

Organhaftung bei M&A-Transaktionen

A. Gliederung

- I. Themenbegrenzung: Wesentliche Haftungsrisiken des Vorstands der Erwerbengesellschaft
 1. Haftung gegenüber der Erwerbengesellschaft
 2. Haftung gegenüber den Aktionären der Erwerbengesellschaft
 3. Haftung gegenüber der Zielgesellschaft
- II. Grundzüge der Innenhaftung des Vorstands der Erwerbengesellschaft
 1. Rechtsgrundlage: § 93 AktG
 2. Beispielsfälle
 3. Die Haftungsvoraussetzungen im Überblick (Vorstand, Pflichtverletzung, Verschulden, Schaden, Ursachenzusammenhang)
- III. Problemschwerpunkt: die nicht pflichtwidrige unternehmerische Fehlentscheidung (Business Judgment Rule – BJR)
 1. Definition und Zweck des Haftungsfreiraums nach § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG
 2. Geschäftsleiterermessen (Business Judgment Rule) im US-Recht: „Smith v. Van Gorkon“ (1985), ALI, RMBCA
 3. Entwicklung im deutschen Recht (BGH-Urteile „Kaffee-Großrösterei“, „Herstatt“, „ARAG ./ Garmenbeck“; UMAG)
 4. Die fünf Voraussetzungen der Haftungsfreistellung
 - a) Unternehmerische Entscheidung (business judgment)
 - b) Handeln zum Wohl der Gesellschaft
 - c) Handeln ohne Sonderinteressen und sachfremde Einflüsse (disinterested judgment)
 - d) Handeln auf der Grundlage angemessener Information (informed judgment)
 - e) Handeln in gutem Glauben (rational belief)
 5. Gesamtverantwortung
 6. Beweislast für BJR-Voraussetzungen

IV. Sonderfälle

1. Verschwendung von Gesellschaftsvermögen
2. Anteils- oder Unternehmenskauf
 - a) Pflicht zur genauen Prüfung der finanziellen und wirtschaftlichen Verhältnisse der Zielgesellschaft
 - b) Verhaltenspflichten des Vorstands der Erwerbgesellschaft bei erkannten Risiken: Risikoverlagerung auf die Verkäufer der Zielgesellschaft
 - c) Risikoverlagerung durch Earn-Out-Klauseln
 - d) Risikoverlagerung durch MAC-Klauseln

V. Fazit zur Reichweite der Business Judgment Rule bei M&A-Transaktionen

B. Haftungsnorm

§ 93 AktG Sorgfaltspflicht und Verantwortlichkeit der Vorstandsmitglieder.

(1) ¹Die Vorstandsmitglieder haben bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden. ²Eine Pflichtverletzung liegt nicht vor, wenn das Vorstandsmitglied bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftigerweise annehmen durfte, auf der Grundlage angemessener Information zum Wohle der Gesellschaft zu handeln. (...)

(2) ¹Vorstandsmitglieder, die ihre Pflichten verletzen, sind der Gesellschaft zum Ersatz des daraus entstehenden Schadens als Gesamtschuldner verpflichtet. ²Ist streitig, ob sie die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters angewandt haben, so trifft sie die Beweislast. ³Schließt die Gesellschaft eine Versicherung zur Absicherung eines Vorstandsmitglieds gegen Risiken aus dessen beruflicher Tätigkeit für die Gesellschaft ab, ist ein Selbstbehalt von mindestens 10 Prozent des Schadens bis mindestens zur Höhe des Eineinhalbfachen der festen jährlichen Vergütung des Vorstandsmitglieds vorzusehen.

C. Fazit zur Reichweite der BJR bei M&A-Transaktionen

1. M&A-Transaktionen sind „unternehmerische Entscheidungen“ iSd BJR. Ausnahme: Gesetz, Satzung oder Anstellungsvertrag untersagen die konkrete Transaktion.
2. „Handeln zum Wohl der Gesellschaft“: Selten problematisch, da es auf das ex ante angestrebte Gesellschaftswohl ankommt, nicht das ex post festgestellte.

3. „Handeln ohne Sonderinteressen und sachfremde Einflüsse“: etwaige Interessenkonflikte sind offenzulegen und die Entscheidung den davon nicht betroffenen Vorstandsmitgliedern und/oder dem AR überlassen (vgl. DCGK Ziff. 4.3.4.)!

4. „Handeln auf der Grundlage angemessener Information“: Einzelfallfrage, wobei formale Absicherungsstrategien allein nicht ausreichen. Die subjektive Perspektive des Vorstandsmitglieds entscheidet. Due diligence grundsätzlich geboten, aber: Eilentscheidungen müssen möglich bleiben, auch unternehmerische Abwägung zwischen Transaktionsgenauigkeit, Preis und anderen Konditionen.

5. „Handeln in gutem Glauben“: selten problematisch, da in einschlägigen Fällen oft schon ein anderer BJR-Ausschlussgrund eingreift.

6. Die Beweislast für Ziff. 1 bis 5 liegt nach hM beim Vorstandsmitglied. Kritik: Die Pflichtverletzung hat grundsätzlich der Anspruchsteller zu beweisen (Angreiferprinzip und arg. § 280 Abs. 1 S. 2 BGB). Praxisempfehlung: Umfassende Dokumentation aller unternehmerischen Entscheidungen.

7. Fallgruppe Verschwendung von Gesellschaftsvermögen („corporate waste“): nur bei erheblicher Abweichung von den marktüblichen Bedingungen, zB bei weit übersetztem Kaufpreis. Im römischen Recht bei einem über das Doppelte des Sachwertes hinausgehenden Kaufpreis (laesio enormis). Taugliches Vorbild?

8. Fallgruppe Anteils- und Unternehmenskauf: Pflicht zur Prüfung der finanziellen und wirtschaftlichen Verhältnisse der Zielgesellschaft = Due Diligence. Bei erkannten Risiken Pflicht zur Abstandnahme von dem geplanten Geschäft nur in krassen Fällen (corporate waste). Bei Vornahme des Geschäfts aber Pflicht zur Risikoabwälzung auf Verkäufer oder wenigstens Risikobegrenzung durch Vertragsgestaltung (zB Earn Out; MAC-Klauseln).

Kontakt: Prof. Dr. Peter Kindler, Juristische Fakultät der Universität Augsburg, Universitätsstraße 24, 86159 Augsburg, Tel. 0821-598-4520, Mail: peter.kindler@jura.uni-augsburg.de; Internet: www.peter-kindler.de.