

Dr. Benno Schwarz, RA

Im Fadenkreuz der Regulatoren – worauf strategische und Private-Equity-Investoren bei M&A-Transaktionen achten müssen

Dass eine komplexere Transaktion zur Haftungsvermeidung des Vorstands eine sorgfältige Prüfung des Zielunternehmens erfordert, gehört mittlerweile zum Allgemeinwissen. Aber bereits beim nächsten Schritt herrscht große Unsicherheit. Unter Berücksichtigung der haftungsrechtlichen Rahmenbedingungen in Deutschland, Großbritannien und den USA können jedoch konkrete Schritte für strategische und Private-Equity-Investoren definiert werden, um den Unternehmenskauf aus Compliance-Sicht rechtssicher vorzubereiten und durchzuführen.

I. Deutsches und internationales regulatorisches Umfeld im Überblick

1. Deutsches Recht – Haftungsrahmen

Die sorgfältige Prüfung des Zielunternehmens auf mögliche Compliance-Risiken ist nicht mehr eine Frage des „ob“, sondern eine Frage des „wie“. Die grundsätzliche Verpflichtung zur Durchführung einer angemessenen Prüfung aller Aspekte, die zu einer Schädigung des erwerbenden Unternehmens führen können, ergibt sich aus der sog. Business Judgment Rule (§ 93 Abs. 1 S. 2 AktG).¹ Danach kann sich der Vorstand nur dann von der Haftung für der Gesellschaft entstandene Schäden freizeichnen, wenn er „bei einer unternehmerischen Entscheidung vernünftiger Weise annehmen konnte, auf der Grundlage angemessener Informationen, zum Wohle der Gesellschaft zu handeln“. Der Vorstand ist somit verpflichtet, all ihm unter vernünftigen Kosten-Nutzen-Gesichtspunkten zur Verfügung stehenden Erkenntnisquellen auszuschöpfen.² Fehlt es beim Unternehmenskauf an einer Compliance-Prüfung oder ist diese grob lückenhaft, so liegen keine „angemessenen Informationen“ vor, aufgrund derer eine unternehmerische Entscheidung ergehen konnte. Frühere Auffassungen,³ die das Erfordernis einer Due-Diligence-Prüfung wegen einer mangelnden Verkehrssitte verneinten, dürften nach Einführung des UMG⁴ und dem in jüngster Zeit offensichtlichen Schadenspotenzial bei Verstößen im Compliance-Bereich als überholt angesehen werden.

Das Kriterium der „Angemessenheit“ der Informationen, die der unternehmerischen Entscheidung zugrunde liegen müssen, führt jedoch zu der Frage des Prüfungsumfanges und der Prüfungstiefe. Wenn sich wegen der Besonderheiten des Einzelfalls, die jeder Unternehmenskauf aufweist, auch eine allzu typisierende Betrachtung verbietet, so lassen sich doch grundsätzliche Kriterien aus der Rechtsprechung und Praxis definieren, die die Richtschnur für die Beurteilung der „Angemessenheit“ nach der Business Judgment Rule liefern.

a) Kriterium des rechtlich Möglichen

Die Prüfungstiefe jeder Due Diligence wird durch das begrenzt, was rechtlich zulässig ist. Diese Beschränkung führt z.B. wegen der Ver-

pflichtung des Vorstands zur Gleichbehandlung aller Aktionäre⁵ und des Verbots der Mitteilung von Insiderinformationen⁶ im Besonderen bei öffentlichen Übernahmen dazu, dass die Erwerberin nur beschränkte rechtliche Möglichkeiten hat, an relevante Informationen zu gelangen, die eine vollständige Prüfung Compliance-relevanter Tatsachen ermöglicht. Allerdings haben am Kapitalmarkt gelistete Unternehmen vielfältige Informationspflichten zu erfüllen, die dem Markt und damit auch dem Erwerber regelmäßig weit umfassendere Information gewähren, als dies bei ungelisteten Unternehmen der Fall ist.

Daher ist es bei öffentlichen Übernahmen erforderlich, diese öffentlich zugänglichen vielfältigen Erkenntnisquellen voll auszuschöpfen und auszuwerten.⁷ In Frage kommen hierbei z.B. Prüfung von Ad-hoc-Mitteilungen, dem Abschnitt zur Compliance-Berichterstattung im Jahresabschluss,⁸ 10-K-, 10-Q- und 8-K-Berichte für SEC gelistete Unternehmen sowie sog. COSO-Opinions zu den internen Kontrollen, Google-Auswertungen, der Befragung von Experten (z.B. zu der relevanten Branche, zu Gepflogenheiten in einem bestimmten Land), die Einsichtnahme in öffentlich zugängliche schwarze Listen (z.B. Gewerbezentralregister, Korruptionsregister⁹, EU-Zentrale Ausschlussdatenbank¹⁰) sowie die Auswertung von Antworten zu Compliance-Themen im Rahmen der Management Interviews.

b) Kriterium des Branchenüblichen – Private Equity und Auktionsverfahren

In den letzten Jahren haben sich insbesondere im Bereich von Private-Equity-Transaktionen und Transaktionen, die von Investmentbanken geführt werden, Auktionsverfahren durchgesetzt. Bei den Auktionsverfahren werden vom Veräußerer vorbereitete Informationen (z.B. ein sog. Vendor Due Diligence Report) über das Zielunternehmen in einem streng reglementierten Verfahren mehreren Erwerbern gleichzeitig zur Verfügung gestellt. Mit zunehmender Konkretisierung der jeweiligen Angebote werden weitergehende Informationen kon-

1 Krieger/Sailer-Coceani, in: Schmidt/Lutter (Hrsg.), AktG, 2. Aufl. 2010, § 93 Rn. 12; Spindler, in: MünchKommAktG, 3. Aufl. 2008, § 93 Rn. 12; BGHZ 69, 207, 213 ff.

2 Krieger/Sailer-Coceani, in: Schmidt/Lutter (Hrsg.), AktG, 2. Aufl. 2010, § 93 Rn. 13, Ulmer/Paefgen, GmbHG, Erg.-Bd. 2010, § 43 Rn. 73 m. w. N.

3 Müller, NJW 2004, 2196 ff.

4 Stellungnahme der BReg in BT-Drs. 15/5092, 41.

5 Bungeoth, in: MünchKommAktG, 3. Aufl. 2008, § 53a Rn. 4; Schwennicke, in: Geibel/Süßmann, WpÜG, 2. Aufl. 2008, § 3 WpÜG Rn. 13.

6 § 15 Abs. 3 WpHG, Versteegen, in: KK-WpHG, 2007, § 15 Rn. 142 ff.

7 Vergleiche hierzu im Einzelnen zum Erfordernis einer Due Diligence bei öffentlichen Übernahmen bei Böttcher, NZG 2005, 49, 50 sowie NZG 2007, 481, 483.

8 Umfassend zur Thematik, Junc, in: Corporate-Compliance-Berichterstattung in Deutschland: Eine theoretische und empirische Analyse (Auditing and Accounting Studies), 2010.

9 Nach Ablehnung des Gesetzentwurfs zum Korruptionsregistergesetz vom 19.4.2006 werden Korruptionsregister vereinzelt auf Landesebene geführt, z. B. Berlin und im Saarland.

10 Abrufbar unter ec.europa.eu/budget/explained/management/protecting/protect_de.cfm (Abruf: 27.12.2011).

trolliert hinzugefügt. Die Möglichkeit, außerhalb dieses Verfahrens weitergehende Informationen zu erhalten, ist bewusst limitiert und Fragen nach weiteren Informationen werden oft abschlägig beschieden. Für die letzten Bieter, mit denen oft parallel ein Kaufvertrag verhandelt wird, besteht dann noch in beschränktem Umfang die Möglichkeit, mit kürzester Vorlaufzeit zu wichtigen Fragen zusätzliche Informationen zu erlangen.

