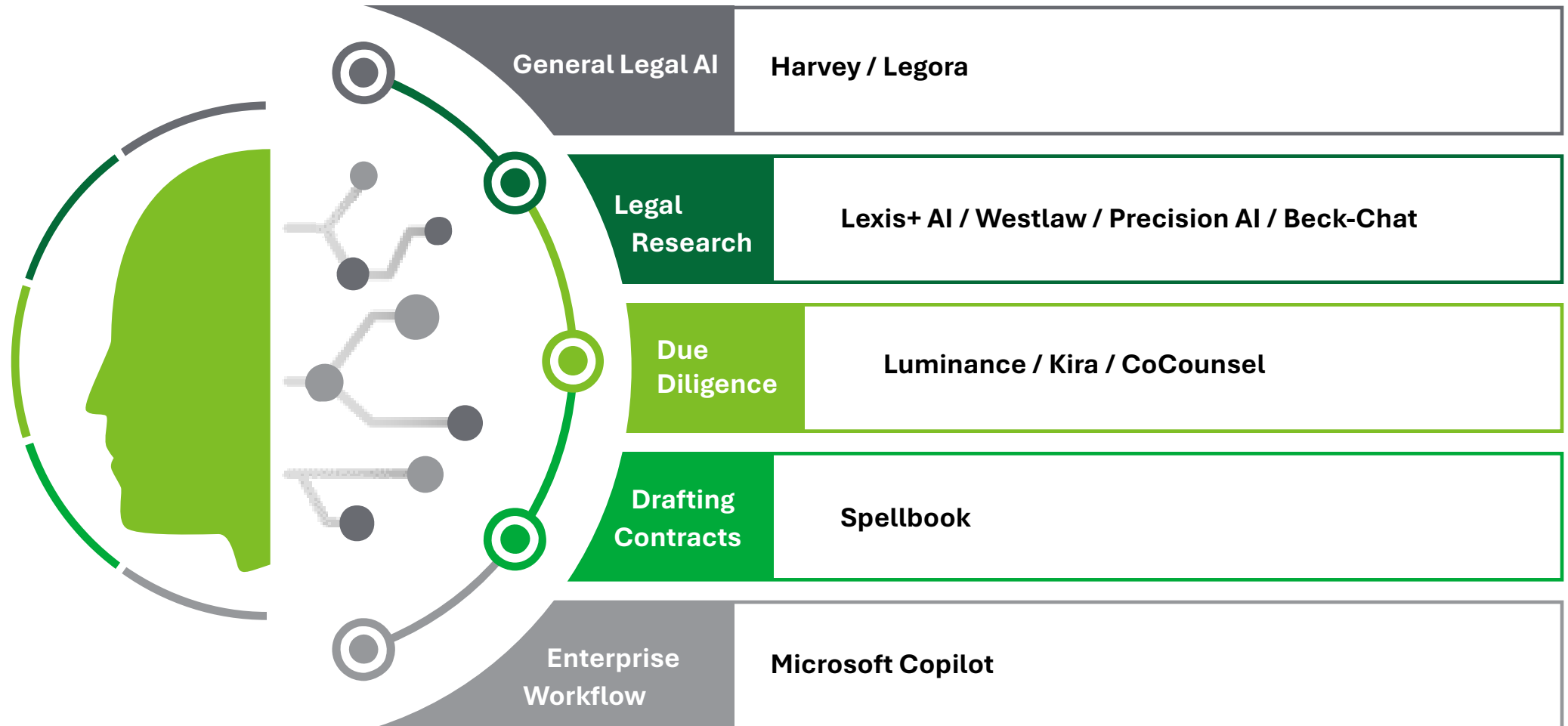


FINANCIAL TIMES Source: S&P Global Ratings *Private credit refers to the default experience of S&P Global Ratings' database of credit estimates

Legal Tech und AI im Bereich M&A



Führende juristische KI-Plattformen





1. KI wird derzeit im Arbeitsalltag genutzt für

- ersten indikativen Research
- Knowledge Management
- Due Diligence Summaries
- Eingeschränkt für Legal Drafting




2. derzeitige Hürden

- Compliance (Geheimhaltung, Datenschutz, Berufsrecht)
- Haftung (menschliche Letztverantwortung, AI Literacy als Berufs- und Rechtspflicht)
- Mangelnde nahtlose Implementierung (z.B. mit Datenraumanbietern, Dokumenten-Management-Tools; separate Software Tools)



3. Fazit

- viele Pilotgruppen
- viel „Testing“
- noch keine entscheidende Effizienzsteigerung trotz Nutzbarkeit diverser kleinerer und größerer Tools
- kein generalistisches, allersetzendes Tool

A man in a dark suit and glasses is seen from behind, holding a large black umbrella. He is standing on a rooftop or balcony with a glass railing. The background features a city skyline with various skyscrapers under a bright, hazy sky with a sun flare. The overall mood is professional and forward-looking.

