

# Die Neuregelung von Verschmelzung, Spaltung sowie Gründung von Holding-Gesellschaften durch Aktientausch und -übertragung

*Masaru Hayakawa*

- I. Einführung
- II. Verschmelzungsrecht
  - 1. Überblick über das Verfahren
  - 2. Streitige Fragen im Kontext der Verschmelzung
  - 3. Japanische Besonderheiten und wesentliche Unterschiede zum deutschen Recht
  - 4. Aufstellung der Verschmelzungsbilanzen
  - 5. Dreiecksverschmelzungen
- III. Spaltungsrecht
  - 1. Gründe für die Einführung der Spaltung
  - 2. Überblick über die Gesellschaftsspaltung
  - 3. Besonderheiten der Gesellschaftsspaltung
- IV. Aktientausch und -übertragung
  - 1. Reform des Rechts der Holding-Gesellschaft
  - 2. Einführung von Aktientausch und -übertragung
  - 3. Probleme
- V. Resümee

## I. EINFÜHRUNG

Vor dem Hintergrund der andauernden strukturellen Krise in Japan und des gewachsenen Wettbewerbsdrucks auf den internationalen Absatzmärkten der japanischen Industrie ist es seit Mitte der neunziger Jahre zu zahlreichen Reformen des japanischen Gesellschaftsrechts gekommen. Den verschiedenen Reformen ist das zentrale Ziel gemeinsam, die Umstrukturierung von Unternehmen durch Verbesserung und Ergänzung des vorhandenen rechtlichen Instrumentariums zu erleichtern. Davon verspricht man sich eine maßgebliche Stärkung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit japanischer Unternehmen und bessere Anpassungsmöglichkeiten an das seit längerem rezessionsbedingt schwierige Marktumfeld in Japan.

Um das Verfahren der Verschmelzung zu vereinfachen und zu rationalisieren, wurde im Jahre 1997 das Verschmelzungsrecht angepaßt und ein spezielles Verfahren der vereinfachten Verschmelzung (*kan'i gappei*) neu in das Handelsgesetz eingefügt (unten II). Im Jahr 2000 wurden neue Regeln für die Gesellschaftsspaltung (*bunkatsu*) erlassen (unten III), und seit 1999 stehen ferner die Rechtsinstitute des Aktientauschs (*kabushiki kôkan*) und der Aktienübertragung (*kabushiki iten*) zur Verfügung, die es Unternehmen erheblich erleichtern, Holdinggesellschaften zu bilden und hundertprozentige Mutter-Tochtergesellschaftsverhältnisse zu schaffen (unten IV). Diese Reformen sollen im Folgenden kurz vorgestellt und evaluiert werden, wobei insbesondere auf die Unterschiede zum deutschen Recht hinzuweisen sein wird.

## II. VERSCHMELZUNGSRECHT

### 1. *Überblick über das Verfahren*

Das japanische Verschmelzungsrecht, das an verschiedenen Stellen im Handelsgesetz sowie in dem Gesetz über die Gesellschaft mit beschränkter Haftung, nicht aber wie in Deutschland sondergesetzlich geregelt ist, kennt sowohl die Verschmelzung durch Aufnahme (*kyūshū gappei*) als auch die Verschmelzung durch Neugründung (*shinsetsu gappei*). Beide ermöglichen eine liquidationslose Auflösung der übertragenden Gesellschaft, in der Praxis findet jedoch, wie in Deutschland, ganz überwiegend nur die Verschmelzung durch Aufnahme Anwendung. Die Verschmelzung durch Neugründung ist hingegen selten, da sie mit erheblichem Aufwand und steuerlichen Nachteilen verbunden ist. Ich möchte mich im folgenden deshalb auf das Verfahren der praxisrelevanten Verschmelzung durch Aufnahme beschränken.

Sobald eine grundsätzliche Einigung über Bedingungen einer Verschmelzung erzielt ist, wird der Plan zur Verschmelzung bekannt gegeben. Sodann ist ein Verschmelzungsvertrag auszuarbeiten, der auch in ausschließlich elektronischer Form abgefaßt werden kann. Der Vertrag bedarf in der Regel der Zustimmung der Hauptversammlungen beider Gesellschaften, wobei die Anforderungen an die erforderliche Mehrheit durch die Reform des Handelsgesetzes im Jahre 2002 gesenkt wurden. Hat die Verschmelzung auf die übernehmende Gesellschaft nur geringe Auswirkungen, ist eine Zustimmung der Hauptversammlung dieser Gesellschaft nicht erforderlich (vereinfachtes Verfahren, unten 3 d), ein zustimmender Beschluß der übertragenden Gesellschaft bleibt aber unverzichtbar.

Spätestens zwei Wochen vor der geplanten Abstimmung über die Verschmelzung müssen die Unterlagen darüber am Hauptsitz der jeweiligen Gesellschaft zur Einsicht der Aktionäre und Gläubiger ausgelegt werden. Innerhalb von zwei Wochen nach dem zustimmenden Beschluß der Hauptversammlungen ist ein sogenanntes Gläubigersicherungsverfahren einzuleiten, das für die Gläubiger der beteiligten Gesellschaften ein vierwöchiges Recht zum Widerspruch vorsieht.

Die Aktien müssen bei der Gesellschaft eingereicht werden. Am Stichtag der Verschmelzung, der nach Ablauf der Widerspruchsfrist liegen wird, wird das Vermögen der übertragenden Gesellschaft von der übernehmenden Gesellschaft übernommen; die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft erhalten Aktien im Verhältnis ihrer Beteiligung an der verschmolzenen Gesellschaft. Damit ist die Verschmelzung eigentlich vollzogen, zur Wirksamkeit bedarf es aber noch der Eintragung im Handelsregister.

## 2. *Streitige Fragen im Kontext der Verschmelzung*

Über eine Reihe wichtiger Fragen besteht Streit; einige der Streitpunkte sind von der Gesetzgebungskommission aufgegriffen worden und werden derzeit diskutiert.

### a) *Verschmelzung als „cash-out merger“ (kôfukin gappei)*

Nach US-amerikanischem Recht ist es möglich, an die Aktionäre der übertragenden Gesellschaft anstelle einer Beteiligung an der übernehmenden Gesellschaft eine Barabfindung auszukehren. In Japan ist dies hingegen nach bislang herrschender Auffassung unzulässig. Lediglich geringe bare Zuzahlungen zwecks eines ergänzenden Ausgleichs in Sonderfällen sind danach erlaubt.

