

Ukraine-Krieg, Russland-Sanktionen und der M&A-Markt 2022

Prof. Dr. Christoph Schalast, Hanna Löschan, LL.M. & Ramón Glaßl, LL.M., Schalast LAW | TAX

1. Einführung

► Völlig unerwartet hatte der weltweite, europäische und deutsche Markt für Unternehmensübernahmen/M&A im Jahr 2021 – trotz oder wegen der Corona-Pandemie – Rekorde verzeichnet, und es schien bis vor wenigen Wochen so, als ob sich dies 2022 nahtlos fortsetzen würde. Hinzu kam ein überraschend positives Umfeld für Börsengänge, so wie es seit über zehn Jahren nicht mehr existiert hat, sowie ein ähnliches Umfeld für Start-ups, was zu einer beeindruckenden Zunahme von Unicorns sowohl in Deutschland als auch darüber hinaus geführt hat. All dies zeigt, dass M&A in einer weltweiten Pandemie ein wichtiger Bestandteil der Krisenreaktion und dann des Aufschwungs danach sein kann. Umso mehr stellt sich die Frage, wie der Angriff auf die Ukraine und die Reaktionen darauf, nicht zuletzt die drastischen Russland-Sanktionen, den M&A-Markt in Zukunft prägen werden.

Dabei muss man sich zunächst vor Augen führen, dass M&A inzwischen in Deutschland und darüber hinaus sehr stark grenzüberschreitend geprägt ist. Die Anzahl solcher internationalen Deals, in-bound oder out-bound, hat seit Jahren kontinuierlich zugenommen, und inzwischen sind sie eine wichtige Stütze, ja ein Standard, eine Normalität. Doch trotz dieses Trends und trotz der beeindruckenden russischen Devisenreserven sind Unternehmensübernahmen mit russischen Beteiligten, sei es als Käufer, Verkäufer oder in einer anderen zentralen Rolle, von Anzahl und Volumen insbesondere seit 2014 eher unbedeutend. Hintergrund hierfür ist, dass, insbesondere nach der Annexion der Krim und den damit im Zusammenhang stehenden ersten westlichen Sanktionen, die Zahl der Deals massiv zurückgegangen ist.¹ Der Markt hat sich seitdem auch nicht mehr relevant erholt, und die Covid-Pandemie hat in Russland wie weltweit zunächst zu einem weiteren

Einbruch geführt. Allerdings – und dies ist ein großer Unterschied – kam es dann nicht zu dem ansonsten insbesondere in den USA, Europa und Deutschland beobachtbaren signifikanten Aufschwung², sondern der russische M&A-Markt blieb von dieser Entwicklung weitgehend abgekoppelt.³ Insoweit sind von der aktuellen Zuspitzung um den Ukraine-Krieg laufende sowie geplante Transaktionen konkret betroffen⁴, allerdings hat dies für den weltweiten M&A-Markt – wie gesagt – nur geringe Bedeutung. Dies mitgedacht, treffen die laufend verschärften westlichen Sanktionen zunächst nur solche Unternehmen und Unternehmer, die sich auf den entsprechenden Sanktionslisten finden. Nichtsdestotrotz „platzen“ derzeit auch weitere Deals, denn im aktuellen Umfeld ist es nur schwer vermittelbar, Transaktionen mit Russland-Bezug überhaupt durchzuführen. Hinzu kommt, dass „verbotene“ Russland-Transaktionen wegen des hohen Staatseinflusses, der zuletzt noch weiter zugenommen hat,⁵ nur schwer von nicht betroffenen, das heißt nicht sanktionsbewehrten „neutralen“ Transaktionen abzugrenzen sind. Letztendlich fehlt hier oft auch die erforderliche Transparenz.⁶

In engem Zusammenhang damit steht, dass zahlreiche Unternehmen aus Deutschland, Europa und darüber hinaus, insbesondere den USA, ihren vollständigen Rückzug aus dem russischen Markt angekündigt haben. Exemplarisch dafür ist die Schließung der McDonald's-Filialen, deren Eröffnung in Moskau vor 32 Jahren von vielen als Symbol der Öffnung von Russland zum Westen, der freien Marktwirtschaft und – vielleicht etwas überraschend – der Demokratie gesehen wurden. Dies verfestigt insoweit den Eindruck, dass immer mehr „westliche“ Unternehmen ihr Russland-

¹ ZEW, Fusionen und Übernahmen zwischen Russland und OECD-Staaten brechen ein, 02.05.2016.