In einem solchen Auktionsverfahren steht die Erwerberin oft vor dem Dilemma, trotz beschränkter Informationen – insbesondere zu Compliance-Sachverhalten – im Verfahren weiter voranzuschreiten oder, mangels Sichtbarkeit des tatsächlichen Risikos, auf die Erwerbchance zu verzichten. Da sich im Bereich von Auktionsverfahren noch kein allgemeiner Standard herausgebildet hat, welche Informationen zu welchem Zeitpunkt den Erwerbern der Auktion zur Verfügung gestellt werden, ist eine Exkulpation mit Verweis auf die Verfahrensausgestaltung – anders als bei der öffentlichen Übernahme – nicht ganz einfach. Zwar steht die Auswahl der zur Verfügung stehenden Erkenntnisquellen im Ermessen des Vorstandes und dieser muss zwischen den Kosten und Nutzen einer ausgiebigen Tatsachenermittlung abwägen,¹¹ allerdings wird bei einer strategischen Akquisition eine breite Informationsgrundlage zu fordern sein.¹² Je nach Ausgestaltung des Verfahrens kann es sein, dass im Auktionsverfahren nicht ausreichende Informationen gewährt werden, um aufgrund angemessener Informationen eine Entscheidung zu treffen.

c) Kriterium des Machbaren – der risikobasierte Ansatz

Bei der Frage der „Angemessenheit“ des Informationsbestandes, auf den die unternehmerische Entscheidung zum Erwerb gestützt wird, ist auf die konkreten Umstände des im Einzelfall „Machbaren“ auf dem Hintergrund des Risikos eines möglichen Schadenseintritts abzustellen. Dieser risikobasierte Ansatz ermittelt unterschiedliche Risikotypen und bestimmt (oft unter Zuhilfenahme von Scoring Modellen) daraufhin die konkret erforderliche Prüfungstiefe und die Prüfungsschritte.

Während abstrakt generelle Risiken (wie z.B. das landestypische Korruptionsrisiko) mittlerweile durch Marktstandards weitgehend vereinheitlicht sind (insbesondere der jährlich veröffentlichte Transparency International Corruption Perception Index, kurz: TICPI),¹³ müssen die unternehmenstypischen Risiken (z.B. Branche, Geschäftsmodell, Führungsstruktur und regulatorische Dichte des relevanten Marktes) für die Zielgesellschaft bestimmt und erläutert werden. Zuletzt sind die konkreten Risiken („red flags“), wie z.B. die Historie des Unternehmens, Integrität des Managements, die zukünftige Rolle des Zielunternehmens im Konzern der Erwerberin, konkret am jeweiligen Zielunternehmen zu bestimmen.

Wegen der Beweislastumkehr in § 93 Abs. 1 S. 2 AktG ist darauf zu achten, dass die ermittelten Risiken sowie die durchgeführten Due-Diligence-Prüfungsschritte ausreichend dokumentiert und erläutert werden.

2. Haftung des Rechtsnachfolgers (Successor Liability) für Verbandsbußen im deutschen Recht

a) Übergang der Verbandsgeldbuße im Wege der Gesamtrechtsnachfolge nach § 30 OWiG („echte“ Successor Liability)

Die bußgeldrechtliche Verantwortlichkeit juristischer Personen für Taten ihrer Mitarbeiter bestimmt sich in Ermangelung eines Unter-

nehmensstrafrechts nach dem Ordnungswidrigkeitengesetz. § 30 OWiG sieht eine Verbandsgeldbuße gegen eine juristische Person oder Personenvereinigung vor, wenn ein Organ (Nr. 1) oder leitender Mitarbeiter (Nr. 4, 5) unter Verletzung der dieser obliegenden Pflichten eine Straftat oder Ordnungswidrigkeit begangen hat oder diese bereichert worden ist oder werden sollte.

Eine Erstreckung der bußgeldrechtlichen Haftung auf die Gesamtrechtsnachfolgerin der Person, für die der Täter gehandelt hat, kommt nach gefestigter Rechtsprechung¹⁴ nur in zwei Ausnahmefällen in Betracht, nämlich (1) wenn die betroffene juristische Person Gesamtrechtsnachfolgerin der Organisation geworden ist, deren Organ die Tat begangen hat, und (2) zwischen der früheren und der neuen Vermögensverbindung nach wirtschaftlicher Betrachtungsweise nahezu Identität besteht. Eine solche Identität ist nach der Rechtsprechung des BGH gegeben, wenn das „haftende Vermögen weiterhin vom Vermögen des gemäß § 30 OWiG Verantwortlichen getrennt, in gleicher oder in ähnlicher Weise wie bisher eingesetzt wird und in der neuen juristischen Person einen wesentlichen Teil des Gesamtvermögens ausmacht“.¹⁵ Die Identität oder Nahezu-Identität wird nach dem Urteil des BGH vom 11.8.2011 nur dann anzunehmen sein, wenn „das Unternehmen unverändert oder doch nahezu unverändert von einem neuen Rechtsträger fortgeführt wird, dessen sonstige Vermögenswerte demgegenüber weitgehend in den Hintergrund treten“. In dem zur Entscheidung vorliegenden Fall, in welchem nach Übertragung aller Anteile auf eine neue Erwerberin eine umfassende und vollständige Eingliederung (durch Verschmelzung und Übertragung auf weitere Schwestergesellschaften der Erwerberin) des erworbenen Geschäftsbetriebs vorgenommen worden war, sah der BGH diese Voraussetzungen als nicht vorliegend an und lehnte folgerichtig die Verhängung des Bußgeldes gegen den Gesamtrechtsnachfolger mangels ausreichender wirtschaftlicher Identität ab.

Festzuhalten bleibt, dass eine Bebußung des Gesamtrechtsnachfolgers für Handlungen, der Organe oder leitender Mitarbeiter, die das Zielunternehmen betrieben haben, dann möglich ist, wenn nahezu eine Identität zwischen dem Zielunternehmen und dem übernommenen Unternehmen besteht.

b) Haftung aus § 30 OWiG bei Übernahme eines Unternehmens mit Compliance Verstößen („unechte“ Successor Liability)

Von der Verbandsgeldbuße, die vom Zielunternehmen nach Übernahme im Wege der Gesamtrechtsnachfolge auf die Erwerberin übergeht, ist ein mögliches Ordnungswidrigkeitenverfahren zu unterscheiden, bei welchem Verstöße, die in der Zielgesellschaft vor Closing begangen worden sind, nach dem Closing weiter fortgesetzt werden. Soweit in diesem Fall Organe oder leitende Mitarbeiter im neuen Unternehmensverbund eine Straftat oder Ordnungswidrigkeit begangen haben oder durch eine solche das Unternehmen bereichert worden ist oder werden sollte, kommt ein Bußgeld durch eine unmittelbare Verwirklichung des Tatbestandes des § 30 OWiG in Betracht.

11 Spindler, in: MünchKommAktG, 3. Aufl. 2008, § 93 Rn. 47.

12 Spindler, in: MünchKommAktG, 3. Aufl. 2008, § 93 Rn. 48.

13 Abrufbar unter www.transparency.org/publications/publications/other/corruption_perceptions_index_2011 (Abruf: 27.12.2011).

