

Die Due Diligence beim Unternehmenskauf

I. Allgemeines

Die Entscheidung, ein Unternehmen zu erwerben oder sich daran zu beteiligen, erfordert eine breite Informationsbasis.¹ Das Informationsbedürfnis erstreckt sich insbesondere auf die wertbildenden Faktoren des zu kaufenden Unternehmens sowie auf die mit dem Erwerb verbundenen Risiken. Im Vordergrund stehen dabei Informationen, auf deren Basis die Höhe des Kaufpreises festgelegt werden kann. Abgesehen von den Sonderfällen, in denen es dem Erwerber lediglich um die Erlangung von Einfluss in einem bestimmten Marktsegment, die Ausschaltung von Konkurrenten, die Sicherung eines Rohstoffes oder um Know-how geht, ist der Erwerb von Ertragskraft² primäres Ziel. Die Einschätzung der zukünftigen Ertragskraft setzt genaue Kenntnis unternehmensinterner Informationen und Daten voraus, die vor Abschluss des Unternehmenskauf- bzw. Beteiligungsvertrages vom Erwerbsinteressenten analysiert und geprüft werden. In der Praxis des nationalen wie des internationalen Unternehmenskaufs³ bezeichnet der Begriff der Due Diligence diese kaufvorbereitende Prüfung des zu erwerbenden Unternehmens,⁴ wird aber auch als Sammelbegriff für sämtliche Aufgaben und Arbeiten verwendet, die in rechtlicher Sicht mit der unterschriftsreifen Vorbereitung eines Unternehmenskaufs verbunden sind.⁵

¹ Götze, ZGR 1999, 202 (203).

² Lutter, ZIP 1997, 613.

³ Vgl. allgemein zum Unternehmenskauf: *Beisel/Klumpp*, Der Unternehmenskauf. Gesamtdarstellung der zivil- und steuerrechtlichen Vorgänge einschließlich gesellschafts-, arbeits- und kartellrechtlicher Fragen, 5. Aufl. 2006; *Hettler/Stratz/Hörtnagl*, Beck'sches Mandatshandbuch Unternehmenskauf, 1. Aufl. 2003; *Hölters*, Handbuch des Unternehmens- und Beteiligungskaufs, 6. Aufl. 2005; *Holzapfel/Pöllath*, Unternehmenskauf in Recht und Praxis, 12. Aufl. 2005; *Merkt*, Internationaler Unternehmenskauf, 2. Aufl. 2003; *Lucks/Meckl*, Internationale Mergers & Acquisitions, 1. Aufl. 2002; *Müller-Stewens/Spickers/Deiss*, Mergers & Acquisitions – Marktendenzen und Beraterprofile, 1. Aufl. 1999; *Picot*, Unternehmenskauf und Restrukturierung, 3. Aufl. 2003; *Picot*, Handbuch Mergers & Acquisitions: Planung, Durchführung und Integration, 2. Aufl. 2002; *Schaumburg*, Unternehmenskauf im Steuerrecht, 3. Aufl. 2004; *Semler/Völhard*, Arbeitshandbuch für Unternehmensübernahmen, 1. Aufl. 2003.

⁴ *Berens/Strauch*, in: *Berens/Brauner/Strauch*, Due Diligence bei Unternehmensakquisitionen, 3. Aufl. 2002, 5; *Fleischer/Körber*, BB 2001, 841; *Götze*, ZGR 1999, 202 (204); *Harrer*, DStR 1993, 1673; *Kiethe*, NZG 1999, 976; *Körber*, NZG 2002, 263; *Krüger/Kalbfleisch*, DStR 1999, 174; *Loges*, DB 1997, 965; *Merkt*, BB 1995, 1041; *ders.*, WiB 1996, 145; *Meßmer/Keßler*, NVersZ 2000, 110; *Müller*, NJW 2004, 2196; *Oppenländer*, GmbHR 2000, 535; *Schroeder*, DB 1997, 2161; *Stoffels*, ZHR 2001, 362; *Werner*, ZIP 2000, 989.