W&I Insurance

Derzeitige Chancen für die Deal-Optimierung

W&I Insurance – Derzeitige Chancen für die Deal Optimierung

- 25+ Versicherer mit primärem W&I-Fokus und gesamteuropäischem Risk Appetite; ca. 15 Versicherer versichern Transaktionen in deutscher Sprache; ca. 10 Versicherer mit spezifischem Steuerfokus
- W&I-Deckungslimits bis zu EUR 2 Mrd. ; Versicherbare Transaktionsvolumina: von EUR 5 Mio. bis mehrere Milliarden
- Trend zu primären Versicherungsprogrammen mit geringeren Limits von EUR 15–30 Mio.

	historisch	aktuell
Prämien:	1,3% - 1,5% ROL	0,7% - 0,9% ROL
Mindestprämien	EUR 100-150k	EUR 40-50k
Selbstbehalt	0,5% - 1% vom EV fixed (Freibetrag)	0,15% - 0,25% vom EV tipping to nil (Freigrenze)
De Minimis	0,1% - 0,2% vom EV entsprechend SPA	Min. EUR 10k unabhängig von SPA-Regelung
Deckung	<ul style="list-style-type: none"> • Deckung grundsätzlich SPA-konform • Garantien regelmäßig vom Versicherer kommentiert bzw. umgeschrieben • Transaktionsspezifische Ausschlüsse Standard, unabhängig von DD (u. a. Produkthaftung, Umwelt, Asset-Zustand, Covid-19-Beihilfen, Datenschutz) • Nur wenige Enhancements, regelmäßig keine Ausweitung über SPA-Ansprüche hinaus • Positive (Steuer-)Deckung, d. h. nur DD-geprüfte Sachverhalte versicherbar • Erkannte Risiken nicht versicherbar 	<ul style="list-style-type: none"> • Über das SPA hinausgehende Deckung ist Standard, inkl. Ignorieren von Haftungslimitierungen (z. B. Vorsatz von Erfüllungsgehilfen). • Garantiedeckung grundsätzlich unkommentiert Einschränkungen nur bei DD-Findings. • Erweiterter Deckungsschutz durch breites Set an Enhancements (Knowledge Scrape, Materiality Scrape, US-Style Coverage, erweiterte Schadensdefinition). • Deckung über den DD-Scope hinaus möglich (z. B. steuerliche SPA-Deckung, Blind-Spot-Cover, DD-Sampling). • Einzelfallbezogene Absicherung erkannter Risiken (z. B. Affirmative Tax Cover, Contingent-Risk-Versicherung).



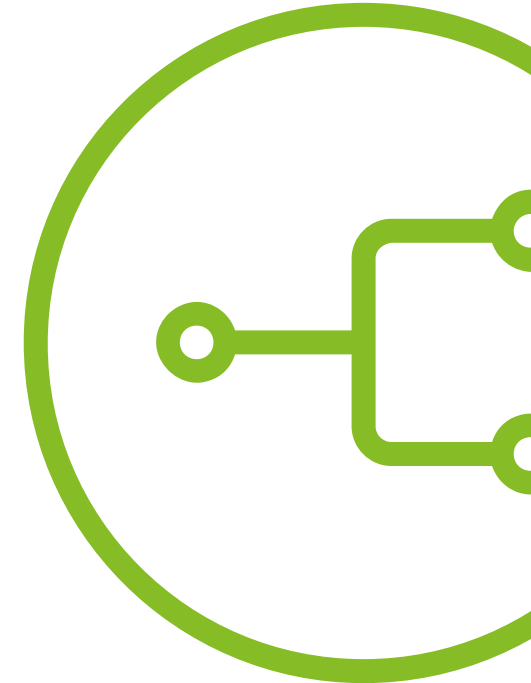
Freie Hinauskündigungsklausel und Bad Leaver-Vereinbarungen

Neuere Rechtsprechung

Zulässigkeit und Ausgestaltung von Hinauskündigungsklauseln (1/8)

