

# Erwerb über Grenzen

**M&A-Transaktionen** | Mehr als die Hälfte der deutschen Unternehmen, die in den vergangenen Jahren veräußert worden sind, haben ausländische Käufer erworben. Vor diesem Hintergrund sind eine Reihe von Fragen zu klären, weil sich der grenzüberschreitende Unternehmenskauf durch Besonderheiten auszeichnet.

Autor: Prof. Dr. Stephan R. Göthel



Unternehmenskäufe mit internationalem Bezug nehmen in Deutschland eine bedeutende Stellung ein. Beschränkt ist diese Entwicklung keinesfalls auf den Erwerb größerer Unternehmen. Ausländische Investoren interessieren sich ebenso für kleinere und mittlere Unternehmen. Und die Aussichten für das laufende Jahr sind ebenfalls sehr gut. Vor diesem Hintergrund sind für den Praktiker beim Erwerb von Unternehmen „über die Grenze“ eine Reihe von Fragen zu klären.

## Anwendbares Recht

Der grenzüberschreitende Unternehmenskauf zeichnet sich gegenüber dem nationalen Unternehmenskauf unter rein rechtlichen Aspekten durch zwei Besonderheiten aus: Als erste Besonderheit stellt sich die Frage nach dem maßgeblichen nationalen Recht. Anders formuliert: Jede Frage, die beim nationalen Unternehmenskauf rechtlich zu regeln ist, führt im internationalen Kontext zwangsläufig zu der vorgelagerten Frage nach dem anzuwendenden nationalen Recht. So, wie im nationalen Zusammenhang die Einzelheiten der Vertragserfüllung, Gewährleistung oder Verjährung vertraglich geregelt werden, stellt sich beim internationalen Unternehmenskauf zunächst die Frage, welches nationale Recht über die Erfüllung, Gewährleistung und Verjährung entscheidet. Nun ist immer wieder der Einwand zu hören, gerade beim Unternehmenskauf sei es kaum bedeutend, das materielle Vertragsrecht zu bestimmen, denn die Vertragsparteien regelten praktisch alle Fragen vertraglich und lösten sich damit weitestgehend vom maßgeblichen Recht – welches auch immer dies sein mag. Die Frage nach dem anwendbaren Recht sei daher bestenfalls theoretisch interessant, weshalb sich der Unternehmenskauf mit Auslandsbezug nicht vom rein nationalen Unternehmenskauf unterscheide. Dieser Einwand übersieht die vielfachen Fragen und Regelungsbereiche beim Unternehmenskauf, die sich vertraglich nicht gestalten lassen. Einerseits ist bekanntlich die vertragsautonome Gestaltungsfreiheit (Privatautonomie) dort, wo sie gewährt wird, begrenzt, wenngleich die Grenzen beim Unternehmenskauf vergleichsweise weit gezogen sind. Sie sind aber von Rechtsordnung zu Rechtsordnung unterschiedlich. Andererseits – und dies ist der entscheidende Punkt – gibt es ganze Felder, in denen Privatautonomie und darüber hinaus auch Parteiautonomie, das heißt Rechtswahlfreiheit (als international-privatrechtliches Seitenstück der Privatautonomie), nur in engsten Grenzen oder überhaupt nicht gewährt werden. Genannt seien exemplarisch das Gesellschaftsrecht, das Sachenrecht, das Arbeitsrecht und das Kartellrecht, also Bereiche, die bei fast jedem grenzüberschreitenden Unternehmenskauf berührt werden. Es geht mithin bei der Bestimmung des maßgeblichen Rechts im Kern um die Frage, wie weit die Befugnis zu privat- oder parteiautonomer Gestaltung des Vertragsverhältnisses überhaupt reicht. Die Frage nach dem anwendbaren Recht ist deshalb nicht bloß theoretisch bedeutsam. Vielmehr setzt dieses Recht den Rahmen und formuliert die Vorgaben für die Vertragsgestaltung.

## Materielles Recht

Die zweite Besonderheit des internationalen Unternehmenskaufs ist materiellrechtlicher Natur: Für zahlreiche Fragen des grenzüberschreitenden Unternehmenskaufs gelten spezifische materiellrechtliche Be-

stimmungen, man denke nur an das Kartellrecht oder das Außenwirtschaftsrecht. Darüber hinaus ergeben sich materiellrechtliche Besonderheiten aus dem regelmäßigen Aufeinanderstoßen von zwei unterschiedlichen Rechts- und insbesondere Vertragskulturen. Das bringt zwangsläufig Reibungen mit sich, die teilweise im rechtlichen Bereich, nicht selten aber auch an der Schnittstelle zur (Verhandlungs-)Psychologie liegen. Um nur ein besonders bekanntes Phänomen zu nennen, sei auf die sehr unterschiedlichen Gepflogenheiten bei der Ausführlichkeit von Verträgen hingewiesen. Während kontinentaleuropäische Vertragsjuristen traditionell (und auch heute noch) eher die knappe und abstrakte Form bevorzugen, neigen ihre angloamerikanischen Kollegen zu wesentlich stärkerer Ausführlichkeit und Vollständigkeit. Es lassen sich weitere Beispiele nennen. So waren die aus dem angloamerikanischen Recht des Unternehmenskaufs stammenden Institute der Due Diligence, des Closing, der Legal Opinion oder des Disclosure Letter bei uns zunächst unbekannt. Sie fanden Eingang in das kontinentale Recht des Unternehmenskaufs erst unter dem Einfluss der US-amerikanischen Kautelarpraxis. Es muss nicht betont werden, wie wichtig es ist, mit der fremden Rechts- und Vertragskultur und mit den fremden Rechtsinstituten vertraut zu sein, um in den