⁵ *Merkt*, BB 1995, 1041.

Die Durchführung einer Due Diligence beim Kauf von Unternehmen ist in den USA seit langem gängige Praxis.⁶ Auch in Deutschland ist die Durchführung einer Due Diligence vor dem Erwerb eines Unternehmens zur Regel geworden,⁷ und zwar nicht nur beim Erwerb von Großunternehmen, sondern auch wenn es um den Erwerb mittelständischer oder kleinerer Unternehmen geht.⁸

Die Durchführung einer Due Diligence beschränkt sich jedoch nicht nur auf den Unternehmenskauf. Sie wird auch vor dem Abschluss von wesentlichen Verträgen, beispielsweise Joint-Venture-Vereinbarungen oder großvolumigen Finanzierungs- und Versicherungsverträgen, eingesetzt.⁹

II. Herkunft, Begriff, Funktion und Umfang der Due Diligence

1. Herkunft

Der Begriff der Due Diligence entstammt dem US-amerikanischen Recht.¹⁰ Dieses hat das deutsche Unternehmensrecht während der letzten Jahrzehnte stark beeinflusst.¹¹ Vor allem das deutsche Unternehmenskaufrecht wurde durch die US-amerikanische Praxis maßgeblich geprägt. Dies lag insbesondere an der wenig entwickelten deutschen Kautelarjurisprudenz.¹²

Due Diligence bedeutet wörtlich übersetzt „erforderliche Sorgfalt“¹³ und beinhaltet zunächst kein speziell unternehmenskaufrechtliches Konzept. Es handelt sich dabei vielmehr um ein grundlegendes Institut des Haftungsrechts, welches in den USA in den unterschiedlichsten Zusammenhängen zum Verhaltensmaßstab gemacht wird.¹⁴ Zur Due Diligence sind unter bestimmten Voraussetzungen beispielsweise der Stellvertreter, der Gesellschafter einer Personengesellschaft (Partner of Partnership) oder der Treuhänder im Rahmen des Treuhandverhältnisses verpflichtet.¹⁵ Im Rahmen des Gesellschaftsrechts gilt die Due Diligence oder die gleichbedeutende „due care“ als Maßstab, den die Geschäftsführer einer Gesellschaft im Rahmen ihrer Tätigkeit zu beachten haben.¹⁶

Als Ursprung des Due-Diligence-Konzepts im unternehmenskaufrechtlichen Sinne wird das US-amerikanische Kapitalmarkt- und Anlegerschutzrecht¹⁷ in

⁶ Vgl. II. 1.

⁷ Götzte, ZGR 1999, 202 (204) (im Hinblick auf grenzüberschreitende Transaktionen); Harter, DStR 1993, 1673; Kieth, NZG 1999, 976; Körber, NZG 2002, 263; Merkt, WiB 1996, 145 (148).

⁸ Dietzel, in: Semler/Völhard (Fn. 3), § 9 Rn. 59.

⁹ Berens/Strauch, in: Berens/Brauner/Strauch (Fn. 4), 14.

¹⁰ Körber, NZG 2002, 263; Vögt, DStR 2001, 2027.

¹¹ Fleischer/Körber, BB 2001, 841.

¹² Fleischer/Körber, BB 2001, 841.

¹³ Vögt, DStR 2001, 2027.

¹⁴ Vgl. Merkt, WiB 1996, 145, mit einzelnen Beispielen.

¹⁵ Vgl. Merkt, WiB 1996, 145 (146).

¹⁶ Vgl. Merkt, WiB 1996, 145 (146).

¹⁷ Securities Laws.

