



GEHT ES AUCH OHNE?

Geschäftsleiterhaftung bei nicht durchgeführter Due Diligence

Lesedauer: 5 Minuten

Der Erwerb von Direktbeteiligungen nimmt bei Finanzinvestoren, insbesondere Family Offices, eine immer größer werdende Bedeutung ein. Bei einem Unternehmenserwerb ist eine Due Diligence mittlerweile Standard. Die Geschäftsleitung eines Family Office sollte sich daher nicht nur mit dem Prozess und Umfang einer Due Diligence befassen, sondern auch mit den damit verbundenen rechtlichen Haftungsfragen.

In der Praxis können äußere Umstände oder auch praktische Erwägungen dazu führen, dass eine Due Diligence (DD) unterlassen wird oder nur oberflächlich stattfindet. So kann es etwa vorkommen, dass das Zielunternehmen die Vornahme einer Due Diligence verweigert, weil es sich bei dem Erwerbsinteressenten um einen Wettbewerber handelt, oder dass eine umfassende Prüfung aus Zeitgründen im Auktionsverfahren nicht oder nur eingeschränkt möglich ist. Hier stellt sich die gesellschaftsrechtliche Frage, inwieweit das Management der Zielgesellschaft gegenüber haftet, wenn eine Due Diligence nicht oder nur unzureichend durchgeführt wurde. Maßgeblich sind die jeweils einschlägigen Sorgfaltspflichten aus § 93 I 1 AktG beziehungsweise § 43 I GmbHG, nach denen die Führungsorgane bei der Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden haben. Werden diese Sorgfaltspflichten verletzt, haftet die Geschäftsleitung nach § 93 II 1 AktG beziehungsweise § 43 II GmbHG für den entstandenen Schaden gegenüber der Gesellschaft.

»Insbesondere im Kontext von M&A-Transaktionen kann der Schaden im Bereich mehrstelliger Millionenbeträge liegen.«

Maßgeblichkeit der Business Judgement Rule

Insbesondere im Kontext von M&A-Transaktionen kann der Schaden im Bereich mehrstelliger Millionenbeträge liegen. Solche haftungsbezogenen Unsicherheiten könnten die Geschäftsleitung davor zurückschrecken lassen, eine Investitionsentscheidung zu tätigen, obwohl sie wirtschaftlich sinnvoll ist. Die Rechtsprechung hat daher eine umfassende gerichtliche Kontrolle unternehmerischer Entscheidungen ex post abgelehnt und der Geschäftsleitung grundsätzlich einen weiten Ermessensspielraum eingeräumt.¹ Mittlerweile ist dieser als *Business Judgement Rule* bezeichnete Grundsatz auch gesetzlich verankert. Nach § 93 I 2 AktG haftet der Vorstand einer AG nicht, wenn er bei einer unternehmerischen Entscheidung auf Grundlage angemessener Informationen vernünftigerweise annehmen durfte, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. Obwohl das GmbHG keine entsprechende Regelung vorsieht, besteht Einigkeit dahingehend, dass § 93 I 2 AktG analog auf

In *aspekte* bereiten die Wealth-Management-Kompetenzzentren gemeinsam mit Netzwerkpartnern Themen auf, die für Sie relevant sind.
www.berenberg.de/familyoffices



Von Dennis Nacken, Leiter des Kompetenzzentrums Family Offices, und Sarah Hartmann, Direktbeteiligungen, Wealth Management Berenberg

Sie haben Fragen?
Kontaktieren Sie uns gern:
Kompetenz_FamilyOffices@berenberg.de

Unternehmer
Stiftungen
► Family Offices

¹ BGH, BGHZ 135, 244 (253).



den GmbH-Geschäftsführer anzuwenden ist. Darin, ob und wie eine M&A-Transaktion durchgeführt werden soll, liegt regelmäßig eine unternehmerische Entscheidung. Die für eine angemessene Informationsgrundlage erforderlichen Informationen werden sich in den meisten Fällen jedoch nur mittels einer Due Diligence einholen lassen. Sie kann daher als notwendige Voraussetzung für das Greifen der *Business Judgement Rule* gesehen werden. Auch die Rechtsprechung tendiert eher zu einer Prüfungspflicht. Laut dem OLG Oldenburg komme bei nicht ausreichend gesicherter Informationslage eine Geschäftsführerhaftung wegen einer unterlassenen Due Diligence in Betracht.² Höchststrichterlich ist die Frage allerdings noch nicht geklärt worden.

