

Und bist Du nicht willig ...

Immer mehr Unternehmenskäufer merken jetzt, dass sie zu viel gezahlt haben. Welche Möglichkeiten sie haben, sich mit dem Verkäufer zu einigen.

Von Irina Jäkel

Erst Ende 2008 kaufte Kabel Deutschland von Orion Cable 1,1 Millionen Kabelanschlüsse für den Preis von 500 Millionen Euro. Doch schon drei Monate später war Kabel Deutschland mit dem Kaufpreis unglücklich. Der Ertragswert der Akquisition wurde nun deutlich geringer eingestuft – und Orion sollte einen hohen Millionenbetrag an den Käufer zurückzahlen. Und im Oktober 2008 forderte 3i vom Motorenbauer Deutz eine Preissenkung. Begründung: Deutz habe die Aufklärungspflichten beim Verkauf der Deutz-Tochter Power Systems verletzt.

Zwei Einzelfälle? Mitnichten. „Seit 2007 suchen immer mehr Vertragspartner nach M&A-Deals die gerichtliche Auseinandersetzung“, sagt Laurenz Schmitt, Partner bei Linklaters. Doch nur die wenigsten werden bekannt – daran haben die Beteiligten kein Interesse. Gerne werden solche Differenzen im Hinterzimmer gelöst. Doch Anwälte erwarten, dass ein-

vernehmliche Lösungen in manchem Fall nicht mehr gefunden werden können. Denn durch die aktuellen Marktverwerfungen „merken die Käufer, dass sie oft zu viel bezahlt haben“, weiß Schmitt. „Die Verkäufer hingegen sind nicht zuletzt wegen ihrer eigenen Finanzierungsprobleme wenig kompromissbereit.“

Spielräume nutzen

Bei Streitigkeiten nach dem M&A-Deal haben die Parteien die Wahl zwischen Mediation, Schiedsgerichtsverfahren und Prozessverfahren vor staatlichen Gerichten. Am wenigsten verbrannte Erde hinterlässt sicher die Mediation. Allerdings gibt es am Ende der Mediation keine Entscheidung durch den Mediator. Die Mediation eignet sich daher für Fälle, in denen die Fronten noch nicht verhärtet sind und durch ein Gespräch eine Lösung gefunden werden kann. Das operative Geschäft wird nicht wesentlich behindert.

Oftmals bieten diese alternativen Schlichtungsformen bessere Lösungsmöglichkeiten, als es beispielsweise ein Schiedsgerichtsverfahren tun könnte, bei dem noch ein zusätzlicher Unsicherheitsfaktor besteht: Die Entscheidungen anderer Schiedsgerichte haben keine Präzedenzwirkung. Dies macht ein Schiedsgerichtsverfahren unvorhersehbar.

Dagegen steht das Schiedsgerichtsverfahren gleichberechtigt neben der staatlichen Gerichtsbarkeit. „Es ermöglicht den Parteien, die Schiedsrichter selbst auszuwählen, und die Verfahrensdauer ist regelmäßig kürzer als vor staatlichen Gerichten, weil es nur eine Instanz gibt“, zählt Dr. Alice Broichmann, Rechtsanwältin bei der Sozietät P+P Pöllath-Partners, die Vorteile des Schiedsgerichtsverfahrens auf. „Von den Vertragsparteien wird es in der Regel als vorteilhaft angesehen, dass Schiedsverfahren nicht öffentlich sind“, meint Tanja Pfitzner von der Kanzlei Freshfields Bruckhaus Deringer. Die meisten Unternehmenskaufverträge beinhalten

In M&A-Rechtsstreitigkeiten sind Urteile à la Salomon die absolute Ausnahme. Der Teufel steckt oft im Vertrag.



Le jugement de Salomon, Castelli, Musée des Beaux-Arts de Lille, 18. Jh.

daher Schiedsgerichtsklauseln. Die Flexibilität des Schiedsgerichtsverfahrens schafft Spielräume, die ein Verfahren vor dem staatlichen Gericht so nicht bieten kann. Hier kommt es auf die Taktik in den Bereichen der Verfahrensregeln, der Darstellung des Sachverhalts und der Beweisführung an. Die geschickte Nutzung dieser Spielräume kann zum erfolgreichen Ausgang der Streitigkeit beitragen.

Allerdings kann das Schiedsgerichtsverfahren teuer werden. Schmitt warnt: „Bei staatlichen Gerichten liegt die Streitwerthöchstgrenze bei 30 Millionen Euro und kann daher besonders für Rechtsstreitigkeiten mit höheren Streitwerten kostengünstiger sein.“ Und: „Das gerichtliche Verfahren ist regelmäßig schneller. Innerhalb eines Jahres kann es zu einem erstinstanzlichen Urteil kommen. Davon kann man bei Schiedsgerichtsverfahren nur träumen.“ Doch auch Rechtsstreite vor den staatlichen Gerichten können lange dauern, wenn sie über mehrere Instanzen reichen. Allerdings gibt es mehr Anhalts-

punkte durch bisherige, öffentlich gemachte Entscheidungen, wie das Verfahren ausgehen könnte – dadurch können auch Kosten kalkulierbarer werden: Nicht zuletzt kann ein Prozess vor den staatlichen Gerichten auf den Beklagten durch die Öffentlichkeit Druck ausüben – aber auch dazu führen, dass beide Seiten weniger kompromissbereit sind.

Bislang scheuen noch viele die Öffentlichkeit. Wer steht schon gerne als „naiver Käufer“, wer als „schlitzhöriger Verkäufer“ da? „Viele Unternehmen suchen ein klärendes Gespräch, im Moment ist die Verhandlung gegebenenfalls in Form der Mediation als Schlichtungsform das Gebot der Stunde“, sagt Anwalt Dr. Justus Janßen von der Sozietät Brödermann & Jahn. Doch je länger die Wirtschaftskrise andauert, desto mehr dürfte die Bereitschaft zu einvernehmlichen Lösungen nachlassen. Derzeit sind die Unternehmen dabei, ihre Jahresabschlüsse zu erstellen, und es ist zu erwarten, dass dabei eine Menge hoch-

zunehmen, weil die Käufer jetzt genauer in die Unternehmenskaufverträge hineinschauen. Viele werden versuchen, über den Rechtsstreit wirtschaftlich eine Kaufpreisminderung zu erreichen“, schätzt Broichmann. Auf der Suche nach Liquidität macht manches Unternehmen auch an der Gerichtstür nicht halt.

Wirkungslose MACs

Nur: Wie gut sind die Aussichten auf Erfolg überhaupt? Häufig wird um Gewährleistungsgarantien oder die MAC-Klausel („Material Adverse Change“) gestritten. Allerdings umfassen die meisten MAC-Klauseln nicht die externen Faktoren. „Ob MACs in der Wirtschaftskrise greifen, kommt auf die Gestaltung der MAC-Klausel an. Häufig sind sie aber so formuliert, dass externe Einflüsse keinen Grund zum Rücktritt bilden“, sagt Broichmann. ||

irina.jaekel@finance-magazin.de