² Christoph Schalast, Der Blick in die Glaskugel: M&A im Jahr 2 der Corona-Pandemie, Standpunkt, M&A Review 1-2/2021, S. VI.

³ KPMG M&A Radar: Russia, 2021, M&A Radar: Russia - KPMG Russia (home.kpmg).

⁴ Peter Köhler/Arno Schütze, Krieg in der Ukraine lässt M&A Deals platzen, Handelsblatt, 02.03.2022, www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/banken/fusionen-und-uebernahmen-krieg-in-der-ukraine-laesst-munda-deals-platzen/28118526.html.

⁵ KPMG M&A Radar: Russia, 2021, a.a.O.

⁶ KPMG M&A Radar: Russia, 2021, a.a. O.

Geschäft vollständig einstellen, unabhängig davon, ob es rechtlich notwendig wäre, um etwaige Reputationsschäden abzuwenden. Das gilt ebenfalls für führende internationale Anwaltskanzleien, die in der Vergangenheit Geschäfte mit Unternehmen in der Russischen Föderation gemacht haben. Nunmehr schließt eine nach der anderen ihr Büro in Moskau oder St. Petersburg.⁷ Auch dabei ist die Botschaft klar: Unabhängig davon, ob Unternehmen auf der Sanktionsliste stehen, ob es sich um die Fortführung eines langjährigen Mandates oder Ähnliches handelt: Die führenden Law Firms wollen kein Russland-Business mehr. In der Folge werden internationalen Playern in Russland zunehmend keine Berater mehr zur Verfügung stehen, denen sie vertrauen, die auf ihren Panels stehen.

Des Weiteren stellt sich – wie bei jedem Konflikt – die Frage nach „Kollateralschäden“. Einmal abgesehen von den vielen qualifizierten Jobs, die jetzt – ohne dass ihre Berufsträger irgendetwas dafür könnten – „verloren“ gehen, betrifft dies vorrangig westliche Geschäftsaktivitäten und Joint Ventures in Russland. Ein Abverkauf ist derzeit rechtlich nahezu unmöglich, einmal, weil es kaum eindeutig „zulässige“ Käufer gibt, aber auch, weil es an Beratung oder an Möglichkeiten des Transfers von Erlösen fehlt. Insofern kann man es auf den Punkt bringen: M&A mit russischen Käufern oder Verkäufern befindet sich in einem neuen Kalten Krieg, der Eiserne Vorhang ist wieder da. Umso schwieriger ist es nunmehr, in diesem komplexen Umfeld bei an sich rechtlich möglichen Transaktionen zu prüfen, ob sanktionsbewehrte Unternehmen oder Unternehmer beteiligt sind, ohne dass man dies gleich durch die Unternehmenszentrale in Moskau oder St. Petersburg erkennt. Diesem Thema gehen wir nachfolgend näher auf den Grund. Hinzu kommen weitere Verflechtungen dadurch, dass bei internationalen Transaktionen nicht selten Tochtergesellschaften, Niederlassungen oder andere verbundene Unternehmen in Russland beziehungsweise mit Russlandbezug betroffen sind. Dabei stellt sich zukünftig die Frage, wie man damit im Zusammenhang mit komplexen Cross-Border-Deals und Multi-Jurisdictional-Filings umgeht. Vieles spricht dafür, dass man die Aktivitäten in Russland – soweit möglich – nunmehr out-carven sollte, damit sie nicht die ganze Transaktion aufhalten oder gar blockieren.

2. Vertragspartner und Sanktionslisten

Der erste Schritt, um eine weiterhin zulässige und insofern nicht als „fruit of the poisonous tree“ betrachtete Transaktion mit russischen Beteiligten nach dem 24. Februar 2022 zu identifizieren, ist eine genaue Due Diligence der Beteiligten.

⁷ Pauline Pohlens/Mark Chmielewski, Internationale Kanzleien verabschieden sich aus Russland, JUVE Rechtsmarkt, 09.03.2022.