Due Diligence ist eine notwendige Voraussetzung für das Greifen der Business Judgement Rule.

Umfang einer Due Diligence aus juristischer Sicht

Ob eine Due Diligence durchgeführt wird, liegt damit grundsätzlich außerhalb des Ermessens, sodass lediglich hinsichtlich des „Wie“ der Due Diligence ein Entscheidungsspielraum besteht. Im Kern geht es dabei um die Frage, welche Informationsgrundlage als angemessen im Sinne der *Business Judgement Rule* anzusehen ist. Maßgebliche Abwägungskriterien sind hier das finanzielle Ausmaß und die Dringlichkeit der Investitionsentscheidung, das Verhältnis von Kosten einer Due Diligence und dem Risikopotenzial im Bereich des Akquisitionsziels sowie die Kooperationsbereitschaft der Zielgesellschaft. In Ausnahmefällen kann es demnach aus juristischer Sicht auch angemessen sein, keine Due Diligence durchzuführen und sich etwa lediglich auf öffentlich zugängliche Informationen zu stützen. In solchen Fällen sollten jedoch Sicherungsmaßnahmen, wie etwa die Vereinbarung eines befristeten Rücktrittsrechtes oder eines Post-Acquisition-Audits, durch die Geschäftsleitung getroffen werden.

Umfang einer Due Diligence aus wirtschaftlicher Sicht

Neben dem juristischen Blickwinkel ist zu betonen, dass eine Due Diligence vor allem ein maßgeblicher Eckpfeiler einer unternehmerischen Investitionsentscheidung sein sollte. Eine DD kann entweder direkt von Investorensseite oder mithilfe eines externen Beraters vorgenommen werden und lässt sich in mehrere Teilbereiche untergliedern. Ziel ist es, die Annahmen des Kaufangebots kritisch zu untersuchen. Hier gilt es, die Plausibilität und Korrektheit der zugrunde gelegten Daten zu prüfen und dargelegte Risiken zu beleuchten. Die kommerzielle DD geht oftmals mit einer finanziellen Prüfung einher. Man betrachtet neben dem Business Plan unter anderem das Marktumfeld des Unternehmens, die aktuelle Positionierung gegenüber seinen Wettbewerbern sowie die strukturelle Beschaffenheit der Kunden. Eine weitere wichtige Säule stellt die rechtliche Prüfung dar. In diesem Zusammenhang werden Eigentumsverhältnisse, der Handelsregistereintrag sowie sämtliche Unterlagen und Verträge der Gesellschaft begutachtet. Der steuerliche Part deckt die Sichtung möglicher ausstehender Steuerzahlungen und Bilanzen ab. Ebenso kann es eine Personal- bzw. Management-Due-Diligence geben, welche die Qualität des Managements und deren Lebensläufe beurteilt.

Die Due Diligence ist ein wichtiger mehrstufiger Prüfprozess im Vorfeld einer unternehmerischen Investitionsentscheidung.

² OLG Oldenburg, NZG 2007, 434 (434 ff.).



Fazit

Bei einem Unternehmenserwerb greift grundsätzlich die *Business Judgement Rule*, sodass ein weiter Ermessensspielraum hinsichtlich einer Akquisitionsentscheidung besteht. Voraussetzung für diesen Spielraum ist jedoch eine angemessene Informationsgrundlage, sodass eine Due Diligence regelmäßig Voraussetzung für die Anwendbarkeit der *Business Judgement Rule* ist. Wie umfassend eine Due Diligence durchgeführt werden muss, ist hingegen eine Abwägungsentscheidung. Neben den juristischen Abwägungen sollte eine umfassende, gut strukturierte Due Diligence ein maßgeblicher Eckpfeiler einer unternehmerischen Investitionsentscheidung sein. Zusammenfassend ist damit festzuhalten, dass der Geschäftsleitung eines Family Office sowohl aus Haftungsgründen als auch wirtschaftlichen Interessen in aller Regel unbedingt zur Durchführung einer umfangreichen Due Diligence zu raten ist.

Die DD ist sowohl aus wirtschaftlicher als auch juristischer Sicht ein Muss.

