



15. Deutsche Investorenkonferenz

19. September 2018

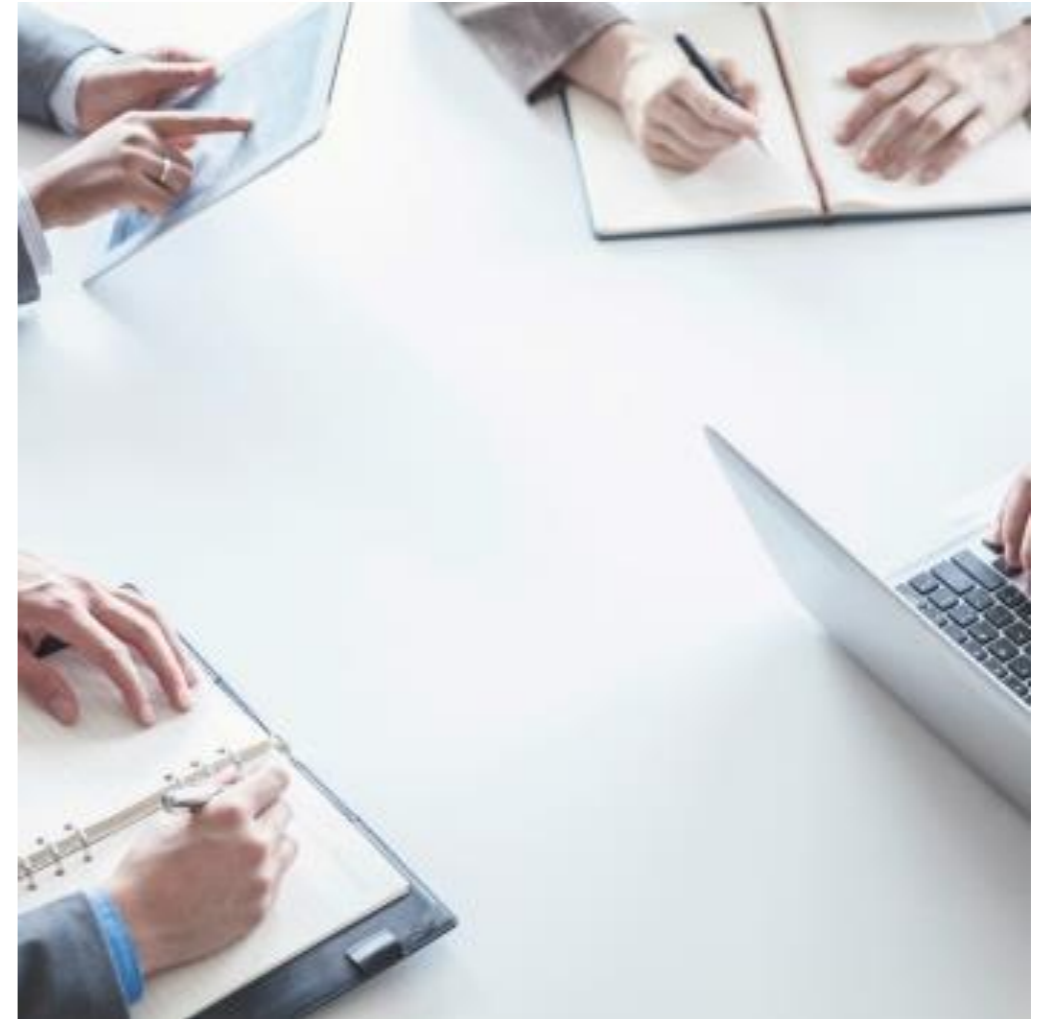
**Investmentmanager an der Haftungsgrenze:
Wie sich Private-Equity-Professionals selbst schützen müssen**

Übersicht

- Einführung
- Vermeidung der Haftung beim Unternehmenskauf
- Vermeidung der Haftung in der Haltephase
- Vermeidung der Haftung beim Unternehmensverkauf
- Fazit

Einführung

- Voraussetzungen für persönliche Haftung:
 - Anspruchsgrundlage
 - Schaden
- Anspruchsgrundlage setzt in der Regel Pflichtverletzung voraus
- Pflichten können sich aus Organstellung (Geschäftsführer, Vorstand, Aufsichtsrat etc.) oder aus sonstigen Sorgfaltspflichten ergeben



