

Gestaltungsmöglichkeiten und praktische Umsetzung von M&A in Japan

Udo Henkel, Markus Janssen

1. Einleitung

In den folgenden 45 Minuten möchte ich mich den Gestaltungsmöglichkeiten und der praktischen Umsetzung von Unternehmenskäufen und Unternehmenszusammenschlüssen in Japan widmen. Dabei soll auf folgende vier Themengebiete eingegangen werden: Zunächst einmal steht die Frage im Vordergrund, welche Unternehmen als potentielle Zielgesellschaften in Betracht kommen. Dabei geht es zum einen um die förderungs- und steuerrechtliche Definition von KMU. Zum anderen wird gezeigt, welcher Rechtsform sich Unternehmen in Japan und insbesondere KMU bedienen. Ein Blick auf die Corporate Governance soll Grundregeln und Umfeld des Managements bzw. der Verwaltung japanischer Unternehmen verdeutlichen. In der praktischen Umsetzung von M&A folgt daraus, auf welche Art und Weise sich Interessenten einer Zielgesellschaft nähern sollten, insbesondere wer hier als Ansprechpartner in Betracht kommt. Der dritte Themenschwerpunkt widmet sich den Gestaltungsmöglichkeiten von M&A in Japan, das heißt also insbesondere dem Erwerb von Gesellschaftsanteilen (*Share Deal*) sowie dem Geschäftserwerb bzw. dem Erwerb einzelner Wirtschaftsgüter (*Asset Deal*). Abschließend soll im vierten Teil auf technische Aspekte (Absichtserklärung, Kaufpreisermittlung, Due Diligence, Kaufvertrag etc.) des Unternehmenskaufs in Japan eingegangen werden.

2. Zielgesellschaften: KMU-Definition und Rechtsformen

2.1 Definition von KMU

Artikel 2 Grundlagengesetz für Klein- und Mittelunternehmen (*chūshō kigyō kihon-hō*) definiert als KMU Transport-, Bergbau- oder Bauunternehmen mit einem Grundkapital von bis zu 100 Millionen Yen und höchstens 300 Vollzeitbeschäftigten, Unternehmen im Tätigkeitsbereich des Großhandels mit einem Grundkapital von höchstens 30 Millionen Yen und nicht mehr als 100 Vollzeitbeschäftigten sowie Gesellschaften im Bereich der Dienstleistungen und des Einzelhandels mit einem Grundkapital von maximal zehn Millionen Yen und nicht mehr als 50 Vollzeitbeschäftigten. Auf der Grundlage des Gesetzes erhalten diese Unternehmen besondere staatliche Förderungsmittel, so etwa bei der Einführung neuer Technologien, im Bereich des Arbeitsrechts oder bei der Gewährung staatlicher Kredite. Allerdings setzt das Grundlagengesetz für KMU nur die Rahmenbedingungen fest. Die konkrete Ausgestaltung der Förderungsmittel bleibt anderen Einzelgesetzen und Durchführungsverordnungen vorbehalten.

Steuerrechtlich gelten Gesellschaften als KMU, die ein Grundkapital von höchstens 100.000.000 Yen und bis zu 1.000 Vollzeitbeschäftigten aufweisen und nicht Tochtergesellschaft von einem Unternehmen sind, das seinerseits kein KMU ist (Artikel 42 Absatz 6 Steuerspezialmaßnahmen-gesetz, Japanisch *tokubetsu sōchi-hō*). Zur Unterstützung dieser Unternehmen gewährt der Staat zahlreiche Steuervergünstigungen, insbesondere erhöhte Abschreibungsmöglichkeiten. Neben solchen förderungsrechtlich motivierten Vorteilen für KMU sieht das Steuerspezialmaßnahmen-gesetz (in Art. 62 Absatz 4) für Unternehmen mit einem Grundkapital von mehr als 50 Millionen Yen (teilweise) die Aussetzung der Nicht-Abzugsfähigkeit der Bewirtungskosten (die ansonsten in Japan trotz oder gerade wegen deren großen Umfangs nicht abzugsfähig sind) nach allgemeinem Körperschaftsteuerrecht vor (- bei Grundkapital bis zu 50 Millionen Yen sind

80 Prozent von bis zu drei Millionen Yen, also bis zu 2,4 Millionen Yen und bei Grundkapital höchstens zehn Millionen Yen sind 80 Prozent von bis zu vier Millionen Yen, also bis zu 3.2 Millionen Yen abzugsfähig). Dies ist aber eher eine Besitzstandswahrung für Kleinunternehmen als eine Förderungsmaßnahme für KMU.