Grundsatz

- Zulässigkeit und Ausgestaltung von sog. **Hinauskündigungsklauseln** in Literatur und Rechtsprechung umstritten.
- Hinauskündigungsklausel = (gesellschafts-)vertragliche Regelung, die einem Gesellschafter, einer Gruppe von Gesellschaftern oder der Gesellschaftermehrheit das Recht verleiht, einen Mitgesellschafter ohne sachlichen Grund aus der Gesellschaft auszuschließen.
 - Grds. **nichtig**, da die Klausel gegen die guten Sitten verstößt (§ 138 Abs. 1 BGB)
 - Kündigung könnte jederzeit als Druckmittel gegen betroffenen Gesellschafter verwendet werden (Damoklesschwert-Argument)
- An keine weiteren Voraussetzungen geknüpfte Hinauskündigungsklausel dennoch wirksam, wenn sie **wegen besonderer Umstände sachlich gerechtfertigt** ist:
 - Besondere Vertragsgestaltung im Einzelfall;
 - besondere persönliche Umstände und besondere Ausgestaltung der Gesellschafterstellung;
 - besonderer Zweck des Ausschließungsrechts;
 - nur untergeordnete Bedeutung der Gesellschafterstellung gegenüber einer anderen beruflichen Beziehung, aufgrund derer Verlust der Gesellschafterstellung angesichts ihrer Ausgestaltung und ihrem Zweck nicht entscheidend ins Gewicht fällt
- BGH und Kammergericht Berlin haben jüngst weitere Leitlinien für die Zulässigkeit von Hinauskündigungsklauseln in PE und VC Strukturen gesetzt.



Zulässigkeit und Ausgestaltung von Hinauskündigungsklauseln (2/8)

BGH, Urteil vom 10. Februar 2026 – II ZR 71/24

Gesamtwürdigung bei Managementmodell

- Bei einem Managementmodell ist eine Hinauskündigungsklausel, anders als teilw. in Rspr. und Lit. angenommen, nicht nur dann sachlich gerechtfertigt, wenn sämtliche Kriterien erfüllt sind, auf die der BGH in der Managermodellentscheidung (19. September 2005 (II ZR 173/04) abgestellt hat.
- Maßgeblich ist vielmehr eine **Gesamtwürdigung sämtlicher Umstände des Einzelfalls**, bei der diese Kriterien einzubeziehen sind, aber keine zwingende Voraussetzung darstellen. Welches Gewicht den einzelnen Kriterien bei dieser Gesamtbetrachtung zukommt, hängt von der Ausgestaltung der Beteiligung im Übrigen ab.
- Entscheidend ist, ob die Gesellschafterstellung dem Geschäftsführer
 - gerade wegen seiner Geschäftsführerstellung (beispielsweise nur zur Incentivierung für seine Tätigkeit als Geschäftsführer) eingeräumt wird,
 - also für einen Zweck, der mit dem Ende der organschaftlichen oder dienstvertraglichen Bindung oder Tätigkeit wegfällt; und
 - der Beteiligung als Gesellschafter darüber hinaus keine eigenständige Bedeutung zukommt, die neben der Stellung als Geschäftsführer relevant wäre.



Zulässigkeit und Ausgestaltung von Hinauskündigungs Klauseln (3/8)

BGH, Urteil vom 10. Februar 2026 – II ZR 71/24

Sachliche Rechtfertigung auch bei Beteiligung erst am Exit-Erlös möglich (1/2)

- Kläger wurde Beteiligung infolge seiner Geschäftsführerstellung eingeräumt, um (i) ihn als GF stärker an das Unternehmen zu binden, (ii) seine Motivation zu steigern und (iii) eventuell auch seine Stellung als "geschäftsführender Gesellschafter" innerhalb des Betriebs und nach außen aufzuwerten.
- Anreiz- und Bindungsfunktion nicht deswegen geringer zu gewichten, weil Manager nicht an laufenden Gewinnen beteiligt werden sollte, sondern, wie typischerweise bei PE-Modellen, erst an Erlös bei der späteren Unternehmensveräußerung.

Anreiz- und Belohnungsfunktion einer Beteiligung (erst) an dem Exit-Erlös ist mit einer Bonuszahlung für den Fall eines erfolgreichen Geschäftsabschlusses vergleichbar.

- Anreizstruktur bei Exit-Erlösbeteiligung nicht zwingend risikoträchtiger als bei "konventionellen" Managementmodellen mit einer Beteiligung am laufenden Gewinn, da Ertragslage der Gesellschaft es auch bei laufender Beteiligung bedingen kann, dass Manager keine oder nur geringe Ausschüttungen erhält.
- Annahme einer rechtfertigenden Anreizfunktion steht nicht entgegen, dass Exit-Erlösanteil gleichermaßen auch von Erfolg der anderen Tochtergesellschaften der Gruppe, weil auch dann noch für Geschäftsführer der Anreiz bestand, jedenfalls den eigenen bestmöglichen Beitrag zur Wertsteigerung des Unternehmens zu leisten.



