



# CHECKLISTE | COVID-19 M&A ASPEKTE

Checkliste mit M&A Aspekten, die im Rahmen der Corona-Krise beachtet werden sollten. Diese Checkliste ist unter ständiger Bearbeitung, nicht allumfassend und unterliegt Änderungen. Sie wird von BUREN's M&A Team als Ergebnis neuer Einsichten im Verlauf und bei Entwicklungen der Corona-Krise laufend aktualisiert. Bitte kontaktieren Sie uns, wenn Sie eine aktualisierte Version dieser Checkliste erhalten möchten.

## 1. Legal due diligence

### Auswirkungen von COVID-19 auf den Geschäftsbetrieb des Targets:

#### 1.1 Corporate:

- Verließ die Entscheidungsfindung der verschiedenen Gesellschaftsorgane (Vorstand, Aufsichtsrat, Gesellschafterversammlung / Hauptversammlung) gemäß internen Vorgaben (Einberufung, (digitale) Teilnahme an Sitzungen, Beschlussfähigkeit) und in Übereinstimmung mit der Satzung und dem Gesellschaftsrecht? Falls nicht, wurden eventuelle Fehler ordnungsgemäß geheilt?
- Sollten die derzeitigen Reisebeschränkungen weiter bestehen bleiben, könnte die Standortwahl des Gesellschaftssitzes ein zu beachtendes Thema sein.

#### 1.2 Personal und Organisation:

- Möglichkeiten zur Kündigung von Arbeitsverträgen oder zur (weiteren) Kurzarbeit.

- Umsetzung von Arbeitsschutzmaßnahmen, ordnungsgemäße Einhaltung einschlägiger Gesundheitsrichtlinien der niederländischen Regierung.
- Wurden Rentenbeiträge während der Corona-Krise vollständig bezahlt?
- Für niederländische Targets: hat das Unternehmen die NOW-Regelung (Notmaßnahme zum Behalt von Arbeitsplätzen) beantragt und wurde dem Antrag stattgegeben?

#### 1.3 Finance:

- Die finanzielle Lage und Leistungsfähigkeit von (wichtigen) Konkurrenten, Lieferanten und Kunden.
- Beherrschbarkeit der Betriebskosten (Flexibilität der zugrundeliegenden Verträge; siehe auch unter „1.4 Verträge“).
- Hat das Zielunternehmen bereits Notfinanzierung beansprucht und erfüllt es die damit verbundenen Voraussetzungen? Hat das Unternehmen die Möglichkeit zur Notfinanzierung nicht genutzt, verliert es damit sodann seine Anspruchsberechtigung?

- Erfüllung bestehender finanzieller Verpflichtungen und Stand diesbezüglicher COVID-19-Maßnahmen (vorübergehende Freistellung von Rückzahlungsverpflichtungen).

#### 1.4 Verträge:

- COVID-19 wird die Analyse internationaler Verträge und deren Beeinträchtigung durch operationelle Einschränkungen der involvierten Parteien erschweren.
- Besonderer Schwerpunkt sollte bei den Kündigungsrechten von Verträgen aufgrund der Corona-Krise durch Kunden oder Lieferanten liegen. Kann das Unternehmen infolgedessen Schadenersatzansprüche geltend machen oder selbst verklagt werden?
- Decken die Klauseln über höhere Gewalt die COVID-19-Pandemie ab?
- Möglichkeit von vertraglichen Preisanpassungen / Neuverhandlungsklauseln. Risiken von Rechtsstreitigkeiten (siehe auch: Rechtsstreitigkeiten).

#### 1.5 Gewerbliche Schutzrechte:

- Fristen für die Anmeldung / Verlängerung von IPR eingehalten?

#### 1.6 Immobilien:

- Mietrückstände?
- Möglichkeit zur Neuverhandlung von Mietbedingungen?

#### 1.7 Umwelt und öffentliche Auftragsvergabe:

- Folgen der Arbeitsunterbrechung für Genehmigungen. Keine versäumten Fristen für die Einreichung erforderlicher Informationen im Rahmen von Genehmigungen?
- Möglichkeit der Anfechtung oder Wiedereröffnung laufender Ausschreibungen oder neue Ausschreibungen.

