

## 2. Kapitel Due Diligence

**Literatur:** *Bannert* Die vergessene Technologie bei Übernahmen, IO New Management 12/2002, 34; *Berens/Strauch* Due Diligence bei Unternehmensakquisitionen – eine empirische Untersuchung, WPg 2002, 511; *Besen/Gronemeyer* Kartellrechtliche Risiken bei Unternehmenskäufen – Informationsaustausch und Clean Teams, CCZ 2009, 67; *von Busekist/Timmerbeil* Die Compliance Due Diligence in M&A-Prozessen, CCZ 2013, 225; *Busse* Grundlagen der Betrieblichen Finanzwirtschaft, 5. Aufl. 2003; *Elfring* Legal Due Diligence Reports, JuS-Beil. 2007, 3; *Everling/Jahn/Kammermeier* Rating von Einzelhandelsimmobilien – Qualität, Potentiale und Risiken sicher bewerten, 2009; *Fleischer/Körber* Due diligence und Gewährleistung beim Unternehmenskauf, BB 2001 Heft 17, 841; *Fluck/Roos* Unternehmenskauf und -verkauf, FB 2001, 8; *Gierschmann/Schlender/Stentzel/Veil* Datenschutz-Grundverordnung, 2017; *Götze/Bressler* Praxisfragen der Gesellschafterliste und des gutgläubigen Erwerbs von Geschäftsanteilen nach dem MoMiG, NZG 2007, 894; *Gran* Abläufe bei Mergers & Acquisitions, NJW 2008, 1409; *Harrer* Die Bedeutung der Due Diligence bei der Vorbereitung eines Unternehmenskaufs, DStR 1993, 1673; *Heidinger/Knaier* Die Heilung einer verdeckten Sacheinlage und der Austausch des Einlagengegenstandes nach dem MoMiG, GmbHR 2015, 1; *Herrler* Kapitalaufbringung nach dem MoMiG – Verdeckte Sacheinlagen und Hin- und Herzahlen (§ 19 Abs. 4 und 5 GmbHG n.F.), DB 2008, 2347; *Kamlah* Optionen, Gesellschafterlisten und Guter Glaube, GmbHR 2009, 842; *Kranebitter* Due Diligence – Risikoanalyse im Zuge von Unternehmenstransaktionen, 2002; *Krüger/Kalbfleisch* Due Diligence bei Kauf und Verkauf von Unternehmen – Rechtliche und steuerliche Aspekte der Vorprüfung beim Unternehmenskauf, DStR 1999, 174; *Leinekugel/Weigel* Datenschutzrechtliche Grenzen des gesellschaftsrechtlichen Informationsanspruchs, GmbHR 2015, 393; *Loges* Der Einfluß der „Due Diligence“ auf die Rechtsstellung des Käufers eines Unternehmens, DB 1997, 695; *Markwardt* Kapitalaufbringung nach dem MoMiG, BB 2008, 2414; *Marten/Köhler* Due Diligence in Deutschland – eine empirische Untersuchung, FB 1999, 337; *Merkner/Schmidt-Bendun* Verdeckte Sacheinlage und/oder unzulässiges Hin- und Herzahlen? – Cash-Pooling in der Rechtsprechung des BGH nach Inkrafttreten des MoMiG, NJW 2009, 3072; *Merkt* Due Diligence und Gewährleistung beim Unternehmenskauf, BB 1995, 1041; *OFD Rheinland* Anerkennung von ertragsteuerlichen Organschaftsverhältnissen (Verfügung vom 12.8.2009), DStR 2010, 1136; *Punte/Rode* Bußgeldrisiken nach der DSGVO im Rahmen von M&A-Transaktionen, DB 2018 (Heft 36), 2161; *Rodewald* Die Legitimation des Veräußerers von Geschäftsanteilen als GmbH-Gesellschafter, GmbHR 1995, 718; *ders.* Gutgläubiger Erwerb von Geschäftsanteilen nach MoMiG – drei Fragen zum Umfang der Legal Due Diligence, GmbHR 2009, 196; *Rödder* Droht in Deutschland ein zifaches Scheitern von steuerlichen Organschaften, DStR 2010, 1218; *Schaub* Überblick über die neue GmbH-Gesellschafterliste, GmbHR 2017, 727; *Vossius* Gutgläubiger Erwerb von GmbH-Anteilen nach MoMiG, DB 2007, 2299; *Wegmann/Koch* Due Diligence – Unternehmensanalyse durch externe Gutachter; DStR 2000, 1027; *Wollny* Fairness Opinion und Angemessenheitsprüfung des Kaufpreises – Lehren aus dem Fall EnBW, DStR 2013, 483; *Zessel* Gutgläubiger Erwerb von GmbH-Geschäftsanteilen nach dem MoMiG, GmbHR 2009, 303.

