Öffentliche Übernahmen in Indien – Ein Praxishandbuch

Benjamin Parameswaran

Öffentliche Übernahmen in Indien – Ein Praxishandbuch

Springer

Dr. Benjamin Parameswaran
Hengeler Mueller
Partnerschaft von Rechtsanwälten
Benrather Straße 18 - 20
40213 Düsseldorf
benjamin.parameswaran@hengeler.com

ISBN 978-3-642-00133-8 e-ISBN 978-3-642-00134-5

DOI 10.1007/978-3-642-00134-5

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über http://dnb.d-nb.de abrufbar.

© 2009 Springer-Verlag Berlin Heidelberg

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Die dadurch begründeten Rechte, insbesondere die der Übersetzung, des Nachdrucks, des Vortrags, der Entnahme von Abbildungen und Tabellen, der Funksendung, der Mikroverfilmung oder der Vervielfältigung auf anderen Wegen und der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, bleiben, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, vorbehalten. Eine Vervielfältigung dieses Werkes oder von Teilen dieses Werkes ist auch im Einzelfall nur in den Grenzen der gesetzlichen Bestimmungen des Urheberrechtsgesetzes der Bundesrepublik Deutschland vom 9. September 1965 in der jeweils geltenden Fassung zulässig. Sie ist grundsätzlich vergütungspflichtig. Zuwiderhandlungen unterliegen den Strafbestimmungen des Urheberrechtsgesetzes.

Die Wiedergabe von Gebrauchsnamen, Handelsnamen, Warenbezeichnungen usw. in diesem Werk berechtigt auch ohne besondere Kennzeichnung nicht zu der Annahme, dass solche Namen im Sinne der Warenzeichen- und Markenschutz-Gesetzgebung als frei zu betrachten waren und daher von jedermann benutzt werden dürften.

Einbandgestaltung: WMXDesign GmbH, Heidelberg

Gedruckt auf säurefreiem Papier

9 8 7 6 5 4 3 2 1

springer.de

Vorwort

Die indische Wirtschaft boomt mit jährlichen Wachstumsraten von über 9 %.[1] Indische Unternehmen generieren Rekordgewinne und expandieren massiv. Die konsumkräftige Mittelschicht wächst jeden Monat um eine Million Menschen. Die ausländischen Direktinvestitionen erreichten im Jahr 2007 mit 25 Milliarden US-Dollar ihren vorläufigen Höchststand. Für 2008 werden 40 Milliarden US-Dollar prognostiziert.[2] Zum Vergleich: Fünf Jahre zuvor waren es nur vier Milliarden US-Dollar. Insbesondere deutsche Unternehmen haben Indien als einen der Absatzmärkte der Zukunft erkannt und sind dort zunehmend aktiv.[3]

Sind die Wachstumsraten der indischen Wirtschaft bereits beeindruckend, so werden sie von den Wachstumsraten im indischen M&A-Geschäft noch um ein Vielfaches übertroffen: Das Dealvolumen für Inbound-Transaktionen im Jahr 2006 stieg im Vergleich zum Vorjahr um knapp 40 %; das Dealvolumen 2007 ist knapp dreimal so hoch wie in 2006. M&A-Aktivitäten deutscher Unternehmen in Indien konzentrierten sich bislang überwiegend auf Akquisitionen nicht börsennotierter Unternehmen. In der M&A-Beratungspraxis häufen sich nunmehr Fälle, in denen u.a. deutsche Unternehmen ihren Markteintritt auf dem Subkontinent durch die Übernahme eines börsennotierten indischen Unternehmens vollziehen. Wie in Deutschland unterliegt auch in Indien die Übernahme börsennotierter Unternehmen einem besonderen Regelungsregime, welches in diesem Praxishandbuch im Überblick dargestellt werden soll.

