

## TOP-THEMA

## M&A-Markt – Die Party ist vorbei

**RISIKOBEWUSSTSEIN AUF KÄUFERSEITE GESTIEGEN** – Jahrelang jagte am deutschen M&A-Markt ein Mega-Deal den nächsten. Jetzt sind die M&A-Chefs deutscher Unternehmen zwar weiter an Akquisitionen interessiert, jedoch längst nicht mehr bereit, dafür jeden Preis zu zahlen. Die Folgen bekommen M&A-Berater bereits zu spüren und stellen sich auf eine Durststrecke beim Dealflow ein. Das ist das Kernergebnis des ersten M&A-Panels in diesem Jahr, für das die Wirtschaftskanzlei **CMS** und das Magazin Finance leitende Mitarbeiter aus den M&A-Abteilungen deutscher Unternehmen sowie Investmentbanker und M&A-Berater befragt haben.

### M&A-Verhandlungen werden langwieriger

Der These, dass in vielen Branchen derzeit überhöhte Preise gezahlt werden, stimmen die befragten Unternehmensvertreter und M&A-Berater mehrheitlich zu. Außerdem stellen derzeit unterschiedliche Bewertungen der Targets durch Käufer und Verkäufer sowie außergewöhnlich langwierige Verhandlungen Hemmnisse für Transaktionen dar. **Thomas Meyding**, Corporate-Partner bei CMS, hat dies schon mehrfach in Zeiten der Trendumkehr beobachtet. „Die Verkäufer – noch verwöhnt und bisweilen auch schlecht beraten – versuchen, utopische Forderungen durchzusetzen, wohingegen die Käufer deutlich risikobewusster sind“, so der Gesellschaftsrechtler. „Dies schlägt sich dann in einer umfangreichen Due Diligence und langwierigen Verhandlungen nieder.“ Dieser „Abschwung“ habe sich bereits im vergangenen Jahr abgezeichnet, sei aber zunächst von einigen wenigen Mega-Deals überlagert worden.

### Compliance gewinnt weiter an Bedeutung

Für 32% der befragten Unternehmen wird im laufenden Jahr die rechtliche Absicherung gegen Risiken durch eine umfassende Due Diligence noch wichtiger als 2018. Für die restlichen 68% behält dieser Punkt gleichbleibende Bedeutung. 40% der befragten Corporates messen der Prüfung von Compliance-Risiken bei potenziellen Targets einen größeren Stellenwert als noch 2018 bei. Daneben gewinnen Compliance-Strukturen insgesamt an Bedeutung. Mehr als 18% der M&A-Chefs planen in diesem Jahr mehr Zeit auf die Einführung von Compliance-Systemen zu verwenden als 2018. Für rund 75% nimmt dieser Punkt genau so viel Zeit wie im Vorjahr in Anspruch. „Das Wissen um Compliance-Risiken für den Erwerber nimmt zu“, stellt CMS-Partner **Oliver Wolfram** fest. „Dies gilt verstärkt auch für Risiken auf Grund der fehlenden oder ungenügenden Einführung eines Compliance-Systems unverzüglich nach dem Erwerb eines Zielunternehmens.“

### M&A-Berater verzeichnen geringere Auslastung

Obwohl die M&A-Aktivitäten aller Branchen im Durchschnitt gegenüber dem letzten Panel im Herbst 2018 nicht abgenommen hat, verzeichnen die M&A-Berater in den ersten Monaten

des laufenden Jahres eine deutlich geringere Auslastung. Das zeigt der Prognoseindikator des Panels, für den die Berater anonym Auskunft über ihr aktuelles Projektaufkommen und ihre Erwartungen zur zukünftigen Auslastung geben. Mit 1,43 liegt der Wert den Befragten zufolge zwar noch immer über dem Durchschnitt, ist aber gegenüber der vorangegangenen Befragung (Wert 2,01) deutlich gesunken und markiert gleichzeitig den niedrigsten Wert seit Februar 2015. Die aktuelle Flaute trifft dabei Smallcap-Transaktionsberater genauso stark wie jene mit einem Fokus auf den Mid- und Largecap-Bereich. „Das M&A-Geschäft ist zyklisch, und auf jeden Abschwung folgt ein Aufschwung“, so CMS-Partner Meyding. „Wenn man sich die Entwicklung ansieht, stellt sich jedoch die Frage, ob die Talsohle bereits erreicht ist.“ ■