In keinem direktem Zusammenhang mit der förderungs- und steuerrechtlichen Definition von KMU steht die handelsrechtliche Einteilung von Aktiengesellschaften in kleine, mittlere und große Gesellschaften. Auswirkungen hat diese Einteilung nur für den Prüfungsbereich. Danach ist für große Aktiengesellschaften (Gesellschaften mit einem Grundkapital von mindestens 500 Millionen Yen sowie Verbindlichkeiten von über 20 Milliarden Yen) seit der Aktienrechtsreform im Jahre 1974 die Prüfung des Jahresabschlusses durch einen Wirtschaftsprüfer oder eine Prüfungsgesellschaft erforderlich. Auch die praxisrelevante Frage der steuerrechtlichen Abzugsfähigkeit von Bewirtungskosten, die je nach Größe des Unternehmens unterschiedlich ist, steht nicht im Zusammenhang mit der steuerrechtlichen Definition von KMU.

2.2 Gesellschaftstypen

Als Gesellschaftstypen sieht das japanische Recht die offene Handelsgesellschaft (*gōmei kaisha*), die Kommanditgesellschaft (*gōshi kaisha*) sowie die GmbH (*yūgen kaisha*) und die Aktiengesellschaft (*kabushiki kaisha*) vor. Anders als im deutschen Recht sind auch die Personengesellschaften oHG und KG als juristische Personen ausgestaltet. Träger von Rechten und Pflichten sind in diesem Fall nicht die Gesellschafter, sondern die Gesellschaft. Ebenfalls im Unterschied zum deutschen Recht können juristische Person nicht unbeschränkt haftender Gesellschafter einer anderen Handelsgesellschaft sein (Artikel 55 Handelsgesetz, im Folgenden „HG“). Mischformen im Schnittbereich zwischen Personen- und Kapitalgesellschaften wie die GmbH & Co. KG sind dem japanischen Recht daher fremd. Neben diesen vier nicht transparenten Gesellschaftstypen kennt das japanische Recht als steuer- und handelsrechtlich transparente Rechtsform nur die Gesellschaft bürgerlichen Rechts und die stille Gesellschaft. In beiden Fällen erfolgt eine Besteuerung alleine auf Gesellschafterebene, so daß diese Gesellschaftstypen insbesondere für steuerliche Gestaltungen genutzt werden.

Zum Ende des Jahres 1997 waren in Japan 19.000 Unternehmen als oHG, 78.000 als KG, 1.613.000 als GmbH und 1.225.000 als Aktiengesellschaft inkorporiert. Daran zeigt sich, daß Personengesellschaften in der Praxis kaum vorkommen. Der Grund hierfür liegt insbesondere in der ungünstigen Kombination aus unbeschränkter persönlicher Haftung einerseits und Körperschaftsbesteuerung andererseits. Anders als im deutschen Steuerrecht wird der Nachteil der persönlichen Haftung nicht durch Vorteile im Rahmen der Besteuerung aufgehoben. Die GmbH ist zwar zahlenmäßig die in Japan am häufigsten anzutreffende Gesellschaftsform. In der Praxis kommt der GmbH jedoch nur eine untergeordnete Bedeutung zu, da die GmbH regelmäßig nur als „Innengesellschaft“ ohne eigenen Kundenverkehr auftritt. Im Rechtsverkehr ist praktisch nur die Aktiengesellschaft mit ihrem höheren Mindestkapital von zehn Millionen Yen akzeptiert. Damit läßt sich im Ergebnis festhalten, daß die Aktiengesellschaft nicht nur für Großunternehmen, sondern auch für KMU die dominante Rechtsform im Wirtschaftsverkehr ist.

Mit der Aktiengesellschaft wird der Wirtschaftsverkehr damit von einer, -die Mitwirkung des Managements vorausgesetzt (siehe sogleich unten 3) - prinzipiell übernahmeanfälligen Gesellschaft beherrscht. Da M&A für japanisches Management, zumindest im eigenen Lande, aber lange ein Tabu war, überrascht es wenig, daß feindliche Übernahmen in Japan bislang kaum vorkamen und auch abgestimmte Akquisitionen selten waren. Als Gründe dafür lassen sich im hier vorgegebenen Rahmen kurz folgende Faktoren nennen: Die Bevorzugung eines internen gegenüber eines externen Wachstums; ein Unternehmensverständnis, bei dem die Angestellten die Gesellschaft als „ihr Unternehmen“ betrachten; ein schwacher externer Arbeitsmarkt; die Absicherung einer Geschäftsbeziehung durch den Erwerb von Anteilen des Geschäftspartners;

der wechselseitige Anteilsbesitz von Aktien innerhalb von Unternehmensgruppen (*keiretsu*); langfristig ausgestaltete Geschäftsbeziehungen sowie insbesondere eine Zurückhaltung gegenüber ausländischen Unternehmen als potentiellen neuen Arbeitgebern.