Die Tatsache, dass sich dieses Praxishandbuch mit dem Regime für Unternehmensübernahmen in Indien und damit mit einem Ausschnitt des indischen Inbound-Geschäfts befasst, soll nicht den Blick auf das bedeutende indische Outbound M&A-Geschäft verschließen. Indische Unternehmen sind mittlerweile zu Key Playern bei Akquisitionen auf der ganzen Welt geworden. Exemplarisch sei nur auf die Übernahme des europäischen Stahlgiganten Corus durch Tata Steel in 2006/2007, den Kauf von Novelis durch den Alu-

---

[1] Es ist davon auszugehen, dass die indische Wirtschaft auch über die nächsten Jahrzehnte – jedenfalls bis 2050 – weiterhin mit hohen Wachstumsraten von jährlich 5 % und mehr wachsen wird, vgl. *Goldman Sachs*, Global Economics Paper No. 99: Dreaming with BRICs: The Path to 2050 (2003), S. 4, online abrufbar unter http://www2.goldmansachs.com/ideas/brics/book/99-dreaming.pdf.

[2] Vgl. Business Standard, FDI Likely to Swell to USD 40 bn, 26. August 2008.

[3] Bis zum Jahre 2025 wird Indien zum weltweit fünftgrößten Konsumgütermarkt avancieren, vgl. McKinsey Global Institute, The ‚Bird of Gold': The Rise of India's Consumer Market (2007), online abrufbar unter http://www.mckinsey.com/mgi/publications/india_consumer_market/index.asp.

miniumkonzern Hindalco in 2007, den Erwerb der britischen Traditionsmarken Jaguar und Land Rover durch Tata Motors in 2008 sowie die Übernahme des Hamburger Windanlagenbauers REpower durch Suzlon in 2007 – der erste erfolgreiche Übernahmekampf eines indischen Bieters für eine deutsche Zielgesellschaft – genannt, die eindrucksvoll belegen, dass Globalisierung keine Einbahnstrasse ist.

Dieses Praxishandbuch entstand im Rahmen meiner Tätigkeit bei der indischen Wirtschaftsrechtskanzlei Amarchand & Mangaldas & Suresh A. Shroff & Co., Mumbai. Für seine berufliche und persönliche Unterstützung während meiner Zeit in Mumbai bin ich Cyril Shroff (Managing Partner von Amarchand & Mangaldas & Suresh A. Shroff & Co.) zu großem Dank verpflichtet. Für ihre stetige Diskussionsbereitschaft und vielfältige Anregungen gebührt auch den folgenden Kollegen Dank: Nivedita Rao, Gurpreet Ashar, Karan Pahwa, Shruti Mehta und Arka Banerjee (sämtlichst Amarchand & Mangaldas & Suresh A. Shroff & Co.), Amita Choudary (derzeit Cravath, Swaine & Moore, New York) und Dr. Rainer Krause (Hengeler Mueller, Düsseldorf) sowie den weiteren Mitgliedern des Hengeler Mueller India Desk.

Mumbai / Düsseldorf, im Dezember 2008

Benjamin Parameswaran

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis IX

A. Einleitung 1

B. Beschreibung des indischen FDI Regimes 3
I. Behördliche Zuständigkeiten 3
II. Systematik des indischen FDI Regimes 4
III. Beispiele für einige Wirtschaftssektoren 6
IV. Sonderfälle 7
V. Abwicklung und Rechtsfolgen bei Verstößen 11

C. Erwerb börsennotierter Unternehmen in Indien 13
I. SEBI (Substantial Acquisition of Shares and Takeover) Regulations, 1997 14
II. Ziele der Takeover Regulations 14
III. Systematik der Takeover Regulations 15
1. Pflichtangebote 16
a) Pflichtangebot aufgrund Stimmrechtsanteil 17
b) Pflichtangebot aufgrund Kontrollerwerbs 20
2. Freiwillige Angebote 21
IV. Ablauf des öffentlichen Angebots 23
1. Vorbereitungsphase 23
a) Beauftragung des Merchant Banker 23
b) Hinterlegung des Escrow-Betrages 24
2. Öffentliche Bekanntmachung 25
a) Timing der öffentlichen Bekanntmachung 26
b) Inhalt und Format der öffentlichen Bekanntmachung 26
c) Medium für die öffentliche Bekanntmachung 27
3. Draft Letter of Offer 27
4. Prüfung des Draft Letter of Offer durch das SEBI 28
5. Übersendung des Letter of Offer an die Aktionäre 29
6. Das öffentliche Angebot 30
7. Zahlung der Gegenleistung an die Aktionäre 32
8. Weitere Formalia 33
V. Eckpunkte des öffentlichen Angebots 33
1. Art der Gegenleistung 33
a) WpÜG 33
b) Takeover Regulations 34
2. Höhe der Gegenleistung 35
a) WpÜG 35