## UPDATE

– In der vorherigen Ausgabe (PLATOW Recht v. 2.5.19) stellte **Alexander Lehnen**, Partner bei **Arnecke Sibeth Dabelstein**, den aktuellen Stand der Reform der Grunderwerbsteuer vor. Am 8.5.19 veröffentlichte das **Bundesfinanzministerium** nun den lange erwarteten Gesetzesentwurf. Er enthält die von den Landesfinanzministern bereits im November 2018 vorgeschlagenen Änderungen und schafft Planungssicherheit für alle Transaktionen, die bis zum 31.12.19 vollzogen werden. „Wenn eine Transaktion vor dem Start des Gesetzgebungsverfahrens – eventuell noch im Juni oder Juli, wahrscheinlich aber erst nach der Sommerpause im September – gesigned wird, kann man nach altem Recht sogar noch ein Jahr danach die Transaktion closen“, so Steuerberater Lehnen.

Darüber hinaus soll es Übergangsregelungen geben; u. a. gilt für Gesellschafter einer Personengesellschaft, die zum 31.12.19 nach der aktuellen Gesetzesfassung „Altgesellschaftler“ sind, weiterhin die Fünfjahresfrist. Bemerkenswert sei, so Lehnen, neben den bereits bekannten Verschärfungen die neu beschlossene 15-Jahresfrist für Anteilsvereinigungen bei Personengesellschaften statt bisher fünf Jahren.

## Pons schließt mit Gleiss Lutz Kauf von Langenscheidt-Titeln ab

**BUNDESKARTELLAMT GIBT GRÜNES LICHT** – Die Sozietät **Gleiss Lutz** hat die **Pons GmbH**, ein Unternehmen der **Klett-Gruppe**, erfolgreich im Fusionskontrollverfahren beim Erwerb von Rechten an einzelnen Verlagstiteln des Konkurrenten **Langenscheidt** beraten. Tätig war ein Team unter Federführung des Stuttgarter Kartellrechts-Partners **Matthias Karl**.

Da sowohl Pons als auch Langenscheidt bei gedruckten Wörterbüchern und Materialien zum Sprachenlernen eine starke Marktposition haben, hatte das **Bundeskartellamt** den geplanten Zusammenschluss gründlich geprüft. Letztlich folgten die Wettbewerbshüter aber der Argumentation beider Unternehmen, dass zum einen lediglich so genannte Bagatellmärkte betroffen seien und zum anderen ein hoher Wett- ▶

bewerbsdruck durch digitale Angebote vorliege und gaben die Transaktion ohne Auflagen frei. Die betroffenen Titel und Produkte werden nun in das bestehende Verlagsprogramm von Pons integriert, die Marke Langenscheidt bleibt erhalten. ■

## Bionorica trennt sich mit Baker Tilly von Cannabisgeschäft

**ZUDEM FORSCHUNGSKOOPERATION MIT KÄUFER** — Die auf pflanzliche Arzneimittel spezialisierte **Bionorica SE** und die kanadische **Canopy Growth** gehen im Geschäft mit medizinischem Cannabis neue Wege. Canopy Growth, eines der weltweit führenden Unternehmen in diesem Marktsegment, übernimmt die Sparte des bayerischen Arzneimittelproduzenten für 225,9 Mio. Euro, gleichzeitig vereinbarten beide Unternehmen eine langfristige Forschungs Kooperation. **Baker Tilly** übernahm dabei für Bionorica die rechtliche, steuerliche sowie betriebswirtschaftliche Beratung. Tätig war ein interdisziplinäres Team um die Partner **Stephan Zuber, Jörg Maitzen** (beide M&A), **Frank Stahl** (Steuerberater, alle München) sowie **Michael Emig** (Steuerberater, Nürnberg). ■