Da Handelsbeschränkungen im Worst Case-Szenario sogar zur Unwirksamkeit einer Transaktion führen können⁸, hängen die Erfolgsaussichten einer Transaktion mittlerweile entscheidend davon ab, ob an der Transaktion eine sanktionierte Person beziehungsweise ein sanktioniertes Unternehmen beteiligt ist. Um nicht Gefahr zu laufen, bewusst oder unbewusst gegen Handelsbeschränkungen zu verstoßen, ist es daher erforderlich, eine fortlaufende Prüfung der Sanktionslisten vorzunehmen. Nur so kann sichergestellt werden, dass das eigene Unternehmen nicht gegen Handelsbeschränkungen und Sanktionen der Europäischen Union verstößt.

2.1 Identifikation der Vertragspartner

Sicherzustellen, dass ein potenzieller Vertragspartner keinerlei Verbindung zu sanktionierten Personen oder Unternehmen hat, erfordert eine gründliche Recherche. So stehen im aktuellen Fall der Russland-Sanktionen derzeit etwa 862 Personen und 53 Organisationen auf der EU-Sanktionsliste; Tendenz steigend.⁹ Damit existiert bereits ein nicht zu unterschätzendes Grundrisiko, dass russische Vertragspartner auf einer Sanktionsliste gelistet sind oder mit einer solchen Person/Unternehmen in Verbindung stehen. Ähnlich zu einer Geldwäscheprüfung, die im Rahmen einer M&A-Transaktion ohnehin durchzuführen ist, sollten daher die an der Transaktion beteiligten Personen und Unternehmen frühzeitig ermittelt werden.

Bei Geschäften mit natürlichen Personen ist dabei eine Identifikation der Beteiligten in der Regel leichter zu bewerkstelligen. Problematisch wird die Identifikation bei Geschäften mit Unternehmen. Hier wird häufig aufgrund einer komplexen Beteiligungsstruktur ein wesentlich größerer Rechercheaufwand erforderlich. Dies gilt umso mehr, wenn man bedenkt, dass es in Russland im Unterschied zu vielen anderen europäischen Ländern noch kein öffentliches Transparenzregister gibt, über das zu wirtschaftlichen Berechtigten beziehungsweise Eigentümern Einsicht genommen werden kann.¹⁰

2.2 Prüfung nach Schema der Geldwäscheprüfung

Nichtsdestotrotz können europäische Register wie das deutsche Transparenzregister eine gute Basis für die Recherche und Identifikation der Beteiligten bilden,

⁸ Zu den Rechtsfolgen siehe 3.3.

⁹ Stand 15. März 2022; Europäischer Rat, Rat der Europäischen Union, Restriktive Maßnahmen der EU als Reaktion auf die Krise in der Ukraine, abrufbar unter www.consilium.europa.eu/de/policies/sanctions/ukraine-crisis/; weitere Quellen der Handelsbeschränkungen finden sich unter: Publications Office of the European Union, Council Regulations concerning restrictive measures in respect of actions undermining or threatening the territorial integrity, sovereignty and independence of Ukraine, abrufbar unter <https://eur-lex.europa.eu/eli/reg/2014/269/deu>, Land Nordrhein-Westfalen, Finanzsanktionsliste, abrufbar unter www.finanz-sanktionsliste.de/fisals/; Bundesamt für Wirtschaft und Ausfuhrkontrolle, Ausfuhrkontrolle Russland, abrufbar unter www.bafa.de/DE/Aussenwirtschaft/Ausfuhrkontrolle/Embargos/Russland/russland_node.html;jsessionid=B30EB41D4FDBCDAA6386B4924C0EA6111_cid378.

¹⁰ Transparency International, Russia Beneficial Ownership Transparency, abrufbar unter [2015_BOCountryReport_Russia.pdf](https://www.transparency.org/publications/2015_BOCountryReport_Russia.pdf) (transparency.org)

zumal sich das deutsche Transparenzregister mittlerweile zu einem Vollregister gewandelt hat. Dessen Meldepflicht trifft neben inländischen Unternehmen beispielsweise nun auch ausländische Unternehmen, wenn diese in Deutschland gelegenes Grundeigentum direkt oder indirekt über einen Immobilien-Share-Deal erwerben und nicht in einem Transparenzregister eines anderen EU-Mitgliedstaates eingetragen sind.¹¹ Darüber hinaus besteht grundsätzlich auch die Möglichkeit, die begehrte Information direkt bei den potenziellen Vertragspartnern anzufragen, wobei in diesem Fall keine Garantie für die Korrektheit der Daten geboten werden kann.