Einführung

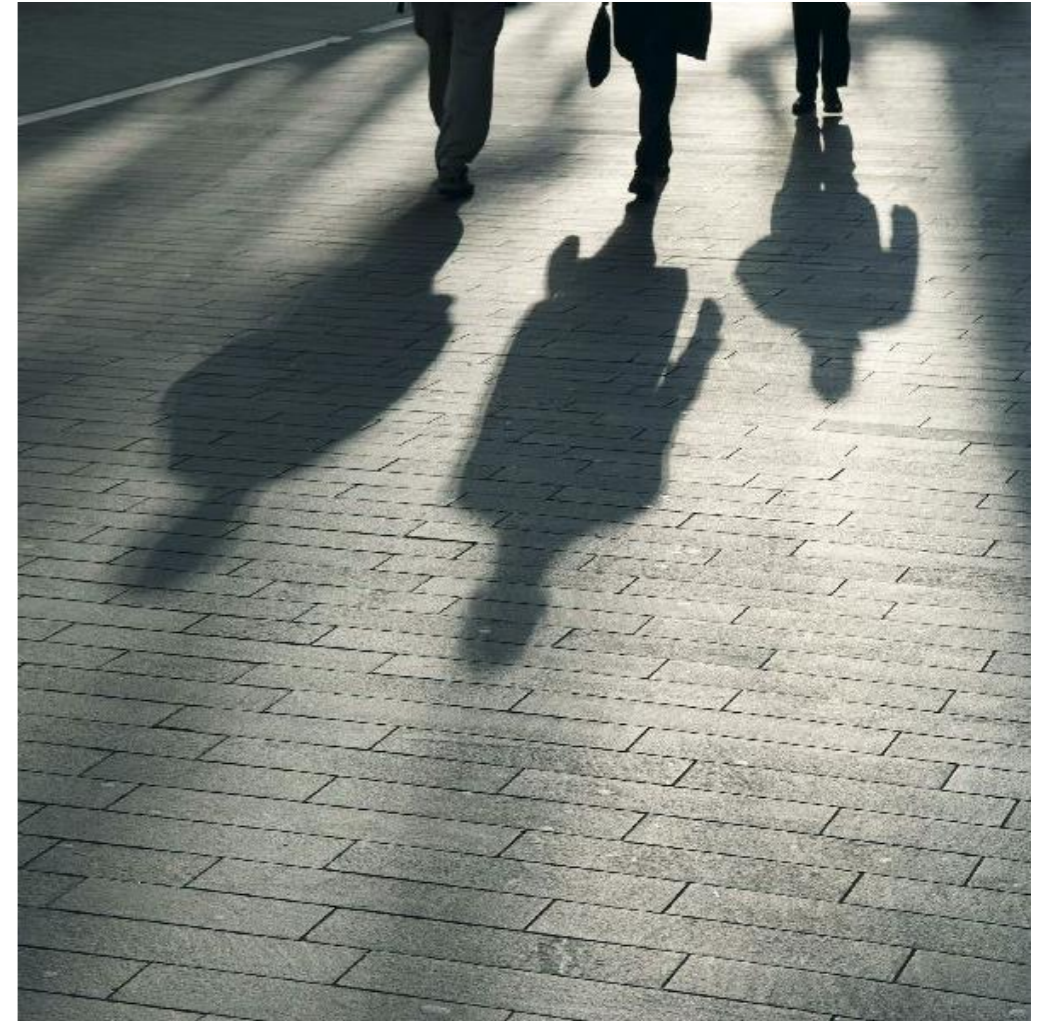
- Wem gegenüber besteht ein Haftungsrisiko?
 - Investoren/Limited Partners
 - Managementgesellschaft/General Partner
 - Akquisitionsvehikel/Target
 - Vertragspartner (Verkäufer, Käufer, Bank etc.)
 - Fiskus

- Gesteigertes Haftungsrisiko in der Insolvenz



Einführung

- Maßstab für Pflichtverletzung: Business Judgement Rule (§ 43 GmbHG, § 93 AktG)
 - Unternehmerische Entscheidung mit Ermessensspielraum
 - Angemessene Informationsgrundlagen
 - Pflichtgemäße Ermessensausübung, insbes. bei Interessenskonflikt
- Exkulpation durch Einholung sachverständiger Beratung



Vermeidung der persönlichen Haftung beim Unternehmenskauf

- Beachten Sie die Investmentkriterien Ihres Fonds
- Sorgfältige Prüfung und Vorbereitung des Investments
 - Due Diligence (Financial, Tax, Legal, Compliance)
 - Sachgerechter Umgang mit Due Diligence Findings
- Zahlen Sie nicht mehr, als Sie selbst bezahlen würden (kein Schönrechnen der Bewertung, Fairness Opinion)
- Beachten Sie formelle und materielle gesetzliche Vorgaben (Beurkundungserfordernis, Fusionskontrolle)
- Geben Sie Banken und anderen Beteiligten ein unverfälschtes Bild der Transaktion