b) Takeover Regulations 36
aa) Frequently Traded Shares 36
bb) Infrequently Traded Shares 37
cc) Indirekte Erwerbe 38
dd) Aufschläge auf den Mindestpreis 39
ee) Erhöhung der Gegenleistung während der Annahmefrist . 41
ff) Nacherwerbe 41
3. Umfang des Angebots 42
4. Bedingungen 44
a) WpÜG 44
b) Takeover Regulations 45
5. Rücktritt vom öffentlichen Angebot 46
VI. Konkurrierende Angebote 46
1. WpÜG 46
2. Takeover Regulations 47
a) Umfang des konkurrierenden Angebots 47
b) Änderungen des Angebots 47
c) Synchronisierte Annahmefristen 47
VII. Rechtsfolgen bei Verstößen 48
VIII. Verhaltenspflichten der Organe der Zielgesellschaft 49
1. WpÜG 49
2. Takeover Regulations 51

Anlagenverzeichnis 54
Anlage 1: Standardformat Public Announcement 55
Anlage 2: Standardformat Letter of Offer 63
Anlage 3: Standardformat Due Diligence Certificate 93
Anlage 4: Standardformat 45-Days-Report 95
Anlage 5: Standardformat Post Offer Public Announcement 99

Stichwortverzeichnis 101

Über Hengeler Mueller 103

Abkürzungsverzeichnis

ADR(s)	American Depository Receipt(s)
AktG	Aktiengesetz
Bhagwati Committee	Komitee unter der Leitung von P. N. Bhagwati zur Überarbeitung der Takeover Regulations 1994
Bhagwati Report	Abschließender Bericht des Bhagwati Committee
BSE	Bombay Stock Exchange
Delisting Guidelines	Securities and Exchange Board of India (Delisting of Securities) Guidelines, 2003
DIP Guidelines	Securities and Exchange Board of India (Disclosure and Investor Protection) Guidelines, 2000
DIPP	Department of Industrial Policy and Promotion des Ministeriums für Industrie und Handel
FDI	Foreign Direct Investment – ausländische Direktinvestitionen
FEMA	Foreign Exchange Management Act, 1999
FEMA 20	Foreign Exchange Management (Transfer or Issue of Security by a Person Resident Outside India) Regulations, 2000
FII(s)	Foreign Institutional Investor(s) or their sub-accounts
FIPB	Foreign Investment Promotion Board des Finanzministeriums
FVCI(s)	Foreign Venture Capital Investor(s)
GDR(s)	Global Depository Receipt(s)
NSE	National Stock Exchange
PAC(s)	Person(s) Acting in Concert
RBI	Reserve Bank of India
SAT	Securities Appellate Tribunal
SEBI	Securities and Exchange Board of India
Takeover Regulations	Securities and Exchange Board of India (Substantial Acquisition of Shares and Takeovers) Regulations, 1997
Takeover Regulations 1994	Securities and Exchange Board of India (Substantial Acquisition of Shares and Takeover) Regulations, 1994

WpÜG	Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz
WpÜG-AngVO	Verordnung über den Inhalt der Angebotsunterlage, die Gegenleistung bei Übernahmeangeboten und Pflichtangeboten und die Befreiung von der Verpflichtung zur Veröffentlichung und zur Abgabe eines Angebots

A. Einleitung

Nachdem die Kapitalbeteiligung ausländischer Investoren an indischen Unternehmen über lange Zeit auf höchstens 40 % (später auf höchstens 51 % in ausgewählten Bereichen) beschränkt war und zudem nahezu jede nennenswerte unternehmerische Tätigkeit unter einen Genehmigungsvorbehalt gestellt wurde (sog. licence permit raj) – mit weitreichenden negativen Folgen für die indische Volkswirtschaft insgesamt –, hat die seit 1991 verfolgte sog. New Industrial Policy[1] das Regime für ausländische Direktinvestitionen (Foreign Direct Investment – **FDI**) in Indien sukzessive verbessert und es zu einem in weiten Teilen liberalen Regime fortentwickelt.[2] In vielen Wirtschaftssektoren ist FDI heute bis zu einer Beteiligungshöhe von 100 % genehmigungsfrei möglich.