Eine Mindermeinung vertritt demgegenüber die Auffassung, daß in Anbetracht des Wortlautes der japanischen Vorschriften und angesichts der abweichenden Rechtslage in den Mutterrechtsordnungen Italiens und Deutschlands eine Verschmelzung in Form eines *cash-out merger* grundsätzlich zulässig sei.<sup>1</sup> Dies soll insbesondere dann gelten, wenn es sich bei der übernehmenden Gesellschaft um eine geschlossene handelt, um so zu vermeiden, daß Publikumsanleger zu Aktionären einer solchen Gesellschaft werden. Ob dies aber Sinn macht, ist fraglich, da aus steuerrechtlichen Gründen eine Verschiebung der Übertragung von Gewinnen und Verlusten und eine Übernahme des Verlustnachtrages der aufzulösenden Gesellschaft durch die übernehmende Gesellschaft nicht möglich ist, und so die steuerliche Belastung der beteiligten Unternehmen und der Aktionäre zu groß würde.

### b) *Verschmelzung mit Gesellschaften ausländischen Rechts*

Ob nach japanischem Recht errichtete Gesellschaften mit ausländischen Gesellschaften verschmolzen werden können, ist ein weiterer überaus strittiger Punkt. Teilweise wird die Meinung vertreten, daß dies nicht statthaft sei, da einige ausländische Gesellschaftsformen nicht hinreichend dem Typus der im japanischen Recht anerkannten Gesellschaften entsprächen, und daß die japanischen Registerbehörden nicht in der Lage seien, die notwendigen Prüfungen derartiger Fälle vorzunehmen.<sup>2</sup> Nach der Gegenansicht ist die Zulässigkeit im Einzelfall auf der Grundlage der allgemeinen Regeln des

---

1 K. SHIBATA, *Gappei hōri no sai-kōsei* [Neuordnung des Verschmelzungsrechts] (6), in: *Hōgaku Kyōkai Zasshi* Band 107 Nr. 1 (1990) 60; anders: M. NAKAHIGASHI, *Kigyō ketsugō, kigyō tôchi, kigyō kin'yū* [Der Zusammenschluß von Unternehmen, die Verwaltung und die Finanzen von Unternehmen] (1999) 146 ff.

2 M. TATSUTA, *Kokusai-ka to kigyō soshiki-hō* [Die Internationalisierung und das Recht der Unternehmensorganisation], in: *Gendai kigyō-hō kōza 2, kigyō soshiki* [Das Recht der Unternehmen in der Gegenwart, Band 2: die Unternehmensorganisation] (1985) 317. K. ÔSUMI / H. IMAI, *Kaisha-hōron* [Diskussionen über das Gesellschaftsrecht] (1991) 46. Danach sei das Recht der Unternehmensverschmelzung nur auf inländische Gesellschaften anwendbar; ausländische Gesellschaften seien schon begrifflich keine Gesellschaften im Sinne des (japanischen) Handelsrechts.

IPR zu entscheiden.<sup>3</sup> Sofern eine Gesellschaft ausländischen Rechts aufgrund von Gesetzen oder völkerrechtlichen Verträgen als eine solche anerkannt werde, habe sie gemäß Art. 36 II Zivilgesetz die gleichen Rechte wie eine entsprechende Gesellschaft japanischen Rechts. Deshalb sei eine Verschmelzung mit einer japanischen Gesellschaft in dem Umfang zulässig, wie das japanische Recht für gleichartige inländische Gesellschaft die Verschmelzung gestatte (z.B. eine japanische „*yūgen kaisha*“ mit einer deutschen GmbH). Auch sei dadurch keine unzulässige Beschneidung des Aktionärs- oder Gläubigerschutzes zu befürchten, da Aktionäre und Gläubiger der japanischen Gesellschaft ohne weiteres von ihrem Recht auf Rückkauf der Aktien bzw. von ihrem Widerspruchsrecht im Gläubigerschutzverfahren Gebrauch machen könnten. Aus kollisionsrechtlicher Sicht wird hinzugefügt, daß die Zuständigkeit einer Klage am Ort des Hauptsitzes der übertragenden Gesellschaft auf Nichtigkeit der Verschmelzung für den Fall anzuerkennen sei, daß das auf die übernehmende Gesellschaft anzuwendende Recht keine hinreichenden Schutzmöglichkeiten vorsehe. Wenn Aktionäre und Gläubiger auf diese Weise geschützt würden, gebe es keinen triftigen Grund, die Möglichkeit der Verschmelzung einer ausländischen mit einer japanischen Gesellschaft zu verneinen. Nach in der japanischen Rechtspraxis herrschender Meinung ist eine solche Verschmelzung aber derzeit nicht möglich.

### 3. *Japanische Besonderheiten und wesentliche Unterschiede zum deutschen Recht*

Vier Besonderheiten des japanischen Verschmelzungsrechts seien nachfolgend kurz vorgestellt.

#### a) *Verfahrensvereinfachungen*

Vor der Reform von 1997<sup>4</sup> war es nicht möglich, im Anschluß an die Verschmelzung deren Eintragung zu erwirken, wenn nicht vorher eine Hauptversammlung zum Zwecke

3 Y. HAYAKAWA, *Kokkyō wo koeta M&A no teishokuhōteki kiritsu* [Das Kollisionsrecht im Zusammenhang mit grenzüberschreitenden Fusionen und Übernahmen], in: *Rikkyō Hōgaku* Nr. 59 (2001) 258; DERS., *Gaikoku kaisha to no gappei, kabushiki kōkan wo meguru hōteki kiritsu (I): mondai no shozai, kokusai shihō kara no bunseki* [Die Verschmelzung mit ausländischen Gesellschaften – Die Rechtsregelungen betreffend den Aktientausch (I): Das Problem aus Sicht des Internationalen Privatrechts], in: *Shōji Hōmu* Nr. 1622 (2002) 30.

