

Unternehmensverkäufe unter erschwerten Bedingungen

# COVID-19-Pandemie und M&A-Transaktionsprozesse

Seit Anfang des Jahres beherrscht die COVID-19-Pandemie die ganze Welt. Neben den persönlichen Schicksalen kommt es auch zu nicht unerheblichen Konsequenzen für die Wirtschaft – inklusive einiger rechtlicher Aspekte der Auswirkungen von COVID-19 auf M&A-Transaktionsprozesse.

**M**&A-Transaktionen sind vor allem in der finalen Phase vor Vertragsabschluss stark geprägt durch Verhandlungen zwischen den Kaufvertragsparteien und deren Beratern. Die in der COVID-19-Krise verhängten Ausgangsbeschränkungen und Kontaktverbote erschweren diesen Ablauf. Zudem wird der Fokus momentan in erster Linie eher auf der wirtschaftlichen Lage der jeweiligen Zielunternehmen und deren Prognose liegen. Hierfür hat der Gesetzgeber mit einem Hilfspaket einige Maßnahmen getroffen, die die Fortführung von Geschäftsbetrieben unterstützen sollen.

## Insolvenzantragspflicht, Leistungsverweigerungsrecht und Mietverträge

So wurden KfW-Sonderprogramme geschaffen, mit denen die Förderbedingungen bestehender Programme modifiziert und erweitert wurden. Das neue Wirtschaftsstabilisierungsfondsgesetz dient der Stabilisierung der deutschen Wirtschaft und der Sicherung von Arbeitsplätzen. Die Insolvenzantragspflicht wurde bis zum 30.09.2020 ausgesetzt, die Tatbestände der Insolvenzanfechtung erweitert sowie Zahlungsverbote der Geschäftsführung gelockert. Für Verbraucher und Kleinunternehmen wurde für wesentliche Dauerschuldverhältnisse ein Leistungsverweigerungsrecht bis zum 30.06.2020 geschaffen. Bei Verbraucherdarlehensverträgen ist eine dreimonatige Stundung möglich, für deren Zeitraum ein Kündigungsausschluss vorgesehen ist. Mietverträge können bis zum 30.06.2020 wegen Nichtleistung, die auf den Auswirkungen der COVID-19-Pandemie beruht, nicht gekündigt werden. Aufgrund der erschwerten Durchführungsmöglichkeiten von Hauptversammlungen oder

Der Gesetzgeber hat mit einem Hilfspaket einige Maßnahmen getroffen, die die Fortführung von Geschäftsbetrieben unterstützen sollen.

dem Fassen von Gesellschafterbeschlüssen hat der Gesetzgeber auch in diesen Bereichen einige Erleichterungen vorgesehen. Im Umwandlungsrecht wurde die achtmonatige Stichtagsbilanzfrist auf zwölf Monate verlängert.

## Bitte um Verschiebung von Anmeldungen

Neben weiteren arbeitsrechtlichen Regelungen können Unternehmen bei aufgrund von COVID-19 angeordneter Kurzarbeit Kurzarbeitergeld erhalten. Für den Ablauf von geplanten Transaktionen dürfte insbesondere die Bitte der Kartellbehörden bedeutsam sein. (Fusionskontroll-)Anmeldungen auf einen späteren Zeitpunkt zu verschieben, soweit dies möglich ist. Die europäischen Kartellbehörden signalisieren sogar, gewisse Formen der Zusammenarbeit zwischen Wettbewerbern während der COVID-19-Pandemie tolerieren zu wollen. Bei laufenden Verträgen, die von ebendieser betroffen sind, allerdings nicht unter die COVID-19-Gesetze fallen, ist anzuraten, das gemeinsame Gespräch zwischen den Parteien zu suchen, statt die Leistung



auf Grundlage allgemeiner Regelungen zu verweigern oder diese Verträge zu kündigen (zum Beispiel Störung der Geschäftsgrundlage, Unmöglichkeit etc.).

