

**COVID-19
Auswirkungen auf M&A-Transaktionen**

März 2020

Auswirkungen von COVID-19 auf M&A-Transaktionen



Einleitung

Die COVID-19 Pandemie dominiert unser tägliches Leben und hat die Weltwirtschaft innerhalb kürzester Zeit in eine tiefe Krise gestürzt. Die hiermit verbundenen rechtlichen Fragen sind vielfältig und gehen weit über Themen des Arbeitsrechts, der möglichen Auswirkungen auf Liefer- und Produktionsbeziehungen, der Einhaltung von Datenschutzbestimmungen oder der Insolvenzantragspflicht hinaus. Von den Auswirkungen der COVID-19 Pandemie ebenso nicht verschont sind M&A-Transaktionen: Aufgrund der Gefahr einer weltweiten Rezession werden Unternehmen und ganze Branchen mehr und mehr in eine wirtschaftliche Schieflage gebracht. Finanzierungen stehen auf dem Prüfstand, Zustimmungen von Gremien oder Behörden werden nicht mehr erteilt, mit der Folge, dass Investitionsentscheidungen verschoben und laufende Projekte abgebrochen oder ausgesetzt werden. Der M&A-Markt ist von der COVID-19 Krise hart getroffen. In diesem Briefing beleuchten wir wesentlichen Auswirkungen der COVID-19 Pandemie auf M&A-Transaktionen.

Einfluss auf den Due Diligence Prozess

Die möglichen Auswirkungen der COVID-19 Pandemie

und die hieraus resultierenden potentiellen rechtlichen Folgen betreffen typischerweise sämtliche in einer Due Diligence zu prüfenden (Rechts-) Bereiche. Die Bewertung im Rahmen einer rechtlichen Due Diligence sollte daher Fragen beinhalten wie: Besteht eine besondere Abhängigkeit von Zulieferern oder Kunden und drohen daraus potentielle Rechtsstreitigkeiten im Zusammenhang mit nicht erfüllten oder gekündigten Verträgen? Wie wirkt sich die Krise mittel- und langfristig auf die Wirtschaftlichkeit des Zielunternehmens aus? Welche Folgen haben Produktions- und Lieferunterbrechungen auf die Geschäftslage von Käufer oder Target insgesamt? Drohen Betriebsschließungen, die Einführung von Kurzarbeit oder betriebsbedingten Kündigungen bzw. Lohnfortzahlungen trotz Arbeitsausfall von Arbeitnehmern? Gibt es behördliche Anweisungen, die einen Geschäftsbetrieb unmöglich machen und hält die Risiko-Deckung der Betriebsunterbrechungsversicherung in der COVID-19 Krise? Werden weiterhin die datenschutzrechtlichen Bestimmungen eingehalten?

Hinzu kommen auch sehr praktische Probleme aufgrund von Reise- oder Ausgangsbeschränkungen, da Unternehmen vor Ort nicht mehr besichtigt werden können und persönliche Gespräche mit dem Management nicht mehr stattfinden. Auch das Zusammenstellen und die Zusam-

Auswirkungen von COVID-19 auf M&A-Transaktionen

menarbeit von Due Diligence Teams kann sich in Zeiten von COVID-19 technisch aber auch personell zu einer Herausforderung für die Durchführung und den Abschluss einer Due Diligence Prüfung entwickeln.

Verhandlung und Auslegung von Kaufvertragsklauseln

Ein besonderes Augenmerk über mögliche Folgen der COVID-19 Krise wird fortan im Rahmen der Verhandlungen von Kaufvertragsklauseln auf Garantien zu legen sein: Kann der Verkäufer für eine Kündigung oder Verletzung wesentlicher Verträge des Zielunternehmens aufgrund der COVID-19 Krise in Anspruch genommen werden? Kann eine Bilanzgarantie für nicht gebildete Rückstellungen uneingeschränkt abgegeben werden? Kann der Verkäufer Maßnahmen außerhalb des gewöhnlichen Geschäftsgangs zwischen Signing und Closing vornehmen, wenn diese aufgrund der COVID-19 Krise erforderlich sind und ist der Käufer in diesem Fall verpflichtet seine Zustimmung zu erteilen?

Für bereits abgeschlossene Kaufverträge sind diese und ähnliche Fragestellungen im Zweifel durch Auslegung der entsprechenden Klausel genau zu prüfen.

Die Renaissance der Material Adverse Change (MAC)-Klausel

MAC-Klauseln sind Klauseln, die dem Käufer ein Rücktrittsrecht gewähren, wenn sich zwischen Signing und Closing Umstände ergeben, welche die Kennzahlen des zu erwerbenden Unternehmens schwerwiegend beeinflussen. Um eine Vielzahl von Fällen zu erfassen, sind MAC-Klauseln auf der Tatbestandsebene häufig abstrakt formuliert. Üblicherweise sind Naturkatastrophen (Erdbeben, Buschbrände, Vulkanausbrüche, Tsunamis, Stürme), militärische Konflikte oder sonstige, die Industrie schwer beeinflussende Ereignisse von MAC-Klauseln erfasst. Damit stellt sich die Frage, inwieweit sich COVID-19 als "Naturkatastrophe" subsumieren lässt, was jedoch von der Ausgestaltung der individuellen MAC-Klausel (ist der Fall einer Pandemie ausdrücklich erfasst?) und der Beurteilung im Einzelfall abhängt.