Diese Situation hat sich in den letzten Jahren nachhaltig gewandelt. Auch die Gründe für diesen Wandel lassen sich hier nur stichwortartig skizzieren: Zu nennen ist hier insbesondere die seit Jahren anhaltende Rezession in Japan. Um die erforderliche Restrukturierung der Unternehmen zu fördern und ermöglichen, ist M&A mittlerweile vom Gesetzgeber als Restrukturierungsmaßnahme gesetzlich anerkannt (so insbesondere im „Sondermaßnahmengesetz zur Wiederherstellung der Leistungsfähigkeit der Industrie“, Gesetz Nr. 131 vom 13. August 1999). Finanzierungsprobleme und die restriktive Kreditvergabe von Banken machen M&A als Finanzierungsmittel attraktiv; M&A wird so schließlich als ein akzeptabler Lösungsansatz für die Nachfolgeproblematik (insbesondere aufgrund hoher Erbschaftssteuer und der anstehenden geburten-schwachen Jahrgänge) vieler Unternehmen propagiert. Durch die Handelsgesetzreform im Jahr 1999 ist eine erleichterte Konzernbildung gegen den Willen von Minderheitsaktionären ermöglicht worden (Aktientausch). Schließlich erhöht auch die hohe Arbeitslosigkeit die Bereitschaft der Angestellten für ein ausländisches Unternehmen tätig zu werden.

Im Ergebnis bieten sich damit für ausländische Gesellschaften neue Investitionsmöglichkeiten in Japan. Während sich die M&A-Aktivitäten ausländischer Unternehmen in Japan bislang überwiegend auf den sukzessiven Erwerb eigener Zuliefer- und Vertriebsstrukturen beschränkten, ist derzeit ein gezielter Markteintritt über den Erwerb von japanischen Gesellschaften möglich.

3. Aspekte der Corporate Governance

Hat sich eine ausländische Gesellschaft zum Erwerb einer japanischen Gesellschaft entschlossen, so stellt sich in einem zweiten Schritt die Frage, wie auf die Zielgesellschaft zugegangen werden soll. Angesprochen ist damit die Frage nach der Kontrolle des Unternehmens bzw. der Kontrolle der Verwaltung (*Corporate Governance*). Dabei lassen sich verschiedene Interessengruppen (*stake holder*) unterscheiden. In Betracht kommen hier der Verwaltungsrat mit einem Präsidenten an der Spitze, Banken (insbesondere die Hauptbank der Gesellschaft), Angestellte, die Anteilseigner oder auch die Aufsichtsorgane (interne Prüfer) des Unternehmens.

Aus zeitlichen Gründen können hier nur einige zentrale Aspekte der Corporate Governance-Diskussion in Japan herausgegriffen werden. Hervorzuheben ist insbesondere die schwache Position der Aktionäre. Bei großen Gesellschaften beträgt die durchschnittliche Dauer der Hauptversammlung in der Regel weniger als 30 Minuten; bei kleinen und mittleren Aktiengesellschaften werden Hauptversammlungen oftmals überhaupt nicht oder nur auf dem Papier durchgeführt. Lediglich für Großaktionäre besteht die Möglichkeit, außerhalb der Hauptversammlung im Wege einer informellen Zusammenarbeit auf den Verwaltungsrat Einfluß zu nehmen. Kleinaktionäre sind hingegen letztlich auf die Geltendmachung derjenigen Rechte beschränkt, die ihnen außerhalb der Hauptversammlung zustehen. Dies gilt vor allem für die Aktionärsklage, mit der auch einzelne Aktionäre einen Schadenersatzanspruch bei Mißbrauchsfällen gegenüber den Leitungsorganen der Gesellschaft durchsetzen können.

