

Das Königreich öffnet sich

Die Marktliberalisierung und die Konsolidierung vieler Industriebereiche stellen ein attraktives Umfeld für M&A-Transaktionen in Thailand dar. Der sogenannte Share Deal und der Asset Deal bieten den Investoren haftungsrechtliche und steuerliche Vorzüge.

VON ANDREAS RICHTER :: Das kontinuierlich hohe Wachstum der südostasiatischen Volkswirtschaften spiegelt sich auch im Volumen der M&A-Transaktionen in der Region wieder – insbesondere in Thailand sind Firmenübernahmen inzwischen etablierter Bestandteil der Wachstumsstrategie ausländischer und lokaler Unternehmen. Dies zeigt auch die Statistik: Während 1991 gerade einmal 26 Transaktionen mit einem Wert von insgesamt 200 Mio. US-Dollar abgeschlossen wurden, waren es 2001 bereits zehnmal so viele Übernahmen mit einem Volumen von 3,6 Mrd. US-Dollar. 2004 wurden mit 394 die bislang meisten Firmenkäufe getätigt, während 2012 das bisher höchste akkumulierte Transaktionsvolumen in Höhe von knapp 21,2 Mrd. US-Dollar verbucht werden konnte. Nach zwischenzeitlich leicht rückläufigen Werten kam Thailand 2017 auf eine solide Anzahl von 237 Transaktionen mit einem Gesamtwert von 9 Mrd. US-Dollar (siehe Grafik).

Mit ein Grund für die regen Übernahmeaktivitäten ist sicherlich auch, dass derzeit in vielen Industriebereichen in Thailand eine Konsolidierung stattfindet, auch in der Weise, dass die typischen traditionellen Familienkonglomerate unter der Führung einer jüngeren Generation von Managern aufgebrochen und umstrukturiert werden. Hier bietet sich für ausländische Joint-Venture-Partner oftmals die Gelegenheit, ein Gemeinschaftsunternehmen zu übernehmen und in eine 100-prozentige Tochter umzuwandeln.

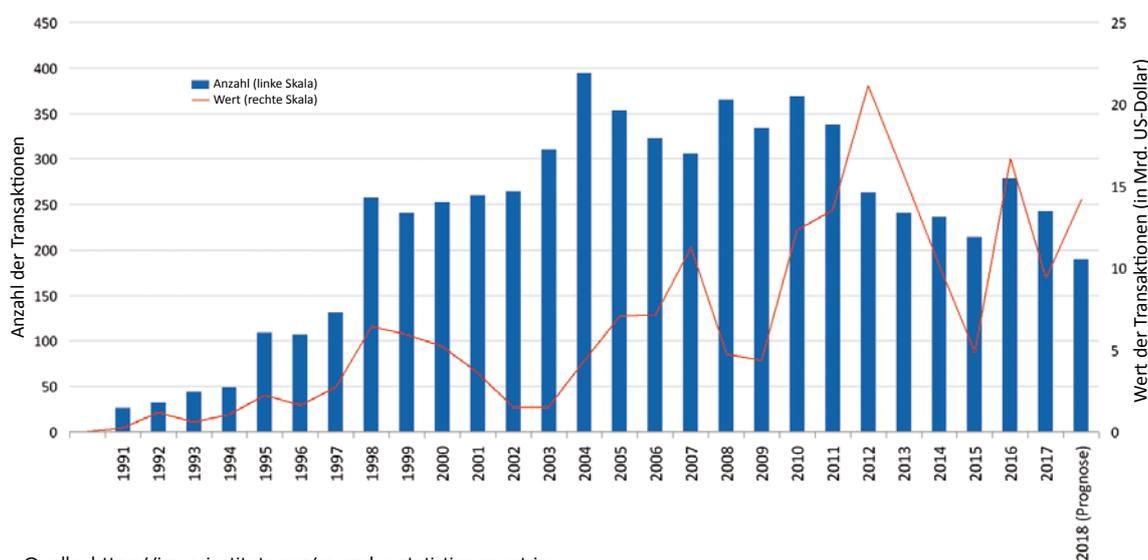
Ferner ist in Thailand eine zunehmende Liberalisierung im Bereich des Marktzuganges für ausländische Unterneh-