Vertragsverhandlungen sowie bei der Ausarbeitung und dem Abschluss des Vertrags angemessen agieren zu können. Exemplarisch herausgegriffen sei außerdem das bei internationalen Transaktionen häufig unterschiedliche Verständnis der Bedeutung von Signing und Closing. Nach deutschem Verständnis ist die Unterzeichnung des schuldrechtlichen Kaufvertrags (Signing) der entscheidende Schritt einer Transaktion, zu dem diese bereits in ihren Einzelheiten feststeht und insbesondere die Due Diligence bereits abgeschlossen ist. Dagegen ist das Signing

nach angloamerikanischem Verständnis nur ein – wenngleich wichtiger – Zwischenschritt, dem noch entscheidende Schritte bis zum Closing folgen, wie eben häufig der Abschluss einer aus Sicht des Käufers zufriedenstellenden Due Diligence. Hier wird man als Rechtsberater gefragt sein, zwar bei einem deutschen Verkäufer Verständnis für die anglo-amerikanische Position zu schaffen, aber insbesondere gleichzeitig dem angloamerikanischen Partner das deutsche Verständnis des Signing zu erläutern.

## Arten

International weitgehende Übereinstimmung besteht bei den verschiedenen Möglichkeiten des Kaufs eines Unternehmens. Danach ist der grenzüberschreitende Unternehmenskauf, wie auch der nationale, grundsätzlich auf zwei Wegen möglich: Zum einen kann der Rechtsträger des Unternehmens verkauft werden, und zwar je nach Rechtsform durch Veräußerung der Anteile (etwa bei Aktiengesellschaft und GmbH) oder der Beteiligungen (bei Personengesellschaften). Zum anderen kann das Unternehmen als solches verkauft werden, nämlich durch bloße Veräußerung aller Wirtschaftsgüter des Unternehmens, also ohne seinen Rechtsträger (Verkauf von Aktiva und Passiva oder bloßer Verkauf aller Aktiva). Inzwischen hat sich national wie international die angloamerikanische Terminologie durchgesetzt, in der man den Anteils- beziehungsweise Beteiligungskauf als Share Deal und den Kauf von Wirtschaftsgütern des Unternehmens als Asset Deal bezeichnet.

Der grenzüberschreitende Unternehmenskauf ist, wie auch der nationale, grundsätzlich auf zwei Wegen möglich.

Diese Dichotomie des Unternehmenskaufs ist weltweit einer großen Zahl von Rechtsordnungen eigen.

## Rechtswahl

Wie bei allen Verträgen mit Auslandsbezug ist uneingeschränkt empfehlenswert, das auf den Unternehmenskauf anwendbare Recht zu wählen. Für den dinglichen Teil des Unternehmenskaufs sind einer Rechtswahl allerdings Grenzen gesetzt. So gilt beim Asset Deal für die Übertragung des Eigentums an körperlichen Mobilien zwingend das Recht am Ort der Belegenheit der Sache. Gleiches gilt für Immobilien. Dagegen ist beim Share Deal beispielsweise darauf zu achten, dass das Gesellschaftsstatut der Zielgesellschaft über die Frage entscheidet, ob der Anteil fungibel ist und welche Voraussetzungen für die Übertragung erfüllt sein müssen. Insgesamt sollte man sich jedoch darüber im Klaren sein, dass die Systeme des Internationalen Privatrechts unterschiedlich sein können und daher verschiedene Anknüpfungspunkte vorsehen können. Für den schuldrechtlichen Teil der Transaktion besteht dagegen weitestgehend Wahlfreiheit. Häufig ist es sinnvoll, das Rechtssystem zu vereinbaren, das für die dinglichen Geschäfte und damit beim Share Deal für die Zielgesellschaft gilt. Sollte es hierüber keine Einigkeit geben, ist jedenfalls vor dem vielleicht probat erscheinenden Ausweg zu warnen, ein „neutrales“ Recht zu vereinbaren, das keinen besonderen Bezug zum Sitz der Parteien oder zur Belegenheit des Kaufgegenstands hat. Eine solche Lösung kann nur zu Problemen führen, zumal wenn beide Seiten mit dem gewählten neutralen Recht nicht vertraut sind. Böse Überraschungen sind vorprogrammiert.