#### 1.8 Einhaltung geltender Rechtsvorschriften:

- Auswirkung auf Lizenzvergaben und Datenschutz infolge von Homeoffice-Regelungen.

#### 1.9 Versicherung:

- Versicherungsschutz des Zielunternehmens gegen Corona-bedingte Verluste;
- Betriebsunterbrechungsversicherung?

#### 1.10 Rechtsstreitigkeiten:

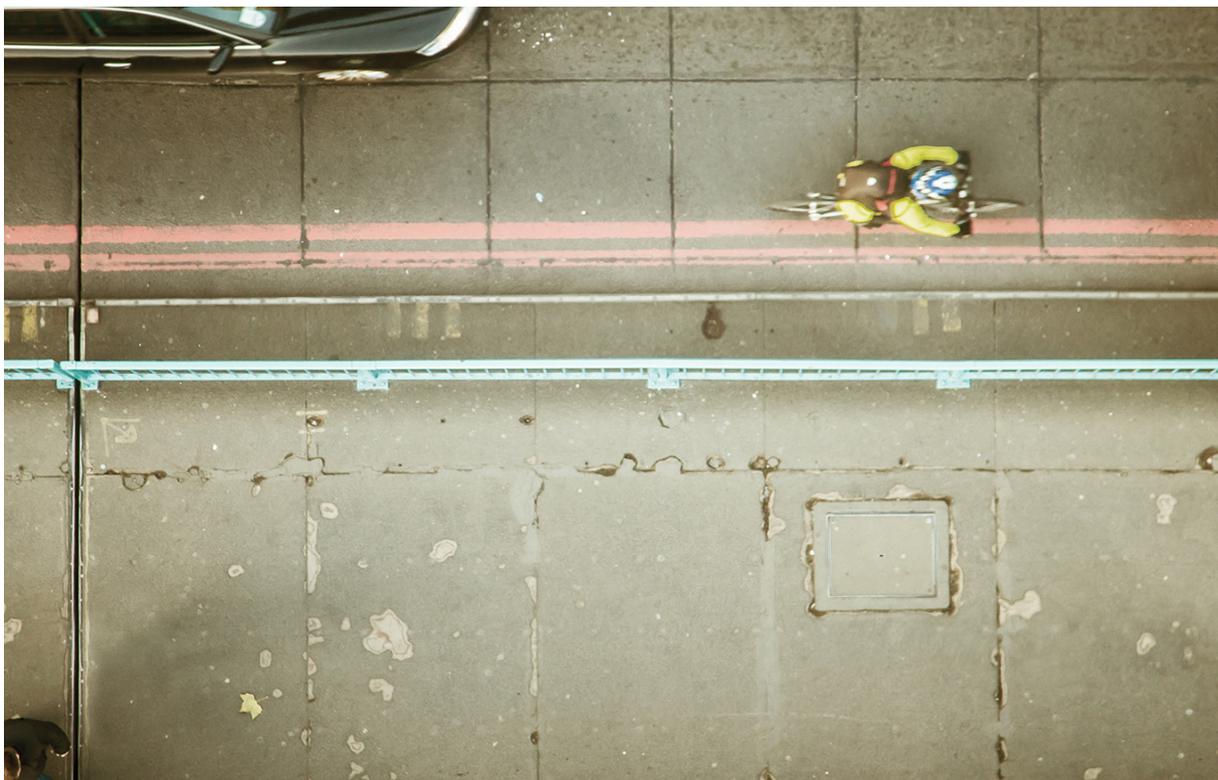
- Stand anhängiger Verfahren und Wahrscheinlichkeit neuer Verfahren bei Vertragsverletzung.

#### 1.11 Steuerliche Aspekte:

- Wurden Steuerzahlungen in Übereinstimmung mit den anwendbaren Corona-Regeln ausgesetzt oder aufgeschoben?