Verbindung mit der in diesen Gesetzen kodifizierten Expertenhaftung, d. h. der Haftung von Wirtschaftsprüfern, Rechtsanwälten, Investmentbanken etc., genannt.¹⁸ Bei den Securities Laws handelt es sich um einen bundesgesetzlichen Normenkomplex zur Information und zum Schutz von Anlegern und der Öffentlichkeit.¹⁹ Die Securities Laws bestehen aus insgesamt neun Gesetzen. Die Durchsetzung obliegt der Securities and Exchange Commission (SEC).²⁰ Im Hinblick auf die Herkunft des Due-Diligence-Begriffes sind insbesondere der Securities Act von 1933 und der Securities Exchange Act von 1934 von Relevanz.

a) Securities Act 1933

Der Securities Act 1933 regelt die erstmalige Ausgabe von Wertpapieren bzw. Kapitalbeteiligungen.²¹ Diese dürfen nur veräußert bzw. gehandelt werden, nachdem für sie ein entsprechender Zulassungsbericht (Registration Statement) bei der SEC eingereicht wurde.²² Die Form wird durch den Securities Act 1933 vorgeschrieben²³ und hat umfassende Angaben über die ausgebende Gesellschaft und die auszugebende Beteiligung zu enthalten.²⁴ Dies umfasst insbesondere Informationen über die geschäftliche Vorgeschichte, die Kapitalstruktur, eine Beschreibung der eingetragenen Effekten, die Gehälter sowie die Beteiligungen des höheren Managements, die geprüften Jahresabschlüsse und andere finanzielle Informationen, eine Beschreibung der wesentlichen Verträge und der Zeichnungsverträge inklusive der Nettoerlöse der Ausgabe der entsprechenden Beteiligung und deren Verwendung.²⁵ Inhaltlich erinnert diese Aufzählung an die Themen, die gewöhnlich bei der Durchführung einer Due Diligence im Rahmen einer Due-Diligence-Checkliste abgefragt werden.²⁶ Die Angaben müssen dabei vollständig und richtig sein. Dies wird im Rahmen einer Due Diligence Inquiry überprüft.²⁷ Bei Verstößen, d. h. nicht aufgedeckten Falschdarstellungen, unterliegen die für die Emission verantwortlichen Personen, insbesondere jeder, der das Registration Statement unterzeichnet hat, ferner jedes Mitglied der Geschäftsführung und jeder Anwalt oder Buchprüfer, der mit seiner Zustimmung als Verfasser oder Prüfer des Registration Statement genannt wird, einer der deutschen Prospekthaftung vergleichbaren Haftung.²⁸ Außer dem Emittenten können die Haftungsschuldner zur Exkulpation die Einrede der Due Diligence Defense (sorgfaltsgerechtes Verhalten) geltend

¹⁸ Berens/Strauch, in: Berens/Brauner/Strauch (Fn. 4), 6.

¹⁹ Ebke, Wirtschaftsprüfer und Dritthaftung, 1983, S. 179.

²⁰ Ebke, Wirtschaftsprüfung (Fn. 19), S. 104.

²¹ Berens/Strauch, in: Berens/Brauner/Strauch (Fn. 4), 5.

²² Sec. 5 Securities Act 1933.

²³ Securities Act 1933: Form S-1.

²⁴ Schedule of Information Required in Registration Statement, Schedule A, im Anhang zum Securities Act 1933.

²⁵ Berens/Strauch, in: Berens/Brauner/Strauch (Fn. 4), 7.

²⁶ Vgl. Harrer, DStR 1993, 1673; Holzapfel/Pöllath, Unternehmenskauf (Fn. 3), Rn. 499; Checkliste bei: Wegen, WiB 1994, 291.

²⁷ Merkt, WiB 1996, 145 (146).