### TRANSFERMARKT

Die Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaft **BDO** verstärkt ihre Büros in Frankfurt und Köln mit je einem Neuzugang auf Partnerebene. Zum 1.5.19 wechselte **Jan Faßhauer** von **KPMG** ins Frankfurter BDO-Büro. Der erfahrene Steuerberater begleitet als neuer Partner in der Accounting Advisory Group Mandanten u. a. bei Börsengängen, strukturierten Fianzierungen sowie Prüfungsverfahren von Konzernabschlüssen. Bereits Mitte April heuerte **Daniel Troost** als Partner beim Kölner Versicherungsteam an. Der Steuerexperte, der zuvor bei **PwC** und **KPMG** tätig war, ist auf die Beratung von Versicherungsunternehmen bei der Tax Compliance und der Optimierung von steuerlichen Arbeitsprozessen spezialisiert. Zudem widmet er sich der Beratung von Unternehmen mit digitalen Geschäftsmodellen, darunter InsurTechs und Startups. + + + Mit Wirkung zum 1.5.19 hat die Wirtschaftskanzlei **Ashurst** den bisherigen Counsel **Gerrit Clasen** zum Partner ernannt. Der 46-jährige Gesellschaftsrechtler, der bereits seit 2005 bei Ashurst tätig ist, unterstützt Mandanten u. a. im Aktienrecht, bei Fragen der Corporate Governance sowie bei der Vorbereitung und Durchführung von Hauptversammlungen. Mit Clasens Ernennung wächst die Zahl der deutschen Partner auf 22, die deutsche Corporate-Praxis der Sozietät verfügt nun über sechs Partner. + + + Zum Start ihres neuen Geschäftsjahres zum 1.5.19 hat die Sozietät **Linklaters** ihren German Senior Partner **Andreas Steck** für drei weitere Jahre wiedergewählt. Steck, der seit 2004 Partner der Sozietät ist, gehört damit auch weiterhin dem Executive Committee an, dem weltweiten Steuerungsgremium der Kanzlei. Ebenfalls im Amt bestätigt wurde Partner **Kurt Dittrich**, der für weitere drei Jahre die deutsche Finance Division leiten wird. Neu im Führungskreis ist dagegen **Alexandros Chatzinerantzis**, der zum 1.5. die Leitung der deutschen Dispute-Resolution-Praxis übernommen hat. Er folgt auf Partner

**Rupert Bellinghausen**, der die Leitungsposition neun Jahre innehatte. Auch auf Partnerebene bringt der Mai Neues: So wurden mit **Christoph Barth** (Kartellrecht, Düsseldorf), **Thomas Broichhausen** (Gesellschaftsrecht/M&A), **Kerstin Wilhelm** (Dispute Resolution, beide München), **Claudia Schneider** (Gesellschaftsrecht) und **Sabine Vorwerk** (Banking, beide Frankfurt) fünf Anwälte der Sozietät zu neuen Partnern bzw. Partnerinnen ernannt.

### ALLES, WAS RECHT IST

— Wer im Bilderdienst **Instagram** öffentlichkeitswirksam Markenprodukte spazieren trägt, durfte jüngst aufatmen. Die „Influencerin“ **Cathy Hummels** hat Ende April in der Auseinandersetzung um angebliche Schleichwerbung mit dem **Verband Sozialer Wettbewerb** vom **Landgericht München I** Recht bekommen (Az. 4 HK O 14312/18, nicht rechtskräftig). Nachdem die Fitness-Bloggerin **Pamela Reif** noch im März in einem ähnlichen Fall – Instagram-Verlinkung von Markenprodukten angeblich ohne Gegenleistung – vor dem **Landgericht Karlsruhe** unterlegen war, obsiegte nun Hummels, der knapp eine halbe Million Menschen auf Instagram folgen. Während die Karlsruher Richter bei Reif (4,2 Mio. Follower) von einer Vermischung privater und geschäftlicher Zwecke ausgingen, hob das Landgericht München hervor, informierte Internetnutzer wüssten, dass Hummels auf Instagram kommerzielle Interessen verfolge. Deshalb müsse sie ihre Auftritte nicht grundsätzlich als Werbung kennzeichnen. Zwar handele die Influencerin gewerblich, da sie durch die Posts die verlinkten Unternehmen und ihr eigenes Unternehmen fördere. Das aber sei zu erkennen. Allerdings müsse die Erkennbarkeit des gewerblichen Handelns in jedem Einzelfall geprüft werden.