14 BGH, 23.11.2004 – KRB 23/04, NJW 2005, 1381,1383 mit Verweis auf BGH, 11.3.1986 – KRB 8/85, wistra 1986, 221, 222.

15 BGH, 10.8.2011 – KRB 55/10 zu OWiG § 30, Rn. 16.

3. FCPA

Der Foreign Corrupt Practices Act¹⁶ und Chapter 8 der Federal Sentencing Guidelines¹⁷ sind nach wie vor eine maßgebliche Richtschnur für international funktionierende Compliance-Management-Systeme. Verstärkt wird dies durch ähnliche Konzepte, die über die UN Convention Against Corruption¹⁸ sowie der OECD Convention on Combating Bribery of Foreign Public Officials in International Business Transactions¹⁹ nunmehr in fast allen westlichen Industriestaaten zum rechtlichen Standard geworden sind. Das Department of Justice („DOJ“) ist nach wie vor eine der ehrgeizigsten Ermittlungsbehörden für internationale Korruptionsfälle.

a) Anwendbarkeit des FCPA

Für die Anwendbarkeit des FCPA im konkreten Fall kommen unterschiedliche Anknüpfungspunkte in Betracht, insbesondere die folgenden:

- Die Erwerberin oder das Zielunternehmen sind ein „Issuer“, d.h. sie/es ist an einer US-Börse notiert oder muss gegenüber der SEC regelmäßig Veröffentlichungen machen (z.B. sog. sponsored ADR Programs);²⁰
- Die Erwerberin oder das Zielunternehmen sind ein Domestic Concern. Der Begriff des Domestic Concerns umfasst US-Staatsbürger, Residenten, Unternehmen, die nach US-amerikanischem Recht gegründet wurden oder ihren Hauptverwaltungssitz in den USA haben. Damit fallen alle US-amerikanischen Unternehmen ausländischer Unternehmen sowie amerikanische Mitarbeiter ausländischer Unternehmen unter den Begriff des Domestic Concerns.
- Das Zielunternehmen hat eine Handlung zur Förderung von Bestechung mit Bezug zum Hoheitsgebiet der USA vorgenommen. Die Anforderungen an den Bezug zum Territorium der USA sind sehr niedrig. Es wird keine umfassende körperliche Verbindung zum Hoheitsgebiet der USA verlangt. Vielmehr können ausländische Unternehmen dem Bestechungsverbot schon dann unterfallen, wenn sie in irgendeinem Kontakt zu den USA stehen. So ist es nach Ansicht der SEC und des DOJ ausreichend, wenn E-Mails über einen amerikanischen Server versandt oder Überweisungen mittels einer amerikanischen Korrespondenzbank oder über das Konto einer amerikanischen Bank getätigt werden oder Telefonanrufe aus den oder in die USA erfolgen.

Käufe durch eine international tätige Erwerberin oder Käufe eines Zielunternehmens, das international tätig ist, können damit schnell in den Anwendungsbereich des FCPA fallen, weshalb die Due Diligence des Zielunternehmens auch immer mit Hinblick auf die jeweils geltenden Maßstäbe des FCPA erfolgen sollten.

b) Wesentliche Haftungsfragen nach dem FCPA

Ungefähr jedes dritte FCPA-Verfahren, das in den letzten Jahren durch einen Vergleich abgeschlossen wurde, hatte in seinem Kern einen M&A-Sachverhalt. Aus den daraus resultierenden Vergleichen und Veröffentlichungen des DOJ können einige Leitlinien herausgearbeitet werden, die nicht nur FCPA-bezogene, sondern auch allgemeine Empfehlungen zur Vermeidung von Haftung im Allgemeinen und Nachfolgerhaftung im Besonderen zulassen.²¹

aa) Successor Liability

Nach dem FCPA haftet nicht nur die Zielgesellschaft für die von ihr zu verantwortenden Verstöße nach dem FCPA, sondern auch die Er-

werberin, soweit diese nicht besondere Sorgfalt bei der Prüfung der Zielgesellschaft und der Integration der Compliance-Systeme der Zielgesellschaft in ihre eigenen Systeme nachweisen kann. So verglich sich BellSouth Corporation²² bereits im Jahre 2002 mit der SEC zu einer Strafzahlung von 150 000 USD, weil die Gesellschaft es unterlassen hatte, schnell genug ihre Compliance-Systeme zu integrieren und dadurch erst ca. ein Jahr nach der Übernahme entdeckt hatte, dass als Honorare verschleierte Bestechungszahlungen durch die erworbene Zielgesellschaft geleistet wurden. Erst im April 2011 verglich sich Johnson und Johnson auf eine Strafzahlung von 70 Mio. USD, weil nach dem Erwerb der DePuy Gruppe Compliance-Management-Systeme nicht schnell genug eingeführt wurden und systematisch in der polnischen, griechischen und rumänischen Tochtergesellschaft von DePuy betriebene Korruption wissentlich weitergeführt wurde.²³ Von der aufgrund des Vergleichs im Jahre 2009 akzeptierten Strafzahlung von 402 Mio. USD und Zahlungen für unrechtmäßig erlangte Vorteile von 177 Mio. USD zahlte die Erwerbergesellschaft Halliburton einen Betrag von 382 Mio. USD, weil es im Vergleich die Haftung für die Verstöße der im Jahre 2007 abgespaltenen Tochtergesellschaft Kellogg Brown & Root LLC (KBR) übernehmen musste, deren Fehler der Buchhaltung (Books and Records Provision) Halliburton zugerechnet wurden.²⁴

bb) Haftungsbeschränkung

Die Haftung des Erwerbers lässt sich beschränken und ausschließen, wenn die Erwerbergesellschaft eine rigide Compliance Due Diligence durchführt und unmittelbar nach Erwerb eine Schwachstellenanalyse („gap analysis“) der Zielgesellschaft vornimmt, mit anschließender Beseitigung der erkannten Schwachstellen („remediation“). Die Erwartungen des zuständigen DOJ sind dabei hoch, was die Lektüre des Opinion Procedure Release 08-02 vom 13.6.2008²⁵ auf Anfrage von Halliburton enthüllt. Halliburton hatte um Freigabe zur Fortführung einer Transaktion gebeten, bei der beschränkte Due-Diligence-Möglichkeiten vorlagen, da es sich bei der Transaktion um eine öffentliche Übernahme nach englischem Recht handelte. Die Freistellung von Haftung für Halliburton (nicht für die von Halliburton übernommene Zielgesellschaft) wurde nur gewährt unter der Voraussetzung, dass u.a. die folgenden Handlungen fristgerecht ausgeführt würden: (1) Unmittelbar nach Closing Information an das DOJ, ob im Rahmen der beschränkten Due-Diligence-Verstöße gegen den FCPA gefunden wurden. (2) Binnen zehn Tagen nach Closing Vorlage eines Arbeitsplans zur detaillierten Überprüfung der Zielgesellschaft auf Korruptionsrisiken, gestaffelt nach Hochrisiko-, mittleren Risiko-

16 Foreign Corrupt Practices Act of 1977, as amended, 15 U.S.C. §§ 78dd-1, et seq. („FCPA“), die Webseite des US-Department of Justice (abrufbar unter www.justice.gov/criminal/fraud/fcpa/, Abruf: 27.12.2011) bietet vielfache Informationen zum FCPA, u.a. auch den Gesetzestext in deutscher Sprache.

17 Die zum 1.11.2011 geänderten Federal Sentencing Guidelines können auf der Webseite der United States Sentencing Commission (abrufbar unter www.uscc.gov/guidelines/2011_Guidelines/index.cfm, Abruf: 27.12.2011) zusammen mit dem entsprechenden Manual eingesehen werden.

18 Der Text der UNCAC kann unter der folgenden Seite eingesehen werden www.unodc.org/unodc/en/treaties/CAC/ (Abruf: 27.12.2011).

19 Der Text der OECD Anti-Bribery Convention kann unter folgender Webseite eingesehen werden www.oecd.org/document/21/0,3746,en_2649_34859_2017813_1_1_1_1_00.html (Abruf: 27.12.2011).