Schwach ist auch die Position der internen Prüfer (*kansayaku*). Dafür lassen sich eine Reihe von Gründen aufzählen. Hervorzuheben ist hier, daß die Prüfer von der Hauptversammlung auf Vorschlag des Verwaltungsrates gewählt werden. Derartige Vorschläge werden in der Praxis so gut wie nie zurückgewiesen. Im Ergebnis verdanken damit die Prüfer ihr Amt demjenigen Organ, dessen Kontrolle ihnen obliegt. Weiterhin ist zu berücksichtigen, daß der Verwaltungsrat – anders als nach deutschem Recht – von der Hauptversammlung direkt gewählt wird. Den Prüfern fehlt damit gegenüber dem Verwaltungsrat eine wichtige Disziplinierungsmaßnahme.

Damit zeigt sich bereits, daß es sich bei dem Verwaltungsrat um das wichtigste Organ der Aktiengesellschaft handelt. Der Verwaltungsrat wird direkt von der Hauptversammlung gewählt. Ihm kommt eine weitreichende Entscheidungskompetenz in den Angelegenheiten der Gesellschaft zu. Insbesondere hat er die Kompetenz, neue Aktien im Rahmen des genehmigten Kapitals an Aktionäre auszugeben, wodurch sich das Beteiligungsverhältnis und insbesondere auch die Mehrheitsbeteiligung an dem Unternehmen verschieben kann. Das genehmigte Kapital kann dabei bis zum vierfachen des eingezahlten Kapitals festgesetzt werden und wird in der Praxis auch bei großen Gesellschaften in der Regel bei mehr als dem Zweifachen gehalten (durch entsprechende Festsetzung in der Satzung). Zudem hat der Verwaltungsrat einen starken Einfluß auf die Angestellten und einen engen Kontakt zu den Banken. Gerade im Hinblick darauf, daß in Japan Unternehmenszusammenschlüsse in der Vergangenheit bereits mehrfach am Widerstand der Angestellten gescheitert sind, kann der Einfluß auf die Mitarbeiter im Einzelfall von entscheidender Bedeutung sein.

Verwaltungsräte umfassen in Japan oftmals mehr als 30 Mitglieder und weichen damit von ihrer Zusammensetzung und der Größe von Vorständen deutscher Prägung deutlich ab. Die eigentliche Entscheidungskompetenz konzentriert sich jedoch auf eine kleine Gruppe von vertretungsberechtigten Verwaltungsratsmitgliedern. Wichtige Entscheidungen werden nicht vom Plenum des Rates, sondern nur von der kleinen Gruppe der vertretungsberechtigten Direktoren getroffen (*jômukai*). An der Spitze des Verwaltungsrats steht der Präsident (*shachô*) des Unternehmens. Da die Vorschläge des Präsidenten in aller Regel auch innerhalb des kleinen Kreises der vertretungsberechtigten Verwaltungsratsmitglieder einstimmig akzeptiert werden, kommt dem Präsidenten eine nahezu unbeschränkte Entscheidungskompetenz zu. In der Hierarchie des Verwaltungsrates hat der sogenannte Chairman (*kaichô*) eine ambivalente Position. In den Fällen, bei denen es sich bei dem Chairman um ein vertretungsberechtigtes Mitglied des Verwaltungsrates handelt, kommt diesem die Schlüsselposition innerhalb des Verwaltungsrates zu. Ist der Chairman nicht als vertretungsberechtigtes Mitglied des Verwaltungsrates bestellt, handelt es sich jedoch regelmäßig lediglich um eine formelle Position eines „elder statesman“, ohne rechtliche oder faktische Entscheidungskompetenzen.

Damit läßt sich für den Unternehmenserwerb durch ausländische Investoren in Japan folgende Schlußfolgerung ziehen: Ist eine potentielle Zielgesellschaft lokalisiert, so sollte ein Akquisitionskonzept grundsätzlich zunächst im Wege einer informellen Zusammenarbeit mit dem Präsidenten des Unternehmens abgestimmt werden; in Einzelfällen hat eine solche Abstimmung mit dem - als vertretungsberechtigtes Mitglied des Verwaltungsrates bestellten - Chairman zu erfolgen. Die Umsetzung des Konzeptes erfolgt mit Hilfe des Präsidenten. Dieser spricht zunächst die anderen vertretungsberechtigten Mitglieder des Verwaltungsrates an, erweitert den Kreis sodann auf den gesamten Verwaltungsrat, der sich im Anschluß daran wiederum den Aktionären und Angestellten zuwendet.