Sollten europäische Unternehmen sich daher dazu entschließen, eine Prüfung der Sanktionslisten selbst durchzuführen, sollte auf die nationalen Transparenzregister der einzelnen EU-Länder zurückgegriffen werden. Aufgrund der Richtlinienvorgaben der EU zur europaweiten Vernetzung¹² sind im Inland als auch im Ausland ansässige Unternehmen aktiv zur Meldung ihrer Daten an die zuständigen Register verpflichtet. So hat sich in den letzten Jahren ein umfassender europäischer Datenbestand entwickelt.

2.3 Handlungsempfehlung für geplante Transaktionen

Die Unternehmen müssen demnach sicherstellen, dass kein Geschäftspartner gegenwärtig auf der Sanktionsliste aufgeführt ist. Ist dies dennoch der Fall, müssen Unternehmen unverzüglich weitere Schritte einleiten. Zu beachten ist insbesondere, dass Unternehmen ihrem Geschäftspartner weder wirtschaftliche Ressourcen noch finanzielle Zuwendungen zur Verfügung stellen dürfen.¹³ Verstöße hiergegen, unabhängig davon, ob sie vorsätzlich oder fahrlässig begangen wurden, werden mit hohen Bußgeldern und zum Teil auch mit Haftstrafen geahndet. Möglich sind nach deutschem Recht Haftstrafen bis zu zehn Jahren.¹⁴ Es gilt also die Vorgabe, dass Unternehmen zur Sanktionslistenprüfung einen wirtschaftlich sowie technisch vertretbaren Aufwand betreiben müssen.

3. Investitionsprüfung durch das BMWK

Attraktivität und Offenheit der deutschen Volkswirtschaft ziehen viele Investoren aus dem nicht-europäischen Ausland an. Um in besonderen Situationen Gefahren für die nationale Sicherheit auszuschließen,

ermächtigen das Außenwirtschaftsgesetz (AWG) und die Außenwirtschaftsverordnung (AWV) das Bundesministerium für Wirtschaft und Klimaschutz (BMWK), den Erwerb inländischer Unternehmen durch ausländische Käufer im Einzelfall zu überprüfen und gegebenenfalls zu untersagen.

Je nach (i) der Höhe der erworbenen Anteile und (ii) dem betroffenen Tätigkeitsbereich muss der geplante Erwerb sogar vom BMWK genehmigt werden.

3.1 Zwei Verfahren: Sektorübergreifende und sektorspezifische Investitionsprüfung

In der Regel gilt das sogenannte sektorübergreifende Investitionsprüfungsverfahren (§ 4 Abs. 1 Nr. 4, Nr. 4a, 5 Abs. 2 AWG, §§ 55 bis 59 AWW) (hierzu unter lit. b). Dieses Investitionsprüfungsverfahren gilt für alle Branchen, ungeachtet der Größe der an dem Erwerb beteiligten Unternehmen. Umsatzschwellen, wie sie bei der Fusionskontrolle vorzufinden sind, gibt es in der Investitionsprüfung nicht. Sollen bestimmte Unternehmen der Verteidigungs- oder IT-Sicherheitsbranche erworben werden, gelten die abweichenden Sonderregeln der sektorspezifischen Investitionsprüfung (§§ 4 Abs. 1 Nr. 1, 5 Abs. 3 AWG, §§ 60 bis 62 AWW) (hierzu unter lit. a).

(1) Sektorspezifische Investitionsprüfung

Findet der geplante Erwerb von mindestens 10% der Stimmrechte an einem in Deutschland ansässigen Unternehmen in einem besonders sicherheitssensiblen Bereich statt, gelten die besonderen Investitionsprüfungsregeln der sektorspezifischen Investitionsprüfung.

Diese sektorspezifische Investitionsprüfung ist eröffnet, wenn das inländische Unternehmen Güter herstellt, die Teil I Abschnitt A der Ausfuhrliste unterfallen, oder aus dem Bereich der Wehrtechnik, der Geheimpatente oder Geheimgebrauchsmuster, der Produkte mit IT-Sicherheitsfunktionen, die für die Verarbeitung staatlicher Verschlusssachen genutzt werden oder von verteidigungswichtigen Einrichtungen nach dem Sicherheitsüberprüfungsgesetz entstammen (§ 60 Abs. 1 AWW).

Ist der Anwendungsbereich der sektorspezifischen Investitionsprüfung eröffnet, ist der Erwerb dem BMWK zu melden (§ 60 Abs. 3 AWW). In der Meldung sind der geplante Erwerb, der Erwerber, das zu erwerbende inländische Unternehmen und die Beteiligungsstrukturen an dem Erwerber anzugeben. Auch die Geschäftsfelder des Erwerbers und des zu erwerbenden Unternehmens sind in den Grundzügen darzustellen.