men zu beobachten, was insbesondere auch deutsche Firmen als Chance sehen, ihre Marktposition in der Region auszubauen und zu stärken. Sowohl lokale als auch ausländische Unternehmen profitieren dabei von einem spürbaren Rückbau der Bürokratie und einer zunehmenden Digitalisierung behördlicher Abläufe sowie dem staatlich erklärten Willen, der Wirtschaft besonders investitionsfreundliche Rahmenbedingungen zur Seite zu stellen. So überrascht es nicht, dass Thailand in diesem Jahr den 26. Platz des weltweiten „Ease of Business“-Rankings der Weltbank belegte. Das Ranking bewertet 185 Länder anhand verschiedener für ausländische Investoren besonders relevanter Kriterien, wie etwa zur Gründung eines Unternehmens, zur Kreditvergabe, zum Schutz von Investitionen oder zur Rechtsdurchsetzung. Staatliche Konjunkturprogramme und Investitionsanreize sowie ein massiver Ausbau der Verkehrsinfrastruktur und die Einrichtung spezieller Wirtschaftszonen wie des Eastern Economic Corridor tun ein Übriges, um ein langfristig attraktives wirtschaftliches Umfeld zu schaffen.

Share Deal oder Asset Deal?

Während die klassische Verschmelzung zweier oder mehrerer Unternehmen in Form einer Fusion in der thailändischen Übernahmepraxis keine relevante Rolle spielt, sind aus haftungsrechtlichen und steuerlichen Gesichtspunkten der „Share Deal“ beziehungsweise der „Asset Deal“ die bevorzugten Transaktionsformen. Bei einem Share Deal wird der Erwerber (Mit-)Gesellschafter des Zielunternehmens und erhält somit die mit der Beteiligung verbundenen Rechte und Pflichten. Da bei diesem Vorgehen das Zielunternehmen als solches unverändert fortbesteht, bleiben sämtliche aufsichtsrechtlichen Genehmigungen, Zulassungen und Lizenzen bestehen. Insbesondere in stark regulierten Geschäftsbereichen stellt dies einen erheblichen Vorteil dar.

FUSIONEN UND ÜBERNAHMEN IN THAILAND



Quelle: <https://imaa-institute.org/m-and-a-statistics-countries>

In der Variante des Asset Deals wiederum erwirbt der Investor die (wesentlichen) materiellen und immateriellen Wirtschaftsgüter des Zielunternehmens. Rechtlich werden diese dabei einzeln auf den Käufer übertragen. Auf diese Weise übernimmt der Investor das Zielunternehmen, ohne Teilhaber zu werden – nach der Übertragung der Assets besteht das Zielunternehmen als „leere Hülle“ weiter („Entire Business Transfer“) und wird dann in der Regel liquidiert. Der Vorteil dieses Vorgehens besteht darin, dass der Erwerber sein Haftungsrisiko reduziert, da er nicht für die Altverbindlichkeiten des Zielunternehmens haftet.

Insbesondere angesichts der tatsächlichen und rechtlichen Grenzen einer Due-Diligence-Prüfung in Thailand sowie der nach wie vor verbreiteten doppelten Buchführung und mangelhafter Compliance in zumindest mittelständischen lokalen Unternehmen verlassen sich Käufer daher in der Regel nicht auf die in einer Transaktion sonst üblichen vertraglichen Garantien des Verkäufers und bevorzugen stattdessen die Übernahme der Assets. Die thailändische Steuergesetzgebung reflektiert diesen Umstand und gewährt seit 2012 Steuerbefreiungen für Gesellschafter und Unternehmen auf Gewinne aus einem Entire Business Transfer.

Due Diligence ist unerlässlich

Trotz des oft limitierten Erkenntnisgewinns einer rechtlichen und finanziellen Due-Diligence-Prüfung des Zielunternehmens und seiner Assets ist diese wesentlicher Bestandteil einer jeden Transaktion. In der Praxis hat sich hierbei die Überprüfung des Zielunternehmens in Form des „Red Flag“-Reports etabliert, der sich ausschließlich auf die Dokumentation der für die Transaktion wesentlichen und materiell relevanten Gesichtspunkte beschränkt, die „Deal Breaker“. Dies erspart dem Erwerber nicht nur anwaltliche Kosten aufgrund des reduzierten zeitlichen Aufwandes der Prüfung, sondern ermöglicht dem potenziellen Übernehmer auch ein schnelleres Agieren, insbesondere wenn mehrere Käufer Interesse an dem Zielunternehmen haben.