20 Siehe: 15 U.S.C. § 78m(b)(7).

21 Zu allgemeinen Fragen des FCPA und M&A-Aktivitäten von Private-Equity-Investoren, *Cohen/Wolf*, in: Securities & Commodities Regulations, Vol. 44 No. 16, p. 197 et seq., „Private Equity Investments and the FCPA“.

22 Exchange Act Release No. 45279 (Jan. 15, 2002).

23 Siehe hierzu die Veröffentlichungen des DOJ, abrufbar unter www.justice.gov/criminal/fraud/fcpa/cases/deputy-dpa.html (Abruf: 27.12.2011).

24 Siehe hierzu die Veröffentlichungen des DOJ abrufbar unter www.justice.gov/opa/pr/2009/February/09-crm-112.html (Abruf: 27.12.2011).

25 Abrufbar unter www.justice.gov/criminal/fraud/fcpa/opinion/ (Abruf: 27.12.2011).

und geringen Risikofeldern. (3) Laufende Fortschrittsberichte über die Due Diligence in allen Risikokategorien und Vorlage eines Abschlussberichts binnen 90, 120 und 180 Tagen nach Closing je nach Risikobereich (hoch, mittel, gering). (4) Die Due Diligence ist durch externe Berater und Forensic Accountants durchzuführen. (5) Alle Verträge für Intermediäre sind neu abzuschließen. (6) Soweit Verstöße festgestellt werden, sind entsprechende Sanktionen zu verhängen. (7) Sofortige Einführung des eigenen Verhaltenskodex im Zielunternehmen. (8) Innerhalb von 60 Tagen Durchführung eines Anti-Korruptionstrainings für alle Führungskräfte und Mitarbeiter mit besonderen Risiken und binnen 90 Tagen für alle irgendwie exponierten Mitarbeiter. (9) Mitteilung aller gefundenen FCPA-Verstöße an das DOJ. Wenn dieser Katalog auch aus einer bestimmten Situation heraus erstellt worden ist und sich nicht generalisieren lässt, so erlauben die einzelnen Forderungen doch eine Einschätzung über die Maßnahmen und Fristen, die sich das DOJ vorstellt, um eine Haftung der Erwerbgesellschaft wirksam auszuschließen oder zu beschränken. Daher ist dieser Opinion Procedure Release auch zu einer wichtigen Leitlinie für die Strukturierung von FCPA-Compliance Due-Diligence-Prüfungen und der entsprechenden Post-Merger-Integration geworden.

cc) Haftung für eigenes zurechenbares Handeln beim Erwerb

Während die Frage der Successor Liability nur die Frage betrifft, ob die Erwerberin ohne eigenes Verschulden für Verstöße der Zielgesellschaft haftet, die vor Erwerb derselben erfolgt sind, drehen sich eine Reihe von Vergleichen der jüngeren Zeit um die Haftung für eigenes zurechenbares Handeln im Zusammenhang mit dem Erwerb einer Zielgesellschaft, in welcher FCPA-Verstöße stattgefunden haben. So lagen z.B. dem Vergleich in der Sache Ball Corporation der Vorwurf zugrunde, dass nach Aufdecken unlauterer Zahlungen durch die Erwerberin die Falschverbuchungen (als Beraterhonorare) nicht korrigiert und offengelegt wurden.²⁶ In einer heftig diskutierten Entscheidung²⁷ wurde ein US-Investor namens *Frederique Bourke* 2009 wegen FCPA-Verstößen für schuldig gesprochen und zu einem Jahr Haft verurteilt, weil er beim Erwerb von Anteilen im Rahmen der Privatisierung in Azerbaijan zusammen mit zweifelhaften Co-Investoren ein Investment getätigt hat, das offensichtlich ohne Bestechungszahlungen nicht zu erlangen gewesen wäre. *Bourke* wurde vorgeworfen trotz offensichtlicher Warnsignale investiert zu haben und damit in „bewusster Blindheit“ („willful blindness“) die Korruption als Mittel zum Erreichen seines Investmentzwecks in Kauf genommen zu haben.

In der Sache *Latin Node*²⁸ konnte sich die Erwerberin eLandia durch Aufklärung der bei der Zielgesellschaft gefundenen FCPA-Verstöße unverzügliche Offenlegung gegenüber dem DOJ und vollständiger Kooperation mit den Behörden einer eigenen Haftung entziehen. Die Bestrafung der Zielgesellschaft, die zur anschließenden Liquidierung des Gesamtinvestments führte, konnte durch dieses vorbildliche Verhalten allerdings nicht verhindert werden. Somit ist eLandia/Latin Node zum traurigen Beispiel dafür geworden, wie schwerwiegend die Folgen sein können, wenn eine sorgfältige Prüfung vor Erwerb einer Gesellschaft unterbleibt, und dass dies, selbst durch umsichtiges Verhalten nach Übernahme, nicht mehr zu korrigieren ist.

Besser war hier GE in einem Fall positioniert (GE/Invision),²⁹ in welchem die Erwerberin GE das Closing für den Erwerb der Zielgesellschaft aussetzte, da im Kaufvertrag vereinbarte FCPA-Garantien

durch das Auftauchen von Korruptionsfällen verletzt worden waren. Erst nach Abschluss eines Vergleichs von Invision mit dem DOJ und einem Letter Agreement zwischen dem DOJ und GE, in welchem GE zugesichert wurde, für gemeldete Verstöße gegen den FCPA, die vor dem Closing lagen, nicht zur Verantwortung gezogen zu werden, wurde diese Transaktion erfolgreich abgeschlossen und Invision durch GE übernommen.

4. UK Bribery Act

a) Anwendbarkeit des UK Bribery Acts

Der UK Bribery Act ist nach Veröffentlichung der Guidance des Justizministeriums nach Section 9 UK Bribery Act („Guidance“) zum 1.7.2011 in Kraft getreten.³⁰ In der Guidance wird auch umfassend zu der Adequate-Procedures-Einwendung („defense“) nach Section 7 (2) UK Bribery Act Stellung genommen, die es einem Unternehmen ermöglicht, die Strafbarkeit für das Unternehmen zu vermeiden. Eine Strafbarkeit wird nach Section 7 für das Unternehmen selbst begründet, wenn es unterlässt, eine verbundene Person („associated person“) daran zu hindern, Bestechungshandlungen in der Absicht vorzunehmen, dem Unternehmen einen Geschäftsvorteil einzuräumen.

Die Anwendbarkeit des UK Bribery Act für extra-territoriale Sachverhalte ist zunächst nach dem Wortlaut von Section 12 als überaus weit eingeschätzt worden.³¹ So sieht Section 12 (2)(c) vor, dass eine Anwendbarkeit des UK Bribery Act für Organisationen gegeben ist, die eine enge Verbindung („close connection“) mit dem Vereinigten Königreich hat. Die Befürchtungen, die in der Literatur geäußert wurden, dass der UK Bribery Act einen ungebührlich weiten Anwendungsbereich habe, können nach Veröffentlichung der Guidance wohl als teilweise zu pessimistisch betrachtet werden. Ziffer 36 der Guidance erläutert, dass die Frage, ob eine im Ausland gegründete Gesellschaft tatsächlich Geschäft im Vereinigten Königreich ausübt, nach Common-Sense-Aspekten zu beurteilen ist. Beispielfähig ausgeklammert werden in der Guidance z.B. Unternehmen, deren Nähe zum Vereinigten Königreich nur mittels eines Listing an der London Stock Exchange begründet wird. Dies ist ein wesentlicher Gegensatz zum FCPA, wo gerade das Listing an einer US-Börse die Issuer-Eigenschaft begründet und zur umfassenden Anwendbarkeit des FCPA führt.