²⁸ Sec. 11 (a) Securities Act 1933.

machen.²⁹ Dabei gelten unterschiedliche Sorgfaltsmaßstäbe in Abhängigkeit von der Funktion des Haftenden.³⁰

Die Due Diligence hat insoweit die Funktion einer positiven Verteidigung im Rechtsstreit, dient also nicht als vorbeugende Maßnahme zur Entdeckung von Risiken im Geschäftsverkehr. Daher liegt lediglich der terminologische und nicht der funktionale Ursprung im Securities Act 1933 begründet.

b) US-amerikanisches Unternehmenskaufrecht/Securities Exchange Act 1934

Die Notwendigkeit, eine Due Diligence durchzuführen, leitet sich aus dem US-amerikanischen Unternehmenskaufrecht, insbesondere aus der Systematik der Gewährleistungsregelungen her.

Nach den kaufrechtlichen Bestimmungen des Uniform Commercial Code, welcher praktisch von allen Einzelstaaten übernommen wurde, gibt der Verkäufer eines verbrieften Anteils lediglich Gewährleistungen in Bezug auf die Wirksamkeit der Transaktion sowie den rechtlichen Bestand des zu verkaufenden Anteils ab.³¹ Weitere kaufrechtliche Zusicherungen außerhalb des vertraglichen Bereichs, insbesondere die Gesellschaft betreffende Gewährleistungen, sind dagegen im Uniform Commercial Code nicht vorgesehen.³²

Von Bedeutung für die Gewährleistungen im Rahmen eines Unternehmenskaufs im Wege des Anteilserwerbs ist der Securities Exchange Act des Bundes.³³ Der Securities Exchange Act regelt u. a. den Handel mit bereits zugelassenen Wertpapieren. Erfasst wird auch der Verkauf ganzer Unternehmen im Wege der Anteilsübertragung.³⁴ Nach Sec. 10 (b) Securities Exchange Act in Verbindung mit der von der SEC erlassenen Verordnung 10b-5 ist es unzulässig, in betrügerischer Weise unrichtige Angaben im Zusammenhang mit dem Verkauf von Beteiligungen zu machen bzw. in betrügerischer Absicht wesentliche Angaben zu unterlassen.³⁵ Eine Schadensersatzpflicht bei Verstoß ist mittlerweile anerkannt.³⁶ Dabei ist es nicht notwendig, dass die Angaben im Kaufvertrag selbst gemacht werden. Ausreichend sind schriftliche Angaben im Zusammenhang mit dem Vertrag.³⁷ Weitere gesetzliche, die zu verkaufende Gesellschaft betreffende Gewährleistungen sind im Securities Exchange Act nicht enthalten.

²⁹ Sec. 11 (b) i.V.m. (c) Securities Act 1933; *Ebke*, Wirtschaftsprüfung (Fn. 19), S. 183.

³⁰ *Merkt*, WiB 1996, 145 (146).

³¹ Nach Sec. 8-306 (3) Uniform Commercial Act sichert der Verkäufer eines verbrieften Anteils zu, dass die Übertragung wirksam und rechtmäßig, die verbriefende Urkunde echt ist und ihm nichts bekannt ist, was die Gültigkeit des Anteils beeinträchtigen könnte.

³² *Merkt*, BB 1995, 1041 (1042).

³³ Der Securities Exchange Act des Bundes von 1934 findet Anwendung, wenn der Erwerb unter Benutzung zwischenstaatlicher Einrichtungen (z. B. Bundespost, bundesweite Telefonnetze) erfolgt; vgl. dazu *Merkt*, BB 1995, 1041 (1042).

³⁴ *Berens/Strauch*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 9; *Merkt*, BB 1995, 1041 (1042).

³⁵ *Berens/Strauch*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 9; *Merkt*, BB 1995, 1041 (1042).

³⁶ *Berens/Strauch*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 9; *Merkt*, BB 1995, 1041 (1042).

³⁷ *Merkt*, BB 1995, 1041 (1042).