¹¹ Bundesverwaltungsamt, Transparenzregister, Fragen und Antworten zum Geldwäschegesetz (GwG), 01. August 2021, S.3, abrufbar unter [Transparenzregister_FAQ.pdf?sessionid=A596F2B7829977BAB9491D5E1338FB31.intranet372](https://www.transparenzregister.de/FAQ.pdf?sessionid=A596F2B7829977BAB9491D5E1338FB31.intranet372) (bund.de).

¹² Zuletzt geschehen durch die 5. Geldwäscherichtlinie, Richtlinie (EU) 2018/843 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 30. Mai 2018 zur Änderung der Richtlinie (EU) 2015/849 zur Verhinderung der Nutzung des Finanzsystems zum Zwecke der Geldwäsche und der Terrorismusfinanzierung und zur Änderung der Richtlinien 2009/138/EG und 2013/36/EU.

¹³ Vgl. Art. 2 Abs. 2 der VO (EU) 269/2014.

¹⁴ Vgl. §§ 17, 18, 19 AWG.

(2) Sektorübergreifende Investitionsprüfung

Im Rahmen der sektorübergreifenden Investitionsprüfung können grundsätzlich alle Unternehmenserwerbe geprüft werden, durch die Investoren mit Sitz und Ort der Geschäftsleitung außerhalb der Europäischen Union oder des EFTA-Raums mindestens 25% der Stimmrechte an einem Unternehmen mit Sitz in Deutschland erwerben.

Fällt die inländische Gesellschaft in den Anwendungsbereich einer der Fallgruppen des § 55a Abs. 1 AWV, gelten niedrigere Prüfschwellen. Bei inländischen Unternehmen, die eine kritische Infrastruktur betreiben oder andere, besonders sicherheitsrelevante Leistungen erbringen (§ 55a Abs. 1 Nr. 1 bis 7 AWV), genügt ein Erwerb von mindestens 10% der Stimmrechte. Bei inländischen Unternehmen, die unter eine der weiteren Fallgruppen des § 55a Abs. 1 Nr. 8 bis 27 AWV fallen, greift eine Schwelle von mindestens 20% der Stimmrechte.

Sofern das inländische Unternehmen, an dem Anteile erworben werden sollen, den Fallgruppen des § 55a Abs. 1 Nr. 1 bis 27 und Abs. 2 Nr. 1 bis 7 AWV unterfällt, ist der Abschluss des schuldrechtlichen Vertrags über den Erwerb der Anteile dem BMWK zu melden (§ 55a Abs. 4 AWV). In der Meldung sind der Erwerb, der Erwerber, das zu erwerbende inländische Unternehmen und die Beteiligungsverhältnisse an dem Erwerber anzugeben sowie die Geschäftsbereiche des Erwerbers und des zu erwerbenden inländischen Unternehmens zu umreißen (§ 55a Abs. 4 Satz 2 AWV).

Darüber hinaus besteht keine Zustimmung- oder Anzeigepflicht für die Investoren.

3.2 Prüfverfahren

Binnen zwei Monaten nach Erlangen der Kenntnis vom Abschluss des schuldrechtlichen Vertrags über den Erwerb muss das BMWK ein Prüfverfahren eröffnen (§ 14a Abs. 1 Nr. 1 AWG). Nach Ablauf dieser Zwei-Monats-Frist ist das BMWK nicht mehr zum Eingriff befugt und der Erwerb gilt als freigegeben (§ 61 Satz 2 AWV). Bei der sektorübergreifenden Investitionsprüfung kann das BMWK ebenfalls innerhalb von zwei Monaten nach Kenntniserlangung ein Prüfverfahren von Amts wegen eröffnen, wenn seit Abschluss des schuldrechtlichen Vertrags über den Erwerb nicht mehr als fünf Jahre vergangen sind (§ 14a Abs. 3 Satz 2 AWG).

Um Erwerbern eine möglichst frühzeitige Rechtssicherheit zu gewähren, besteht im Rahmen der sektorübergreifenden Investitionsprüfung die Möglichkeit, bereits im Vorfeld des Erwerbs eine rechtsverbindliche Unbedenklichkeitsbescheinigung des BMWK zu beantragen (§ 58 AWV). Darin wird bestätigt, dass gegen

den Erwerb keine Bedenken im Hinblick auf die öffentliche Ordnung und Sicherheit bestehen.