Vermeidung der Haftung in der Haltephase

- Beachten Sie stets die Business Judgement Rule.
- Wenn Sie kein Geschäftsführer sind, dann benehmen Sie sich auch nicht wie einer (Haftung aufgrund faktischer Geschäftsführung!).
- Prüfen Sie (offene und verdeckte) Ausschüttungen sorgfältig.
- Zahlen Sie Steuern und Sozialversicherungsbeiträge immer fristgerecht.
- Erkennen Sie die Krise rechtzeitig und bereiten Sie sich vor.
- Dokumentieren Sie Entscheidungen einschließlich der entsprechenden Informationsgrundlage sorgfältig.



Haftung beim Unternehmensverkauf / Wie clean ist der Exit?

Vermeidung der persönlichen Haftung gegenüber dem Exit-Käufer

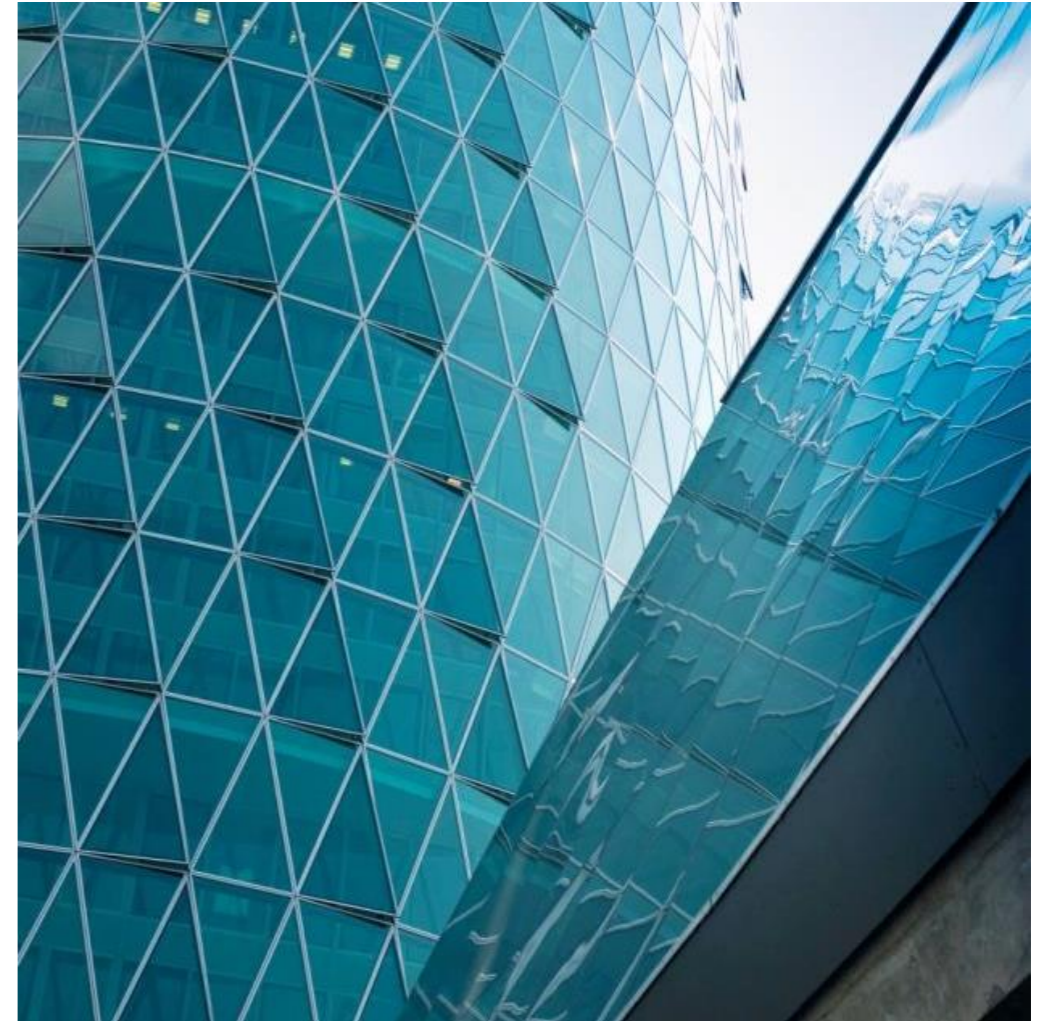
- Seien Sie kein Sachwalter
 - Mögliche Folge: Quasivertragliche Haftung, erhöhte Treue- und Aufklärungspflichten, deren Verletzung zu einem erhöhten Haftungsrisiko führen kann.
 - Handeln Sie als Vertreter des Verkäufers, nehmen Sie kein besonderes Vertrauen in Anspruch (insb. Vorsicht bei Secondaries).
 - Vorsicht bei wirtschaftlichem Eigeninteresse (liegt vor, wenn der PE-Manager „gleichsam in eigener Sache tätig ist“).



