




EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

Herausgeber:
Hans-Jakob Diem

Mergers & Acquisitions in Recht und Praxis

23. Konferenz zu Mergers & Acquisitions
Tagungsband 2020

EIZ  Publishing

M&A in Uncertain Times: No MAC und andere Exit-Möglichkeiten aus M&A-Transaktionen

Hans-Jakob Diem

Inhalt

I.	Einleitung.....	10
II.	No Material Adverse Change (No MAC-Bedingung).....	11
1.	Hauptmerkmale und Verbreitung.....	11
2.	Arten und Ausgestaltung von No MAC-Bedingungen.....	12
a)	Allgemeine vs. spezifische MACs.....	12
b)	Quantifizierte vs. nicht quantifizierte MAC-Klauseln.....	14
c)	Company MACs vs. Market MACs.....	14
d)	„Two Prong“ MACs.....	15
e)	Carve-outs und Gegen Ausnahme.....	16
3.	Beurteilung eines behaupteten Material Adverse Change.....	17
a)	Prüfprogramm und Nachweis.....	17
b)	Wesentlichkeit in quantitativer und zeitlicher Hinsicht.....	18
c)	Carve-out und disproportionaler Effekt.....	21
d)	Vorhersehbarkeit als Ausschlussgrund?.....	22
4.	In öffentlichen Kaufangeboten (quantifizierte No MAC-Klausel).....	23
5.	Lehren für die Vertragsredaktion.....	25
III.	No Breach of Interim Covenants (Covenant Compliance Condition).....	27
1.	Hauptmerkmale und Verbreitung.....	27
2.	Kasuistik.....	29
3.	Beurteilung eines behaupteten Ausfalls der Covenant Compliance Condition.....	31
a)	Was bedeutet „Ordinary Course“ in einer Krisensituation?.....	31
b)	Beurteilung unter Schweizer Recht.....	33
4.	Lehren für die Vertragsredaktion.....	36
IV.	No Breach of Representations and Warranties (Bring-Down Condition).....	38
V.	Gesetzliche Anpassungs- bzw. Beendigungsrechte.....	40
1.	Clausula rebus sic stantibus.....	40
2.	Nachträgliche Unmöglichkeit.....	42
3.	Willensmangel.....	43
VI.	Rechtsbehelfe und Durchsetzung.....	44
1.	Die Rechtsbehelfe und das Dilemma des Verkäufers.....	44
2.	Lösungsansatz Delaware: Expedited Proceedings.....	45

3. Lösungsansätze unter Schweizer Recht.....	46
a) Rechtsschutz in klaren Fällen (Art. 257 ZPO).....	46
b) Vorsorglicher Rechtsschutz (Art. 261 ZPO).....	47
c) Fast Track Arbitration.....	48
d) MAE Reverse Termination Fee.....	50
VII. Schlussfolgerungen.....	50
Literaturverzeichnis.....	53