Sollte ein Prüfverfahren eröffnet werden, ist der Erwerber verpflichtet, dem BMWK alle für die Prüfung relevanten Unterlagen zur Verfügung zu stellen. Eine konkrete Liste mit Informationen und Unterlagen wurden per Allgemeinverfügung des damals noch Bundesministerium für Wirtschaft und Energie am 27. Mai 2021 veröffentlicht; die Allgemeinverfügung ist am 12. Juni 2021 in Kraft getreten.

Nachdem der Erwerber die vollständigen Informationen und Unterlagen zur Verfügung gestellt hat, kann der Erwerb innerhalb einer Prüffrist von vier Monaten beschränkt oder untersagt werden (§ 14a Abs. 1 Nr. 2 AWG), wobei diese Frist bei besonderen tatsächlichen oder rechtlichen Schwierigkeiten um drei Monate und wenn der Erwerb die Verteidigungsinteressen der Bundesrepublik Deutschland in besonderem Maße berührt um einen weiteren Monat verlängert werden (§ 14a Abs. 4 Satz 1, 2 AWG).

3.3 Rechtsfolgen

Ein nicht meldepflichtiger Erwerb ist während der Prüfung durch das BMWK grundsätzlich wirksam, steht aber unter der auflösenden Bedingung der Untersagung (§ 15 Abs. 2 AWG). Handelt es sich um einen meldepflichtigen Erwerb (sei es im Rahmen der sektorspezifischen oder der sektorübergreifenden Investitionsprüfung), ist dieser bis zur Freigabe (bzw. dem Eintritt der Freigabefiktion) schwebend unwirksam (§ 15 Abs. 3 AWG).

Bis zur Freigabe des Erwerbs sind zudem bestimmte Vollzugshandlungen wie die Ausübung von Stimmrechten, der Bezug von Gewinnauszahlungsansprüchen oder auch der Austausch bestimmter Informationen untersagt (§ 15 Abs. 4 AWG).

Kommt das BMWK zum Ergebnis, dass wesentliche Sicherheitsinteressen beziehungsweise die öffentliche Ordnung oder Sicherheit der Bundesrepublik Deutschland berührt werden, kann es den Erwerb untersagen oder gegenüber den Erwerbern Anordnungen erlassen, um die Sicherheitsinteressen zu gewährleisten (§§ 59 Abs. 1, 62 Abs. 1 AWV).

Übt der Erwerber entgegen dem Verbot des § 59a Abs. 2 Satz 1 AWV ein Stimmrecht aus oder überlässt er entgegen § 59a Abs. 3 AWV dort genannte Informationen oder legt sie anderweitig offen, kann er strafrechtlich belangt werden (§ 80 Abs. 2 AWV, § 18 Abs. 1b Nr. 3 AWG). Gleiches gilt für den Fall, dass einer vollziehbaren Anordnung nach § 59 Abs. 1 Satz 1, Abs. 3 Nr. 1, oder § 62 Abs. 1 AWV zuwidergehandelt wird (§ 18 Abs. 2 Nr. 8 AWG).

4. Laufende M&A-Transaktionen

Der Hauptfokus deutscher und europäischer Unternehmen sollte aber nicht nur auf der Überprüfung geplanter Transaktionen und deren Beteiligten liegen, sondern vor allem auch auf der Überprüfung laufender beziehungsweise vor kurzem abgeschlossener Transaktionen. Sollte in diesem Zusammenhang festgestellt werden, dass eine der Vertragsparteien auf einer Sanktionsliste aufgeführt ist, haben europäische Unternehmen alles Erforderliche vorzunehmen, um einen eigenen Verstoß gegen die Handelsbeschränkungen zu vermeiden. Hierfür bietet es sich an, zunächst alle bestehenden Verträge auf Regelungen zu überprüfen, die eine sofortige Beendigung der Geschäftsbeziehung basierend auf außerordentlichen Gründen vorsehen.

