

# Distressed M&A – Unternehmenskäufe und -verkäufe als Chance in der Krise

Die Übernahme eines Unternehmens in der Krise eröffnet große Chancen für Wettbewerber und Investoren. Der Verkauf eines Unternehmens (oder -bereiches) ermöglicht eine Neuausrichtung mit bereinigtem Portfolio.

Allerdings birgt eine „Distressed“ M&A-Transaktion auch Risiken: Die Finanzierung und die rechtliche Gestaltung sind komplex. Die aktuelle Situation zwingt viele Unternehmen ihre Strategie und ihre Positionierung am Markt zu überdenken. Dieser Umstand bietet aber auch die Chance, durch Unternehmenskäufe Marktanteile zu gewinnen und Synergien zu realisieren. Ein geringer Kaufpreis kann ein zusätzlicher Anreiz sein. Auf Verkäuferseite kann die Veräußerung eines Bereiches die notwendige Liquidität für eine Restrukturierung des Kerngeschäfts liefern.

## Der richtige Zeitpunkt

Im Bereich „Distressed“ M&A wird zwischen Transaktionen vor und in der Insolvenz unterschieden. Ersteres scheint hinsichtlich der Abwicklung der Übernahme auf den ersten Blick einfacher zu sein. Der richtige Zeitpunkt hängt auch von der Ausgestaltung der Transaktion ab. So können sich z.B. bei einem „Asset Deal“, bei dem nur einzelne Vermögensgegenstände erworben werden, Anfechtungsrisiken ergeben, sofern der Deal vor einer späteren Insolvenz erfolgt. Bei einem „Share Deal“ (Kauf der Gesellschaftsanteile) ist der Käufer für die Verhinderung oder Beseitigung von Insolvenzantragsgründen verantwortlich. Der Kauf vor der Insolvenz ist also nicht unbedingt die bessere Wahl. Regelmäßig sinkt die Bewertung der Unternehmen in der Insolvenz – auch gegenüber der Unternehmensbewertung in vorinsolvenzrechtlichen Krisenstadien – nochmals deutlich, wodurch eine Kaufentscheidung attraktiver werden kann.



Gleichzeitig sind insolvenzrechtliche Sonderregeln zu beachten, der Zeitrahmen für Analysemöglichkeiten wird deutlich geringer. Eine sorgfältige Prüfung und eine möglichst umfassende Absicherung aller Risiken ist in diesem Fall ebenso wichtig.

## Die richtige Vorbereitung

Neben der Prüfung des Zahlenwerks, der Bewertung der Vermögensgegenstände sowie der Ertragsaussichten, sollte vor allem in der aktuellen Situation der Fokus auch auf Nachhaltigkeit des Geschäftsmodells liegen. Im Idealfall wurde hier vom Verkäufer ein Sanierungskonzept angefertigt das aufzeigt, welche Maßnahmen umgesetzt werden können und wie sich diese auf die künftige Ertragslage auswirken. Auch der durch den Erwerber zu deckende Liquiditätsbedarf in den Geschäftsjahren nach Übernahme und somit die Finanzierung der Transaktion, lässt sich einem solchen Gutachten entnehmen. Darüber hinaus sollten durch umfassende rechtliche und steuerliche Prüfungen weitere mögliche Risiken ausgeschlossen bzw. identifiziert werden. Die rechtliche Ausgestaltung des Vertragswerks für die Übernahme ist somit auch von zentraler Bedeutung.

## Das richtige Sanierungsverfahren

Unabhängig ob eine Transaktion vor oder in der Insolvenz stattfindet, die Übernahme allein löst nur selten alle Probleme. Die Strategie muss hinterfragt, Planungsrechnungen integriert und Maßnahmenkataloge entwickelt werden. Wenn diese Schritte zielgerichtet abgeleitet und umgesetzt werden, stehen die Chancen für eine erfolgreiche Transaktion in der der Krise gut.

## Über Sonntag & Partner:

Bei Sonntag & Partner spielen viele Talente zusammen.

Um Unternehmen erfolgreich aus der Krise zu helfen, bietet die multidisziplinäre Wirtschaftskanzlei – neben der klassischen Beratung in den Bereichen Wirtschaftsprüfung, Steuer- und Rechtsberatung – individuelle, ganzheitliche Lösungen auf dem Gebiet der Restrukturierung und Sanierung an.

Aktuelle Sonderinformationen, Handlungsempfehlungen und News rund um COVID-19 zu betriebswirtschaftlichen, steuerlichen und rechtlichen Themen finden Sie unter [www.sonntag-partner.de](http://www.sonntag-partner.de)



Dr. Thomas Rau  
Rechtsanwalt | Partner



Wirtschaftsprüfer, Steuerberater | Senior Manager  
Dominic Wörlein



## Ihre Ansprechpartner:

thomas.rau@sonntag-partner.de  
dominic.woerlein@sonntag-partner.de