Berenberg bietet Kunden und Netzwerkpartnern die Möglichkeit, sich an zukunftssträchtigen Wachstumsunternehmen zu beteiligen. Da Berenberg in der Rolle des Vermittlers agiert, führen Investoren auch hier eigenständig eine Due Diligence durch. Nach Abschluss eines Non Disclosure Agreements (NDA) erhalten sie sämtliche relevante Unterlagen zur Prüfung des Investment Cases. Trotz der hohen Relevanz einer Due Diligence ist es jedoch ebenso wichtig, sich von dem Management Team beziehungsweise den Gründer-Persönlichkeiten zu überzeugen.

Sprechen Sie uns gerne an, wenn wir Sie bei der Suche nach innovativen unternehmerischen Beteiligungsmöglichkeiten und dynamischen Gründerteams unterstützen dürfen.



BERENBERG

PRIVATBANKIERS SEIT 1590

Literatur

Meyer-Sparenberg, Wolfgang/Jäckle, Christof (Hrsg.): Beck'sches M&A-Handbuch, München 2017.

Holzappel, Hans-Joachim/Pöllath Reinhard (Begr.): Unternehmenskauf in Recht und Praxis, 15. Aufl., Köln 2017.

Schindler, Hendrik: Vorstands- und Geschäftsführerpflichten bei M&A-Transaktionen, KSzW (2017), S. 14–24.

Gabler Wirtschaftslexikon, Due-Diligence-Definition, Prof. Dr. Werner Gleißner, *Companisto*, Analyse von Unternehmen mithilfe der Due Diligence, Jana Biesterfeldt.



Sie möchten regelmäßig über die Themen Ihres Kompetenzzentrums informiert werden oder interessieren sich für weitere Publikationen von Berenberg? Einfach den QR-Code mit Ihrem Smartphone lesen oder anmelden unter: www.newsletter.berenberg.de

Bei dieser Information handelt es sich um eine Marketingmitteilung. Bei diesem Dokument und bei Referenzen zu Emittenten, Finanzinstrumenten oder Finanzprodukten handelt es sich nicht um eine Anlagestrategieempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 34 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 oder um eine Anlageempfehlung im Sinne des Artikels 3 Absatz 1 Nummer 35 der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 jeweils in Verbindung mit § 85 Absatz 1 WpHG.

Als Marketingmitteilung genügt diese Information nicht allen gesetzlichen Anforderungen zur Gewährleistung der Unvoreingenommenheit von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen und unterliegt keinem Verbot des Handels vor der Veröffentlichung von Anlageempfehlungen und Anlagestrategieempfehlungen. Diese Information soll Ihnen Gelegenheit geben, sich selbst ein Bild über eine Anlagemöglichkeit zu machen.

Sie ersetzt jedoch keine rechtliche, steuerliche oder individuelle finanzielle Beratung.

Ihre Anlageziele sowie Ihre persönlichen und wirtschaftlichen Verhältnisse wurden ebenfalls nicht berücksichtigt. Wir weisen daher ausdrücklich darauf hin, dass diese Information keine individuelle Anlageberatung darstellt. Eventuell beschriebene Produkte oder Wertpapiere sind möglicherweise nicht in allen Ländern oder nur in bestimmten Anlegerkategorien zum Erwerb verfügbar. Diese Information darf nur im Rahmen des anwendbaren Rechts und insbesondere nicht an Staatsangehörige der USA oder dort wohnhafte Personen verteilt werden. Diese Information wurde weder durch eine unabhängige Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch durch andere unabhängige Experten geprüft.

Die in diesem Dokument enthaltenen Aussagen basieren entweder auf eigenen Quellen des Unternehmens oder auf öffentlich zugänglichen Quellen Dritter und spiegeln den Informationsstand zum Zeitpunkt der Erstellung des Dokuments wider.

Nachträglich eintretende Änderungen können in diesem Dokument nicht berücksichtigt werden. Angaben können sich durch Zeitablauf und/oder infolge gesetzlicher, politischer, wirtschaftlicher oder anderer Änderungen als nicht mehr zutreffend erweisen. Wir übernehmen keine Verpflichtung, auf solche Änderungen hinzuweisen und/oder eine aktualisierte Information zu erstellen. Zur Erklärung verwendeter Fachbegriffe steht Ihnen auf www.berenberg.de/glossar ein Online-Glossar zur Verfügung.

Stand: Dezember 2020

Joh. Berenberg, Gossler & Co. KG
Neuer Jungfernstieg 20
20354 Hamburg
Telefon +49 40 350 60-0
Telefax +49 40 350 60-900
www.berenberg.de
info@berenberg.de