



M&A und der Brexit

► Man konnte es zunächst gar nicht glauben, doch jetzt ist es wohl offensichtlich: Weder die Regierung Cameron noch seine Nachfolgerin May hatten einen „Plan B“ in der Schublade liegen für den Fall, dass das Referendum mit einer Mehrheit für den Brexit endet. Insoweit müssen wir auf die britische Verhandlungsagenda wohl noch einige Zeit warten. Dabei darf man von einem ausgehen: Vorhandene Modelle, die bisher für Länder wie etwa die Schweiz oder Norwegen zu einer doch sehr weitgehenden Integration in den Binnenmarkt geführt haben, funktionieren für UK nach dem Brexit nicht. Denn diese setzen immer Personenfreizügigkeit voraus.

Doch was bedeutet die aktuelle Situation für M&A-Transaktionen? Dabei muss man verschiedene Konstellationen unterscheiden: Zum einen Deals, die bereits abgeschlossen sind (Closing vollzogen), Unternehmenskaufverträge in der Phase zwischen Signing und Closing und solche Verträge, die sich derzeit in der Vorbereitungs-/Due-Diligence-beziehungsweise Verhandlungsphase befinden.

Gerade bei der letzten Variante besteht Gestaltungsspielraum. Und den sollte man nutzen – etwa bei Themen wie der Gerichtsstands-/Schiedsklausel im Hinblick auf die künftig nicht mehr durch eine Europäische Verordnung gesicherte Anerkennung und Vollstreckbarkeit von Urteilen im Vereinigten Königreich. Etwas genauer muss man sich zukünftig im Rahmen der Due

Diligence die Holding-Struktur bei Gesellschaften britischen Rechts beziehungsweise des Rechts von britischen Territorien/Überseegebieten und anderen Gebieten wie den Kanalinseln ansehen. Der Zugang solcher Gesellschaften zum Binnenmarkt und teilweise auch ihre künftige Rechtsnatur als Kapitalgesellschaft – falls Sie ihren Sitz in die EU 27 verlegt haben sollten – ist ungeklärt, genauso wie die Zukunft einer SE mit dem Sitz in UK.

Aber vielleicht noch spannender sind solche Verträge, die bereits unterzeichnet beziehungsweise vollzogen sind. Hier stellt sich etwa – soweit der Vertrag deutschem Recht unterliegt – die Frage, ob Vorschriften wie der Wegfall der Geschäftsgrundlage (§ 313 I BGB) zu Anpassungs- oder gar Rücktrittsmöglichkeiten führen oder eine Kündigung aus wichtigem Grund (§ 314 BGB) möglich ist. Des Weiteren ist jetzt auch die Zeit, sich *MAC-Clauses* genau anzuschauen. Bei der Deutschen Börse wissen wir, dass sie bei ihrem geplanten Merger mit der LSE auf eine solche Klausel verzichtet hat, dagegen sind sie in amerikanisch geprägten Verträgen eher die Regel. Ob tatsächlich ein MAC-Ereignis vorliegt, ist dabei einzelfallabhängig und es stellt sich insbesondere die Frage, ob allein das Ergebnis des Referendums bereits ausreicht.

Ganz besondere Aufmerksamkeit sollte schließlich künftig dem geistigen Eigentum im Rahmen von Unternehmenskaufverträgen mit Bezug zum UK gelten. Hier stellt sich die Frage der Wirkung der Unionsmarke genauso wie das Problem der möglichen Erschöpfung für Marken-/Urheber-/Design- und Patentrechte. Offen ist auch, wie sich künftig

der Datenaustausch zwischen der EU und dem Vereinigten Königreich gestalten wird, das heißt ob das UK weiterhin als sogenannter sicherer Drittstaat betrachtet wird.

Bei dem Abschluss von Unternehmenskaufverträgen während der Verhandlungsphase – die ja bekanntlich bis zu zwei Jahren dauern kann – muss man schließlich den europarechtlich besonders geprägten Branchen besondere Aufmerksamkeit widmen. Ein gutes Beispiel dafür ist das Bank- und Finanzmarktrecht, wo man etwa mit dem Wegfall des EU-Passes für Institute mit Sitz im UK rechnen muss. Auf der Ebene der nichtjuristischen Transaktionsberatung stellt sich darüber hinaus die Frage, wie ein Ausscheiden aus dem Binnenmarkt in eine Unternehmensbewertung einfließen kann.

Zusammenfassend kann man jedenfalls eines sagen: Der Brexit muss bei allen laufenden und künftigen M&A-Transaktionen, gerade auch in der derzeitigen Phase der Unsicherheit beziehungsweise Unkenntnis über die genauen Folgen, einbezogen werden. Des Weiteren sollten bereits unterzeichnete und vollzogene Verträge im Hinblick auf mögliche Brexit-Konsequenzen noch einmal geprüft werden.

Als neuer Herausgeber der M&A REVIEW freue ich mich auf die Zusammenarbeit mit Ihnen als Leser und bin für Anregungen jederzeit offen. An dieser Stelle gebührt aber auch meinerseits nochmal ein Dank an Prof. Dr. Müller-Stewens und sein Team für die letzten 27 Jahre! ■

Prof. Dr. Christoph Schalast
Schalast & Partner Rechtsanwälte