Für die richtige Form des Markteintritts ausländischer Investoren in Indien lassen sich keine allgemeingültigen Aussagen treffen. Vereinfacht dargetellt stehen ausländischen Investoren für die Verfolgung ihrer geschäftlichen Interessen in Indien zwei Wege offen: Sie können zum einen durch eine indische Gesellschaft in Form eines Joint Venture oder einer 100 %igen Tochtergesellschaft tätig werden. Zum anderen können sie als ausländische Gesellschaft durch Errichtung eines Verbindungsbüros, eines Projektbüros oder einer unselbstständigen Zweigniederlassung in Indien aktiv sein.[3] Die konkrete Entscheidung ist anhand der Umstände des Einzelfalls zu treffen. Hier spielen insbesondere die Besonderheiten des betroffenen Wirtschaftssektors sowie die finanziellen und personellen Ressourcen des Investors eine Rolle.

Der „schnelle Weg" nach Indien durch Erwerb eines indischen Unternehmens (inkl. Kundenstamm, Vertriebskanäle, im Markt etablierter Marke etc.) dürfte dabei in der näheren Zukunft immer mehr an Bedeutung gewinnen. Es wird erwartet, dass Indien in den kommenden Jahren zu einem der weltweit

---

1 Einen Überblick über die wesentlichen Reformen bietet *Pillay* (Hrsg.), Doing Business in India (2004), S. 69 ff.

2 Die Unternehmensberatung A.T. Kearney bewertet Indien heute nach China auf Platz 2 der attraktivsten Investitionsziele weltweit, vgl. *A.T. Kearney*, New Concerns in an Uncertain World – The 2007 A.T. Kearney Foreign Direct Investment Confidence Index, S. 1 ff., online abrufbar unter http://www.atkearney.com/shared_res/FDICI_2007.pdf. Auch die United Nations Conference on Trade and Development (UNCTAD) verortet Indien auf Platz 2 der beliebtesten Investitionsziele transnationaler Unternehmen in den kommenden Jahren, *UNCTAD*, World Investment Prospects Survey 2007–2009 (2007), S. 2, online abrufbar unter http://www.unctad.org/en/docs/wips2007_en.pdf.

3 Wenn es nur um den Vertrieb von Produkten geht, kann sich die Einschaltung von Handelsvertretern (Agent) oder von Vertragshändlern (Distributor / Stockist) anbieten. Unter Umständen kann auch die Lizenzierung von Patenten oder Produkten oder ein Franchisekonzept die geeignete rechtliche Struktur darstellen.

wichtigsten M&A-Ziele avanciert.[4] In wichtigen Bereichen wie dem Einzelhandelssektor und dem Bankwesen steht eine substantielle Marktöffnung noch aus. Das sprunghafte Wachstum des M&A-Geschäfts in Indien verdeutlichen auch die folgenden Zahlen: Gab es im Jahr 2005 219 Anteilskäufe ausländischer Gesellschaften in Indien mit einem Gesamtvolumen von etwa 8 Milliarden US-Dollar, waren es in 2006 bereits 305 Transaktionen mit einem Gesamtvolumen von über 11,1 Milliarden US-Dollar.[5] 2007 verdreifachte sich das Gesamtvolumen des Inbound-Geschäfts nahezu im Vergleich zu 2006 auf etwa 31,5 Milliarden US-Dollar.[6]

Dabei kommt es zunehmend auch zum Erwerb börsennotierter indischer Unternehmen durch ausländische, insbesondere auch durch deutsche Investoren. So übernahm beispielsweise der Druckfarbenspezialist Huber Group im Jahre 2005 die Mehrheit an der indischen börsennotierten Aktiengesellschaft Micro-Inks. HeidelbergCement erwarb 2006 die Mehrheit an dem indischen börsennotierten Zementhersteller Mysore Cements. Das Gase- und Engineeringunternehmen Linde stockte 2008 (über ihr britisches Tochterunternehmen BOC Group) die Mehrheitsbeteiligung an der börsennotierten BOC India auf. Akquisitionen börsennotierter Unternehmen, die in Deutschland unter das Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz (**WpÜG**)[7] fallen würden, unterliegen in Indien einem speziellen Regelungsregime, nämlich den Securities and Exchange Board of India (**SEBI**) (Substantial Acquisition of Shares and Takeovers) Regulations, 1997 (**Takeover Regulations**).