Bei MAC-Klauseln und der Verhandlung von entsprechenden Kaufvertragsklauseln sollte – neben der Erweiterung der Tatbestände wann ein MAC-Event vorliegt – zukünftig erwogen werden, den Anwendungs-

bereich nicht nur auf das zu erwerbende Unternehmen zu beschränken, sondern auch das wirtschaftliche Umfeld (beispielsweise Zulieferer) des Zielunternehmens mit einzubeziehen.

Bei Kaufverträgen, die keine MAC-Klausel enthalten aber dem deutschem Recht unterliegen, könnten Käufer versuchen, sich auf eine Störung der Geschäftsgrundlage (§ 313 BGB) zu berufen, um sich damit aufgrund der COVID-19 Krise von ihren vertraglichen Verpflichtungen zu lösen. Die Beurteilung der Erfolgsaussicht hängt jedoch vom konkreten Einzelfall ab, wobei zu beachten ist, dass Gerichte sehr hohe Anforderungen an ein Rücktrittsrecht stellen.

Beschlussfassung und Stimmabgabe außerhalb von Präsenzversammlungen

Soziale Distanz ist ein wirksames Mittel, die Ausbreitung des Virus zu verlangsamen. Zum Zeitpunkt dieses Artikels gelten in den meisten Bundesländern Kontaktverbote, wonach Treffen von mehr als zwei Personen in der Öffentlichkeit grundsätzlich verboten sind.

Für GmbH-Gesellschafterversammlungen gibt es, neben der Vollmachtserteilung, die Möglichkeit die Gesellschafterversammlung nicht als Präsenzversammlungen durchzuführen, sofern die Satzung eine Beschlussfassung in einem schriftlichen Verfahren oder mittels Telefon- oder Videokonferenz vorsieht, oder alle Gesellschafter auf Form und Frist der Einberufung und Abhaltung einer Gesellschafterversammlung verzichten. Durch das Gesetz zur Abmilderung der Folgen der COVID-19-Pandemie im Zivil-, Insolvenz- und Strafverfahrensrecht (Gesetzesentwurf vom 23. März 2020) werden nunmehr diverse Erleichterungen für die Durchführung von Hauptversammlungen unter Verwendung elektronischer Fernkommunikationsmittel eingeführt. Die Regelungen gelten dabei für sämtliche Hauptversammlungen, das heißt sowohl für die ordentliche Jahreshauptversammlung als auch für etwaige außerordentliche Hauptversammlungen. In Anbetracht der Risiken der COVID-19 Pandemie ist dringend anzuraten, von Präsenzversammlungen Abstand zu nehmen und auf Fernkommunikationsmittel auszuweichen, wenn eine Zustimmung eines Gremiums erforderlich ist.

Auswirkungen von COVID-19 auf M&A-Transaktionen

Vollmachten beim Signing und Closing

Soll beim Signing und/oder Closing durch Vollmachten vertreten werden, ist zu berücksichtigen, dass die Einholung von Vollmachten dieser Tage eine unkalkulierbare Zeit in Anspruch nehmen kann. Natürliche Personen können faktisch gehindert sein, Vollmachten wirksam (z.B., wenn notarielle Beglaubigung erforderlich ist) zu erteilen. Auch bei Behörden, wie z.B. Landgerichte, die für die Ausstellung einer Apostille zuständig sind, ist mit längeren Bearbeitungszeiten zu rechnen.

Verzögerungen beim Closing

Verzögerungen können sich auch beim Closing der Transaktion ergeben. So müssen Unternehmen im Rahmen der Fusionskontrolle mit längeren Wartezeiten rechnen. Verschiedene Wettbewerbsbehörden haben bereits Verzögerungen bei der Fusionsprüfung angekündigt. Aus diesem Grund bitten sowohl das Bundeskartellamt als auch die Europäische Kommission zu überdenken, ob Verfahren unbedingt vorgelegt werden müssen und Anmeldungen, soweit möglich, zu verschieben. Rasche fusionsrechtliche Freigaben von anhängigen Fällen sind mithin wenig wahrscheinlich.



Auswirkungen von COVID-19 auf M&A-Transaktionen

Ihre Ansprechpartner bei Fragen zu M&A- Transaktionen in Zeiten von COVID-19



Dr. Patrick Halfpap

Partner | Düsseldorf

+49 (0)211 950 749 26

+49 (0)162 207 9843

patrick.halfpap@fieldfisher.com



Jan Hartmann

Partner | Düsseldorf

+49 (0)211 950 749 25

+49 (0)173 630 32 39

jan.hartmann@fieldfisher.com



Kai-Oliver Krüger

Partner | Frankfurt

+49 (0)69 204 342 153

+49 (0)162 1061 028

kai.krueger@fieldfisher.com



Daniel Marhewka

Partner | München

+49 (0)89 620 30 6211

+49 (0)179 326 39 41

daniel.marhewka@fieldfisher.com



Dr. Florian Streiber

Partner | Hamburg

+49 (0)40 87 88 69 8 202

+49 (0)176 1878 8902

florian.streiber@fieldfisher.com