4 Zu den Neuerungen durch die Gesetzesreform siehe die Sonderhefte der Zeitschriften „*Jurisuto*“ (Nr. 1116 (1997)), „*Kin'yū Shōji Hōmu*“ (Nr. 1487 (1997)) sowie der Zeitschrift „*Kigyō Kaikei*“ (Band 49, Nr. 6 (1997)). Siehe ferner M. HAYAKAWA, *Gappei tetsuzuki no kaisei* [Die Reform des Verschmelzungsverfahrens], in: *Hōgaku Seminā* Nr. 516 (1997) 56 ff.; M. KITAZAWA, in: *Shōji Hōmu Kenkyū-kai* (Hrsg.), *Kitazawa Masahiro sensei koki shukuga ronbun-shū: Nihon kaisha rippō no rekishiteki tenkai* [Festschrift zum 70. Geburtstag von Prof. Masahiro Kitazawa: Die historische Entwicklung der Gesetzgebung zum Gesellschaftsrecht] (1999) 537 ff.; Y. KIKUCHI, *Heisei 9-nen shōhō kaisei ni tomonau gaisha no gappei hōsei no kaisetsu* [Erläuterungen zum neuen Verschmelzungsrecht nach der Handelsrechtsreform des Jahres 1997] in: *Bessatsu Shōji Hōmu* Nr. 202 (1998) 3 ff.;

der Berichterstattung einberufen worden war. Der Gesetzgeber hat diese Hauptversammlung abgeschafft, weil sie zeitaufwendig war und unnötige Kosten verursachte, und hat an ihrer Stelle ein Verfahren eingeführt, bei dem die Gesellschaft nach Vollendung der Verschmelzung und nach Eintritt der Rechtswirksamkeit innerhalb einer bestimmten Frist Informationsmaterial öffentlich zugänglich zu machen hat.

Auch im Zusammenhang mit dem Verfahren im Falle von Gläubigerwidersprüchen sind zahlreiche Erleichterungen zu Gunsten der Gesellschaft geschaffen worden, so etwa hinsichtlich von Veröffentlichungspflichten oder Sicherheitsleistungen. Auch sind nicht länger gesonderte Verfahren für jeden einzelnen widersprechenden Gläubiger durchzuführen, was für die Gesellschaft eine große Belastung darstellte. Das frühere Schutzniveau bleibt durch das nun vorgesehene öffentliche Verfahren erhalten.

Das neue Verfahren bietet darüber hinaus den Vorteil, daß Querulanten die Verschmelzung nur noch selten durch ihren Widerspruch behindern können, denn die mögliche Gefahr einer Gläubigerschädigung beurteilt nunmehr die Gesellschaft. Sie muß ihre Entscheidung allerdings begründen und entsprechende Unterlagen anfügen. Gläubiger, die der Meinung sind, daß ihre Interessen verletzt werden, können nur noch eine Klage auf Nichtigkeit der Verschmelzung erheben. Dadurch hat sich der Schwerpunkt der Schutzmaßnahmen zugunsten der Gläubiger von einem Schutz im Vorfeld der Verschmelzung zu einem nachträglichen Schutz verlagert.

*b) Erweiterung der Informationspflichten im Zusammenhang mit Verschmelzungen*

Durch die Handelsrechtsreform des Jahres 1997 kam es auch zu einer Erweiterung der Informationspflichten der an der Verschmelzung beteiligten Gesellschaften. So reichte es bis dahin aus, die Bilanz einer jeden Gesellschaft am Hauptsitz der Gesellschaften zur Einsichtnahme durch die Aktionäre und Gläubiger bereit zu halten. Nunmehr ist es erforderlich, eine aktuelle Bilanz auszulegen, die innerhalb eines Zeitraums von sechs Monaten vor dem Tag der Hauptversammlung, auf der ein Beschluß über den Verschmelzungsvertrag gefaßt werden soll, aufgestellt worden sein muß (Art. 408-2 I Nr. 3 HG); falls es sich dabei nicht um die neuesten Bilanzen handelt, sind auch die später erstellten zur Einsichtnahme auszulegen (Art. 408-2 I Nr. 4 HG). Zudem sind auch die zeitgleich zu erstellende aktuelle Gewinn- und Verlustrechnung der Gesellschaften sowie die Unterlagen beizufügen, aus denen sich die Einzelheiten und Gründe für die Zuteilung von Aktien an die Aktionäre der durch die Verschmelzung untergehenden Gesellschaft ergeben (Art. 408-2 I Nr. 2 sowie Nr. 5 und 6 HG). Außerdem sind Unterlagen über wichtige Einzelheiten der Verschmelzung nunmehr für die Dauer von sechs Monaten nach deren Vollzug am Hauptsitz der fortbestehenden Gesellschaft zur Ein-

---

HÔMU-SHÔ SANJI-KAN (Office of the Counsellor of the Civil Affairs Bureau of the Ministry of Justice) (Hrsg.), *Ichimon ittô heisei 9-nen kaisei shôhō* [Fragen und Antworten zur Handelsrechtsreform des Jahres 1997] (1998) 7 ff.

sichtnahme aufzubewahren, also genau für den Zeitraum, innerhalb dessen Klage auf Nichtigkeit der Verschmelzung erhoben werden kann (Artt. 415 III, 105 I HG).

c) *Berücksichtigung der verschiedenen Interessen*

Die Festlegung eines angemessenen Umtauschverhältnisses ist entscheidend für die Wahrung der Interessen der Aktionäre. Zur Prüfung des Umtauschverhältnisses werden in Deutschland beispielsweise vom jeweiligen Vertretungsorgan der Gesellschaften bzw. auf dessen Antrag vom Gericht Verschmelzungsprüfer bestellt. In Japan fehlt diese Prüfungspflicht, und zwar selbst dann, wenn die übernehmende Gesellschaft im Zuge der Verschmelzung eine Kapitalerhöhung durch Sacheinlage vornimmt. Es stellt sich daher die Frage, wie hier die Interessen der Aktionäre in Japan verfahrensrechtlich geschützt werden.

Das Umtauschverhältnis wird durch die beteiligten Gesellschaften festgelegt und im Verschmelzungsvertrag ausgewiesen. Da der Verschmelzungsvertrag durch die Hauptversammlungen genehmigt werden muß, ist den Aktionären Gelegenheit zur Prüfung des Vertrages sowie der Berechnung des Umtauschverhältnisses zu geben. Die Unbilligkeit der Bedingungen der Verschmelzung führt nicht ohne weiteres zu ihrer Nichtigkeit im Falle der Klage. Große Bedeutung hat vielmehr das Recht der Aktionäre, den Rückkauf der Aktien von der Gesellschaft verlangen zu können. Zweifelhaft ist aber, ob die gewöhnlichen Aktionäre in der Lage sind, anhand der Unterlagen zu beurteilen, ob das Umtauschverhältnis angemessen ist oder nicht. Bei der Verschmelzung von börsennotierten Gesellschaften verlangt die Börse allerdings die Durchführung der Berechnung und Dokumentation des Umtauschverhältnisses durch einen neutralen Dritten. Trotzdem wird derzeit über die Einführung einer Prüfung durch besondere Verschmelzungsprüfer nachgedacht.