## A. Funktion und Überblick

- 1 Bei jedem Unternehmenskauf muss der Käufer eine gründliche Untersuchung der wirtschaftlichen und rechtlichen Gegebenheiten des Zielunternehmens durchführen (**Due Diligence**).<sup>1</sup> Der Begriff Due Diligence stammt aus dem anglo-amerikanischen Rechtskreis. Wörtlich übersetzt bedeutet er „erforderliche Sorgfalt“ und umschreibt mithin einen **Verhaltensmaßstab** und nicht eine Tätigkeit.<sup>2</sup> Im anglo-amerikanischen Recht ist die Due Diligence kein speziell unternehmenskaufrechtliches, sondern ein allgemein privatrechtliches Prinzip und hängt eng mit dem dort im Kaufrecht vorherrschenden „**caveat emptor**“-**Grundsatz** zusammen.<sup>3</sup> Hiernach muss der Käufer auf vertragliche Regelungen bestehen, wenn der Verkäufer für bestimmte Eigenschaften des Kaufobjekts einstehen soll. Der Käufer ist somit zur sorgfältigen Prüfung des Kaufgegenstandes gezwungen, da der Verkäufer keine Verpflichtung hat, ihn auf etwaige Mängel hinzuweisen.<sup>4</sup> Die Durchführung einer Due Diligence ist zwar nicht unmittelbar einklagbar, sie dient jedoch als präventives Instrument, das Haftungsgefahren für die Unternehmensorgane vereitelt.<sup>5</sup> Die zentralen Haftungsnormen in diesem Zusammenhang sind § 43 GmbHG und § 93 Abs. 1 S. 2 AktG, der entsprechend für GmbH-Geschäftsführer gilt.<sup>6</sup>
- 2 Die Due Diligence hat vor allem folgende **Funktionen**:<sup>7</sup>
  - Beschaffung und Verifizierung von Informationen über das Zielunternehmen,
  - Wertermittlung des Zielunternehmens und Ermittlung der Grundlagen für die Bemessung des Kaufpreises,
  - Feststellung von Käuferrisiken,
  - Ausarbeitung eines Gewährleistungsregimes für den konkreten Fall,<sup>8</sup>
  - Dokumentation der relevanten Unterlagen und Informationen über das Zielunternehmen zur Beweissicherung und Streitvermeidung.
- 3 Für den Ablauf einer Due Diligence gibt es standardisierte Verfahren, die vor allem anhand erprobter **Checklisten** durchgeführt werden.<sup>9</sup> Jedoch ist zu beachten, dass die Art und Weise einer Due Diligence von den Umständen des Einzelfalls abhängt.<sup>10</sup> Jeder Unternehmenskauf ist anders gelagert und verlangt unterschiedliche Prüfungsschwerpunkte. So stehen bei einem **Asset Deal** häufig andere Fragen im Vordergrund

---

1 Büchel/von Rechenberg/*Bruhns* Kölner Handbuch Handels- und Gesellschaftsrecht, Kap. 21 Rn. 19 ff.; *Harrer* DStR 1993, 1673; *Merk* BB 1995, 1041; *Loges* DB 1997, 965.

2 Beisel/Klumpp/*Beisel* Kap. 2 Rn. 2; *Krüger/Kalbfleisch* DStR 1999, 174.

3 Saenger/Aderhold/Lenkaitis/Speckmann/*Bergjan* Praxishandbuch Handels- und Gesellschaftsrecht, § 11 Rn. 45.

4 Saenger/Aderhold/Lenkaitis/Speckmann/*Bergjan* Praxishandbuch Handels- und Gesellschaftsrecht, § 11 Rn. 45; *Krüger/Kalbfleisch* DStR 1999, 174. Ausnahmsweise kann sich auch eine Aufklärungspflicht des Verkäufers ergeben, vgl. 9. Kap. Rn. 116.