Haftung beim Unternehmensverkauf / Wie clean ist der Exit?

Vermeidung der persönlichen Haftung gegenüber dem Exit-Käufer

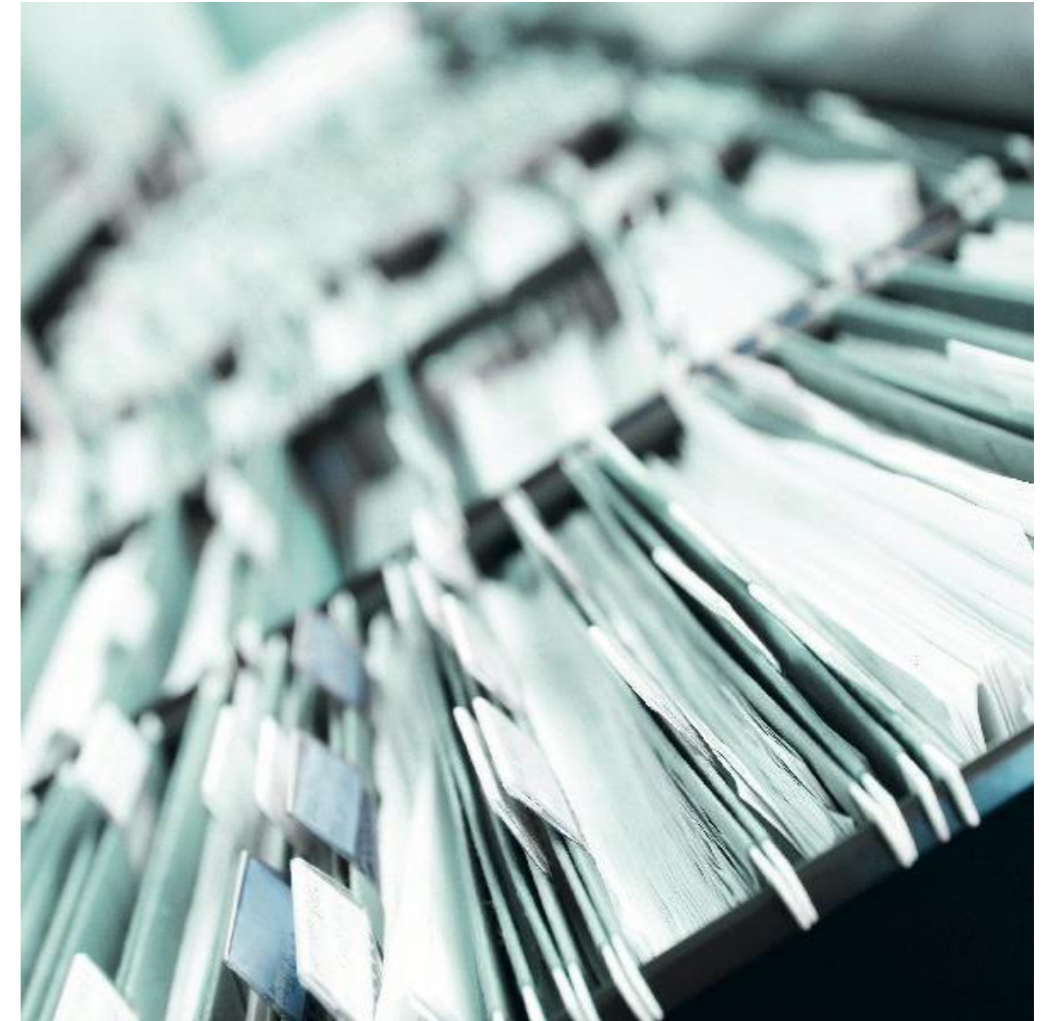
- Beantworten Sie Fragen richtig und vollständig
 - Es gibt keine Verpflichtung zur Beantwortung von Fragen, etwaige Antworten müssen aber richtig sein.
 - Mögliche Folge bei Verstoß: Deliktische Haftung



Haftung beim Unternehmensverkauf / Wie clean ist der Exit?