Es gibt verschiedene Gerichtsurteile, die die Angemessenheit des Umtauschverhältnisses überprüfen. In Fällen, in denen wegen eines unangemessenen Umtauschverhältnisses Aktionäre ungleich behandelt worden sind, der Gesellschaft selbst aber kein Schaden entstanden ist, wurden Schadensersatzklagen von Aktionären gegen den Verwaltungsrat bzw. die Geschäftsführer regelmäßig abgewiesen. Aktionärsklagen mit dem Ziel, die Nichtigkeit der Verschmelzung feststellen zu lassen, wurden in zahlreichen Fällen mit der Begründung abgewiesen, daß den Aktionären ein Anspruch auf Aktienrückkauf gegen die Gesellschaft zustehe.<sup>5</sup> Dagegen kann nach in der Literatur herrschender Meinung ein überaus unangemessenes Umtauschverhältnis einen Nichtigkeitsgrund darstellen.

---

5 Vgl. die folgenden Urteile: DG Tokyo vom 24.8.1989, in: Shiryô-ban Shôji Hômu Nr. 66, 95; OG Tokyo vom 31.1.1990, in: Shiryô-ban Shôji Hômu Nr. 77, 193 (vgl. hierzu auch die Anmerkungen von Y. ENDÔ, in: *Hanrei Hyakusen Kaisha-hô* [Fallsammlung zum Gesellschaftsrecht] (6. Auflage) 180 ff.); OGH vom 5.10.1993, in: Shiryô-ban Shôji Hômu Nr. 116, 197.

Sind durch Stimmrechtsausübung von Aktionären, bei denen eine besondere Interessenlage bestand, besonders unangemessene Verschmelzungsbedingungen vereinbart worden, kann dies ein Grund zur Anfechtung des Zustimmungsbeschlusses der Hauptversammlung sein.<sup>6</sup> In der Regel kann der einzelne Aktionär aber nur von seinem Recht auf Rückkauf der Aktien durch die Gesellschaft Gebrauch machen, wenn er mit dem Umtauschverhältnis unzufrieden ist. Die Lösung nach deutschem Recht, das dem Aktionär zwar kein Recht zur Klage auf Nichtigkeit des Verschmelzungsbeschlusses einräumt, aber dafür einen Anspruch auf Ausgleichszahlung gegen die übernehmende Gesellschaft gewährt, könnte als Modell für weitere Reformen des japanischen Gesetzgebers dienen.<sup>7</sup>

*d) Recht der Aktionäre auf Rückkauf ihrer Aktien*

Aktionäre, die der Verschmelzung widersprochen haben, können einen Rückkauf ihrer Aktien (*kabushiki kaitori seikyû-ken*) zu einem angemessenen Preis von der Gesellschaft verlangen. Dieses Recht auf Rückkauf der Aktien ist als ein wichtiges Instrument des Minderheitenschutzes 1950 im Zuge der großen Reform des Gesellschaftsrechts in Anlehnung an das US-amerikanische Recht eingeführt worden. Es besteht zugunsten widersprechender Aktionäre auch noch in anderen Fällen, so etwa bei der Übertragung des Betriebes (Artt. 245-2, 245-5 III bis V HG) oder einer Satzungsänderung zum Zwecke der Vinkulierung der Aktien (Art. 349 HG), ferner bei der Gesellschaftsspaltung (Artt. 374-3, 374-23 V bis VII, 374-31 III HG), bei Aktientausch und Aktienübertragung (Artt. 355, 358 V bis VII, 371 II HG) und bei der Umwandlung der Aktiengesellschaft zur GmbH (Artt. 64-2, 67 V GGmbH). Anders als das Anfechtungsrecht besteht das Recht auf Rückkauf der Aktien unabhängig davon, ob der entsprechende Beschluß der Hauptversammlung unbillig bzw. rechtswidrig war, und ist deshalb von großer praktischer Bedeutung.

Zur Ausübung des Rechts auf Rückkauf der Aktien durch die Gesellschaft hat der Aktionär vor der Hauptversammlung der Gesellschaft gegenüber schriftlich oder in elektronischer Form zu widersprechen und zudem in der Hauptversammlung seine Zustimmung zu dem Beschluß zu verweigern. Die Gesellschaft ist verpflichtet, seine Aktien zu einem angemessenen Preis zu erwerben. Als angemessen gilt der Preis, der bei objektiver Betrachtung anlässlich eines Verkaufs wahrscheinlich zu erzielen wäre, wenn der entsprechende Beschluß der Hauptversammlung nicht gefaßt worden wäre. Die Rechtsprechung berücksichtigt dabei, wenn möglich, den durchschnittlichen Börsenkurs der vorhergehenden Monate als Maßstab.

---

6 Vgl. hierzu das Urteil des DG Tokyo vom 24.8.1989, in: Hanrei Jihô Nr. 1331, 136.

7 Siehe M. HAYAKAWA, *Kaisha gappei wo meguru soshô ruikei* [Die Klageformen im Zusammenhang mit der Gesellschaftsverschmelzung], in: Hanrei Taimuzu Nr. 917 (1996) 181, Fn. 22.

e) *Das vereinfachte Verfahren*

Als eine der wichtigsten Änderungen durch die Reform des Handelsgesetzes im Jahre 1997 kann wohl die Einführung des bereits erwähnten vereinfachten Verschmelzungsverfahrens bezeichnet werden, das auch in anderen Ländern bekannt ist. Das vereinfachte Verfahren ist in Fällen anwendbar, in denen ein „großer Fisch einen kleinen schluckt“, d.h. eine große Gesellschaft eine kleinere aufnimmt. In solchen Fällen kann unter bestimmten, im Gesetz näher definierten quantitativen Voraussetzungen auf die Zustimmung der Hauptversammlung der übernehmenden Gesellschaft zum Verschmelzungsvertrag verzichtet werden. Der Grund für eine Vereinfachung des Verfahrens in diesen Fällen ist, daß die Auswirkungen auf die Aktionäre der übernehmenden Gesellschaft gering sind. Das Verfahren auf seiten der übertragenden Gesellschaft kann dagegen nicht vereinfacht werden.