Bei der Beurteilung der Anwendbarkeit des UK Bribery Act ist gleichfalls Art. 54 des Schengener Durchführungsübereinkommens (SDÜ) im Auge zu behalten, der eine dem Art. 103 Abs. 3 Grundgesetz vergleichbare Norm enthält („ne bis in idem“), wonach eine Verfolgung in einem anderen Mitgliedstaat des Schengen-Gebiets nach rechtskräftiger Verurteilung im Vertragsgebiet eines Vertragspartners nicht mehr möglich ist.³² Großbritannien hat auch einen an Art. 54 SDÜ einschließenden Antrag auf Teilbeitritt zum SDÜ gestellt, der vom Rat mit Beschluss angenommen wurde.³³

26 Exchange Act Release No. 64123 (March 24, 2011).

27 Abrufbar unter www.justice.gov/opa/pr/2009/November/09-crm-1217.html (Abruf: 27.12.2011); Die Entscheidung der ersten Instanz in dieser Sache wurde am 14.12.2011 vom 2nd Circuit bestätigt (USA v. Bourke, Docket No 09-4704-cr(L)).

28 Abrufbar unter www.justice.gov/opa/pr/2009/April/09-crm-318.html (Abruf: 27.12.2011).

29 Abrufbar unter www.justice.gov/opa/pr/2004/December/04_crm_780.htm (Abruf: 27.12.2011).

30 Siehe Erläuterungen und Verweise auf den Gesetzestext um Circular 05/2011 vom 27.6.2011 des UK Ministry of Justice sowie www.legislation.gov.uk/ukpga/2010/23/contents (Abruf: 27.12.2011).

31 Zur Geltung des UK Bribery Act in Deutschland vgl. *Hugger/Röhrich*, BB 2010, 2643.

32 Siehe zur Gesamtheit *Hacker*, NSz 2011, 425.

33 ABIEU 2000, L 131, S. 43; zum Gesamtkomplex sehr instruktiv *Kappel/Ehling*, BB 2011, 2115, 2117 sowie *Hacker*, NSz 2011, 425.

Art. 54 SDÜ kommt allerdings erst zum Tragen, wenn eine rechtskräftige Verurteilung im Vertragsgebiet eines anderen Mitglieds des Schengen-Abkommens erfolgt ist. Damit kommt eine Anwendbarkeit immer dann in Betracht, wenn das Verfahren nach dem UK Bribery Act anderen Verfahren vorausgeht. Ein Wettlauf unterschiedlicher Verfahren ist auch nicht ausgeschlossen, wenn auch auf europäischer Ebene mit dem bis zum 15.6.2012 umzusetzenden Rahmenbeschluss zur Vermeidung und Beilegung von Kompetenzkonflikten in Strafverfahren ein erster Versuch zur Normierung unternommen wurde.³⁴

b) Successor Liability

Bislang hat es keine veröffentlichten Entscheidungen aufgrund des UK Bribery Act gegeben, aufgrund deren beurteilt werden kann, ob eine eigene Strafbarkeit der Erwerberin für Verstöße der Zielgesellschaft anzunehmen ist, die vor dem Erwerb stattgefunden haben. Aufgrund der Struktur der Einwendung in Section 7 subsection (2) ist davon auszugehen, dass bei Bestehen eines effektiven Compliance-Systems, dass auch eine angemessene Due-Diligence-Prüfung beim Unternehmenskauf einbezieht, eine Haftung der Erwerberin ausscheidet. Einen Hinweis gibt hierzu die durch das Serious Fraud Office (SFO) und den Director of Public Prosecutions am 30.3.2011 veröffentlichte Joint Guidance for Prosecutors on the Bribery Act 2010³⁵, die in ihren Erwägungen zu Section 7 ausdrückt, dass die Tatsache von individuellen Verletzungen, die nicht systematisch sind, nicht notwendigerweise die Adequate Procedure Defense ausschließen.³⁶ Auf dieser Grundlage kann argumentiert werden, dass bei Durchführung einer rigiden Due Diligence im Zusammenhang mit dem Erwerb, die Verfehlungen der Zielgesellschaft zu Tage fördert, nicht die Einwendung der Erwerberin ausschließt, sie habe ein ausreichendes Compliance-System. Somit kann aus meiner Sicht die Strafbarkeit nach Section 7 durch die Erwerberin (nicht jedoch die der Zielgesellschaft) ausgeschlossen werden. Für das Vorliegen der Voraussetzungen der Einwendung nach Section 7 (2) UK Bribery Act trägt die Erwerberin jedoch die Beweislast.

Zur weiteren Klärung der Frage, was „angemessen“ ist, wird man allerdings warten müssen, bis erste Entscheidungen oder Äußerungen des SFO hierzu vorliegen. Befürchtungen einer aggressiven Verfolgung durch die SFO haben sich bislang nicht bewahrheitet. Die Ministerial Guidance hat im Gegenteil versucht, diese Befürchtungen zu zerstreuen. Die Guidance stellt klar, dass nicht jede beliebige Verbindung zu Großbritannien gleich zu einem Anknüpfungspunkt für den UK Bribery Act wird.³⁷ Die SFO stellt sich bislang eher als eine Behörde dar, die weniger aggressiv als das DOJ in der Ermittlung von Fällen ist, dafür aber den Kontakt zu Unternehmen sucht und insbesondere erwartet, dass Probleme pro aktiv gemeldet und dann im Gespräch gelöst werden.³⁸ Ob diese erste Einschätzung sich auch in Zukunft bewahrheitet, bleibt abzuwarten.

II. Compliance als neuer Baustein der Transaktions-Due-Diligence

1. Planung der Due Diligence

Mit der sorgfältigen Planung der Compliance Due Diligence wird die Grundlage für eine effiziente, risikoorientierte und aussagekräftige Informationsbasis gelegt, die es ermöglicht eine sinnvolle Abwägung unternehmerischer Chancen gegenüber den entsprechenden Risiken vorzunehmen und damit die Voraussetzungen der Business Judgment

Rule zu erfüllen. Umso mehr ist es bedauerlich festzustellen, dass in vielen Fällen die Compliance Due Diligence zu einer Check-the-Box-Übung zusammengestrichen wird, die der konkreten Risikosituation in den seltensten Fällen gerecht wird.

a) Festlegung der Rahmenbedingungen (rechtliches Scoping)

Die Planung beginnt mit der sorgfältigen Besprechung und Festlegung des Umfangs und der Tiefe der Prüfung. Hierbei wird zunächst der Rahmen des rechtlich möglichen zur Erkenntnisgewinnung definiert. Wie oben ausgeführt, finden hier alle erheblichen rechtlichen Aspekte Eingang, also z. B. kapitalmarkt-, datenschutz-, kartell- und wettbewerbsrechtliche Bestimmungen. Die jeweiligen Beschränkungen sind kurz zu charakterisieren und die sich daraus für die Informationsgewinnung erheblichen Folgen zu fixieren. Diese ersten Überlegungen sind zu dokumentieren. Im Ergebnis muss hier der Grundsatz gelten: Was rechtlich nicht zulässig ist, kann rechtlich auch nicht geboten sein.