Vermeidung der persönlichen Haftung gegenüber dem Exit-Käufer

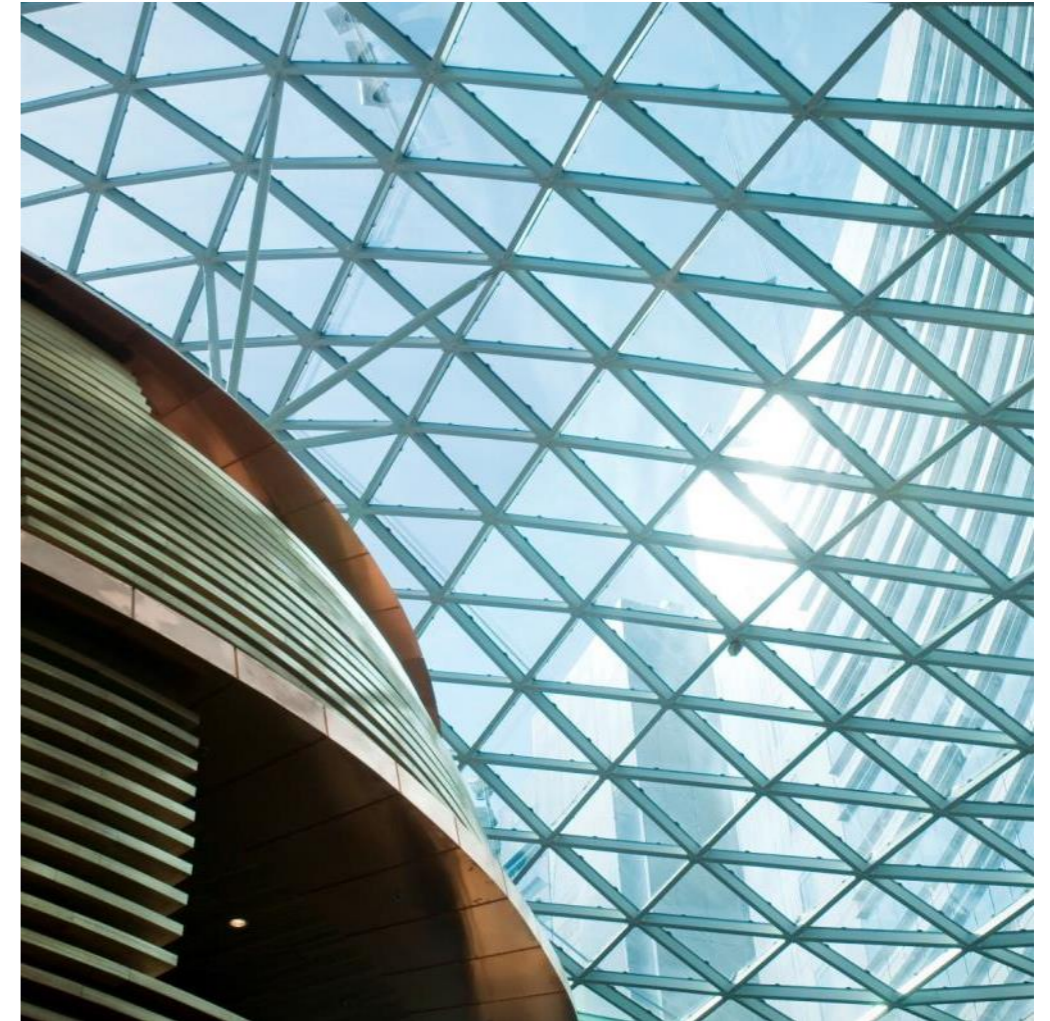
- Klären Sie den Käufer auf
 - Für Unternehmensverkäufe nach Bundesgerichtshof gesteigerte Aufklärungs- und Sorgfaltspflicht. Grund: Wirtschaftliche Tragweite des beabsichtigten Kaufs und regelmäßig erschwerte Bewertung des Kaufobjekts durch den Interessenten. Es besteht ein strenger Maßstab an die hierbei anzuwendende Sorgfalt.
 - Was erheblich ist muss im Einzelfall geprüft werden. Beispielsfälle für Vorliegen einer Aufklärungspflicht: Erhebliche Umsatzeinbußen, Compliance-Themen, Vorstrafe eines GF wegen Bestechungsdelikt, großer Rechtsstreit.
 - Ermöglichung einer Due Diligence erfüllt die Aufklärungspflicht per se nicht. Je wichtiger ein Punkt desto mehr wird man eine konkrete Aufklärung auch außerhalb des Datenraums erwarten dürfen.