5 *Elfring* JuS-Beil. 2007, 3, 9 f.

6 Lutter/Hommelhoff/*Kleindiek* § 43 Rn. 23; vgl. hierzu auch 3. Kap. Rn. 3 f., 19 ff.

7 Vgl. Beisel/Klumpp/*Beisel* Kap. 2 Rn. 4; Beck'sches Mandatshandbuch Due Diligence/*Beisel* § 1 Rn. 33 ff.

8 Zwar gilt der „caveat emptor“-Grundsatz im deutschen Recht so nicht, doch ist es auch in Deutschland üblich und sinnvoll geworden, Voraussetzungen und Rechtsfolgen der Verkäuferhaftung abschließend im Vertrag zu regeln.

9 S. die Checklisten unter Rn. 278 f.

10 *Wegmann/Koch* DStR 2000, 1027 ff.

als bei einem **Share Deal**. Bei der Anwendung von Checklisten, so sinnvoll und hilfreich diese auch sein mögen, ist daher immer der konkrete Fall im Auge zu behalten.

Die Due Diligence ist insbesondere bei größeren Transaktionen arbeits- und kostenintensiv. Daher sind eine effektive Vorbereitung und Planung erforderlich, die eine zügige Durchführung ermöglichen. Schon bei der Vorbereitung muss eine Eingrenzung der Untersuchungsschwerpunkte vorgenommen werden.<sup>11</sup>

Der **Käufer** setzt im Rahmen der Due Diligence regelmäßig sowohl eigene Mitarbeiter als auch externe Berater wie Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Rechtsanwälte und Techniker ein, welche die Untersuchungen vor Ort durchführen. Seitens des Verkäufers kann auch auf „**Clean Teams**“ zurückgegriffen werden. Dabei werden die wettbewerbsrelevanten Informationen nur ihren Mitgliedern zur Verfügung gestellt und für den Interessenten in genereller und anonymisierter Form aufbereitet.<sup>12</sup> Fachkundiger Rat kann auch in einer **Fairness Opinion** bestehen, bei der eine sachverständige Aussage darüber eingeholt wird, ob der bisher ermittelte Kaufpreis des Zielunternehmens finanziell angemessen ist.<sup>13</sup> Üblich ist es, einen **Data Room** einzurichten, in dem Unterlagen eingesehen werden können.<sup>14</sup> Möchte der Verkäufer seine Veräußerungsabsicht im eigenen Unternehmen geheim halten, so kann der Data Room auch an neutraler Stelle (z.B. bei Beratern) oder auf elektronischem Wege mithilfe des Internets installiert werden. Nach Abschluss der Prüfung und Auswertung der Informationen und Unterlagen informiert der **Due Diligence-Bericht**<sup>15</sup> den Käufer über die gewonnenen Erkenntnisse. Zwar ist regelmäßig auch der Verkäufer hieran interessiert; eine Weitergabe des DD-Reports an ihn ist jedoch unüblich und auch nicht anzuraten. Hiergegen spricht das Interesse des Käufers an einem aus dem Report abgeleiteten Gewährleistungsregime, wobei der Käufer vermeiden muss, dass ihm der Verkäufer später die Kenntnis bestimmter Umstände unter Hinweis auf den DD-Report vorhält. Darüber hinaus werden auch die Autoren des Reports streng darauf achten, dass ihre Erkenntnisse nur ihrem Auftraggeber zugänglich gemacht werden; denn Dritten gegenüber wollen sie hierfür in der Regel keine Haftung übernehmen. Ausnahmen bestätigen auch hier die Regel. Soweit eine Due Diligence aus tatsächlichen Gründen vor der Transaktion nicht möglich ist, ist dringend anzuraten, eine Post-Acquisition-Due Diligence zu vereinbaren und durchzuführen.<sup>16</sup>

Auf der **Verkäuferseite** führt eine bevorstehende Due Diligence-Prüfung stets zu ausgeprägter Betriebsamkeit; denn die unternehmensrelevanten Daten müssen aufbereitet und für die Prüfung zusammengestellt werden. Häufig werden hierbei Lücken in der Dokumentation oder das Fehlen behördlicher Genehmigungen entdeckt. Was „immer so gehandhabt“ wurde, stellt sich plötzlich als einer Prüfung nicht standhaltend heraus und muss nachgebessert werden. Der Verkäufer tut gut daran, sich intensiv vorzubereiten und hierbei fachkundig beraten zu lassen.