„Mit einer klaren Linie in der Abgrenzung von Werbung und redaktionellen Inhalten bei Influencern tut sich die Rechtsprechung weiterhin schwer“, sagt **Susan Kempe-Müller**, Counsel bei **Hengeler Mueller**. „Die jüngste Entscheidung gibt wieder mehr Freiheiten, aber dennoch keinen Freibrief.“ Ausschlaggebend in diesem Fall waren für das Gericht die Anzahl der Follower und die Tatsache, dass es sich um ein öffentliches, verifiziertes Profil handele. Zentrales Argument war zudem, dass Hummels in den betreffenden Fällen keine finanzielle Gegenleistung erhalten hatte. „Die Argumentation ist problematisch“, so die Werberechtsspezialistin weiter. „Außenstehende ohne Einblick in die Beziehungen des Instagrammers zu Dritten werden kaum nachweisen können, wann dieser für gezeigte Produkte Geld erhält.“ Ein Werbecharakter könne sich zudem aus dem geringen redaktionellen Gehalt eines Posts, anderweitiger Werbetätigkeit der Bloggerin gegen Entgelt und der Verlinkung auf geschäftliche Webseiten Dritter ergeben. Dass der Werbecharakter der Posts für alle Follower derart zweifelsfrei feststehe, dass eine Kennzeichnung entbehrlich sei, sieht Kempe-Müller ebenfalls skeptisch, betrachten doch eine Reihe von Influencern ihre Posts selbst nicht als Werbung. „Auch nach dem Münchener Urteil müssen Influencer wohl weiterhin – bis zu einer höchstrichterlichen Klärung – mit Unsicherheit in punkto Werberegeln leben.“

# Kodex-Reform – Gut gemeint, doch nicht gut gemacht

**CORPORATE GOVERNANCE** – Seit die Regierungskommission Corporate Governance ihren auch in der Struktur komplett neu gefassten Entwurf zur Reform des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) veröffentlicht hat, regt sich massiver Widerstand aus Wirtschaft und Wissenschaft. Die Hauptkritikpunkte: Der Entwurf verstoße teilweise gegen das Gesetz, er sei ein Bürokratiemonster und führe u. a. wegen seiner einseitigen Ausrichtung an Investoreninteressen zur „Amerikanisierung“ des DCGK. Bei näherer Betrachtung erscheint diese Kritik nicht unberechtigt, meinen **Tatjana Schroeder** und **Joana Christin Seidel**, Partnerin bzw. Counsel von SKW Schwarz Rechtsanwälte.

Die in dem am 6.11.18 präsentierten Entwurf aufgestellten Grundsätze enthalten zum Teil Aussagen, die nicht im Einklang mit geltendem Recht stehen. Dies gilt beispielsweise für die Grundsätze 8, 20 und 22, nach denen Unternehmen bei der Besetzung von Führungspositionen auf Diversität zu achten haben. § 289f Absatz 5 Handelsgesetzbuch (HGB) stellt es Unternehmen allerdings ausdrücklich frei, ein Diversitätskonzept zu verfolgen – oder eben auch nicht.