#### 1.12 Praktisch:

- Möglichkeiten für den Käufer, das Zielunternehmen und sein(e) Gebäude im Zuge der Due Diligence zu besichtigen / Managementinterviews?



## 2. Vertragsverhandlungen

### 2.1 Allgemein

- Vom Verkäufer- zum Käufermarkt, mit Distressed M&A.
- Die Risikoverteilung wird sich wahrscheinlich zugunsten des Käufers verschieben.

### 2.2 Mechanismen zur Kaufpreisanpassung

- Locked Box, der bislang am häufigsten verwendete Mechanismus zur Bestimmung des Kaufpreises, wird zunehmend durch den traditionelleren Mechanismus der Closing Accounts ersetzt, mit einer traditionelleren Regelung zur Anpassung des Betriebskapitals (Working Capital Adjustments), um die Risiken für Käufer bei sinkendem Betriebskapital zu begrenzen.
- Jegliche COVID-19-bezogenen Anpassungen, die in die Berechnung des Nettoumlaufvermögens einzubeziehen sind (z.B. atypische Einziehung von A/R oder Zahlung von A/P, einmalige Strafzahlungen usw.). Erörterung des angemessenen Zielwertes für das Betriebskapital, insbesondere ob Anpassungen an das historische durchschnittliche Betriebskapitalniveau vorgenommen werden müssen, um die kurzfristigen Auswirkungen von COVID-19 widerzuspiegeln.
- Earn-Out-Klauseln als Mechanismus zur Überbrückung einer Preislücke. Die Bedingungen sollten sorgfältig und unter Berücksichtigung des Faktors "Unsicherheit" ausgehandelt werden, da niemand in der Lage ist, das Ausmaß und die Dauer der Auswirkungen von Covid-19 auf die finanzielle Lage von Unternehmen vorherzusagen.

### 2.3 Regulatorische Genehmigungen

- Deals, die eine behördliche Genehmigung erfordern, können auch zu potenziell erheblichen Verzögerungen führen, die die Parteien berücksichtigen sollten, denn Regierungsbehörden können infolge des Corona-Virus möglicherweise vorübergehend stillgelegt oder in ihrer Tätigkeit eingeschränkt werden.

### 2.4 Kündigungsrechte

- Soll ein spezifisches Kündigungsrecht in Bezug auf das Corona-Virus gelten? Zum Beispiel, wenn eine bestimmte Anzahl von Mitarbeitern mit dem Corona-Virus infiziert wird oder wenn eine bestimmte Anzahl von Standorten oder Produktionsstätten aufgrund des Virus geschlossen werden.

- Käufer sollten in Betracht ziehen, solche Kündigungsrechte des Verkäufers für bestimmte Situationen einzuschränken, bspw. da, wo der Schaden für das Zielunternehmen, im Vergleich zu anderen in vergleichbaren Branchen oder angesichts der Entfaltung der Pandemie in der Region des Unternehmens, nicht groß ist.
- Was wäre ein realistisches Datum für einen long-stop date, wenn man die derzeitigen Unsicherheiten berücksichtigt, die bis zum Closing in Frage gestellt werden müssen?

### 2.5 (Operative) Vereinbarungen für die Zwischenphase zwischen Signing und Closing

- "Virtuelles" Besuchsrecht für den Käufer?
- Verkäufer benötigen eine Ausnahme von den Vereinbarungen, die mit dem Käufer getroffen wurden, um ohne dessen Zustimmung Notmaßnahmen zum Erhalt des Unternehmens ergreifen zu können. In dieser Hinsicht kann es für den Verkäufer vorteilhaft sein, seinen Corona-Virus-Notfallplan mit dem Käufer vor der Unterzeichnung der Übernahmevereinbarung zu überprüfen, um eine Vorabgenehmigung für die dargelegten Aktivitäten zu erhalten.