Ferner: Während umweltrechtliche Fragen und Compliance-Gesichtspunkte in der Vergangenheit oftmals nur eine untergeordnete Rolle bei einer Übernahme spielten, entscheiden diese heute oft, ob eine Akquisition erfolgreich abgeschlossen werden kann.

Will der potenzielle Investor nach einer erfolgreichen Due-Diligence-Prüfung mit der Transaktion fortfahren, wird bei einem Share Deal ein sogenanntes Share Purchase Agreement verhandelt, bei einem Asset Deal schließen die Parteien ein Asset Purchase Agreement. Üblicherweise enthalten diese Verträge Klauseln zu den Übertragungsmodalitäten der Gesellschaftsanteile beziehungsweise der Wirtschaftsgüter, zur Kaufpreiszahlung, zu den aufschiebenden Bedingungen sowie Vereinbarungen zum Schieds- oder Gerichtsstands und des anzuwendenden Rechts. Das thailändische Zivilrecht kennt mit dem Civil and Commercial Code ein Regelungswerk, das in etwa dem deutschen BGB entspricht, darüber hinaus aber auch diverse handels- und gesellschaftsrechtliche Vorschriften enthält.

Antitrust-Vorgaben und Mehrheitsbeteiligungen

In Thailand ist seit Oktober 2017 in der Form des Trade Competition Act (TCA) ein neues Wettbewerbsrecht in Kraft. Während die ursprüngliche Gesetzgebung aus dem Jahr 1999 gemeinhin als Papiertiger angesehen wurde, ist mit dem aktuellen TCA im vergangenen Jahr auch eine neue Aufsichtsbehörde ins Leben gerufen worden, die ihre Aufgabe, so ist es zumindest zu erwarten, sehr ernst nimmt. Der reformierte TCA schreibt unter anderem vor, dass vor einer M&A-Transaktion, die möglicherweise zu einer Monopolstellung führt oder dem Marktteilnehmer eine „Marktdominanz“ einräumt, die Erlaubnis der Aufsichtsbehörde eingeholt werden muss. Nach einer erfolgten M&A-Transaktion besteht darüber hinaus eine Anzeigepflicht, wenn die Transaktion möglicherweise zu einer spürbaren Verengung des Wettbewerbs führt.

Ausländische Unternehmen sind in Thailand nach den Bestimmungen des Foreign Business Act von einem Engagement in verschiedenen Geschäftsbereichen zunächst einmal ausgeschlossen. Während die Fertigung von Gütern nicht unter diese Beschränkungen fällt, bedarf das Engagement in Groß- und Einzelhandel, Dienstleistungen sowie Land- und Luftverkehr durch ein Unternehmen mit ausländischer Gesellschaftermehrheit in der Regel einer behördlichen Genehmigung. Eine solche Genehmigung ist seit vielen Jahren jedoch unproblematisch erhältlich, insbesondere in der Form einer Investitionsförderung durch den Thailand Board of Investment (BOI), einer Foreign Business License oder der Genehmigung durch die Industrial Estate Authority of Thailand (IEAT). BOI und IEAT vergeben auch die Erlaubnis an thailändische Unternehmen mit ausländischer Gesellschaftermehrheit, Grundeigentum zu erwerben.

Ein stabiles Umfeld

Die thailändische Militärregierung hat erhebliche Anstrengungen unternommen, der Ende dieses Jahres zu wählenden Zivilregierung ein politisch und wirtschaftlich stabiles Umfeld zu übergeben, das auch für ausländische Investoren weiterhin sehr attraktiv ist. Die inzwischen hohe Kaufkraft und nach wie vor ungebrochene Konsumfreude der neuen Mittelschicht in Thailand und den angrenzenden ASEAN-Staaten trägt zu einem konstanten dynamischen wirtschaftlichen Wachstum in der Region bei. Ferner ist vor dem Hintergrund stetiger Marktliberalisierung sowie der Konsolidierung und Neuausrichtung in vielen Industrie- und Geschäftsbereichen mit einem weiterhin hohen Interesse in- und ausländischer Investoren an Unternehmensübernahmen in Thailand zu rechnen. ...

Rechtsanwalt Andreas Richter ist deutsch-thailändischer Staatsbürger und seit 1996 Partner bei Blumenthal Richter & Sumet in Bangkok, wo er ausländische Unternehmen zu allen rechtlichen Fragen des Eintritts in den thailändischen Markt berät. Kontakt: richter@brslawyers.com