## Streitentscheidung

Rechtswahlklauseln können im Allgemeinen nicht isoliert von der Frage beurteilt werden, wo und durch wen ein etwaiger Streit der Parteien zu entscheiden wäre. Häufig ergibt sich hier geradezu ein Tauschgeschäft: Die Bereitschaft, auf ein an sich unerwünschtes anwendbares Recht einzugehen, wird als Preis dafür entrichtet, dass man sich einer unerwünschten Gerichtsbarkeit entzieht und stattdessen ein neutrales Schiedsgericht oder gar die Gerichte des eigenen Landes vereinbart. Zwar wird man jeden Einzelfall gesondert betrachten und beurteilen müssen. Allerdings dürfte es regelmäßig wichtiger sein, ein gut qualifiziertes, objektives Entscheidungsgremium für Streitfälle zu haben, als eine bestimmte Rechtsordnung zu haben, zumal wenn man den Vertrag ausführlich und umfassend formuliert, so dass er grundsätzlich aus sich heraus lebensfähig ist.

## Sprache

In der internationalen Transaktionspraxis ist die englische Sprache absolut vorherrschend. Dies gilt auch dann, wenn der Vertrag einem nicht englischsprachigen Rechtsraum unterworfen wird. In diesem Fall ist es wichtig sicherzustellen, dass die jeweiligen nationalen Rechtsinstitute oder Rechtsbegriffe bei ihrer englischen Umschreibung möglichst genau wiedergegeben werden. Nur so lassen sich später abweichende Interpretationen und Missverständnisse ausschließen. Die zu bevorzugende Lösung ist, die Bezeichnungen der jeweiligen nationalen Rechtsinstitute und Rechtsbegriffe in einem Klammerzusatz in der Landessprache hinter die englische Umschreibung zu setzen und/oder auf die einschlägige deutsche Vorschrift zu verweisen.

## Formfragen

Die Frage, welche Formvorschriften auf einen Unternehmenskaufvertrag anwendbar sind und ob ein dem deutschen Beurkundungserfordernis unterliegender Vertrag wirksam durch einen ausländischen Notar beurkundet werden kann, ist komplex. Formfragen werden im Internationalen Privatrecht grundsätzlich separat vom Vertrag angeknüpft. Es ist zu unterscheiden zwischen Verpflichtungs- und Verfügungsgeschäft. Beim Verpflichtungsgeschäft unterliegen Formfragen regelmäßig dem Recht, dem der Vertrag unterliegt, oder alternativ dem Recht an dem Ort, an dem der Vertrag geschlossen wird. Beim Verfügungsgeschäft gilt etwa bei einem Anteilskauf nach herrschender Ansicht das Recht, dem die Zielgesellschaft unterliegt, oder wiederum alternativ das Recht an dem Ort, an dem das Verfügungsgeschäft geschlossen wird. In der Praxis taucht bei den Parteien häufig der Wunsch auf, bei einer dem deutschen Beurkundungsrecht unterliegenden Veräußerung von Geschäftsanteilen an einer deutschen GmbH die Beurkundungspflicht durch eine Beurkundung im Ausland zu erfüllen. Dies ist dann zulässig, wenn sie einer deutschen Beurkundung gleichwertig ist. In der Literatur wird Gleichwertigkeit grundsätzlich bejaht für Notare in Österreich, in England und in den Niederlanden, ebenso für Notare im Bereich des sogenannten lateinischen Notariats der romanischen Länder (Belgien, Frankreich, Italien, Spanien). Gleiches gilt für israelische Notare. Umstritten ist die Gleichwertigkeit allerdings für die lateinamerikanischen Länder. Hingegen ist der US-amerikanische Notary Public entgegen der ähnlichen Bezeichnung ebenso wie das dänische Notarial Kontoret mit dem deutschen Notar unstrittig nicht vergleichbar. Bei der in der Praxis besonders bedeutsamen Auslandsbeurkundung durch schweizerische Notare muss die Gleichwertigkeit je nach Kanton geprüft werden. Anerkannt ist die Gleichwertigkeit für Zürich-Altstadt und Basel-Stadt. Teilweise bejaht der BGH auch pauschal die Gleichwertigkeit für schweizerische Beurkundungen.

## Zusammenfassung

Internationale Unternehmenskäufe berühren zahlreiche Themen, die sich bei rein nationalen Transaktionen nicht stellen. Hierbei geht es nicht nur um Rechtsfragen, sondern vielfach auch um kulturelle Unterschiede. Letztere zu überbrücken ist häufig der Schlüssel zum Erfolg, mit dem sich auch die rechtlichen Themen lösen lassen. Entscheidend ist damit, Verständnis für die Position seines Gegenübers zu haben und aufeinander zuzugehen. Denn das gemeinsame Ziel ist stets der erfolgreiche Transaktionsabschluss. Und der kommt nur miteinander, nicht gegeneinander zustande. ●

### PROF. DR. STEPHAN R. GÖTHEL, LL.M. (CORNELL)

Rechtsanwalt, Wirtschaftsmediator sowie Gründungspartner der Anwaltsboutique Pier 11, Hamburg, Professor für Unternehmensrecht an der BSP Business School Berlin und Lehrbeauftragter an der Bucerius Law School, Hamburg