

Liberalized Rules for the Restructuring of Japanese Companies: Mergers, Demergers, and Share Exchanges under the New Company Law

Moritz Bälz, Frankfurt a.M.

- I. Introduction
- II. Basic Types of Restructuring under the New Company Law
 - 1. Restructuring Transactions
 - 2. Structure of the New Rules
- III. Major Changes under the New Company Law
 - 1. Liberalized Shareholder Approval Requirements
 - 2. Relaxation of Rules Regarding Consideration (*taika jûnan-ka*)
 - 3. Amendments Regarding Appraisal (*kaitori seikyû-ken*)
 - 4. Effective Date of Absorption-Type Restructuring Transactions
 - 5. Possible Object of a Demerger
- IV. Conclusion

[p. 19 – p. 35]

ZUSAMMENFASSUNG

Zum 1. Mai 2006 ist das neue japanische Gesellschaftsgesetz (Kaisha-hô) in Kraft getreten. Die wichtigste Reform des japanischen Gesellschaftsrechts in mehr als einem halben Jahrhundert bringt neben zahlreichen anderen Neuerungen eine weitere Deregulierung der Regeln für Umwandlungsvorgänge (soshiki henkô). Anknüpfend an jüngere Reformen werden den japanischen Unternehmen damit weitere Optionen eröffnet, ihre Struktur veränderten Marktbedingungen flexibel anzupassen. Der Beitrag rekapituliert zunächst knapp die bereits zuvor existierenden Umwandlungsformen, wobei das Recht der Aktiengesellschaft im Vordergrund steht, und geht dann auf die wichtigsten Änderungen ein.

Das neue Gesetz faßt die Regeln für Verschmelzung, Spaltung, Aktientausch und Aktienübertragung sprachlich vollständig neu und ordnet diese erstmals in systematischer Weise. Aber auch inhaltlich beschreitet das Gesellschaftsgesetz neue Wege: So wird ein Hauptversammlungsbeschluß für Umwandlungen künftig häufiger verzichtbar sein, auch aufgrund der Einführung von besonderen Regeln für konzerninterne Umwandlungsvorgänge. Als noch wichtiger dürfte sich die Liberalisierung der Regeln für die Gegenleistung in Umwandlungsfällen herausstellen. So mußten den Aktionären der übertragenden Gesellschaft bei einer Verschmelzung unter dem alten Recht notwendig Aktien der übernehmenden Gesellschaft gewährt werden. Künftig können U.S.-amerikanischen Vorbildern folgend auch Barzahlungen oder Wertpapiere angeboten werden. Damit werden sog. Dreiecksverschmelzungen oder auch ein Herausdrängen von Minderheitsaktionären gegen Barabfindung (squeeze-out) möglich.

Es darf mit Spannung erwartet werden, wie sich die neuen Regeln in der Praxis auswirken werden. In Wirtschaftskreisen war eine weitere Deregulierung seit langem vehement gefordert worden. Vor dem Hintergrund einiger spektakulären Übernahmeveruche fürchten manche in Japan nunmehr allerdings, daß japanische Unternehmen durch die neuen Instrumente für M&A verstärkt zu Opfern feindlicher Übernahmen werden könnten, insbesondere auch durch Investoren aus dem Ausland. Dies hat den japanischen Gesetzgeber bewogen, speziell die Regeln betreffend die Gegenleistung erst zum 1. Mai 2007 in Kraft treten zu lassen. Abwehrmaßnahmen werden bis dahin hoch im Kurs stehen. Spätestens 2007 wird sich auch zeigen, ob der mit dem neuen Gesellschaftsgesetz unternommene Versuch, zugleich den Schutz der Aktionärsminorität zu stärken, von Erfolg gekrönt sein wird.