Im Ergebnis ist das US-amerikanische Gewährleistungsrecht verkäuferfreundlich.³⁸ Eine das Unternehmen selbst betreffende gesetzliche Gewährleistung greift nicht ein. Es gilt der im Kaufrecht des Common Law vorherrschende Grundsatz „caveat emptor“.³⁹ Eine Haftung des Verkäufers in Bezug auf Mängel des verkauften Unternehmens kann sich nur aus im Zusammenhang mit dem Kaufvertrag gemachten oder in betrügerischer Absicht unterlassenen Angaben ergeben. Im Zweifel bzw. bei Fehlen von Zusicherungen haftet der redliche Verkäufer nicht, d. h., das Mängelrisiko wird vom Käufer getragen. Der Ausarbeitung eines detaillierten vertraglichen Gewährleistungs- oder Garantiesystems im Kaufvertrag kommt folglich aus der Sicht des Käufers eine maßgebliche Bedeutung zu. Es liegt in der Sphäre des Käufers, sich durch eine Prüfung des Kaufgegenstandes über dessen Zustand zu informieren und sich gegebenenfalls durch vertragliche Gewährleistungen oder Garantien abzusichern.

c) Rechtslage in Deutschland

Die Durchführung einer Due Diligence entspricht auch bei deutschen Unternehmenstransaktionen der gängigen Praxis. Zwar sieht das deutsche Recht gemäß § 377 HGB eine Untersuchungs- und Rügepflicht nur bei einem beiderseitigen Handelsgeschäft und erst nach Ablieferung der Kaufsache vor. Jedoch wird das deutsche Gewährleistungsrecht als nicht ausreichend erachtet, um sämtliche Risiken eines Unternehmenskaufs abzusichern.⁴⁰ Dies liegt vor allem daran, dass das deutsche Recht keine Spezialvorschriften für den Unternehmenskauf bereithält⁴¹ und die allgemeinen Gewährleistungsregelungen für den Unternehmenskauf kaum geeignet sind bzw. dem Interessenausgleich der Vertragsparteien beim Unternehmenskauf nicht gerecht werden. Dies liegt zum einen an den Unsicherheiten, die daraus resultieren, dass der Gesetzgeber darauf verzichtet hat, den Beschaffenheitsbegriff zu definieren. Zum anderen folgt die Ungeeignetheit der gesetzlichen Gewährleistungsregelungen für den Unternehmenskauf aus den in § 437 BGB vorgesehenen Rechtsfolgen.

Insbesondere der Rechtsbehelf des Rücktritts ist beim Unternehmenskauf meist ungeeignet. Denn der Rückabwicklung des Unternehmenskaufvertrages stehen in der Regel gravierende praktische Schwierigkeiten entgegen. Dem Käufer wird es oftmals nicht möglich sein, das erworbene Unternehmen in seiner ursprünglichen Form wieder zurückzugeben, da das Unternehmen rechtlich und wirtschaftlich umgestaltet (oder in ein beim Käufer bestehendes Unternehmen

³⁸ Dies gilt im Ergebnis auch für den Unternehmenskauf im Wege der Einzelübertragung der zum Unternehmen gehörenden Vermögensgegenstände (Asset Deal), vgl. *Merkt*, BB 1995, 1041 (1042f.).

³⁹ *Berens/Strauch*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), S. 10; *Fleischer/Körber*, BB 2001, 841 (842); *Körber*, NZG 2002, 263 (264); *Krüger/Kalbfleisch*, DStR 1999, 174; *Loges*, DB 1997, 965; *Merkt*, BB 1995, 1041; *ders.*, WiB 1996, 145 (146).

⁴⁰ *Kindl*, WM 2003, 409, 410; *Lutter*, ZIP 1997, 613; *Picot*, Hdb. M&A (Fn. 3), 241 (244); vgl. auch BGH v. 12. 11. 1975 – VIII ZR 142/74, BGHZ 65, 246 (252); BGH v. 18. 3. 1977 – I ZR 132/75, NJW 1977, 1538 (1539).