Dieses Praxishandbuch gibt nach einer Darstellung des allgemeinen indischen FDI Regimes (B.) einen Überblick über den Ablauf öffentlicher Übernahmen nach indischem Recht anhand der wesentlichen Bestimmungen der Takeover Regulations (C.).

---

4 Die bislang größte Inbound-Transaktion war die in 2007 erfolgte Übernahme des viertgrößten indischen Mobilfunkanbieters Hutchison Essar durch Vodafone für 11,1 Milliarden US-Dollar, s. hierzu *Lambert*, Vodafone: Hutchison Essar on Track to Close, Daily Deal (29. März 2007), online abrufbar unter http://thedeal.com.

5 *Dealogic*, abgedruckt in IFLR, Mai 2007, S. 16.

6 *Thomson Financial*, abgedruckt in *Tucker*, China and India deliver on M&A promise, online abrufbar unter http://www.rediff.com/money/2007/dec/21india.htm.

7 BGBl. I 2001, S. 3822 ff. Hinweis für Nichtjuristen: Der Gesetzestext in der aktuell gültigen Fassung ist online abrufbar unter http://bundesrecht.juris.de/bundesrecht/wp_g/gesamt.pdf.

B. Beschreibung des indischen FDI Regimes

Vorfrage eines jeden Investments und damit auch einer jeden Übernahme eines börsennotierten indischen Unternehmens durch einen ausländischen (z.B. deutschen) Investor ist, ob das indische FDI Regime das geplante Investment in der beabsichtigten Beteiligungshöhe – mit oder ohne Genehmigung – zulässt.

I. Behördliche Zuständigkeiten

Die für FDI zuständigen indischen Stellen sind zum einen die indische Regierung und zum anderen die Reserve Bank of India (**RBI**). Die indische Regierung handelt in Ausführung ihrer Regelungskompetenz im Bereich Industrial Policy durch das Department of Industrial Policy and Promotion (**DIPP**) des Ministeriums für Industrie und Handel und durch das Foreign Investment Promotion Board (**FIPB**) des Finanzministeriums. Das DIPP verabschiedet Richtlinien (sog. Policies), welche bestimmen, ob und in welcher Höhe und unter welchen Voraussetzungen ausländische Investitionen zulässig sind. Der Regelungsgehalt der FDI Policies unterliegt ständigen Veränderungen, die in sog. Press Notes des DIPP reflektiert werden.[8] Das FIPB ist für die Implementierung der FDI Policies verantwortlich.[9] Die Kompetenzen der RBI folgen insbesondere aus dem Foreign Exchange Management Act, 1999 (**FEMA**), wonach die RBI sog. Regulations und Circulars erlässt. Im FDI Kontext befasst sich die RBI insbesondere mit Preisbildungsthemen.

---

[8] Sämtliche DIPP Press Notes sind online unter http://www.dipp.nic.in/ abrufbar.

[9] Aus Praktikersicht ist anzumerken, dass RBI Regulations / Circulars einerseits und DIPP Press Notes andererseits zum Teil nicht aufeinander abgestimmt sind oder sich sogar widersprechen. Der regulatorische Rahmen für FDI (mit RBI und DIPP als voneinander unabhängige Stellen mit sich überschneidenden Zuständigkeiten) entwickelt sich parallel zur indischen Volkswirtschaft, die ständigen Reformen unterliegt. Bestehen im Einzelfall Unklarheiten, empfiehlt es sich, diese unmittelbar mit RBI und FIPB (dem die Auslegung der DIPP Policies obliegt) abzustimmen.