4.1 MAE-/MAC-Klausel

Sofern bestehende Verträge eine MAE- („material adverse event“) oder eine MAC-Klausel („material adverse change“)¹⁵ enthalten, können es diese euro-

¹⁵ Siehe dazu aus der Sicht von 2014: Breckheimer/Karrenbrock, Wirtschaftssanktionen und politische Krisen-Auswirkungen im grenzüberschreitenden Geschäft und Möglichkeiten der vertraglichen Risikobegrenzung, BB 2014, 3011 ff.

päischen Unternehmen ermöglichen, sich von bestehenden Verträgen zu lösen. Gerade im Rahmen von M&A-Transaktionen wurde in den letzten Jahren vermehrt auf MAE- und MAC-Klauseln zurückgegriffen, nach denen im Falle von wesentlichen nachteiligen Veränderungen unter bestimmten Voraussetzungen vom Vertrag zurückgetreten werden kann. Grundsätzlich können MAC-Klauseln unternehmensbezogen, (kapital) marktbezogen oder allgemein als Force-Majeure-Klausel ausgestaltet werden.¹⁶ Da Handelsbeschränkungen auf bestehenden Geschäftsbeziehungen eine ähnliche Wirkung wie Force-Majeure-Umstände ausüben, besteht eine erhöhte Wahrscheinlichkeit, dass diese auch als eine wesentliche, nachteilige Veränderung eingestuft werden.

4.2 Nichtigkeit nach § 134 BGB

Darüber hinaus können Vertragsbeziehungen, die von den Handelsbeschränkungen erfasst werden, auch bereits nach § 134 BGB nichtig sein oder werden. Grund hierfür ist, dass auch das sogenannte sekundäre Unionsrecht, also EU-Verordnungen als Verbotsgesetz, ►►

¹⁶ von Rosenberg in Eilers/Koffka/Mackensen/Paul, Private Equity, 3. Auflage 2018, 8., Rdnr. 10.

ANZEIGE

Paris – Home of Fusions & Acquisitions

FUSIONS & ACQUISITIONS
La première revue des rapprochements d'entreprises

<https://fusions-acquisitions.info>

Foto: © Netfalls – stock.adobe.com

qualifiziert werden. Verträge sind demnach nichtig, wenn sie nach ihrem Inhalt oder wegen der beteiligten Vertragsparteien gegen eine EU-Verordnung verstoßen.¹⁷ Nach Sinn und Zweck der neusten Handelsbeschränkungen dürfen europäische Unternehmen sanktionierten Vertragspartnern beispielsweise weder wirtschaftliche Ressourcen noch finanzielle Zuwendungen zur Verfügung stellen.¹⁸ Sieht also ein M&A-Vertrag einen solchen Austausch von Vermögenswerten vor, ist es sehr wahrscheinlich, dass damit gegen geltende Handelsbeschränkungen verstoßen wird und dieser Vertrag bereits kraft Gesetzes unwirksam ist.

4.3 Unmöglichkeit § 275 BGB

Auch besteht die Möglichkeit, dass nur Teile eines Vertrages von den Handelsbeschränkungen erfasst werden. Je nach den konkreten Umständen des Einzelfalls können sich europäische Unternehmen dann auf eine rechtliche Unmöglichkeit nach § 275 Abs. 1 BGB berufen.¹⁹ In diesem Fall wird auch der Vertragspartner des europäischen Unternehmens nach § 326 Abs. 1 BGB von der Gegenleistung frei und braucht nicht mehr zu leisten.

4.4 Teilnichtigkeit

Soweit ein Vertrag nicht von § 134 oder § 275 BGB erfasst oder gem. § 139 BGB ausnahmsweise nur teilnichtig ist, gilt der Grundsatz „pacta sunt servanda“. Verträge sind demnach weiterhin einzuhalten. In diesem Zusammenhang ist auch zu beachten, dass jedes Unternehmen basierend auf dem Grundsatz von Treu und Glauben nach § 241 Abs. 2 BGB verpflichtet ist, seinen Vertragspartner darüber in Kenntnis zu setzen, dass und warum er künftig seine Leistungen nicht erbringen kann.²⁰

4.5 Abgeschlossene Transaktionen

Abschließend ist anzumerken, dass die Handelsbeschränkungen ausschließlich Auswirkung auf geplante und laufende Transaktionen haben. Eine Rückwirkung der Sanktionen auf bereits abgeschlossene und abgewickelte Verträge ist nicht zu befürchten.