Zulässigkeit und Ausgestaltung von Hinauskündigungsklauseln (4/8)

BGH, Urteil vom 10. Februar 2026 – II ZR 71/24

Sachliche Rechtfertigung auch bei Beteiligung erst am Exit-Erlös möglich (2/2)

- Mitgliedschaftliche Gesellschafterstellung kommt auch nicht allein wegen des damit übernommenen wirtschaftlichen Risikos eigenständige Bedeutung neben Geschäftsführerstellung zu. Sachliche Rechtfertigung im Rahmen eines Managementmodells setzt nicht zwingend voraus, dass Manager kein oder nur ein geringes wirtschaftliches Risiko übernimmt.
- Nicht allein zur eigenständigen Bedeutung führen die Umstände, dass
 - Kläger Beteiligung nicht zum Nenn-, sondern zum Verkehrswert erworben hat und im Fall seines Ausscheidens aufgrund der vereinbarten Abfindungsklausel ebenfalls maximal den Verkehrswert der Beteiligung erhält und damit nicht nur das Insolvenzrisiko der Gesellschaft trägt, sondern auch das Risiko einer negativen Geschäftsentwicklung, weil der für den Rückkaufpreis maßgebliche aktuelle Verkehrswert der Anteile, auch niedriger sein kann als der von ihm geleistete Einkaufspreis;
 - Kläger mangels Beteiligung am laufenden Gewinn auch zuvor noch keinen Ausgleich für die von ihm als Gesellschafter eingebrachten Leistungen erhalten hat.
- Zudem kam Wahrnehmung der gesellschaftlichen Mitgliedschaftsrechte nach der Gesamtkonzeption der Beteiligung, insbesondere im Hinblick auf die Anknüpfung der Beteiligung an die Geschäftsführerstellung, kein besonderes Gewicht zu. Möglichkeit, durch Ausübung der Mitgliedschaftsrechte eigene Vorstellungen eventuell auch gegen Willen der anderen Gesellschafter durchzusetzen oder effektiv Einfluss auf Geschäftsführung zu nehmen, war nach gesetzl. und vertragl. Regelungen praktisch ausgeschlossen.



Zulässigkeit und Ausgestaltung von Hinauskündigungsklauseln (5/8)

KG Berlin, Hinweisbeschluss vom 12.08.2024 – 2 U 94/21

KG Berlin: Zulässigkeit von zeitlich begrenzten Vesting-Klauseln

- **Vesting-Regelung** = Bei Finanzierungsrunden von Start-ups verpflichten sich die Gründer im Rahmen einer Gesellschaftervereinbarung häufig, sämtliche oder einen Großteil ihrer Geschäftsanteile einem sogenannten Vesting zu unterwerfen. Dieses sieht vor, dass die Gründer diese Geschäftsanteile über einen bestimmten Zeitraum nach und nach verdienen, indem sie weiterhin als Geschäftsführer oder Arbeitnehmer für die Gesellschaft tätig sind.
- Zusätzlich gibt der Gründer ein Verkaufs- und Abtretungsangebot ab, das die Gesellschaft bzw. eine Gruppe von Investoren unter bestimmten Voraussetzungen annehmen kann oder darf.
- Typw. bezieht sich dieses Angebot auf sämtliche Anteile wenn Tätigkeit für die Gesellschaft innerhalb einer ersten, regelmäßig ein Jahr dauernden Phase seit der Finanzierung (sog. Cliff), endet.
- Eine derartige zeitlich begrenzte Vesting-Regelung stellt eine Hinauskündigungsklausel dar, ist aber **sachlich gerechtfertigt**, weil
 - **1. Ex-ante-Interesse sämtlicher Gründer selbst:** Gründer, die keine klassischen Sicherheiten bieten können, sind häufig auf Finanzierung durch Risikokapitalgeber angewiesen; Vesting ermöglicht erst Kapitalzufluss und Wertsteigerung der Unternehmensanteile.
 - **2. Schutzinteresse der Investoren / Probezeit:** Unsicherheit, ob Gründer das Unternehmen über Start-Up Phase hinaus tragen können und legitimes Interesse an einer zeitlich begrenzten Bewährungsprobe; gerade zu Beginn darf geprüft werden, ob das Vertrauensverhältnis tragfähig ist.
 - **3. Konfliktlösung:** Vesting-Regelung erleichtert spätere Konfliktlösung ohne Existenzgefährdung der Gesellschaft.



Zulässigkeit und Ausgestaltung von Hinauskündigungsklauseln (6/8)

KG Berlin, Urteil vom 19.05.2025 – 2 U 15/25

KG Berlin: Zu Vesting-Klausel, nach der wirksame Abberufung eines Gründers als Gesellschafter-Geschäftsführer und wirksame Kündigung seines Geschäftsführer-Anstellungsvertrags zugleich und zeitlich unbefristet den Verlust seiner Geschäftsanteile bewirken soll

In diesem Fall sah das KG Berlin **keine sachliche Rechtfertigung**:

- Verlust der Gesellschafterstellung, kann grundsätzlich nur zeitlich befristet vereinbart werden.
- Ausschluss muss stets ultima ratio bleiben, weil er Kernbereich der Mitgliedschaft betrifft. Hinreichender sachlicher Grund etwa
 - bei nachhaltiger und grober Verletzung von Gesellschafterpflichten;
 - schwerem Verstoß gegen ein gesellschaftsvertragliches Wettbewerbsverbot;
 - tiefgreifendem Zerwürfnis der Gesellschafter, das von dem auszuschließenden Gesellschafter zumindest überwiegend verursacht worden ist, ohne Vorliegen eines Ausschlussgrundes bei den das Ausschlussverfahren betreibenden Gesellschaftern.
- **Keine sachliche Rechtfertigung**, wenn die Kriterien, die für die bloße Abberufung als Gesellschafter-GF und Kündigung seines GF-Anstellungsvertrags gelten, auch für den Verlust der Mitgliedschaft als solcher ausreichen, was weitere Teilhabe an geschaffenen Werten ausschließt. Bloßer Entzug der Geschäftsführung als ausreichendes milderes Mittel zu berücksichtigen, bevor eine Anteilseinziehung wirksam beschlossen werden kann.



Zulässigkeit und Ausgestaltung von Hinauskündigungsklauseln (7/8)

Conclusio

Hinauskündigungsklausel zulässig, wenn

- sie sachlich gerechtfertigt ist (beispielsweise, weil Gesellschafterstellung einen bloßen Annex zur Management-Tätigkeit darstellt);
- Ausschluss an klar definierte Ereignisse anknüpft.

Gesamtwürdigung sämtlicher Umstände des Einzelfalls erforderlich.

Unterscheidung zwischen Gründen, die sich auf die Gesellschafterebene beziehen und solche, die sich auf die Geschäftsführertätigkeit beziehen.

Beteiligungshöhe bei der Ausgestaltung der vertraglichen Regelungen zu berücksichtigen (vgl. BGH vs. KG Berlin-Sachverhalt).

Wirksamkeit der Hinauskündigungsklausel und **Angemessenheit der Abfindung** sind zu unterscheiden – Eine unangemessene Abfindung hat nicht zwingend die Unwirksamkeit der Hinauskündigungsklausel zur Folge, sondern oftmals vielmehr die (gerichtliche) Anpassung der Abfindung.

Zeitlich unbegrenzte Call Optionen sollten aus Gründen der Rechtssicherheit die Ausnahme darstellen und an besonders schwerwiegende Gründe anknüpfen (z.B. eine nachhaltig, grobe Verletzung von Gesellschafterpflichten, schweren Verstößen gegen ein gesellschaftsvertragliches Wettbewerbsverbot oder ein tiefgreifendes Zerwürfnis der Gesellschafter, die jeweils von dem auszuschließendem Gesellschafter zumindest überwiegend verursacht worden sind, und ohne das ein Ausschlussgrund bei den das Ausschlussverfahren betreibenden Gesellschaftern vorliegt).

Beachte: Unabhängig davon unterliegt die Ausübung der Hinauskündigung der **Ausübungskontrolle** nach §§ 242, 162 Abs. 2 BGB, sprich, eine „Ausübung zur Unzeit“, beispielsweise Kündigung kurz vor Exit zur Vermeidung von Beteiligung am Exiterlös, kann dennoch treuwidrig und damit unwirksam sein.



Zulässigkeit und Ausgestaltung von Hinauskündigungsklauseln (8/8)

Konkrete Handlungsempfehlungen

Auf Käuferseite

- Wir empfehlen, aus Gründen der Rechtssicherheit den Bad Leaver Call Option-Ausübungszeitraum zeitlich zu begrenzen; das dürfte ohnehin auch dem wirtschaftlich Gewollten entsprechen;
- Die Hintergründe/Motivation für die Implementierung eines Bad Leaver-Konzepts sollte kurz in ein/zwei Sätzen ausgeführt werden (Incentivierung für die Gründer/ GF, dem Unternehmen treu zu bleiben; Kontinuität der Geschäftsführung post closing für den Investor von großer, existenzieller Bedeutung);
- Bad Leaver-Definition sollte deutlich und unmissverständlich formuliert werden (idealerweise Positiv- und Negativliste);
- Achtung: Eine spätere Ausübung der Bad Leaver Call Option unterliegt unabhängig von der vertraglichen Ausgestaltung stets der Ausübungskontrolle nach §§ 242, 162 Abs. 2 BGB;
- Bei signifikanten Rückbeteiligungen ist die Wirksamkeit von Hinauskündigungsklauseln deutlich kritischer.

Auf Verkäuferseite

- Dargestellte Grenzen können zur „Rückverhandlung“ ausufernder Bad Leaver Call Optionen genutzt werden;
- Klare Formulierung der Bad Leaver-Definition ist auch im Sinne der Verkäuferseite;
- Insbesondere sollte eine explizite Definition von Good Leaver Events formuliert und deren Rechtsfolgen klar geregelt werden;
- Eine „Ausübung zur Unzeit“ (Beispiel: Kurz vor Exit) sollte trotz obligatorischer Ausübungskontrolle auch vertraglich ausgeschlossen und durch ein konkretes Beispiel samt Zeitangabe plastisch dargestellt werden.





