



BUSINESS JUDGEMENT OPINION ALS INSTRUMENT DER RISIKOABSICHERUNG IN M&A-TRANSAKTIONEN

26. Münchner M&A Forum 4. Mai 2023

Steffen Carl

Risiko und Haftung bei Transaktionen



- Vorstandsmitglieder haben bei ihrer Geschäftsführung die Sorgfalt eines ordentlichen und gewissenhaften Geschäftsleiters anzuwenden (§ 93 Abs. 1 Satz 1 AktG)
- **Haftungsprivilegierung** für Organmitglieder durch Business Judgement Rule „safe harbour“ (§ 93 Abs. 1 Satz 2 AktG)
 - Unternehmerische Entscheidung
 - Angemessene Informationsgrundlage
 - Handeln frei von Sonderinteressen
 - Handeln im Unternehmensinteresse
- Business Judgement Rule als allgemeiner Rechtsgrundsatz, gilt auch für GmbH-Geschäftsführer, persönlich haftende Gesellschafter in oHG und KG und Aufsichtsratsmitglieder
- Beweislast für Eingreifen der Business Judgement Rule trifft Organmitglied

Business Judgement Opinion



Gutachterliche Stellungnahme zur Anwendung der Business Judgement Rule und pflichtgemäßem Handeln der Organmitglieder



Keine Pflicht zur Einholung einer Business Judgement Opinion



Typische Anwendungsfälle im Zusammenhang mit M&A:

- Komplexe, besonders risikobehaftete Transaktionen
- Related Party Transactions
- Restrukturierung / Distressed situations
- Interessenkonflikte in Vorstand / Aufsichtsrat
- Vergleich bei streitigen Transaktionen

Funktionen der Business Judgement Opinion

Information

Beratung

Validierung

Zertifizierung

Dokumentation

**Absicherung gegen
Haftungsrisiken**

Inhalt der Business Judgement Opinion (1)



Rechtliche Stellungnahme, ob für die konkrete Entscheidung die Tatbestandsvoraussetzungen der *Business Judgement Rule* vorliegen



- Angemessenheit der Informationsgrundlage
 - BGH: Ausschöpfen „aller verfügbaren Informationsquellen tatsächlicher und rechtlicher Art“
 - Literatur und Praxis: Entscheidungsspielraum zur Ermittlung der in der konkreten Situation und im zeitlichen Rahmen verfügbaren Informationen unter Berücksichtigung von Aufwand und Erkenntniswert
 - Bewertungsrelevante Faktoren
 - Einschätzung erkannter Risiken unter Berücksichtigung von Höhe und Eintrittswahrscheinlichkeit
 - Hinreichende Informationsermittlung und Gewichtung
- Aber: Keine Prüfung der Richtigkeit und Vollständigkeit der Informationen

Inhalt der Business Judgement Opinion (2)



- Handeln frei von Sonderinteressen
 - Identifikation und Umgang mit Interessenkonflikten bei Organmitgliedern
- Handeln im Unternehmensinteresse – „zum Wohle der Gesellschaft“
 - Sorgfältige Abwägung der Vor- und Nachteile aller realistischen Handlungsoptionen
 - Ermittlung der abwägungsrelevanten Faktoren
 - Nachvollziehbare Gegenüberstellung, Quantifizierung und Gewichtung der Chancen und Risiken
 - Maßnahmen der Risikoreduzierung bei nicht einschätzbaren Risiken
 - ➔ Vertretbarkeit der Abwägungsentscheidung

Plausibilisierung



Business Judgement Opinion / Fairness Opinion als Teil der angemessenen Informationsgrundlage für eine Entscheidung



Pflicht zur Plausibilisierung der Stellungnahmen



Plausibilitätskontrolle muss von Organmitgliedern selbst vorgenommen werden



Vorgelagerte Prüfung durch die Fachabteilung(en)
Vorstellung und Diskussion der Ergebnisse in Vorstand / Aufsichtsrat

Rechtswirkungen der Business Judgement Opinion

Einholung von Fairness Opinion / Business Judgement Opinion führt nicht zu Haftungsausschluss



Voraussetzungen für Business Judgement Rule unterliegen gerichtlicher Überprüfung



Erleichterung für Entlastungsbeweis der Organmitglieder



Verschuldensausschließende Wirkung wegen Rechtsirrtums?

VIELEN DANK

Standorte

Berlin

Washingtonplatz 3
10557 Berlin
Deutschland

T +49 30 800979-0
F +49 30 800979-979

Frankfurt

Taunusanlage 11
60329 Frankfurt
Deutschland

T +49 69 95514-0
F +49 69 95514-198

München

Karl-Scharnagl-Ring 6
80539 München
Deutschland

T +49 89 21667-0
F +49 89 21667-111

Brüssel

Rue de Loxum 25
1000 Brüssel
Belgien

T +32 2 551-1020
F +32 2 551-1039

Metaverse

Gleiss Lutz
42,-55 Decentraland

Düsseldorf

Dreischeibenhaus 1
40211 Düsseldorf
Deutschland

T +49 211 54061-0
F +49 211 54061-111

Hamburg

Görtz-Palais
Neuer Wall 86
20354 Hamburg
Deutschland

T +49 40 460017-0
F +49 40 460017-28

Stuttgart

Lautenschlagerstraße 21
70173 Stuttgart
Deutschland

T +49 711 8997-0
F +49 711 855096

London

125 Old Broad Street
London EC2N 1AR
Vereinigtes Königreich

T +44 20 7382 5775
F +44 20 7374 0811

www.gleisslutz.com