5. M&A 2022: Corona und Ukraine-Krieg

Obwohl viele es anders vermutet haben, hat die weltweite Pandemie nicht zu einem Rückgang, sondern geradezu überraschend im Gegenteil zu einer Steigerung von M&A-Aktivitäten und auch Börsengängen geführt. Ein Trend, der sich nunmehr im Frühjahr 2022 nach

Ansicht vieler Beteiligter hätte noch intensivieren können. Doch die Welt hat sich am 24. Februar 2022 grundlegend geändert. Der russische Angriff auf die Ukraine hat alle Hoffnungen auf eine Endemie-Dividende beendet. Hintergrund hierfür ist nicht nur das Ende einer gefühlt sehr langen Friedensperiode in Europa, sondern insbesondere die damit einhergehenden Verwerfungen auf den Märkten, wie steigende Energiepreise, steigende Weizenpreise, Sanktionen und nicht zuletzt die unklare Positionierung von China. Dabei ist davon auszugehen, dass zumindest Transaktionen mit eindeutigem Russland-Bezug seit 2014 über MAC-beziehungsweise MAE-Klauseln Aufstiegsszenarien enthalten haben. Hinzu kommt, dass der russische M&A-Markt trotz der enormen Devisenreserven schon seit 2014 weltweit an Bedeutung verloren hat, dabei spielt der hohe Staatsanteil, die schon seit längerem zu beobachtende Tendenz zur Selbstversorgung und die laufend zunehmende Bedeutung des Außenwirtschaftsrechts in den westlichen Staaten eine bedeutende Rolle. Doch die Frage ist ja nicht, was das temporäre – und nach den aktuellen Sanktionen nicht vollständig erforderliche – Ausscheiden von Russland aus dem Transaktionsmarkt für Folgen weltweit hat, sondern vielmehr, wie dies und der Verlauf des Krieges die „Stimmung“ und den „Appetit“ für Übernahmen darüber hinaus beeinflussen wird.²¹ Dies ist im Augenblick schwer einzuschätzen. Weiterhin ist sehr viel Liquidität im Markt vorhanden, und diese Liquidität wird angesichts der aktuellen Krise neben der Börse weiterhin Ventile benötigen. Doch jeder, der M&A-Krisen erlebt hat und die Wellen-Theorie von Müller-Stewens²² kennt, muss sich wohl eingestehen, dass die Unsicherheit über die Entwicklung derzeit ungewöhnlich groß ist. ■

²¹ Peter Köhler, Verzögerte Deals, mehr Wettbewerb – Der Ukraine-Krieg bremst die Beteiligungsbranche aus; Die Stimmung unter Private-Equity-Managern ist verhalten. Die Pipeline für Transaktionen ist gut gefüllt, allerdings ist vorerst Zurückhaltung das Gebot, Handelsblatt.com, 11.03.2022, www.handelsblatt.com/finanzen/banken-versicherungen/banken/fusionen-und-uebernahmen-verzoegerte-deals-mehr-wettbewerb-der-ukraine-krieg-bremst-die-beteiligungsbranche-aus/28154336.html.

²² Günter Müller-Stewens, M&A als Wellen-Phänomen: Analyse und Erklärungsansatz, Mergers & Acquisitions Handbuch für Strategen, Analysten, Berater und Juristen, 2. Aufl. 2016, S. 11 ff.



Prof. Dr. Christoph Schalast, Rechtsanwalt und Notar, ist Managing Partner von Schalast LAW | TAX, akademischer Direktor des M&A Master-Studiengangs (LL.M.) der Frankfurt School of Finance & Management sowie Herausgeber der M&A Review.

Hanna Löschan, LL.M., Rechtsanwältin im Bereich Corporate bei Schalast LAW | TAX; sie berät schwerpunktmäßig im Bereich Kartell- und Gesellschaftsrecht.

Ramón Glaß, LL.M., ist Rechtsanwalt und Partner von Schalast LAW | TAX; er berät nationale und internationale Mandanten schwerpunktmäßig in den Bereichen Wettbewerb und Entertainment.

¹⁷ BGH, Urteil vom 27-01-1994 - III ZR 42/92; LG Essen, Urteil vom 01.07.1998 - 41 O 227/97; Armbrüster in Münchener Kommentar zum BGB, 9. Auflage 2021, § 134, Rdnr. 51.

¹⁸ Vgl. Art. 2 Abs. 2 der VO (EU) 269/2014.

¹⁹ BGH, Urteil vom 08-06-1983 - VIII ZR 77/82.

²⁰ Bachmann in Münchener Kommentar zum BGB, 8. Auflage 2019, § 241, Rdnr. 138ff.