## Umstrittene Erklärungspflicht

Problematisch erscheint auch das im Konsultationsentwurf vorgesehene Konzept des „apply and explain“. Hiernach sollen Unternehmen zukünftig erläutern, auf welche Weise sie die Grundsätze des Kodex anwenden. Ungeachtet der grundsätzlichen Frage, ob sich diese Erklärungspflicht nur auf die Grundsätze des Kodex oder darüber hinaus auf dessen Empfehlungen und Anregungen bezieht, dürfte der Mehrwert dieser zusätzlichen Berichtspflicht auch wegen des damit verbundenen administrativen Aufwands durchaus zweifelhaft sein.

## Verkürzte Amtszeit

Zukünftig soll die Amtszeit der Anteilseignervertreter im Aufsichtsrat auf höchstens drei Jahre begrenzt werden. Auch wenn eine Wiederwahl weiterhin zulässig sein soll, dürfte offenkundig sein, dass sich eine solche Verkürzung der Amtszeit negativ auf die Kontinuität der Arbeit des Aufsichtsrats auswirkt. Hinzu kommt, dass eine kürzere Amtszeit die Einflussmöglichkeiten von institutionellen Investoren und Stimmrechtsberatern erweitert und die Bereitschaft zu konstruktiv-kritischen Diskussionen im Aufsichtsrat mindern könnte.

## Deutliche Kritik an geplanten Vergütungsregeln

Der Konsultationsentwurf räumt der Vorstandsvergütung den größten Raum ein. Dabei handelt es sich vielfach um völlig neue Kodex-Bestimmungen, die teilweise die Inhalte der zweiten Aktionärsrechterichtlinie und des diese Richtlinie umsetzenden Referentenentwurfs aufgreifen.

So regelt der Kodex-Entwurf ebenso wie der § 87a AktG-E zwar auch, dass zukünftig der Aufsichtsrat einer börsennotierten AG ein „allgemein verständliches System“ zur Vergütung der Vorstandsmitglieder festlegen muss. Auffällig sind aber die teilweise unterschiedlichen Formulierungen im geplanten Kodex sowie dem AktG-E, die zu Auslegungsschwierigkeiten bzw. nicht intendierten Auslegungsspielräumen führen werden. Dies könnte durch eine saubere sprachliche

Angleichung leicht verhindert werden.

Die zu Recht umstrittensten Regelungen finden sich aber in der Empfehlung D.7 des Kodex-Entwurfes. Diese sieht zunächst die Festsetzung einer maximal er-

reichbaren Ziel-Gesamtvergütung vor, die in eine Festvergütung sowie in eine lang- und kurzfristige variable Vergütung unterteilt wird. Die kurzfristige variable Vergütung ist an die Erreichung operativer Ziele geknüpft und soll nach Abschluss der Bemessungsperiode in bar ausgezahlt werden. Die langfristige variable Vergütung soll dagegen ausschließlich an das Erreichen strategischer Unternehmensziele geknüpft sein und die kurzfristige variable Vergütung übersteigen. Die langfristige variable Vergütung soll ausschließlich in Aktien der Gesellschaft ausgegeben werden, die mindestens vier Jahre lang nicht veräußert werden können.

Vor allem diese Empfehlung gibt Anlass zu Kritik. Die Gestaltung der Vergütung ist eine unternehmensindividuelle Aufgabe, bei der die jeweiligen Vor- und Nachteile der in der Praxis durchaus unterschiedlich ausgestalteten Vergütungsmodelle vom Aufsichtsrat entsprechend den Bedürfnissen des Unternehmens einzelfallspezifisch abgewogen werden müssen, und dies soll nach dem AktG-E auch so bleiben. Es erschließt sich daher nicht, weshalb sich der überwiegende Teil der variablen Vergütung nicht an operativen Zielen ausrichten soll. Die Erreichung finanzieller Kennzahlen hat sich in der Praxis bewährt, und die Festlegung auf Unternehmensaktien als einzig mögliche Gewährungsform erscheint nicht zu Ende gedacht. Denn der Aktienkurs wird neben der Unternehmensleistung des Vorstands gleichermaßen von externen makroökonomischen Veränderungen beeinflusst.