## 2.6 Wesentlich nachteilige Änderungen (Material Adverse Change)

- Die Parteien sollten erwägen, in die MAC-Klausel Begriffe wie “Krankheitsausbrüche”, “Pandemien”, “Epidemien”, “internationale Katastrophen” und/oder “Ereignisse im Bereich der öffentlichen Gesundheit” und die Verschlechterung der bestehenden Bedingungen aufgrund der Krise in den geographischen Gebieten, in denen das Zielunternehmen tätig ist, oder der Welt im Allgemeinen einzubeziehen – oder, je nach Perspektive, diese Begriffe von der Definition einer wesentlich nachteiligen Änderung (MAC) auszuschließen oder eine Kompromissformulierung zu finden, die speziell die Auswirkungen des COVID-19-Ausbruchs in einem Ausmaß berücksichtigt, das sich im Vergleich zu anderen Branchenteilnehmern unverhältnismäßig stark auf das Zielunternehmen auswirkt.

## 2.7 Zusicherungen und Gewährleistungen

- Käufer sollten in Erwägung ziehen, zusätzliche Zusicherungen und Gewährleistungen in Bezug auf die nachstehenden Aspekte einzuholen: die Notfallprotokolle des Zielunternehmens, die Notfallplanung, die Prozesse zur Geschäftskontinuität, potentielle Gerichtsverfahren als Folge von Verbindlichkeiten, die im Zusammenhang mit dem Virus stehen, der Status wichtiger Verträge, die Einholbarkeit von Forderungen, die Fähigkeit zur Zahlung von Verbindlichkeiten und andere negative Auswirkungen des Virus.
- Verkäufer sollten bei der Offenlegung (Disclosure) so viel wie möglich über die Auswirkungen oder potenziellen Auswirkungen des Corona-Virus auf das Zielunternehmen und seine Effekte oder potenziellen Auswirkungen darlegen, um eine angemessene Verteidigung im Falle einer Schadenersatzforderung sicherzustellen.
- Die wirtschaftlichen Beeinträchtigungen von COVID-19 werden sicher die meisten Unternehmen betreffen – Zusicherungen und Gewährleistungen sollten daher konkret und plausibel sein.
- Verkäufer sollten in Betracht ziehen, ihre Zusicherungen und Gewährleistungen zu konkretisieren, um sich gegen Käufer zu schützen, die die Möglichkeit haben, Corona-Virus-bezogene Ansprüche über die gesamte

Palette von Zusicherungen und Gewährleistungen geltend zu machen.

- Da wo eine Gewährleistungsversicherung (W&I-Versicherung) abgeschlossen wird, sollten die Parteien sich mit den Ausschlüssen aus der Police in Bezug auf COVID-19 auseinandersetzen (z.B. in Bezug auf Lieferkettenunterbrechungen oder im weiteren Sinne in Bezug auf alle Verluste, die sich aus Betriebsunterbrechungen im Zusammenhang mit COVID-19 ergeben).

## 3. Unterzeichnung und Vollzug (Signing und Closing)

- Käufer könnten in Erwägung ziehen, über eine gleichzeitige Unterzeichnung und Vollzug (Signing und Closing) zu verhandeln, sodass das Risiko so lange wie möglich beim Verkäufer bleibt. Dies bedeutet, dass die Verlängerung der Exklusivität mit Verkäufern bis zum Vollzug verhandelt werden sollte und nicht bis zum Unterzeichnungsdatum.
- Keine physischen Unterzeichnungs- und Vollzugstermine, sondern Ausführung auf der Grundlage von Vollmachten durch die Parteien und das Zielunternehmen.
- Formalitäten bezüglich der Beglaubigung von Vollmachten und anderen Dokumenten kann möglicherweise mehr Zeit als vor der COVID-19-Krise beanspruchen.

[Letzte Aktualisierung | 6. April 2020]

---

### Key contacts



#### **Paul A. Josephus Jitta**

Partner

E p.josephusjitta@burenlegal.com

T +31 (0)6 2061 8755



#### **Friederike Henke**

Head German Desk |

Advocaat & Rechtsanwältin

E f.henke@burenlegal.com

T +31 (0)6 4758 2658



#### **Luciano Ellena**

Associate

E l.ellena@burenlegal.com

T +31 (0)20 333 8390