⁴¹ *Beisel/Klumpp*, Unternehmenskauf (Fn. 3), 16. Kapitel, Rn. 1; *Picot*, Hdb. M&A (Fn. 3), 241 (244).

integriert) wurde und das Unternehmen deshalb in der verkauften Form nicht mehr vorhanden ist.⁴² Ferner ist die Rückabwicklung komplex bzw. aufwendig und kann der Substanz und Stellung des Unternehmens am Markt schaden.⁴³

Auch die einem Rücktritt grundsätzlich vorangehende Nachbesserung gemäß §§ 437 Nr. 1, 439 BGB ist für den Bereich des Unternehmenskaufs nur bedingt geeignet. Von praktischer Bedeutung kann allenfalls die in §§ 437 Nr. 1, 439 BGB vorgesehene Mängelbeseitigung sein. So kann der Käufer beispielsweise Nachlieferung eines Gegenstandes fordern, dessen Fehlen oder Fehlerhaftigkeit einen Mangel des Unternehmens begründet hat. Der Anspruch auf Lieferung einer mangelfreien Sache, bezogen auf das verkaufte Unternehmen als Ganzes, kommt jedoch nicht in Betracht. Diese Rechtsfolge scheidet aufgrund der Einzigartigkeit des Unternehmens im Regelfall von vornherein aus.⁴⁴

Auch die Minderung gemäß §§ 437 Nr. 2 und 441 BGB lässt sich bei einem Unternehmenskauf nur schwer interessengerecht durchführen. Denn es dürfte in der Praxis kaum möglich sein, den Wert des Mangels des Unternehmensbestandteils in ein Verhältnis zum Gesamtwert zu setzen, insbesondere wenn der Kaufpreis aus einer Gesamtschau aller Umstände des Unternehmens und einer Prognose für die Zukunft ermittelt wird. Auch die gesetzlich vorgesehene, unbeschränkte Schadensersatzpflicht kann zu unbilligen Ergebnissen führen, da der Schadensersatz die Höhe des vom Käufer gezahlten Kaufpreises möglicherweise um ein Vielfaches übersteigen kann.

Es wird in der Praxis daher ein auf das einzelne Unternehmen abgestimmtes privatautonomes Haftungsregime entwickelt.⁴⁵ In Betracht kommen vor allem Regelungen über die Übernahme von unselbständigen Garantien gemäß § 443 BGB für die Beschaffenheit der Kaufsache oder aber die Abgabe selbständiger Garantiezusagen gemäß § 311 BGB.⁴⁶ In jedem Fall ist aus der Sicht des Käufers zwingend eine vertragliche Vereinbarung der für ihn relevanten Beschaffenheitsmerkmale des Unternehmens erforderlich. Andernfalls würden sich seine Gewährleistungsansprüche auf die kaum feststellbare übliche Beschaffenheit des Unternehmens beschränken.⁴⁷

⁴² Vgl. § 346 Abs. 2 Nr. 2 BGB.

⁴³ Knott, NZG 2002, 249 (253).

⁴⁴ Vgl. Holzapfel/Pöllath, Unternehmenskauf (Fn. 3), Rn. 447.

⁴⁵ Gierke/Paschen, GmbHR 2002, 457 (458); Picot, Hdb. M&A (Fn. 3), 241 (253); Zerres, ZAP 2003, 19, 20.

⁴⁶ Vgl. dazu beispielhaft Fischer, DStR 2004, 276 (280 ff.); die intensiv kontrovers geführte Debatte, inwieweit der Vereinbarung von Haftungsbeschränkungen durch die §§ 444 und 639 BGB Grenzen gesetzt sind, wurde durch die Änderung der beiden genannten Vorschriften durch das Gesetz zur Änderung der Vorschriften über Fernabsatzverträge und Finanzdienstleistungen beendet. Durch die Änderung wurden die Zweifel beseitigt, ob die in der Vertragspraxis traditionell vereinbarten privatautonomen Haftungsregime wirksam sind, mit denen der Verkäufer bzw. Unternehmer selbständige Garantieversprechen macht und diese dann hinsichtlich der Rechtsfolgen, insbesondere summenmäßig und zeitlich, begrenzt; vgl. Seibt, NZG 2004, 801.