4. Gestaltungsmöglichkeiten von M&A

Ein japanisches Unternehmen kann entweder durch den Erwerb von Gesellschaftsanteilen (*share deal*) oder durch den Erwerb des Geschäftsbetriebes bzw. einzelner Wirtschaftsgüter (*asset deal*) erfolgen. Beim *share deal* handelt es sich um eine Gesamtrechtsnachfolge, so daß Verbindlichkeiten, Verträge, Forderungen etc. automatisch auf den Erwerber übergehen. Demgegenüber handelt es sich beim *asset deal* um eine Einzelrechtsnachfolge. Dies bietet den Vorteil, daß nur ausgewählte Mitarbeiter übernommen werden oder einzelne Forderungen bzw. Verbindlichkeiten ausgeschlossen werden können. Daneben kommt eine Kombination von *share deal* mit anschließender Verschmelzung der erworbenen Gesellschaft in Betracht (Kombinationsmodell). Im einzelnen vollziehen sich die genannten Gestaltungsmöglichkeiten wie folgt:

4.1 *Share Deal*

Der Erwerb von Gesellschaftsanteilen erfordert zunächst einen formlosen schriftlichen Vertrag zwischen Erwerber und Verkäufer. Ist die Übertragung der Aktien an die Zustimmung des Verwaltungsrates gebunden (Vinkulierung), wie dies bei den meisten der nicht notierten Aktiengesellschaften in Japan der Fall ist, ist für die Übertragung zudem ein Beschluß des Verwaltungsrates der Gesellschaft erforderlich. Der Erwerb wird durch die Übergabe der Aktienzertifikate vollzogen. Im Einzelfall bestehen nach Durchführung der Transaktion Anzeigepflichten für ausländische Investoren: So hat bei dem Erwerb von mehr als fünf Prozent oder einer Beteiligungsveränderung von mehr als einem Prozent an einer börsennotierten Gesellschaft ein Bericht an die Bank of Japan zu erfolgen. Bei nicht notierten Gesellschaften ist bei dem Erwerb von mehr als zehn Prozent der Gesellschaftsanteile das Finanzministerium (über die Bank of Japan) zu informieren. Zudem hat in bestimmten Fällen (Industrien von besonderem staatlichen Interesse) eine vorherige Anzeige an das Finanzministerium oder auch an die Wettbewerbsbehörde zu erfolgen.

In bestimmten Fällen hat der Erwerber von Aktien ein öffentliches Übernahmeangebot an alle Aktionäre der Gesellschaft abzugeben. Handelt es sich bei der Zielgesellschaft um ein börsennotiertes Unternehmen oder um eine Gesellschaft mit mehr als 500 Aktionären und ein Grundkapital von mehr als 500.000.000 Yen, so hat der Erwerber von mehr als 5 Prozent der Aktien außerhalb der Börse sein Kaufangebot an alle Aktionäre zu richten. Bis zur Grenze von einem Drittel der ausgegebenen Aktien sind aber bis zu zehn Transaktionen innerhalb von jeweils 60 Tagen zulässig (- insgesamt sind also mehr als zehn Ankäufe möglich, wenn im Zeitpunkt jeden Ankaufs diese Kriterien eingehalten werden). Bei einem öffentlichen Übernahmeangebot kann der Erwerber die Anzahl der zu erwerbenden Aktien begrenzen. Ist beispielsweise die Akquisition einer Kontrollbeteiligung ausschließliches Ziel, so kann das Angebot auf den Erwerb von lediglich 51 Prozent der Aktien beschränkt und/oder bedingt werden (im Falle einer Bedingung wird dann das ganze Angebot hinfällig, wenn die Kontrollbeteiligung nicht erreicht wird). Da die Regelungen für öffentliche Übernahmeangebote für KMU in aller Regel nicht einschlägig sind, soll auf die weiteren Voraussetzungen und zahlreichen Ausnahmeregelungen hier nicht weiter eingegangen werden.

Seit dem 1. Oktober 1999 steht für die Umsetzung von M&A in Japan das Institut des Aktientausches (Artt. 352-372 HG) zur Verfügung. Die praktische Relevanz dieser vereinfachten Umstrukturierung eines Unternehmens soll an folgendem Beispiel verdeutlicht werden:

Ein japanische Automobilhersteller ist an einem KMU im Lebensmittelbereich zu 67 Prozent beteiligt. Im Rahmen der Sanierung des Konzerns wird die Konzentration auf die Kernbereiche des Unternehmens im Automobilbereich angestrebt. Die Tochtergesellschaft soll daher veräußert werden. Auf dem japanischen Markt läßt sich ein Käufer nicht finden. Das Unternehmen soll an einen ausländischen Investor verkauft werden. In den Vertragsverhandlungen mit einer deutschen Erwerbsgesellschaft stellt sich jedoch heraus, daß sich diese nicht mit japanischen Minderheitsaktionären auseinandersetzen will, sondern lediglich an dem Erwerb einer hundertprozentigen Tochtergesellschaft interessiert ist.