11 Wegmann/Koch DStR 2000, 1027.

12 Riedel/Schneider §32 Rn. 86.

13 Wollny DStR 2013, 482, 483.

14 Gran NJW 2008, 1409, 1411; Loges DB 1997, 965 ff.; ausführlich hierzu auch im 3. Kap. Rn. 30 und 1. Kap. Rn. 90.

15 Gran NJW 2008, 1409, 1411.

16 Beisel/Klump/Beisel Kap. 2 Rn. 30.

7 Im Wesentlichen lassen sich **fünf Arten** der Due Diligence unterscheiden:<sup>17</sup>

- Recht (Legal),
- Umwelt (Environmental),
- Steuern (Tax),
- Finanzwirtschaft (Financial),
- Markt und Wettbewerb (Commercial).

### B. Rechtliche Due Diligence

8 Die rechtliche Due Diligence (**Legal Due Diligence**) befasst sich mit der Frage, ob die Unternehmenstätigkeit wirksam begründet wurde und in Übereinstimmung mit den geltenden Rechtsvorschriften ausgeübt wird, welchen offenen oder verdeckten Bestands- und Haftungsrisiken sie ausgesetzt ist und welche Auswirkungen diese haben können.<sup>18</sup> Rechtliche Schwachpunkte des Unternehmens können im Extremfall dessen Existenz gefährden und ein K.o.-Kriterium für die Transaktion darstellen.

#### I. Gesellschaftsrechtliche Aspekte

9 Üblicherweise beginnt der rechtliche Teil eines Due Diligence-Berichts mit den gesellschaftsrechtlichen Verhältnissen der Ziel-GmbH.<sup>19</sup> Über die **gesellschaftsrechtlichen Grundlagen** müssen insbesondere ein Handelsregisterauszug neuesten Datums, der aktuelle Gesellschaftsvertrag und die letzte Gesellschafterliste vorgelegt werden. Handelt es sich bei den Zielunternehmen um komplexere Unternehmensgebilde, hat es einen häufigeren Wechsel der Gesellschafter erfahren oder ist es aus gesellschaftsrechtlichen Umwandlungsvorgängen hervorgegangen, kann es notwendig sein, die Handelsregisterakte einzusehen, in der Unternehmens- und Gesellschaftsverträge, Anteilsübertragungen oder Beschlüsse von Gesellschafterversammlungen weiteren Aufschluss geben können. Den Großteil der gesellschaftsrechtlich bedeutsamen Unterlagen wird der Erwerber jedoch unmittelbar vom Verkäufer bzw. der Ziel-GmbH erhalten. Daneben kann ein Blick in das seit dem 5.7.2017 zugängliche Transparenzregister (§ 18 Abs. 1 GwG) nützlich sein. Dies ist insbesondere der Fall, wenn wirtschaftlich berechnete Personen sich nicht aus anderen Registern ergeben. Vor dem Hintergrund der Einführung des Transparenzregisters sind auch die Änderungen des § 40 GmbHG zu sehen.<sup>20</sup>

---

17 *Riedel/Schneider* § 32 Rn. 70; Beck'sches Mandatshandbuch Due Diligence/*Beisel* § 1 Rn. 49 ff. führt auch noch eine technische und eine kulturelle Due Diligence an; *Beisel/Klumpp/Beisel* Kap. 2 Rn. 7 sieht zusätzlich noch eine Due Diligence hinsichtlich der Human Resources vor. Weiterhin plädieren u.a. *von Busekist/Timmerbeil* CCZ 2013, 225 für eine Compliance Due Diligence, die Kartellrecht, Datenschutz und Korruption im Zielunternehmen erfasst.

18 *Büchel/von Rechenberg/Bruhns* Handbuch des Fachanwalts Handels- und Gesellschaftsrecht, 2009, Kap. 19 Rn. 27; *Fleischer/Körber* BB 2001, 841, 843 ff.; *Krüger/Kalbfleisch* DStR 1999, 174, 176.

19 *Elfring* JuS-Beilage 2007, 3, 6.

20 *Schaub* GmbHR 2017, 727; vgl. zum gutgläubigen Erwerb von Gesellschaftsanteilen aufgrund der Gesellschafterliste, Rn. 19 f.