

Herzlich willkommen
zum
52. FINANCE-Roundtable M&A

VERANSTALTER

FINANCE

Das Magazin für Finanzchefs

MITVERANSTALTER

CMS

law·tax·future

Verschärzte Aufklärungspflichten bei M&A-Deals: Darauf müssen CFOs achten

Dr. Tobias Grau
Partner
CMS

Dr. Kai Wallisch
Partner
CMS

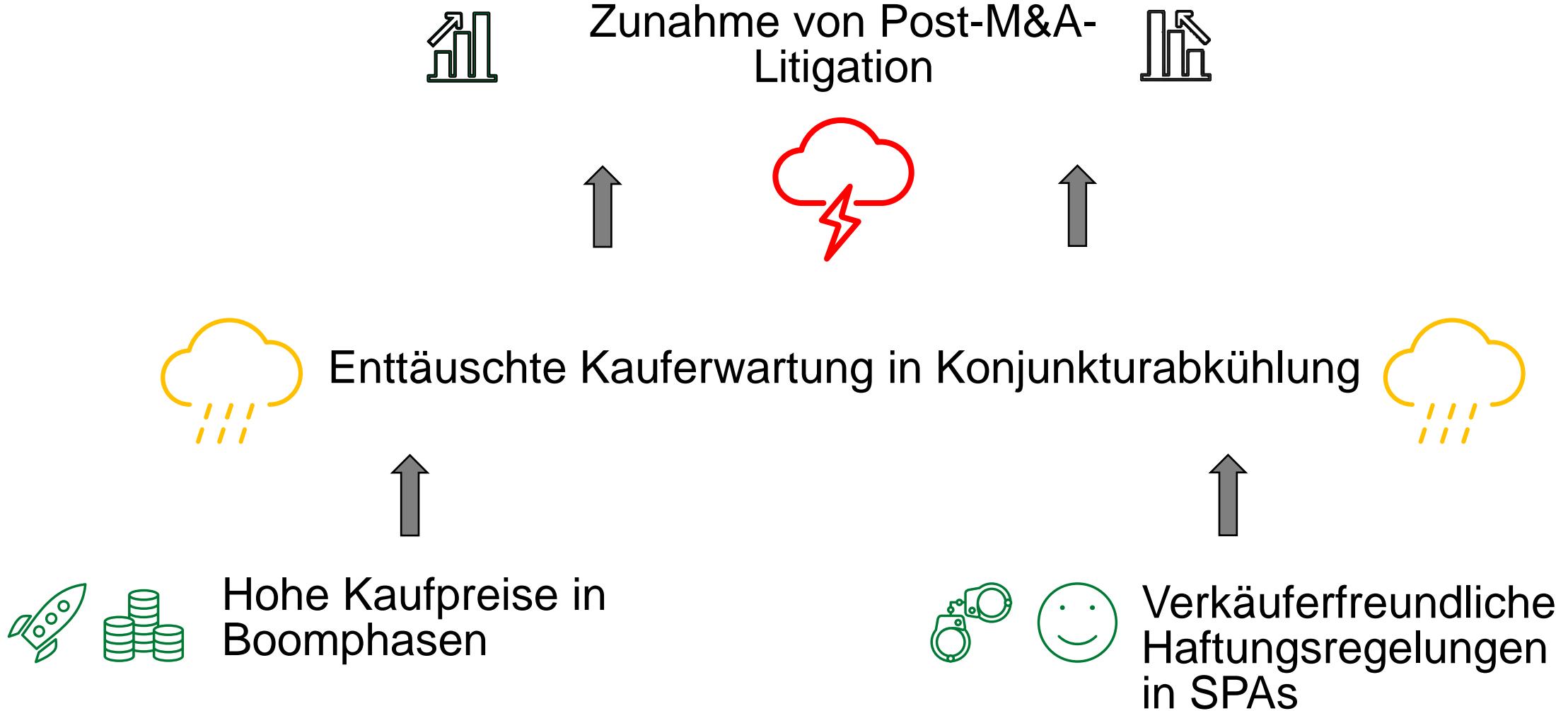
FINANCE-Roundtable M&A

Verschärfte Aufklärungspflichten bei M&A-Deals:
Darauf müssen CFOs achten

Dr. Tobias Grau

Dr. Kai Wallisch

Post Closing Disputes



Wunschvorstellung

- Ziel: Vermeidung außervertraglicher Haftung
- Abschließendes Haftungsregime
 - Garantien; ggf. Freistellungen für bestimmte Risiken
 - Haftungsbegrenzungen; Keine Haftung über SPA hinaus
- Vertragliches Haftungsregime ist wirtschaftliche Risikoallokation