Management- und Mitarbeiterbeteiligungen

Hurdle und Growth Shares

Legal M&A Trends in 2026

Mitarbeiterbeteiligung in Form von Hurdle Shares/Growth Shares (1/2)

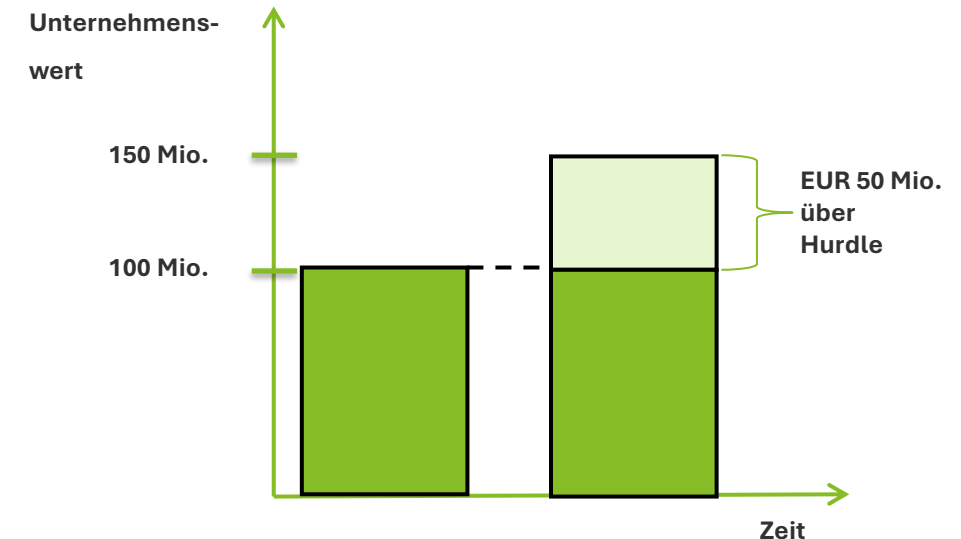
Hurdle Shares / Growth Shares:

Was sind Hurdle Shares oder Growth Shares?

- Form von Beteiligung(üblicherweise zum Nominalwert), die vor allem in Management- oder Mitarbeiterbeteiligungsprogrammen eingesetzt wird, typischerweise im Private-Equity-Umfeld
- Besondere mit negativer Liquidations- und Erlöspräferenz belastete Klasse von Geschäftsanteilen
- Negative Liquidations- und Erlöspräferenz reduziert Verkehrswert der Hurdle/Growth Shares; ermöglicht Incentivierung des Managements, wenn weitere Beteiligung für Manager aufgrund hohem Verkehrswert nur schwer finanzierbar ist
- Management wird regelmäßig nur an der Wertsteigerung des Unternehmens ab einem bestimmten Schwellenwert („Hurdle“) partizipiert – nicht jedoch am bisherigen Unternehmenswert
- Steuerlicher Vorteil: Zum Zeitpunkt der Gewährung entsteht kein sofort zu besteuender geldwerter Vorteil, weil die neuen Anteile mangels Erreichen der Hurdle aktuell noch keinen nennenswerten Verkehrswert haben.

Wie funktionieren Hurdle / Growth Shares?

- Unternehmen ist heute z. B. EUR 100 Mio. wert.
- Management soll an Wertzuwachsen über EUR 100 Mio. partizipieren.
- Dafür erhält das Management Anteile, denen erst dann ein wirtschaftlicher Wert zuteil wird, wenn der Unternehmenswert über die Hurdle hinaus steigt.
- Wie auch für andere sensible Gesellschafterthemen üblich, werden besonders sensible Themen der Hurdle Shares regelmäßig in die Gesellschaftervereinbarung verlagert, während die Kernbereiche in dem Gesellschaftsvertrag verankert sind.



Legal M&A Trends in 2026

Mitarbeiterbeteiligung in Form von Hurdle Shares/Growth Shares (2/2)

Zusammenfassung: Vor- und Nachteile von Hurdle Shares

Vorteile

- **Echte gesellschaftliche Beteiligung:** Incentivierung des Managements/ der Mitarbeiter durch echte Gesellschaftsanteile (im Gegensatz zum VSOP).
- **Investorenschutz:** Die betroffenen Gesellschafter erhalten keinen Exiterlös, wenn der Unternehmenswert unterhalb des Hurdles liegt; das Management verdient nur dann mit, wenn die Investoren zuerst ihr Ziel erreicht haben.
- **Steuerlicher Vorteil:** Klassische Lohnbesteuerung auf einen fiktiven Erwerbsvorteil wird vermieden

Nachteile

- **Vergleichsweise hoher Aufwand:** Aufgrund der echten Beteiligungsform deutlich mehr Aufwand als beim VSOP (ggf. inkl. Kapitalerhöhung); notarielle Beurkundung erforderlich bei GmbH
- **IPO:** Ungeeignet bei beabsichtigtem Exit durch IPO, weil beim IPO die Anteile regelmäßig pari passu gestellt werden.