Auch beim vereinfachten Verfahren ist es erforderlich, die Aktionäre und Gläubiger durch Bereitstellen von Informationen über die geplante Verschmelzung zu schützen. Die Absicht der übernehmenden Gesellschaft, ohne Abstimmung auf einer Hauptversammlung eine Verschmelzung nach dem vereinfachten Verfahren durchzuführen, muß entweder öffentlich bekannt gemacht oder allen Aktionären gegenüber gesondert mitgeteilt werden. Auch den Gläubigern gegenüber ist die Verschmelzung anzuzeigen. Die übernehmende Gesellschaft hat daher den Verschmelzungsvertrag und die Unterlagen über die einzelnen Bedingungen und Erläuterungen zur Einsichtnahme bereit zu legen. Die Aktionäre, die der Verschmelzung nicht zustimmen, haben dies der Gesellschaft schriftlich mitzuteilen und können dann von ihrem Recht auf Rückkauf der Aktien durch die Gesellschaft Gebrauch machen. Sofern das Einverständnis der Gesellschaft vorliegt, kann dies auch auf elektronischem Wege geschehen. Widerspricht allerdings eine Sperrminorität von einem Sechstel der stimmberechtigten Aktionäre der Verschmelzung, wird die Durchführung des vereinfachten Verfahrens unzulässig.<sup>8</sup>

---

8 Gleiches gilt auch für die vereinfachten Verfahren bei der Betriebsübertragung (Art. 245-5 I HG), der Spaltung durch Aufnahme (Art. 374-23 IHG) und der Aktienübertragung (Art. 358 I HG). Auch hierbei steht den widersprechenden Aktionären im übrigen ein Rückkaufrecht ihrer Aktien gegenüber der Gesellschaft zu.

#### 4. *Aufstellung der Verschmelzungsbilanzen*

Die Reform des Handelsgesetzes im Jahr 1997 hat den damals bereits vorliegenden Entwurf zur Reform der Vorschriften über die Aufstellung der Bilanzen im Zusammenhang mit der Verschmelzung leider nicht umgesetzt und eine Neuregelung auf unbestimmte Zeit verschoben. Dadurch fehlen im japanischen Recht bislang eindeutige Regelungen hierfür.

Bei der Übernahme der Vermögenswerte der übertragenden Gesellschaft durch die übernehmende Gesellschaft werden die Vermögenswerte der übertragenden Gesellschaft zur Aufstellung der Bilanzen nicht neu bewertet, sondern grundsätzlich zu ihren bisherigen Buchwerten übernommen („*pooling of interests method*“). Eine Einberechnung der Veränderung durch die Verschmelzung wird nur dann vorgenommen, falls es hierzu besonderen Anlaß gibt. Bei der Bilanzierung zum Buchwert kann es vorkommen, daß bei einem Verkauf von Vermögenswerten nach der Verschmelzung ein besonderer Gewinn in Höhe des Unterschiedes zwischen dem tatsächlich zu einem bestimmten Zeitpunkt bestehenden Preis und dem Buchpreis anfällt.

Die Bilanzierung nach dieser Methode ist beliebt, weil japanische Unternehmen und deren Verwaltung gerne den Geist einer Verschmelzung unter Gleichrangigen betonen, um zu vermeiden, daß der Eindruck entsteht, die eine Seite sei der anderen wesentlich überlegen. Demgegenüber wird nach internationalem Standard die Anwendung der „*purchase method*“ gefordert, wenn ein Unternehmen sich praktisch das andere einverleibt, um auf diese Weise die wirtschaftlichen Realitäten offen zu legen. Nur in Fällen, in denen nicht feststellbar ist, welches der beteiligten Unternehmen dominiert, wird die erstgenannte Methode anerkannt (vgl. IAS 22).

Die Kommission für Fragen der Unternehmensbilanzen (*Kigyô Kaikei Shingi-kai*) beim Aufsichtsamt für Finanzdienstleistungen (*Kin'yû-chô*) hat im April diesen Jahres beschlossen, daß die „Marktpreismethode (*jika hyôka hôshiki*)“ als einheitliche Methode zu verwenden ist. Danach müssen Vermögenswerte in den Bilanzen mit dem tatsächlichen Wert zum Zeitpunkt der Verschmelzung ausgewiesen werden. Dies soll zur Erhöhung der Transparenz gegenüber den Aktionären führen.

#### 5. *Dreiecksverschmelzungen*

Für Dreiecksverschmelzungen unter Beteiligung von Banken und anderen Finanzinstituten bestehen seit 1997 besondere Regelungen. Diese sollten als Vorbild für neue gesetzliche Regelungen hinsichtlich Dreiecksverschmelzungen auch in allen anderen Fällen dienen. Hier ist der Gesetzgeber zum Handeln aufgerufen.

### III. SPALTUNGSRECHT

#### 1. Gründe für die Einführung der Spaltung

Nach Ansicht des für das Gesetzgebungsverfahren verantwortlichen Referenten im Justizministerium hat die Einführung der Spaltung das Ziel, angesichts der Verschärfung des internationalen Wettbewerbs die gesetzlichen Rahmenbedingungen für die Umstrukturierung japanischer Unternehmen zu modernisieren, um diese in die Lage zu versetzen, durch Umstrukturierungen die Effizienz ihres Managements zu steigern und die Effektivität der Unternehmenskontrolle zu sichern. Die Einführung des neuen Spaltungsrechts erfolgte auf starken Druck der Wirtschaft.

#### 2. Überblick über die Gesellschaftsspaltung

Das neue Spaltungsrecht ist beschränkt auf die Gesellschaftsformen der Aktiengesellschaft und der Gesellschaft mit beschränkter Haftung. Für beide Gesellschaftsformen stimmt das Spaltungsverfahren weitgehend überein. Daher beschränken sich die folgenden Ausführungen auf die Spaltung von Aktiengesellschaften.