Haftung beim Unternehmensverkauf / Wie clean ist der Exit?

Vermeidung der persönlichen Haftung gegenüber dem Exit-Käufer

- Machen Sie keine Angaben ins Blaue hinein
 - Bei Angaben ins Blaue hinein kann arglistiges Verhalten vorliegen. Dies kann auch für den beteiligten PE-Professional (zB im Garantiekatalog oder beim Info-Memo, wenn PE-Prof hieran beteiligt war) gelten.
 - Unter Angaben ins Blaue hinein sind Angaben zu verstehen, die nach dem Kenntnisstand des Erklärenden zwar nicht bewusst den Tatsachen widersprechen, der Erklärende sich allerdings nicht sicher ist, ob sie richtig sind.
 - Zielgerichtetes oder gar verwerfliches Verhalten des Verkäufers ist nicht notwendig.
 - Abhilfe durch eingehende Befragung des Managements des Zielunternehmens anhand des Garantiekatalogs sowie ggf. sonstiger erkennbar wichtiger Umstände. Hinreichende Dokumentation empfehlenswert, insb. durch Protokollierung der Befragung durch einen Dritten



Haftung beim Unternehmensverkauf / Wie clean ist der Exit?

Vermeidung der persönlichen Haftung gegenüber dem Exit-Käufer

- Verlassen Sie sich nicht auf die M&A-Versicherung
 - M&A-Versicherungen als fester Bestandteil vieler PE-Transaktionen. Trend nach wie vor weitgehende Erleichterung des Versicherungsschutzes (nil recourse, Haftung nur 1 Euro, „synthetische“ Deckung, d.h. Versicherung gewährt mehr Schutz als Kaufvertrag (Bsp.: Knowledge Scrape, Materiality scrape, synthetische Steuerklausel, käuferfreundlichere Schadensdefinition, längere Verjährung).
 - Aber: Selbst wenn Versicherung im Fall der arglistigen Täuschung zahlt ist PE-Professional ggf. nicht sicher: Versicherung prüft in solchen Fällen Vorgehen gegen den Verursacher aus abgetretenem Recht.



Haftung beim Unternehmensverkauf / Wie clean ist der Exit?

Weitere Risiken

- Pflichtverletzungen hinsichtlich
 - Käuferauswahl
 - Struktur der Transaktion
 - Kaufpreis/Gegenleistung
 - Kaufvertragsbedingungen (insb. Haftungsregime)
 - Absicherung im Rahmen der Business Judgment Rule

- Haftung im Zusammenhang mit der Ausschüttung des Exiterlöses
 - Ausschüttung von Exiterlösen als (Vorab)gewinnausschüttung kann zu persönlicher Haftung des Auszahlenden führen, wenn entsprechende Gewinne (z.B. wegen Garantiefällen) später tatsächlich nicht entstehen, siehe z.B. § 31 Abs. 6 GmbH-Gesetz



Fazit

Risiken lassen sich minimieren, wenn einige Regeln beachtet werden:

- Lassen Sie sich nicht von sachfremden Erwägungen leiten.
- Sichern Sie sich durch Einbeziehung von Experten ab.
- Dokumentieren Sie bestimmte Befragungen, Verhandlungen bzw. Umstände.
- Bleiben Sie bei Ihrer Rolle im Prozess.
- Klären Sie die Vertragsparteien sowie sonstige Beteiligte hinreichend über mögliche Risiken auf.
- Seien Sie vorsichtig bei Auskünften zu Umständen, die Sie selbst nicht beurteilen können.
- Prüfen Sie die Sach- und Rechtslage bei Ausschüttung von Exiterlösen.
- Sichern Sie sich durch Zustimmung von Gremien ab.



Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!



Boris Dürr

Rechtsanwalt / Partner

Prinzregentenstraße 48
80538 München

T +49 89 54031 - 132

F +49 89 54031 - 532

b.duerr@heuking.de



Dr. Peter Christian Schmidt

Rechtsanwalt / Partner

Neuer Wall 63
20354 Hamburg

T +49 40 355280 - 780

F +49 40 355280 - 80

p.schmidt@heuking.de