Conclusio

- Besonders geeignet für Geschäftsführer, Schlüsselpersonal und Rückbeteiligungen durch ehemalige Gesellschafter/Gründer
 - Weniger geeignet für breite Mitarbeiterbeteiligung – hier ist ein VSOP besser
-



Q&A





Vielen Dank
für Ihre
Aufmerksamkeit

Deloitte Legal

Ihr Kontakt



Dr. Michael von Rüden
Partner Deloitte Legal
Corporate/M&A | Co-Lead M&A

Tel.: +49 211 87723627
E-Mail: mvonrueden@deloitte.de



Thilo Hoffmann
Partner Deloitte Legal
Corporate M&A

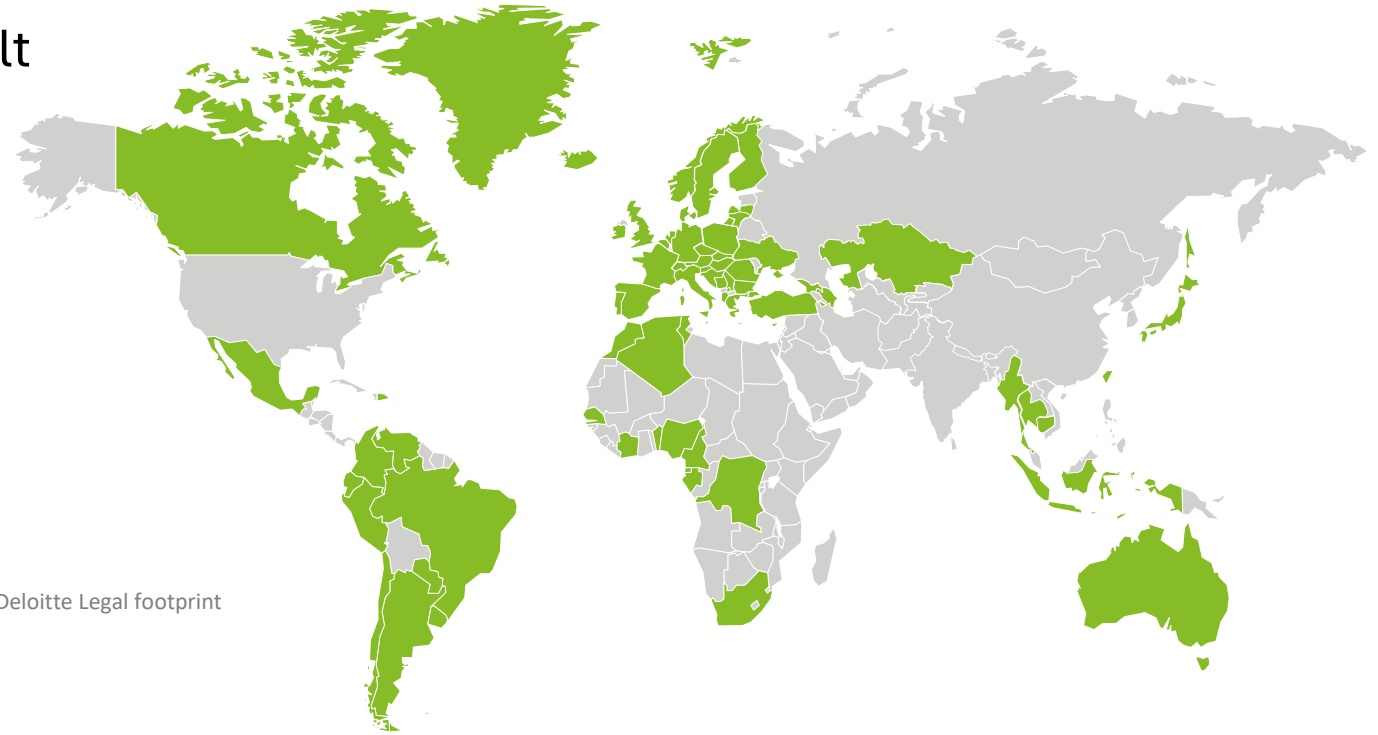
Tel.: +49 211 87724015
E-Mail: thoffmann@deloitte.de

Deloitte Legal ist weltweit stark aufgestellt

Es kann sehr herausfordernd sein, eine Vielzahl von Rechtsberatern rund um die Welt zu koordinieren, ohne dabei einzelne Aspekte aus den Augen zu verlieren.

Als eine der weltweit führenden Rechtsberatungen unterstützt Deloitte Legal Sie bei der Bewältigung von Herausforderungen und der Verwirklichung Ihrer Vision; dabei ist Deloitte Legal Ihr zentraler Kontakt für Ihren weltweiten juristischen Beratungsbedarf.