## Ausblick

Die Kommission Corporate Governance hat angekündigt, dem **Bundesjustizministerium** noch im Mai 2019 ihren abschließenden Reformvorschlag zu präsentieren. Es bleibt zu hoffen, dass sie die kritischen Anmerkungen aus der Konsultationsphase aufgreift und den Kodex noch einmal grundlegend überarbeitet. Die Anpassungsnotwendigkeit der Entsprechenserklärung an die neue Kodexstruktur wird wohl bleiben. ■



**Tatjana Schroeder und Joana C. Seidel**  
SKW Schwarz Rechtsanwälte

# Trotz Sanktionen bleibt der russische Markt attraktiv

**INVESTITIONSLUST UNGEBROCHEN — Noch immer belasten die Sanktionen die politischen und wirtschaftlichen Beziehungen zwischen Deutschland und Russland. Dennoch ist der russische Markt für viele deutsche Unternehmen nicht nur ein lukrativer Absatzmarkt, sondern auch ein attraktiver Produktionsstandort – wie nicht zuletzt die Investitionen der großen Autobauer zeigen. Doch auch kleine und mittlere Unternehmen schätzen die Möglichkeiten, die der russische Markt ihnen bietet, weiß Andreas Knaul, Managing Partner Russland und Zentralasien bei Rödl & Partner.**

Während US-Autobauer **Ford** seinen Rückzug vom russischen Markt verkündet hat und Produktionsstandorte schließen möchte, fahren die deutschen Mitbewerber eine gegenteilige Strategie. So hat **Daimler** im April 2019 sein erstes Werk in Russland eröffnet und auch **Opel** beabsichtigt seine Rückkehr auf den russischen Markt. Mit weitaus weniger medialer Aufmerksamkeit sind aber vor allem kleine und mittlere deutsche Unternehmen in Russland aktiv. Gemessen an der Zahl stellen die deutschen Unternehmen die größte ausländische Kaufmannschaft in Russland. Deutsche Unternehmen sind also durchaus bereit, in den russischen Markt zu investieren.

Ein Hindernis für viele ist dabei die russische Gesetzgebung, mit der viele deutsche Unternehmen nicht vertraut sind. Dabei geht es nicht nur darum, bürokratische Auflagen zu erfüllen, sondern auch, die staatlichen Fördermöglichkeiten auszuschöpfen. Der russische Staat hat verschiedene Möglichkeiten geschaffen, um ausländische Investitionen zu unterstützen (sog. „Lokalisierung“) und ist bestrebt, die Investitionsbedingungen weiter zu verbessern.

## Sanktionen schrecken langfristig nicht ab

Ein anderes wichtiges Thema sind nach wie vor die anhaltenden Sanktionen. Es wird immer wieder gemeinhin angenommen, dass infolge der Sanktionen viele Unternehmen ihr Russlandgeschäft aufgegeben hätten. Vereinzelt mag das auch stimmen. Tatsache ist aber, dass die allermeisten Unternehmen, insbesondere diejenigen, die schon seit vielen Jahren in Russland tätig sind, gar nicht daran denken, Russland zu verlassen. Ein erfolgreicher Unternehmer weiß schließlich, dass Krisen und Schwankungen in der Wirtschaftslage Teil des Geschäfts sind. Da wäre es falsch, sich von kurzfristigen Problemen ablenken zu lassen.

Anstelle von voreiligen Aktionen überlegen sich viele Unternehmen sogar, ob jetzt nicht der richtige Zeitpunkt ist, das Russlandgeschäft noch auszuweiten. Statt Import und reinem Vertrieb bietet es sich oft an, auch in Russland zu produzieren. Das ist zwar ein großer Schritt, aber mit der richtigen Unterstützung durchaus zu bewältigen und am Ende profitieren sowohl die Unternehmen als auch deren Kunden.