Vorsatzhaftung als unvermeidbares "Schlupfloch"

- Risiko: unbeschränkte gesetzliche Haftung
 - Wegfall sämtlicher Haftungsbeschränkungen
 - D.h. kein Cap, kein *de minimis*, keine *Teilschuld*
- Gefahr der Unterschätzung:
 - "*Kann man nichts machen*"- Einstellung
 - "*Reines Gewissen*" des Verkäufers
 - Vorsatz wird mit Betrug gleichgesetzt

Vorsatzhaftung als "Hebel"

- Vorsätzliche Haftung bei Vertragsanbahnung
- Wird in (Schieds-)verfahren regelmäßig geltend gemacht
 - Potentieller "Hebel" enttäuschter Käufer
 - Bloße Behauptung kann vertraglich ausverhandelte Risikoallokation aushebeln
- Vorwurf/Pflichtverletzung
 - Objektiv falsche Information erteilt
 - Unvollständige/unrichtige Antwort auf Käuferfragen
 - Fehlende Offenlegung trotz bestehender Aufklärungspflicht
 - Vorsatz

Vorsätzliche Haftung – eine vermeintlich hohe Hürde?

- Grundsätzlich: ja, aber: käuferfreundliche Rechtsprechung
 - Bedingter Vorsatz ausreichend ("Aussagen ins Blaue")
 - Gesteigerte Aufklärungspflicht beim Unternehmenskauf
(BGH, Urteil vom 4. April 2001 – VII ZR 32/00, NJW 2001, 2163)

"Dem Verkäufer [...] trifft aufgrund der wirtschaftlichen Bedeutung und der typischerweise erschwerten Bewertung des Kaufobjekts durch den Kaufinteressenten eine gesteigerte Aufklärungs- und Sorgfaltspflicht"
- Risiko durch weitreichende Rechtsprechung zur Wissenszurechnung und Aufklärungspflichten

Aufklärungspflichten des Verkäufers vs Selbstinformationsobliegenheit des Käufers (BGH vom 15.09.2023 (Az. V ZR 77/22)) (1/2)

- Einrichtung, Bestückung und Eröffnung eines Datenraums erfüllt nicht per se die Aufklärungspflicht, sondern nur dann, wenn Verkäufer berechtigt erwarten kann, dass Käufer die eingestellten Informationen (offenbarungspflichtige Umstand) wahrnehmen und bei der Kaufentscheidung einbeziehen wird.
- Ob Wahrnehmung von Dokumenten im Datenraum durch Käufer erwartet werden kann, hängt von den Umständen des Einzelfalls ab,
 - ob und in welchem Umfang Käufer DD durchführt,
 - wie Datenraum und Zugriff strukturiert und organisiert sind und welche Vereinbarungen zum Ablauf der DD getroffen wurden,
 - welcher Art die Information ist, um deren Offenbarung es geht, wie leicht sie im Datenraum aufzufinden ist ("ins Auge springen"), und
 - zu welchem Zeitpunkt sie eingestellt wird.

Aufklärungspflichten des Verkäufers vs Selbstinformationsobliegenheit des Käufers (BGH vom 15.09.2023 (Az. V ZR 77/22)) (2/2)

- BGH-Maßstab: Allgemeine Information bei offenbarungspflichtigem Umstand nicht ausreichend, spezifischer Zweck von Unterlagen erforderlich, Zeitpunkt der Einstellung möglicherweise entscheidend, z.B.
 - Sachverständigengutachten betreffend Mängel (+)
 - Offenlegung in einem Protokoll ohne Hinweis auf besondere Bedeutung (-)
 - Einstellung in den Datenraum 1 Tag vor Signing (-)
- Transparenz: Ggf. gesonderter Hinweis an Käufer erforderlich
- Auswirkungen des Urteils auf Strukturierung des Prozesses bei Unternehmensverkäufen, Inhalt und zeitlicher Ablauf

Was tun zur Begrenzung des Risikos einer Vorsatzhaftung?