Bislang konnte in einem solchem Fall nur versucht werden, die Aktien von den außenstehenden Aktionären zu erwerben. Durch das Institut des Aktientausches besteht nunmehr die Möglichkeit, bis zu 33 Prozent der Aktionäre der Tochtergesellschaft gegen ihren Willen aus der Gesellschaft auszuschließen. Im Ergebnis befinden sich damit alle Anteile der Tochtergesellschaft in den Händen der Muttergesellschaft, so daß diese nunmehr von dem deutschen Investor erworben werden kann. Das Verfahren gestaltet sich im Einzelnen wie folgt:

Zunächst müssen die Verwaltungsräte von Mutter- und Tochtergesellschaft einen Aktientauschvertrag schließen. Dieser bedarf der Genehmigung durch die Hauptversammlung beider Gesellschaften mit einer Zweidrittelmehrheit bei einer Anwesenheit von mindestens 50 Prozent

aller Aktionäre. Im Anschluß daran ist bei der Muttergesellschaft eine Kapitalerhöhung gegen Sacheinlagen durchzuführen. Die bisher an der Tochtergesellschaft beteiligten Aktionäre legen ihre Aktien bei der Muttergesellschaft ein und erhalten im Gegenzug neue Aktien an der Muttergesellschaft. Aktionäre, die dem Aktientausch in der Hauptversammlung widersprechen, können den Rückkauf ihrer Aktien verlangen. Zum anderen ist der Tausch steuerfrei.

Abschließend sei im Rahmen des Anteilserwerbs noch in gebotener Kürze auf die Aktionärsrechte eingegangen, die in der Zielgesellschaft nach dem Erwerb der Anteile ausgeübt werden können:

- Jedem Aktionär steht das Recht auf Auskunftserteilung in der Hauptversammlung zu, auch die Aktionärsklage ist lediglich an den Besitz von einer Aktie gebunden (Art. 267 HG);
- Aktionäre mit einem Anteilsbesitz von mindestens einem Prozent steht das Recht zu, Anträge in der Hauptversammlung zu stellen (Art. 232-2 HG) sowie bei Gericht eine Sonderprüfung über die Art und Weise der Einberufung der Hauptversammlung und der Beschlußfassung auf dieser zu beantragen (Art. 237-2 HG);
- Aktionäre mit einem Anteilsbesitz in Höhe von drei Prozent steht ein erweitertes Antragsrecht zu (Einsichtnahme in die Rechnungsbücher der Gesellschaft, Art. 293-6 HG);
- Aktionäre mit einem Anteilsbesitz von mindestens zehn Prozent steht das Recht zu, bei Gericht die Sonderprüfung der Geschäftsführung zu verlangen (Art. 294 HG);
- Satzungsändernde Hauptversammlungsbeschlüsse können mit 33,4 Prozent der Stimmen verhindert werden (Sperrminorität);
- einfache Beschlüsse der Hauptversammlung sind mit der Mehrheit der anwesenden Stimmen zu fassen (z. B. Bestellung der Organe, Feststellung des Jahresabschlusses, Gewinnausschüttung, etc.) – hierbei ist aber zu beachten, daß für die Wahl der Organe der Ausschluß kumulativer Stimmenabgabe zulässig und bei börsennotierten Gesellschaften auch üblich ist (d.h. selbst bei Neuwahl aller Organe ist für jedes einzelne ein Mehrheitsbeschluß erforderlich, so daß z.B. eine 25 Prozent Beteiligung kein einziges Verwaltungsratsmitglied bestellen könnte);
- einer qualifizierten Mehrheit von 66,7 Prozent bedürfen Satzungsänderungen, die Abrufung von Gesellschaftsorganen sowie alle wichtigen Angelegenheiten wie Verschmelzung, Betriebsübergang, etc.

4.2 *Asset Deal*

Beim sogenannten Asset Deal wird der gesamte Geschäftsbetrieb der Zielgesellschaft oder einzelner Wirtschaftsgüter wie der Kundenstamm, Kundenverträge, Vertriebsrechte, Maschinen oder Warenlager erworben. Dazu ist ein formloser schriftlicher Vertrag zwischen dem Erwerber und der veräußernden Aktiengesellschaft erforderlich. Zudem bedarf es eines Hauptversammlungsbeschlusses mit satzungsändernder Mehrheit der veräußernden Gesellschaft (Art. 245 HG).