Gesellschaftsspaltung bedeutet, daß eine Gesellschaft ihr gesamtes Geschäft oder einen Teil davon auf eine andere Gesellschaft überträgt. Ihrer rechtlichen Natur nach handelt es sich bei der Spaltung ebenso wie bei der Verschmelzung, dem Aktientausch und der Aktienübertragung um einen organisationsrechtlichen Akt zur Umstrukturierung eines Unternehmens. Vorgesehen sind zwei Grundtypen der Spaltung: die Spaltung zur Neugründung (*shinsetsu bunkatsu*) und die Spaltung zur Aufnahme (*kyûshû bunkatsu*). Spaltung zur Neugründung bedeutet, daß die übertragende Gesellschaft ihr gesamtes Geschäft oder einen Teil davon auf eine durch die Spaltung neu gegründete Gesellschaft überträgt und die anlässlich der Spaltung neu ausgegebenen Aktien entweder der übertragenden Gesellschaft oder deren Aktionären zugeteilt werden. Demgegenüber erfolgt die Spaltung zur Aufnahme zwischen mehreren bereits bestehenden Gesellschaften, indem die übertragende Gesellschaft ihr gesamtes Geschäft oder einen Teil davon auf eine andere Gesellschaft (übernehmende Gesellschaft) überträgt, und diese die anlässlich der Spaltung neu ausgegebenen Aktien entweder der übertragenden Gesellschaft oder deren Aktionären zuteilt.

Sowohl die Spaltung zur Neugründung als auch die Spaltung zur Aufnahme sind jeweils in zwei Varianten vorgesehen, je nachdem wem die neugegründete Gesellschaft bzw. die übernehmende Gesellschaft die Aktien zuteilt, die sie als Gegenwert für das übernommene Geschäft anlässlich der Spaltung ausgibt. Bei der Ausgliederung (*butteki bunkatsu*) werden sämtliche Aktien an die übertragende Gesellschaft selbst ausgegeben. Bei der Abspaltung (*jinteki bunkatsu*) werden dagegen sämtliche Aktien oder ein Teil von ihnen den Aktionären der übertragenden Gesellschaft zugeteilt.

### 3. *Besonderheiten der Gesellschaftsspaltung*

In rechtsvergleichender Hinsicht zeichnet sich das japanische Recht hinsichtlich der Spaltungsformen dadurch aus, daß die Aufspaltung (*shômetzu bunkatsu*) nicht vorgesehen ist. Auch eine die übertragende Gesellschaft mit einer anderen Gesellschaft verschmelzende Spaltung, wie sie etwa das französische Recht vorsieht, um die Durchführung eines Spaltungs- und eines Verschmelzungsverfahrens in einem Schritt zu ermöglichen, ist nicht geregelt worden.

#### a) *Gegenstand der Spaltung*

Gegenstand der Spaltung ist „das gesamte Geschäft oder ein Teil davon“. „Geschäft“ bedeutet in diesem Zusammenhang Geschäft als organisches Ganzes. Ein „Teil des Geschäfts“ muß für sich genommen wiederum die Qualität eines „Geschäfts“ haben.

Indem das gesamte Geschäft übertragen wird, ist es möglich, die übertragende Gesellschaft wie bei einem Aktientausch oder einer Aktienübertragung zur hundertprozentigen Muttergesellschaft zu machen oder sie aufzulösen.

Durch die Reform ist das Spaltungsrecht harmonisiert und den Bedürfnissen der Praxis angepaßt worden. Entsprechend den kontinentaleuropäischen Rechtsordnungen ist ein in einem Schritt durchführbares, direktes Spaltungsverfahren geschaffen worden. Aus Sicht der Praxis wird als Vorteil der Spaltung besonders hervorgehoben, daß sie im Gegensatz zur Einbringung eines Geschäftsteils im Wege der Sacheinlage keine Prüfung durch einen Prüfer und keine individuelle Zustimmung der Gläubiger und Schuldner erfordert und daher schnell und kostensparend sei.

#### b) *Gläubigersicherungsverfahren*

Indem durch die Spaltung Vermögen auf die neugegründete bzw. die übernehmende Gesellschaft übergeht, verringert sich das Haftungsvermögen der übertragenden Gesellschaft. Zudem können sich für deren Gläubiger Nachteile dadurch ergeben, daß Verbindlichkeiten der übertragenden Gesellschaft befreiend auf die neugegründete bzw. die übernehmende Gesellschaft übergehen, ohne daß sie diesem Übergang, der sich im Wege der Gesamtrechtsnachfolge vollzieht, individuell zustimmen müßten. Daher besteht die Notwendigkeit, die Gläubiger insoweit zu schützen.

Zum Schutz der Gläubiger sind verschiedene Instrumente vorgesehen: Die übertragende Gesellschaft hat innerhalb von zwei Wochen nach dem Tag der Hauptversammlung, auf der der Spaltung zugestimmt wurde, diese im Amtsblatt bekannt zu machen und hat den ihr bekannten Gläubigern zudem individuell mitzuteilen, daß ein eventueller Einspruch gegen die Spaltung innerhalb einer bestimmten Frist zu erheben ist, die mindestens einen Monat betragen muß. Wird kein Einspruch erhoben, gilt die Zustimmung als erteilt.

Erhebt ein Gläubiger Einspruch, hat die Gesellschaft ihn grundsätzlich zu befriedigen oder angemessene Sicherheit zu leisten. Die individuelle Benachrichtigung ist nicht verzichtbar. Insoweit ist das Verfahren strenger als bei der Verschmelzung

Zu der individuellen Benachrichtigung, die wie im Falle der Kapitalherabsetzung den Gläubigern die Gelegenheit zum Einspruch sichert, tritt bei der Spaltung eine gesamtschuldnerische Haftung der übertragenden Gesellschaft und der neugegründeten bzw. der aufnehmenden Gesellschaft hinzu. Ein Gläubiger, der keine individuelle Benachrichtigung erhalten hat, kann auch von der Gesellschaft, welcher der Spaltungsplan die betreffende Verbindlichkeit nicht zuweist, Erfüllung verlangen, und zwar bis zur Höhe des Vermögens, das diese Gesellschaft am Tag der Spaltung aufgewiesen hat.