Tatsächlich im Prozess

- Keine ungeprüften Aussagen "ins Blaue"
- Koordinierte und geprüfte Informationsweitergabe
- Klare Kommunikationskanäle
- Dokumentierte Befragung der Wissensträger zu Garantien
- Vendor Due Diligence
- Strukturierte Vorbereitung des Datenraums, ggf. Vereinbarung
- Transparenz bei wirtschaftlich bedeutenden Umständen

Rechtlich in den Verträgen

- Betonung des intendierten abschließenden Haftungsregimes
- Klare Sorgfaltsmäßigkeiten vereinbaren
- Abschließende Benennung der Wissensträger
- Regelungen zum Ausschluss der Wissens- und Verhaltenszurechnung



Dr. Tobias Grau

Partner
Rechtsanwalt

Corporate / M&A
+49 711 9764 384



Dr. Kai Wallisch

Partner
Rechtsanwalt

Corporate / M&A
+49 711 9764 387



Ihr kostenloser juristischer Online-Informationsdienst.

E-Mail-Abodienst für Fachartikel zu vielfältigen juristischen Themen.

cms-lawnow.com

Dieses Dokument stellt keine Rechtsberatung dar und verfolgt ausschließlich den Zweck, bestimmte Themen anzusprechen. Es erhebt keinen Anspruch auf Richtigkeit oder Vollständigkeit und die in ihm enthaltenen Informationen können eine individuelle Rechtsberatung nicht ersetzen. Sollten Sie weitere Fragen bezüglich der hier angesprochenen oder hinsichtlich anderer rechtlicher Themen haben, so wenden Sie sich bitte an Ihren Ansprechpartner bei CMS Hasche Sigle.

CMS Hasche Sigle ist eine der führenden wirtschaftsberatenden Anwaltssozietäten. Mehr als 600 Anwälte sind in acht wichtigen Wirtschaftszentren Deutschlands sowie in Brüssel, Hongkong, Peking und Shanghai für unsere Mandanten tätig. CMS Hasche Sigle ist Mitglied der CMS Legal Services EEIG, einer europäischen wirtschaftlichen Interessenvereinigung zur Koordinierung von unabhängigen Anwaltssozietäten. CMS EEIG ist nicht für Mandanten tätig. Derartige Leistungen werden ausschließlich von den Mitgliedssozietäten in den jeweiligen Ländern erbracht. CMS EEIG und deren Mitgliedssozietäten sind rechtlich eigenständige und unabhängige Einheiten. Keine dieser Einheiten ist dazu berechtigt, im Namen einer anderen Verpflichtungen einzugehen. CMS EEIG und die einzelnen Mitgliedssozietäten haften jeweils ausschließlich für eigene Handlungen und Unterlassungen. Der Markenname „CMS“ und die Bezeichnung „Sozietät“ können sich auf einzelne oder alle Mitgliedssozietäten oder deren Büros beziehen.

CMS-Standorte:

Aberdeen, Abu Dhabi, Algier, Amsterdam, Antwerpen, Barcelona, Belgrad, Bergen, Berlin, Bogotá, Bratislava, Bristol, Brüssel, Budapest, Bukarest, Casablanca, Cúcuta, Dubai, Düsseldorf, Edinburgh, Frankfurt/Main, Funchal, Genf, Glasgow, Hamburg, Hongkong, Istanbul, Johannesburg, Kiew, Köln, Leipzig, Lima, Lissabon, Liverpool, Ljubljana, London, Luanda, Luxemburg, Lyon, Madrid, Mailand, Manchester, Maskat, Mexiko-Stadt, Mombasa, Monaco, München, Nairobi, Oslo, Paris, Peking, Podgorica, Posen, Prag, Reading, Rio de Janeiro, Rom, Santiago de Chile, Sarajevo, Shanghai, Sheffield, Singapur, Skopje, Sofia, Stavanger, Straßburg, Stuttgart, Tel Aviv, Tirana, Warschau, Wien, Zagreb und Zürich.

CMS Hasche Sigle Partnerschaft von Rechtsanwälten und Steuerberatern mbB, Sitz: Berlin, (AG Charlottenburg, PR 316 B), Liste der Partner: s. Website.

cms.law

Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!

JETZT VORMERKEN
53. FINANCE-Roundtable M&A
am 8. Oktober 2024