### (Neue) Exit-Herausforderungen in Zeiten der Krise

Von der COVID-19-Pandemie sind sowohl laufende Akquisitionsprozesse als auch (Portfolio-)Beteiligungen von Private Equity-Investoren mit einer langfristigen Exit-Strategie betroffen. Bei Ersterem stellt sich die Frage, ob die Transaktion beendet werden kann oder eine Aussetzung möglich ist. Ist der Unternehmenskaufvertrag bereits unterzeichnet, wird es in erster Linie darauf ankommen, ob und in welchem Zeitraum die Kartellbehörden die Transaktion freigeben. Daneben wird ein Rücktrittsrecht in Betracht kommen, wenn eine sogenannte Material Adverse Change (MAC)-Klausel vereinbart wurde. Im Falle von solchen genau im Unternehmenskaufvertrag definierten schwerwiegenden Ereignissen oder Veränderungen des Geschäfts der Zielgesellschaft in der Schwebezeit zwischen Vertragsunterzeichnung und -vollzug können die Parteien vor Letzterem vom Unternehmenskaufvertrag zurücktreten.

### Distressed M&A

Anders verhält sich die Lage, wenn bestehende Beteiligungen (langfristig) im Rahmen einer Exit-Strategie veräußert werden sollen. Für diese ist in erster Linie eine ausreichende Liquidität relevant. Sollte diese problematisch sein, sind die oben genannten Maßnahmen und Möglichkeiten durch die Geschäftsleitung zu prüfen und zu ergreifen. Möglicherweise kann sich der Prozess als Unternehmenskauf aus der Insolvenz darstellen (sogenanntes Distressed M&A).

### Enge Abstimmung ist ratsam

Sollte trotz der COVID-19-Krise eine Veräußerung in naher Zukunft angestrebt werden, sind die besonderen Schwerpunkte von potenziellen Kaufinteressenten bei der rechtlichen Due Diligence zu beachten. Der Fokus wird insbesondere auf möglichen Rechtsstreitigkeiten aus laufenden Verträgen bei Nichtleistung wegen der COVID-19-Pandemie, arbeitsrechtlichen Maßnahmen wie Kurzarbeit oder betriebsbedingten Kündigungen, der Rechtmäßigkeit von erhaltenen Subventionen und Zuschüssen, insbesondere aus der Zeit der COVID-19-Pandemie, der Einhaltung datenschutzrechtlicher Bestimmungen oder dem Bestehen einer entsprechenden (Betriebsausfall-)Versicherung liegen. Es ist darüber hinaus davon auszugehen, dass im Rahmen von Kaufvertragsverhandlungen MAC-Klauseln an Bedeutung gewinnen werden. Um für eine weitere Transaktionssicherheit zu sorgen,

---

Sollte trotz der COVID-19-Krise eine Veräußerung in naher Zukunft angestrebt werden, sind die besonderen Schwerpunkte von potenziellen Kaufinteressenten bei der rechtlichen Due Diligence zu beachten.



sollte eine enge Abstimmung mit den Kartellbehörden erfolgen, damit es hier nicht zu weiteren Verzögerungen kommen kann.

### Fazit

Die COVID-19-Pandemie hat in der M&A-Transaktionsbranche eine gewisse Unsicherheit hervorgerufen. Für laufende Transaktionen wird der Schwerpunkt auf der einverständlichen Lösung zwischen den Parteien liegen, wenn eine Verschiebung nicht (mehr) in Betracht kommt. Für Beteiligungen an (Portfolio-) Unternehmen sind die entsprechenden Maßnahmen in Zeiten der Krise zu ergreifen. Die COVID-19-Pandemie führt im Rahmen eines Exits zu neuen Schwerpunkten bei der rechtlichen Due Diligence und den Kaufvertragsverhandlungen. Es bleibt abzuwarten, welche Einflüsse die COVID-19-Pandemie mittel- und langfristig auf das M&A-Transaktionsgeschäft haben wird. ■

---

**Dr. Ralf Bergjan**, LL.M., FAHuGR (li.)

ist Partner und

**Benjamin Aldegarmann**, LL.M.,

ist Associate bei P+P Pöllath + Partners in München. Sie beraten umfassend in nationalen wie auch internationalen Private Equity- und M&A-Transaktionen sowie im Handels- und Gesellschaftsrecht.