#### IV. AKTIENTAUSCH UND -ÜBERTRAGUNG

##### 1. *Reform des Rechts der Holding-Gesellschaft*

Im Jahr 1997 wurde die Regelung über Holding-Gesellschaften im japanischen Antimonopolgesetz grundlegend reformiert. Das Kernstück der Reform bildete die Aufhebung des in Art. 9 AMG a.F. statuierten absoluten Verbots von Holding-Gesellschaften.<sup>9</sup> Damit wurde genau 50 Jahre nach dem Erlass des Antimonopolgesetzes japanischen Unternehmen erstmals wieder die Gründung von Holding-Gesellschaften ermöglicht. Für die Unternehmensreorganisation fehlte es jedoch an den passenden gesetzlichen Rahmenbedingungen. Insbesondere stellte das Handelsgesetz in seiner damaligen Fassung kein befriedigendes Verfahren zur Gründung von Holdinggesellschaften zur Verfügung. Die Gründung einer solchen Gesellschaft war vielmehr sehr zeit- und kostenintensiv und damit wenig tauglich für die Praxis. Zudem konnten Aktionäre im Rahmen einer Umstrukturierung auch nicht gegen ihren Willen aus der Gesellschaft herausgedrängt werden.<sup>10</sup>

---

9 Auch heute noch sind Holding-Gesellschaften verboten, wenn sie eine übermäßige Konzentration von wirtschaftlicher Macht mit sich bringen. Kriterien der japanischen Wettbewerbsbehörde (*Kôsei Torihiki I'in-kai*) für die Annahme einer „übermäßigen Konzentration von wirtschaftlicher Macht“ in Holding-Gesellschaften und eine Aufstellung unzulässiger Holding-Gesellschaftsformen sind veröffentlicht und finden sich unter <http://www.jftc.go.jp/dokusen/3/motikabu.pdf>.

10 Zur weiteren Reform des AMG hinsichtlich der Zulässigkeit von Holding-Gesellschaften im Jahre 2002 siehe S. SUGIHISA / W. KOBAYASHI (Hrsg.), *Dokusen kinshi-hô no kaisetsu – ippan shûchû kisei to tetsuzuki kitei-tô no seibi* [Erläuterungen zum Antimonopolgesetz – Die Schaffung einer Kontrolle der wirtschaftlichen Macht und das damit zusammenhängende Verfahren] (2002) 4 ff, 10 ff.

## 2. Einführung von Aktientausch und -übertragung<sup>11</sup>

Mit Wirkung zum 1. Oktober 1999 wurde deshalb in Japan nach amerikanischem Vorbild das System des Aktientauschs und der Übertragung von Aktien eingeführt, um die Restrukturierung von Unternehmen zu fördern und dafür die Bildung von Holding-Gesellschaften zu erleichtern.

Die Neuregelung im Bereich des Aktientausches ermöglicht die Erhöhung der Beteiligung an einer Tochtergesellschaft gegen den Widerstand von Minderheitsaktionären ohne Einsatz von Barmitteln auf bis zu 100 %. Als Ergebnis des Ausschlusses von bis zu einem Drittel der stimmberechtigten Minderheitsaktionäre hält die Muttergesellschaft sämtliche Anteile der Tochtergesellschaft. Im Japanischen wird dieser Vorgang mit dem Begriff der „Errichtung einer reinen Muttergesellschaft“ umschrieben.

Das Verfahren gestaltet sich wie folgt: Sämtliche Aktien, die die Aktionäre der künftigen 100%igen Tochtergesellschaft A halten, werden am Tag des Aktientausches auf die Muttergesellschaft B übertragen. Gleichzeitig werden den Aktionären der früheren Gesellschaft A die von B beim Aktientausch ausgegebenen neuen Aktien zugeteilt; sie werden somit Aktionäre des Unternehmens B. Auf diese Weise werden durch den Aktientausch die Aktionäre der künftigen Tochtergesellschaft A zu Aktionären der künftigen Muttergesellschaft B. Diese erwirbt bei dem Vorgang sämtliche von A ausgegebenen Aktien.

Demgegenüber handelt es sich bei der Aktienübertragung um ein System, bei dem sich die Aktionäre eines bestehenden Unternehmens A entscheiden, eine Muttergesellschaft B zu gründen, in die sie ihre Aktien im Anschluß an die Gründung als Sacheinlage einbringen. Die Aktionäre von A erhalten Aktien der neu gegründeten Gesellschaft B. Bei der Aktienübertragung werden also ebenso wie beim Aktientausch sämtliche Aktien auf die neu gegründete Muttergesellschaft übertragen.<sup>12</sup> Die Aktionäre von A werden zu Aktionären der Gesellschaft B, die nunmehr als Muttergesellschaft fungiert.

Sowohl beim Aktientausch als auch bei der Aktienübertragung werden die Aktien des künftigen 100%igen Tochterunternehmens in die Muttergesellschaft eingebracht. Eine Prüfung der Werthaltigkeit der eingelegten Aktien erfolgt jedoch nicht. Um hier einen Mißbrauch zu vermeiden, hat das Gesetz Aktienübertragung und Aktientausch

---

11 Im allgemeinen hierzu siehe M. TATSUTA, *Kaisha-hô* (9. Aufl. 2003) 442; K. EGASHIRA, *Kabushiki kaisha, Yûgen kaisha-hô* [Das Recht der Aktiengesellschaft und der GmbH] (2. Aufl. 2002), 673; M. NAKAHIGASHI, *Kabushiki kôkan, kabushiki iten* [Der Aktientausch und die Aktienübertragung], in: Kin'yû Shôji Hanrei Nr. 1160 (2003) 22; M. HAYAKAWA, *Kabushiki kôkan ni yoru kanzen oyakaisha no sôsetsu* [Die Gründung von hundertprozentigen Muttergesellschaften durch Aktientausch], in: Nishizawa (Hrsg.), *Gurûpu keiei handobukku* [Handbuch zur Unternehmensführung bei Unternehmensgruppen] (2001) 158 ff.

12 Dies entspricht hinsichtlich des Zwangscharakters dem Verfahren der „Eingliederung“ nach den §§ 319 bis 327 AktG.

einer detaillierten Regelung unterworfen. Das Verfahren ähnelt dabei der Verschmelzung. Auch das Verfahren zum Schutz der beteiligten Aktionäre ist bei der Verschmelzung und bei der Aktienübertragung bzw. dem Aktientausch ähnlich. Es gibt – anders als bei der Verschmelzung oder der Spaltung – kein besonderes Verfahren zum Schutz der Gesellschaftsgläubiger.