Um eine Haftung jedoch nachhaltig zu begrenzen oder auszuschließen, sind aus der Situation der objektiv beschränkten Erkenntnismöglichkeiten jedoch Konsequenzen dahingehend abzuleiten, dass im Zeitpunkt, in welchem diese Informationen rechtlich verfügbar werden, diese Informationen nachträglich eingeholt und verwertet werden müssen (z. B. nach kartellrechtlicher Freigabe oder nach Closing im Rahmen einer Confirmatory Due Diligence). Für die Vermeidung von Haftung gilt also: „Aufgeschoben ist nicht aufgehoben.“ Was am Beginn des Due-Diligence-Prozesses noch nicht erforderlich war, kann zu einem späteren Zeitpunkt durchaus erforderlich werden. Ein sorgfältiges Nachhalten dieser zunächst verschlossenen Informationsquellen ist daher wichtig.

b) Festlegung der konkreten Prüfungsschritte aufgrund des risikobasierten Ansatzes

aa) Erstellung einer Risikokarte der Zielgesellschaft

Bei der Festlegung der konkreten Prüfungsschritte empfiehlt sich eine nachvollziehbare Gewichtung der Prüfungsschwerpunkte nach den abstrakt generellen und typischen Risiken. Hierzu ist zunächst die Zielgesellschaft aus Compliance-Gesichtspunkten zu beschreiben und hieraus eine Risikokarte zu erstellen, die eine Beurteilung und Priorisierung der konkreten Risiken der Zielgesellschaft ermöglicht. Für die Erstellung einer Risikokarte sind beispielhaft die folgenden Informationen erforderlich:

- Auflistung der wichtigsten Einkaufs- und Absatzmärkte nach Ländern (hervorheben von Hochrisikoländern);
- Auflistung der wichtigsten Absatzmärkte nach Vertriebsmodell;
- Auflistung der Länder, in welchen die wichtigsten Beteiligungen (einschließlich Joint Ventures und Minderheitsbeteiligungen) bestehen;

³⁴ Hacker, NSTZ 2011, 425 mit weiteren Nachweisen in Fn. 2.

³⁵ Die Guidance kann auf folgender Seite eingesehen werden www.sfo.gov.uk/press-room/latest-press-releases/press-releases-2011/bribery-act-prosecution-guidance-published.aspx (Abruf: 27.12.2011).

³⁶ Reference zu Joint Procedure.

³⁷ The Bribery Act 2010 Ministerial Guidance, Section 7, paragraph 36.

³⁸ Richard Alderman, der kürzlich ausgeschiedene Head des Serious Fraud Office, am 4.11.2011 in einer Veranstaltung zum Vorgehen des SFO im Hinblick auf den UK Bribery Act: „We are finding suspicions of bribery after July 1st by various corporations. What we have been doing in a few instances is inviting the corporation to come and talk to us and explaining to them that we believe they may have a problem. We are giving them the opportunity to work with us on how this problem is going to be remedied and indeed what is needed in order to ensure that there is a proper anti-corruption culture. We are giving them the opportunity to work with us and I believe that that is the right approach.“

- Auflistung der größten Endkunden der öffentlichen Hand weltweit (hervorheben von Kunden in Hochrisikoländern);
- Auflistung aller Länder, in welchen die Kunden der öffentlichen Hand mehr als z.B. 5% zum Gesamtumsatz beitragen.

Die Liste der oben genannten Informationen führt bereits vor Augen, dass bei der Erstellung des eigentlichen Due-Diligence-Plans sich ein checklistengesteuertes Vorgehen nicht unbedingt eignet. Vielmehr muss man aus einer Vielzahl von Informationen, eine Risikokarte zusammenstellen, die Grundlage für den Prüfungsplan bildet. Manche Unternehmen haben im Zuge der Etablierung eigener Compliance-Systeme bereits eine Einordnung ihres Geschäfts nach Compliance-Risiken vorgenommen, auf die der Prüfungsplan ggf. aufgebaut werden kann.

Die Risikokarte sollte mit der Veräußerin als Ausgangspunkt für die weitere Due-Diligence-Planung abgestimmt werden. Hierdurch vermeidet man im weiteren Missverständnisse, warum welche Informationen angefragt werden.

bb) Gewichtung der einzelnen Risikoelemente zur Festlegung des konkreten Prüfungsumfangs

Hinsichtlich der Gewichtung ist auf die konkrete Bedeutung eines abstrakt generellen oder speziellen Risikos für die konkrete Zielgesellschaft bzw. deren zukünftige Stellung im Konzern der Erwerberin abzustellen. Mit der Höhe des jeweiligen Risikos nimmt das Erfordernis konkreter Prüfungen in diesem Feld zu. So ist es durchaus möglich, dass bei Großkundengeschäften über Intermediäre in Hochrisikoländern (z.B. Weißrussland, TICPI 142) jede Einzeltransaktion zu prüfen ist, während in Ländern mit mittlerem Risiko (z.B. Türkei TICPI 61) nur Geschäfte mit Endkunden der öffentlichen Hand geprüft und bei Ländern mit geringem Risiko (z.B. Dänemark TICPI 2) lediglich einige Stichproben gezogen werden.

Auszugeht ist daher von einer priorisierenden Betrachtung der Risiken, die die Allokation der im Einzelfall begrenzten Prüfungsressourcen bestimmt. Wichtig ist hierbei, dass mit dem Argument der Beschränktheit der Ressourcen heraus risikorelevante Aspekte nicht einfach weggelassen werden können. Letztendlich geht es darum, die haftungsbeschränkende Wirkung der Business Judgment Rule zu erlangen, die aber nur dann möglich ist, wenn die unternehmerische Entscheidung aufgrund „angemessener“ Informationen getroffen wird. Spart die Due Diligence aus Kostengründen jedoch bestimmte erreichbare Informationen bewusst aus, und entstehen aus diesem Bereich später die konkreten Schäden, so wird die Frage der „Angemessenheit“ der Informationen nur schwer zu beweisen sein. § 93 Abs. 1 S. 2 AktG sieht immerhin eine Beweislastumkehr vor, bei der die Frage der Angemessenheit vom Vorstand zu beweisen ist.

Neben der Betrachtung der Risiken, ist auch eine genaue Analyse der Compliance-Organisation der Zielgesellschaft durchzuführen, da diese ja die unternehmerische Antwort auf die vorliegenden Risiken ist. Für die Zwecke der Due-Diligence-Prüfung ist hierbei die Frage in den Vordergrund zu stellen, wie die Compliance-Organisation der Zielgesellschaft mit den abstrakten und konkreten Risiken umgeht und welche Defizite sich aufgrund einer unzureichenden Compliance-Organisation konkret auf tun („gap analysis“). Die Prüfung der Compliance-Organisation selbst kann an Industriestandards gemessen werden, hat aber auch immer die konkrete nationalrechtlichen Anforderungen mit einzubeziehen (z.B. „adequate procedures“ unter Section 7 des UK Bribery Act, „organismo di vigilanza“ nach dem De-

cret 231 im italienischen Recht, Chapter 8 Federal Sentencing Guidelines für US-Gesellschaften etc.).

cc) Einsatz von Checklisten

Wenn einmal die grundlegenden Risiken der Zielgesellschaft klar beschrieben sind und die Tiefe der einzelnen Prüfungen aufgrund einer Bewertung dieser Risiken erfolgt und dokumentiert ist, können die einzelnen Prüfungsschritte sehr effizient und schnell mit entsprechenden Checklisten abgearbeitet werden. Da es sich hierbei um die gleiche Technik wie bei einer gewöhnlichen Transaktions-Due-Diligence handelt, wird hier auf die Ausgestaltung der konkreten Checklisten nicht näher eingegangen.³⁹

2. Durchführung der Due Diligence

Bei der Durchführung der Due Diligence bilden geführte Gespräche mit wesentlichen Führungsmitarbeitern und Leitern von bestimmten Unternehmensfunktionen ein wichtiges Prüfungselement. Oft ist es effizienter, zu Beginn der Due-Diligence-Prüfung im Rahmen der Erstellung der Risikokarte bereits einige Gespräche mit Personen des Unternehmens zu führen, die Querschnittsinformationen über die unterschiedlichen Risikobereiche geben können (z.B. der Chief Compliance Officer, Leiter der Rechtsabteilung etc.). Nach Auswertung der schriftlich dokumentierten Informationen hat es sich bewährt, weitere thematische Gespräche („informational meetings“) zu führen, um die punktuellen schriftlich dokumentierten Informationen zu ergänzen und abzurunden. Die Due Diligence endet mit einem Bericht (Due Diligence Report), der die Ergebnisse der Prüfung zusammenstellt. Der Due-Diligence-Bericht sollte Folgendes enthalten:

- Darstellung des Anlasses und Rahmens („scope“) der Due Diligence;
- Dokumentation, der der Prüfung zugrunde gelegten Risikokarte der Zielgesellschaft;
- Dokumentation der Planung der Due Diligence nach priorisierten Risikofeldern;
- Darstellung der im Rahmen der Prüfung durchgeführten Prüfungstätigkeiten;
- Ergebnisse der Due Diligence zu den einzelnen Risikofeldern;
- Bereiche, in welchen die Due Diligence zu keiner abschließenden Analyse oder Bewertung der Risiken kommen konnte;
- Bereiche, in welchen weitere Prüfungsschritte oder Maßnahmen erforderlich sind;
- Vorschläge, zu welchem Zeitpunkt weitergehende Prüfungs- oder Bewertungsschritte angemessen oder erforderlich sind (z.B. zwischen Signing und Closing, nach Closing).