So ist die Produktion in Russland häufig wesentlich günstiger als in Deutschland. Die Vertriebswege sind kürzer und viele bürokratische Angelegenheiten wie etwa die Zollabfertigung entfallen. Ein nicht zu unterschätzender Vorteil besteht vor allem darin, dass die räumliche Nähe zum Kunden einen direkten Dialog ermöglicht und somit langfristig einen wichtigen Beitrag zur Vertiefung der Kundenbeziehung leistet.

Das sehen offensichtlich viele deutsche Unternehmen so. Zwar ist die russische Wirtschaft 2018 insgesamt nur leicht gewachsen, mit ähnlicher Prognose für das laufende Jahr. Dennoch stiegen nach den Statistiken der **Deutschen Bundesbank** die Netto-Direktinvestitionen deutscher Unternehmen in Russland im vergangenen Jahr um 26,4% auf 2 Mrd. Euro – einer der höchsten Werte seit dem Zerfall der Sowjetunion. Und wie es aussieht, setzt sich dieser Trend fort. Die jüngste Geschäftsklima-Umfrage der **Deutsch-Russischen Auslandshandelskammer (AHK)** und des **Ost-Ausschuss-Osteuropaverbands der Deutschen Wirtschaft (OAOEV)** ergab, dass 56% der in Russland tätigen deutschen Unternehmen ihren Umsatz 2018 steigern konnten. Jedes dritte Unternehmen plant für 2019 weitere Investitionen.

Der russische Markt als eine der größten Volkswirtschaften der Welt bietet nach wie vor ein erhebliches Wachstumspotenzial. Es ist zu erwarten, dass sich dieses Potenzial spätestens nach dem Wegfall der Sanktionen, wozu es früher oder später kommen wird, frei entfalten kann. Unternehmen, die dann bereits ihren festen Platz auf dem russischen Markt etabliert haben, werden gegenüber ihren Mitbewerbern einen entscheidenden Vorteil haben. Durch die Mitgliedschaft Russlands in der **Eurasischen Wirtschaftsunion (EAWU bzw. EAEU)** und deren Handelsabkommen bietet sich Russland deutschen Unternehmen auch als Standort an, um von dort aus eine noch weitaus größere Region als Absatzmarkt zu erschließen.

Der russische Markt als eine der größten Volkswirtschaften der Welt bietet nach wie vor ein erhebliches Wachstumspotenzial. Es ist zu erwarten, dass sich dieses Potenzial spätestens nach dem Wegfall der Sanktionen, wozu es früher oder später kommen wird, frei entfalten kann. Unternehmen, die dann bereits ihren festen Platz auf dem russischen Markt etabliert haben, werden gegenüber ihren Mitbewerbern einen entscheidenden Vorteil haben. Durch die Mitgliedschaft Russlands in der **Eurasischen Wirtschaftsunion (EAWU bzw. EAEU)** und deren Handelsabkommen bietet sich Russland deutschen Unternehmen auch als Standort an, um von dort aus eine noch weitaus größere Region als Absatzmarkt zu erschließen.

## Risiken sind vorhanden, aber überschaubar

Auch wenn Investitionen in Russland durchaus lukrative Möglichkeiten eröffnen, lassen sich Risiken nicht leugnen. Die Sanktionen können Unternehmen durchaus belasten, die für ihre Produktion auf Zulieferteile aus Deutschland oder anderen europäischen Ländern angewiesen sind. Die Infrastruktur in Russland wird zwar zunehmend besser, entspricht allerdings nach wie vor nicht flächendeckend dem in Mitteleuropa üblichen Standard. Der Umgang mit der russischen Bürokratie ist zudem oft nicht einfach. Kurz: Jedes Unternehmen wird bei seinen Geschäftsbeziehungen zu Russland zwangsläufig auf bestimmte Herausforderungen stoßen. Haben Unternehmen die Einstiegshürden für Investitionen in den russischen Markt aber erst einmal gemeistert, bieten sich Chancen, die ein echter Unternehmer nicht links liegen lässt. ■



**Andreas Knaul**  
Rödl & Partner