Key
 Deloitte Legal footprint



Deloitte Legal practices

- | | | | | | |
|---------------|------------------------|--------------------------|-----------------|------------------|--------------------|
| 1. Albania | 15. Chile | 29. Gabon | 43. Kazakhstan | 57. Peru | 71. Thailand |
| 2. Algeria | 16. Colombia | 30. Georgia | 44. Kosovo | 58. Poland | 72. Tunisia |
| 3. Argentina | 17. Costa Rica | 31. Germany | 45. Latvia | 59. Portugal | 73. Turkey |
| 4. Australia | 18. Croatia | 32. Greece | 46. Lithuania | 60. Romania | 74. Ukraine |
| 5. Austria | 19. Cyprus | 33. Guatemala | 47. Malta | 61. Senegal | 75. Uruguay |
| 6. Azerbaijan | 20. Czech Rep. | 34. Honduras | 48. Mexico | 62. Serbia | 76. United Kingdom |
| 7. Belgium | 21. Dem Rep of Congo | 35. Hong Kong SAR, China | 49. Montenegro | 63. Singapore | 77. Venezuela |
| 8. Benin | 22. Denmark | 36. Hungary | 50. Morocco | 64. Slovakia | |
| 9. Bosnia | 23. Dominican Republic | 37. Iceland | 51. Myanmar | 65. Slovenia | |
| 10. Brazil | 24. Ecuador | 38. Indonesia | 52. Netherlands | 66. South Africa | |
| 11. Bulgaria | 25. El Salvador | 39. Ireland | 53. Nicaragua | 67. Spain | |
| 12. Cambodia | 26. Equatorial Guinea | 40. Italy | 54. Nigeria | 68. Sweden | |
| 13. Cameroon | 27. Finland | 41. Ivory Coast | 55. Norway | 69. Switzerland | |
| 14. Canada | 28. France | 42. Japan | 56. Paraguay | 70. Taiwan | |

Deloitte Legal bezieht sich auf die Rechtsberatungspraxen der Mitgliedsunternehmen von Deloitte Touche Tohmatsu Limited, deren verbundene Unternehmen oder Partnerfirmen, die Rechtsdienstleistungen erbringen.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen und ihre verbundenen Unternehmen (zusammen die „Deloitte-Organisation“). DTTL (auch „Deloitte Global“ genannt) und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen, die sich gegenüber Dritten nicht gegenseitig verpflichten oder binden können. DTTL, jedes DTTL-Mitgliedsunternehmen und verbundene Unternehmen haften nur für ihre eigenen Handlungen und Unterlassungen und nicht für die der anderen. DTTL erbringt selbst keine Leistungen gegenüber Kunden. Weitere Informationen finden Sie unter www.deloitte.com/de/UeberUns.

Deloitte bietet führende Prüfungs- und Beratungsleistungen für nahezu 90% der Fortune Global 500®-Unternehmen und Tausende von privaten Unternehmen an. Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Unsere Mitarbeitenden liefern messbare und langfristig wirkende Ergebnisse, die dazu beitragen, das öffentliche Vertrauen in die Kapitalmärkte zu stärken, und unsere Kunden bei Wandel und Wachstum unterstützen. Deloitte baut auf eine über 180-jährige Geschichte auf und ist in mehr als 150 Ländern tätig. Erfahren Sie mehr darüber, wie die über 470.000 Mitarbeitenden von Deloitte zusammenarbeiten, um das Leitbild „making an impact that matters“ täglich zu leben: www.deloitte.com/de.

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen, und weder die Deloitte Legal Rechtsanwalts-gesellschaft mbH noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited (DTTL), ihr weltweites Netzwerk von Mitgliedsunternehmen noch deren verbundene Unternehmen (zusammen die „Deloitte Organisation“) erbringen mit dieser Veröffentlichung eine professionelle Dienstleistung. Diese Veröffentlichung ist nicht geeignet, um geschäftliche oder finanzielle Entscheidungen zu treffen oder Handlungen vorzunehmen. Hierzu sollten Sie sich von einem qualifizierten Berater in Bezug auf den Einzelfall beraten lassen.

Es werden keine (ausdrücklichen oder stillschweigenden) Aussagen, Garantien oder Zusicherungen hinsichtlich der Richtigkeit oder Vollständigkeit der Informationen in dieser Veröffentlichung gemacht, und weder DTTL noch ihre Mitgliedsunternehmen, verbundene Unternehmen, Mitarbeitende oder Bevollmächtigte haften oder sind verantwortlich für Verluste oder Schäden jeglicher Art, die direkt oder indirekt im Zusammenhang mit Personen entstehen, die sich auf diese Veröffentlichung verlassen. DTTL und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sowie ihre verbundenen Unternehmen sind rechtlich selbstständige und unabhängige Unternehmen.