3. Abstimmen des Kaufvertrags auf die Ergebnisse der Due Diligence

Aufgrund der oben beschriebenen Ergebnisse des Due-Diligence-Berichts kann die Geschäftsführung bzw. der Vorstand der Erwerberin die relevanten Transaktionsentscheidungen aus Compliance-Sicht treffen, nämlich (1) Entscheidungen, die die Legalität der Führung des Geschäftsbetriebes unter Einschluss der Zielgesellschaft sicherstellen sowie (2) Entscheidungen, die die Minimalanforderungen an die Transaktion festlegen, und damit dem Verhandlungsführer den Rahmen für die Kaufvertragsverhandlungen vorgeben.

³⁹ Vgl. hierzu *Liese*, BB-Special 4/2010 zu Heft 50, 27 ff.

a) Sicherung des Legalitätsprinzips

Die Geschäftsführung ist verpflichtet, die Gesellschaft rechtmäßig zu führen (Legalitätsprinzip). Insoweit steht dem Vorstand kein unternehmerisches Ermessen zu. Ist die rechtmäßige Fortführung des Geschäftsbetriebs unter Einschluss der Zielgesellschaft nicht möglich, so darf der Vorstand diese Transaktion nicht durchführen. Hat der Vorstand nach Kenntnisnahme von der Prüfung der Zielgesellschaft Kenntnis über rechtliche Defizite, so muss sichergestellt werden, dass diese sofort mit Übernahme der Zielgesellschaft abgestellt werden. Geschäft, das durch Korruption erlangt wurde, oder Geschäftsbereiche, die mit korruptem Verhalten der Mitarbeiter der Zielgesellschaft oder wesentlicher Vertragspartner infiziert sind, müssen entweder aus der Transaktion ausgenommen, mit Closing eingestellt oder sofort restrukturiert werden. Ein „schrittweises Zurückfahren“ eines als rechtswidrig erkannten Verhaltens bei der Zielgesellschaft im Rahmen der Integration ist nach dem Legalitätsprinzip nicht möglich. Die Grenze zwischen rechtlich zulässig und unrechtmäßig ist für den Vorstand eine harte Grenze ohne Übergänge und ist daher auch in digitaler Weise (Ja-Nein) zu behandeln.

b) Weitere Sicherung des Legalitätsprinzips bei Kenntnis von Red Flags

Soweit der Vorstand Kenntnis von konkreten Risiken erlangt, die – wenn sich die durch die Red Flags angezeichneten Befürchtungen bewahrheiten – zu Rechtsverstößen führen würden, hat der Vorstand mit Blick auf das Legalitätsprinzip alle geeigneten Maßnahmen zu unternehmen, um diese Risiken auszuschalten. Solche Maßnahmen können in unterschiedlichster Form ausgestaltet sein, z.B. aufschiebende Bedingungen zur weiteren Durchleuchtung des zu erwerbenden (Teil-)Geschäftsbetriebs; Put-Optionen, die bei negativen Ergebnissen einer Post-Closing-Due-Diligence die Abspaltung und Zurückübertragung vorsehen; Garantien verbunden mit einer Einbehaltung eines Teiles des Kaufpreises, die bei Erkennen von Rechtsverstößen in der Zielgesellschaft nach dem Closing die Kosten einer Einstellung bzw. sofortigen Restrukturierung des infizierten Geschäftsbereichs beim Verkäufer im Wege der Kaufpreisanpassung oder als Schadensersatz liquidieren.

c) Compliance-Risiken als „unternehmerisches“ Risiko

Soweit der Vorstand die Legalität des zu erwerbenden Geschäftsbetriebs wie oben dargestellt abgesichert hat, verbleiben in der Praxis dennoch Compliance-Risiken, die im Rahmen der unternehmerischen Entscheidung für oder gegen einen Erwerb abgewogen werden müssen. Bei diesen Risiken handelt es sich in der Regel um die abstrakt generellen Risiken (Länderrisiko etc.), die typischen (Vertriebsstruktur etc.) und um konkrete Risiken, bei denen die vertraglichen Sicherungsmaßnahmen (z.B. Garantien, Einbehalten von Kaufpreisteilen etc.) in Ausnahmefällen nicht den möglicherweise zu erwartenden Aufwand ausgleichen, der die Beseitigung dieses Risikos auslöst. Hierbei handelt es sich um mögliche wirtschaftliche Verluste der Gesellschaft, deren Eintrittswahrscheinlichkeit abzuwägen ist mit den entsprechenden Chancen für die Gesellschaft aus dem Erwerb der Zielgesellschaft, Vermögensvorteile für den Gesamtkonzern zu generieren. Soweit der Vorstand bei der Abwägung dieser Risiken aufgrund der ihm vorliegenden angemessenen Informationen davon ausgeht, dass die Vorteile überwiegen (und er damit zum Wohle der Gesellschaft handelt), ist die Entscheidung als unternehmerische Ent-

scheidung auch im Falle eines Schadens von der Business Judgment Rule gedeckt.⁴⁰ Wegen der Beweislastumkehr des Art. 93 Abs. 1 S. 2 AktG sind die Entscheidung und deren Grundlagen zu dokumentieren.

III. Closing und Post-Closing-Maßnahmen sowie Integration

Der Erwerb einer Zielgesellschaft mit ungelösten Red Flags hat, wie oben dargestellt, die Maßnahmen zur Sicherung des Legalitätsprinzips bereits im Rahmen des Closing vorzusehen. Ein „schrittweises“ Herausführen der Zielgesellschaft aus der Illegalität in die Legalität ist selbst in kleineren Teilbereichen keine Option und setzt den Vorstand unmittelbaren Haftungsrisiken aus.

1. Erforderliche Post-Closing-Maßnahmen

Ungeachtet von der konkreten Ausgestaltung der kaufvertraglichen Garantien- und Gewährleistungskataloge hat der Erwerber im Zeitpunkt des Erwerbs der Zielgesellschaft alle Maßnahmen zu ergreifen, die die rechtmäßige Fortführung des Geschäftsbetriebs der Zielgesellschaft sicherstellen. Hierzu gehört es, alle Unklarheiten, die aufgrund von transaktionsspezifischen Informationsdefiziten bestanden (z.B. kartellrechtliche Beschränkungen, beschränkter Zugang zu Informationen der Zielgesellschaft) unverzüglich aufzuklären und zu bewerten. Erforderlich ist damit eine sorgfältige Abarbeitung des im Due-Diligence-Berichts bereits angelegten Katalogs offener Fragen und Themenkomplexe (Post-Closing-Due-Diligence). Die nachträgliche Aufklärung aller risikobehafteten Sachverhalte ist nicht nur zur weitergehenden Sicherstellung des Legalitätsprinzips geboten, es ist auch zur zeitnahen Geltendmachung möglicher Garantien oder Schadensersatzforderungen erforderlich, für die oft kurze vertragliche Verjährungsfristen laufen.