Die Besonderheit beim Erwerb des Geschäftsbetriebs besteht darin, daß anders beim Share Deal keine Gesamtrechtsnachfolge eintritt. Patente und öffentlich-rechtliche Genehmigungen gehen damit ebensowenig über wie einzelne Arbeitsverhältnisse oder Kundenverträge. Damit bleibt es den Vertragsparteien vorbehalten, inwieweit ausgewählte Mitarbeiter von dem Erwerber übernommen werden sollen; gleiches gilt hinsichtlich von Forderungen und Verbindlichkeiten.

Führt der Erwerber das Gewerbe unter der bisherigen Handelsfirma fort, so ist zu beachten, daß er für die im Betriebe des Gewerbes begründeten Forderungen des Veräußerers haftet (Art. 26 HG). Ein Haftungsausschluß läßt sich jedoch durch die Eintragung oder Bekanntmachung der

Übertragung des Gewerbes verhindern. Eine weitere Besonderheit gilt, wenn der Erwerb des Geschäftsbetriebs oder der Wirtschaftsgüter durch eine neu gegründete Gesellschaft erfolgt. Überschreiten die erworbenen Vermögensgegenstände 5 Prozent des eingezahlten Kapitals der Gesellschaft und erfolgt der Erwerb innerhalb von zwei Jahren nach Gründung, so bedarf es eines zustimmenden Hauptversammlungsbeschlusses mit satzungsändernder Mehrheit (Art. 246 HG), der aufgrund eines Sachgründungsberichts von einem gerichtlich bestellten Prüfer gefasst werden muß. Hieraus können sich erhebliche Verzögerungen und Kosten ergeben.

4.3 Kombination von Share Deal und Merger

Beim sogenannten Kombinationmodell erwirbt eine im Regelfall vom Käufer neu zu errichtende Akquisitionsgesellschaft die Anteile an der Zielgesellschaft. Die Zielgesellschaft wird nach diesem Erwerb auf ihre Muttergesellschaft (die Akquisitionsgesellschaft) verschmolzen. In der Bilanz der Akquisitionsgesellschaft gehen die Anteile an der Zielgesellschaft unter. An ihre Stelle treten die einzelnen Wirtschaftsgüter der untergehenden Zielgesellschaft sowie ein Goodwill in Höhe des überschießenden Betrags zwischen deren Buchwert und dem Buchwert der untergegangenen Anteile. Der Vorteil an dieser Vorgehensweise liegt darin, daß so regelmäßig eine Aufstockung der Buchwerte der Wirtschaftsgüter der Zielgesellschaft erfolgt, wodurch bei der Akquisitionsgesellschaft Abschreibungsguthaben geschaffen wird.

Dem Kombinationsverfahren standen bis vor kurzem die umständlichen Verschmelzungsvorschriften des Handelsgesetzes entgegen. Seit dem 1. Juli 1997 ist in den Artt. 408 ff. HG jedoch ein vereinfachtes Verschmelzungsverfahren vorgesehen. Danach ist zwischen der Akquisitionsgesellschaft und der Zielgesellschaft ein schriftlicher Verschmelzungsvertrag zu schließen, der einer Genehmigung durch die Hauptversammlung beider Gesellschaften mit qualifizierter Mehrheit bedarf. Die Verschmelzung ist der Wettbewerbsbehörde gegenüber anzuzeigen. Nach der Anzeige besteht eine 30 tägige Wartefrist.

5. Einzelprobleme

Abschließend sei auf einige Probleme eingegangen, die sich im Zusammenhang mit M&A in Japan regelmäßig stellen.

5.1 Absichtserklärung (Letter of Intent/LoI)

Nach ersten Verhandlungen zwischen den Vertragsparteien wird häufig eine Absichtserklärung ausgetauscht, mit dem die beiderseitige Absicht bekräftigt wird, die Veräußerung durchzuführen. Im Unterschied zu einem Vorvertrag entfaltet die Absichtserklärung noch keine rechtliche Bindungswirkung. In der Absichtserklärung wird der wesentliche Inhalt der Transaktion festgehalten, so beispielsweise der Gegenstand der Übernahme, die Bewertungsmethode von einzelnen Vermögensgegenständen, Regelungen zur Art und Weise der Preisfestlegung, den Zeitraum für die Transaktion, Geheimhaltungsklauseln oder auch die Exklusivität hinsichtlich der Vertragsverhandlungen. Im Einzelfall kann es sich jedoch als schwierig gestalten, den Regelungsinhalt der Absichtserklärung im Rahmen der Vertragsverhandlungen zu revidieren. Aus diesem Grunde sollte der Inhalt der Absichtserklärung genau geprüft werden.