### 3. *Probleme*

Problematisch ist, ob die in der Gesellschaft verbliebenen Minderheitsaktionäre hinreichend geschützt sind. In diesem Zusammenhang stellt sich die Frage, wie die ausgetauschten Aktien fair und gerecht bewertet werden können. Ähnlich wie bei der Verschmelzung gehört diese Frage in einen Bereich, der von der Finanzwissenschaft zu beantworten ist. Angesichts des neuerdings in der Wirtschaft zu beobachtenden sprunghaften Zunahme professioneller Spekulation, bei der die Beteiligten riesige Spekulationsgewinne einstreichen und über die Staatsgrenzen hinweg operieren, muß man fragen, wie die künftige Bewertungsmethode von Aktien aussehen müßte, um dieses Phänomen ausreichend zu berücksichtigen.

Ein weiteres Problem ist die Beschränkung der Rechte der im Unternehmen verbliebenen Aktionäre. Nach der Gründung von Mutter- und Tochtergesellschaft kann die Ausübung von Kontrollrechten gegenüber der Tochtergesellschaft nur über die Verwaltungsratsmitglieder der Holding-Gesellschaft ausgeübt werden, da der Anteil eigener Aktien an der Holding im Vergleich zur Beteiligung an der früheren Gesellschaft wesentlich geringer ist. Im Normalfall hat dies zur Folge, daß überhaupt kein Einfluß mehr ausgeübt werden kann. Insoweit kann man sagen, daß die durch die Handelsrechtsreform vorgesehenen Schutzmaßnahmen unzureichend sind.

## V. RESÜMEE

Die erwähnten Reformen dürften sicher zu einer Verbesserung des rechtlichen Umfeldes beigetragen haben, in dem japanische Unternehmen heute operieren. Den Reformen ist eine Tendenz zur Erleichterung von Konzernierungen eigen. Ob diese Entwicklung langfristig zu einer Herausbildung eines Konzernrechts deutscher Prägung in Japan führen wird, ist derzeit noch nicht absehbar. In jedem Fall gibt es derzeit (noch) eine Reihe von ungelösten Fragen bezüglich des Minderheitenschutzes.

Auch wenn die einzelnen Reformen den Forderungen der Wirtschaftskreise Japans entgegenkommen, ist letztlich fraglich, wie groß ihr Beitrag zur Behebung der aktuellen Rezession in Japan sein kann. Denn der derzeitige wirtschaftliche Stillstand hat seine Wurzeln in den unzureichenden Fähigkeiten vieler Unternehmer und deren Unternehmenspolitik, nicht aber den unternehmensrechtlichen Regelungen. Man hat gelegentlich den Eindruck, daß die gesellschaftsrechtlichen Reformen für die Wirtschaft die Rolle eines weißen Ritters übernehmen sollen.

Es ist im übrigen fraglich, ob die jüngsten Reformen insbesondere hinsichtlich der Verschmelzung die Aktionäre und Gesellschaftsgläubiger wirklich ausreichend schützen. Da den diesbezüglichen Regelungen auch Modellcharakter für andere Verfahren der Gesellschaftsumstrukturierung zukommt, ist die Frage von großer Tragweite. Ferner ist es auch notwendig, das System des nachträglichen Rechtsschutzes durch die Gerichte zu verbessern und zu modernisieren. Dieser Punkt ist bisher weitgehend außer Acht gelassen worden.

#### SUMMARY

*Against the background of a lingering economic crisis in Japan and increasing international competition, the need of Japanese companies for easier and more flexible procedures for company reorganization became increasingly acute in recent years. To meet this necessity, Japanese legislators undertook three important law reforms. First, in 1997 they reformed the legal rules of company amalgamation and implemented a simplified amalgamation procedure. In 1999 they introduced a new procedure for exchange and transfer of shares to facilitate the establishment of holding companies. Finally, in 2000 they reformed the rules of company separation. This paper explains the purpose of these reforms, describes the important changes, and outlines the present procedures of amalgamation, separation, transfer, and exchange of shares according to Japanese law.*

*The Japanese Commercial Code provides for two types of amalgamation procedures, the amalgamation to absorption (kyûshû gappei) and the amalgamation to consolidation (shinsetsu gappei). Because of tax benefits, in most instances companies choose the procedure of amalgamation to absorption to carry out a merger. Unfortunately, the 1997 reform of the relevant provisions in the Commercial Code did not deal with all important issues subject to considerable dispute concerning the requirements and the execution of an amalgamation. For instance, there is an ongoing debate about the legitimacy of "cash-out mergers", which is being negated by a majority of jurists. Furthermore, the prevailing opinion still denies the legitimacy of an amalgamation between a foreign company and a Japanese company according to Japanese law.*

*When comparing the Japanese amalgamation law to the German amalgamation law, one can find a few characteristic features of Japanese law. First, since the reform of 1997, in a merger between a large and apparently dominating company on one side and a quite small company on the other, Japanese law provides for a simplified procedure – in contrast to the regular procedure – which does not require the approval of the general meeting of shareholders of the dominating company. The idea behind this is that the impact of the merger on such a company is expected to be slight, and the interests of the shareholders and creditors are not at risk. Second, through the same*

*law reform, the reporting duties of the amalgamating companies to shareholders and creditors have been greatly extended. Third, the measures of legal protection of shareholders and creditors in Japanese law differ distinctively from those in German law. Fourth, for a long time the financial statement of the amalgamation did not have to follow internationally common accounting standards. And fifth, no particular rules for triangle mergers exist in Japan for ordinary companies.*

*Japanese law also provides for two types of company separation, the separation by new incorporation (shinsetsu bunkatsu) and the separation by absorption (kyûshû bunkatsu). In many aspects, the law of company separation was updated by the law reform in 2000.*

*The introduction of the procedures of exchange of shares and transfer of shares to facilitate the establishment of holding companies in 1999 followed by and large the model of American law.*

*In all these three types of procedures for the reorganization of companies, one major issue is whether the interest of minority shareholders is sufficiently protected by Japanese law. This is a highly disputed matter. The author's opinion on this issue is that, in general, minority rights were neglected. Furthermore, he points out that one could not expect the recent reforms of company law to eliminate the economic crisis in Japan, and that expectations in Japan as to a modernization of company law were generally too high.*

*(The Editors)*