2. Erforderliche Integrationsmaßnahmen

Parallel zur Post-Closing-Due-Diligence und in einem separaten Arbeitspaket ist die Integration der Compliance-Organisation der Zielgesellschaft in die Erwerbergesellschaft sicherzustellen. Hier werden unterschiedlichste Bereiche gefordert, die in koordinierter und zeitlich abgestimmter Weise tätig werden müssen. Beispielhaft seien nur die Wichtigsten aufgeführt:

- Sicherstellung des Tone-at-the-Top bei allen leitenden Angestellten der Zielgesellschaft;
- Einführung von Verhaltensrichtlinien und Einrichtung der neuen Berichts- und Meldewege;
- sofortige Kontrolle über alle Finanzströme und Finanzmittel;
- Integration der Zielgesellschaft in die IT-Kontrolllandschaft des Konzerns und kurzfristige Work-around-Lösungen;
- sofortiges Training kritischer Funktionsträger, schrittweises Training der ganzen Organisation;
- Anpassung des Prüfungsplanes für Internal Audit an die Risikobewertung der Zielgesellschaft.

Gelungene Integration erfordert einen effizienten Wissenstransfer vom Transaktionsteam (M&A-Abteilung), das sich bei der Prüfung der Zielgesellschaft intensiv mit deren Risiken beschäftigt hat. Dies beginnt mit einem umfassend dokumentierten Übergabeprotokoll bei

⁴⁰ Mertens-Cahn, in: KK-AktG, 3. Aufl. 2009, § 93 Rn. 15 und Rn. 16.

der Übergabe der Verantwortung von M&A zum Geschäftsbereich (Handover Protocol) und nimmt seinen weiteren Verlauf in der Benennung eines Integrationsmanagers, der für den zeitnahen Anschluss aller rechtlichen und technischen Prozesse verantwortlich ist. Erfahrungsgemäß steht die Geschwindigkeit und Nachhaltigkeit der Maßnahmen unmittelbar nach Closing in direktem Verhältnis zum abschließenden Erfolg der gesamten Integration und damit einhergehenden Minderung des Compliance-Risikos für den Gesamtkonzern.

3. Zeitansatz

Es gibt viele praktische Gründe, warum die Integration eines neu erworbenen Geschäfts nicht zeitnah vollzogen werden kann, sondern sich manchmal über Jahre hinzieht. Aus rechtlicher Sicht und unter Compliance-Aspekten sind die Fristen zur Umsetzung des Integrationsprogramms für das Compliance-Management-System gnadenlos kurz und werden durch die regulatorischen Erwartungen an die Legalität des Geschäftsbetriebes und die vertraglichen oder gesetzlichen Gewährleistungsfristen bestimmt:

Die oben zitierte Opinion Procedure Release des Department of Justice gibt einen Anhaltspunkt für die Fristen, die sich die amerikanische Justizbehörde für eine effiziente Integration vorstellt. Danach hatte die Erwerberin zehn Tage für die Erstellung des Arbeitsplans zur Post-Closing-Due-Diligence und weiter 90, 120 und 180 Tage gerechnet ab Closing für den Abschluss der Post-Closing-Due-Diligence für Hoch-, Mittel- und geringes Risikogeschäft. Wenn man von diesem ehrgeizigen Plan weiter extrapoliert, wird man zu dem Ergebnis kommen, dass die volle Integration spätestens nach neun Monaten bis einem Jahr abgeschlossen sein muss. In der Tat ist dies auch die Zeit, die Großkonzerne nach ihren internen Richtlinien vom Zeitpunkt des Closing bis zur vollständigen Integration i. d. R. einplanen.

Die vertraglichen Fristen für die Geltendmachung von Gewährleistungsansprüchen, die in der Regel anstelle der gesetzlichen Fristen gewählt werden, können dabei im Einzelfall kürzer sein. Hier bildet sich in den letzten Jahren mehr und mehr die Tendenz heraus, für Com-

pliance-Risiken die ansonsten kurzen (sechs Monate bis ein Jahr) Gewährleistungsfristen nicht laufen zu lassen, sondern sich mehr an der Freistellungskonzeption für Steuerrisiken zu orientieren und die gesetzlichen Verjährungsfristen als maßgeblich anzusehen, da nur diese das tatsächliche Risiko adäquat widerspiegeln.

IV. Fazit und Ausblick

Eine intelligent strukturierte und sorgfältig ausgeführte Compliance-Due-Diligence ist zu einem zentralen Baustein erfolgreicher Unternehmensakquisitionen geworden. Durch die erhöhte Aufmerksamkeit internationaler Regulatoren und transparentere Standards erhöht sich aber auch die Erklärungs- und Dokumentationspflicht der Geschäftsführung, dass alles Erforderliche getan wurde, um eine wohl abgewogene Akquisitionsentscheidung zu treffen. International tätige Unternehmen müssen sich verstärkt auf die kritische Überprüfung der Akquisitionsentscheidung nicht nur durch ihre Gesellschafter, sondern auch die Regulatoren einstellen. Nur eine sorgfältige Dokumentation der Planung, der Durchführung und der Ergebnisse der Compliance-Due-Diligence, die Grundlage für die unternehmerische Entscheidung zum Unternehmenskauf war, sichert den Vorstand unter der Business Judgment Rule angemessen ab.

// Autor

Dr. Benno Schwarz, Rechtsanwalt und Partner im Münchner Büro von Gibson, Dunn & Crutcher LLP, berät Unternehmen bei nationalen und grenzüberschreitenden Transaktionen sowie auf dem Gebiet der Anti-Korruptions-Compliance, insbesondere im Hinblick auf den US Foreign Corrupt Practices Act, den UK Bribery Act und nach russischem Recht. Fokus seiner Tätigkeit ist u. a. der Aufbau von Compliance-Systemen und die Durchführung interner Ermittlungen weltweit.



Dr. Stephan Schulz, RA, und Dr. Michael Kuhnke, RA

Insider-Compliance-Richtlinien als Baustein eines umfassenden Compliance-Konzeptes

Um die Einhaltung der insiderrechtlichen Vorgaben des WpHG durch ihre Mitarbeiter sicherzustellen, bestehen bei vielen börsennotierten Unternehmen, auch wenn sie nicht den bereichsspezifischen Regelungen des § 33 WpHG und des § 25a KWG unterfallen, sog. Insider-Compliance-Richtlinien. Im folgenden Beitrag werden typische Regelungen in Insider-Compliance-Richtlinien vor dem Hintergrund des maßgeblichen Insiderrechts beschrieben und analysiert. Ferner wird in arbeitsrechtlicher Hinsicht untersucht, wie die Richtlinien verbindlich gegenüber den Arbeitnehmern eingeführt werden, wie Verstöße sanktioniert werden und ob daneben weiterführende Maßnahmen sinnvoll sein können.

I. Inhalt von Insider-Compliance-Richtlinien

Börsennotierte Unternehmen gehen im Rahmen des Aufbaus eines umfassenden Compliance-Konzeptes dazu über, detaillierte Regelwerke zum Umgang ihrer Mitarbeiter mit Insiderinformationen (sog. Insider-Compliance-Richtlinien) aufzustellen.¹ Neben der Wiedergabe und Erläuterung der für die Mitarbeiter geltenden gesetzlichen Insiderverbote des § 14 Abs. 1 WpHG sollen diese Regelwerke einen orga-

¹ Gabler Wirtschaftslexikon, Stichwort: Compliance, online abrufbar unter: <http://wirtschaftslexikon.gabler.de/Archiv/748/compliance-v9.html>.