5.2 Kaufpreisermittlung

Für die Kaufpreisermittlung ist die Bewertungsmethode für das Unternehmen von entscheidender Bedeutung. Unterschiedliche Bewertungsmethoden können insbesondere im Hinblick auf stille Reserven und in der Gesellschaft vorhandenen Goodwill zu anderen Ergebnissen führen. In Japan werden üblicherweise folgende Methoden verwendet:

Discounted cash flow Verfahren, Substanzwert-, Ertragswert- oder Vergleichsmethode sowie der Börsenpreis der Gesellschaft, wobei von japanischer Seite oft vereinfachte Mischformen verwendet werden.

5.3 *Due Diligence*

Vor den Vertragsverhandlungen empfiehlt sich dringend die Durchführung einer Due Diligence Prüfung der Erwerbsgesellschaft. Im engen Zusammenhang mit der Due Diligence Prüfung steht der Gewährleistungskatalog, der im Rahmen des Kaufvertrages vereinbart wird. Erfolgt nur eine eingeschränkte oder sogar überhaupt keine Due Diligence, so wird üblicherweise ein umfangreicher Gewährleistungskatalog erstellt. Umgekehrt reduzieren sich die Gewährleistungsregelungen bei einer umfangreichen Due Diligence der Zielgesellschaft.

Regelmäßig ist eine Due Diligence in einen rechtlichen, steuerrechtlichen sowie finanziellen Teil aufgegliedert. Im Rahmen dieser Prüfung werden beispielsweise Vertragsrisiken oder Steuerrisiken geprüft. Daneben gewinnt vor allem die Umwelt Due Diligence zunehmend an Bedeutung, bei der es insbesondere um Risiken aus Altlasten und Grundwasserbelastungen geht. Das Problem der Y2K-Problematik (Millennium Due Diligence) wird sich in naher Zukunft von selbst erledigt haben.

5.4 *Gründung der Erwerbsgesellschaft*

Ist der Erwerb des Geschäftsbetriebs oder einzelner Wirtschaftsgüter geplant, so erfolgt dies in der Praxis in aller Regel über die Gründung einer Erwerbsgesellschaft. Die Darstellung der Gründungsvorschriften einer Gesellschaft im japanischen Recht würde den Umfang dieses Referats sprengen. Hingewiesen sei lediglich darauf, daß nach japanischen Recht eine Gründung sowohl durch eine Bareinlage als auch durch eine Sacheinlage zulässig ist (vgl. Art. 168, 173 HG). Im Falle einer Sacheinlage hat grundsätzlich eine Gründungsprüfung zu erfolgen. Das Mindestgrundkapital einer Aktiengesellschaft beläuft sich auf 10 Millionen Yen, von denen mindestens 25 Prozent in bar eingezahlt werden müssen. Die Dauer eines Gründungsverfahrens beläuft sich auf ca. 6-8 Wochen im Falle einer Bareinlage und auf 3-6 Monate bei einer Sachgründung. Die Gründungskosten betragen ca. 1 Million Yen. Im Zusammenhang mit der Betriebsübernahme durch eine neu gegründete Gesellschaft ist auf das bereits erwähnte Nachgründungsverfahren zu achten.

5.5 *Kaufvertrag*

Es wurde bereits darauf hingewiesen, daß der Kaufvertrag bei einer M&A Transaktion grundsätzlich lediglich der einfachen Schriftform bedarf. Darüber hinaus sollten folgende Gesichtspunkte im Rahmen des Kaufvertrages behandelt werden:

Übertragungsgegenstand, Stichtag für die Transaktion, Kaufpreis, Zahlungsbedingungen, Wirksamkeitsbedingungen (insbesondere Genehmigungen und Zustimmungen), Fortführung des Geschäfts bis zum Stichtag, Garantien und Gewährleistungsfolgen, Übergang von Arbeitsverhältnissen, Zusammensetzung des Verwaltungsrats, Übernahme bestehender Verträge, Benachrichtigung der Kunden, Wettbewerbsverbot der Verwaltungsratsmitglieder, Geheimhaltungspflichten, Kostentragungspflicht für Registrierungs-, Notars- und ähnliche Gebühren, sowie sonstige Regelungspunkte (Rechtswahl, Gerichtsstand, Schiedsverfahren, Vertragssprache, etc.).