⁴⁷ Vgl. § 434 Abs. 1 Nr. 2 BGB; Gierke/Paschen, GmbHR 2000, 457 (459).

2. Funktion der Due Diligence

a) Gewährleistungs- und Risikoermittlungsfunktion

Aus der Notwendigkeit der Vereinbarung eines vertraglichen Haftungsregimes folgt eine der Hauptfunktionen der Due Diligence. Ohne Kenntnis vom Kaufgegenstand zu haben, ist es dem Käufer nicht möglich, detaillierte, auf das individuelle Unternehmen abgestimmte Vertragsregelungen zu verhandeln. Vor Abschluss des Kaufvertrages ist daher eine Untersuchung des Kaufgegenstandes anlässlich einer Due Diligence zur Beschaffung und Verifizierung von Informationen erforderlich. Im Rahmen dessen sind die für den Käufer mit dem Erwerb des Unternehmens verbundenen Risiken bzw. die Risiken, die ihren Grund in dem Unternehmen haben, zu ermitteln.⁴⁸ Dabei lassen sich Risikofaktoren mit erheblicher Relevanz nicht nur aus der wirtschaftlichen oder finanziellen Situation des Unternehmens entnehmen, sondern auch aus den steuerlichen und rechtlichen Fakten der Vergangenheit ableiten.⁴⁹ Die Bedeutung umweltbezogener Risiken hat dabei in der Vergangenheit erheblich zugenommen.⁵⁰ Die in der Due Diligence gefundenen Ergebnisse bilden die Grundlage eines vertraglich zu vereinbarenden Haftungssystems.⁵¹ Insoweit besteht eine Wechselwirkung zwischen der Due Diligence einerseits und der seitens des Verkäufers zu übernehmenden Garantien.⁵² Dabei wird der Käufer eine Garantie für die Risiken verlangen, deren Realisierung wahrscheinlich ist. Für Risiken, deren Eintritt als sicher gilt, wird der Käufer dagegen versuchen, einen Kaufpreisabschlag oder zumindest eine unbegrenzte Freistellung zu verhandeln.

Der Käufer kann sich auch nicht damit behelfen, sich statt einer Untersuchung des Kaufgegenstandes abstrakte, möglichst alle potentiellen Risiken abdeckende Garantien einräumen zu lassen.⁵³ Dies lässt sich zum einen gegenüber dem Verkäufer kaum durchsetzen. Zum anderen handelt es sich bei den vertraglichen Ansprüchen nur um ein Regressinstrument, welches mit Prozess- und Vollstreckungsrisiken behaftet sein kann.⁵⁴ Eine vertragliche Absicherung bietet daher keinen vollwertigen Ersatz für eine eigenständige Untersuchung der Daten der Zielgesellschaft durch den Käufer vor Vertragsschluss.

⁴⁸ In der Literatur wird teilweise von einer eigenständigen Risikoermittlungsfunktion der Due Diligence ausgegangen; vgl. *Fleischer/Körber*, BB 2001, 841 (842); *Kiethe*, NZG 1999, 976 (977); *Körber*, NZG 2002, 263, 264; *Krüger/Kalbfleisch*, DStR 1999, 174 (175).

⁴⁹ *Kiethe*, NZG 1999, 976 (977).

⁵⁰ Vgl. *Turiaux/Knigge*, WiB 1999, 913 ff.

⁵¹ *Fleischer/Körber*, BB 2001, 841 (842); *Harrer*, DStR 1993, 1673; *Kiethe*, NZG 1999, 976 (977); *Körber*, NZG 2002, 263 (264); *Krüger/Kalbfleisch*, DStR 1999, 174 (175); *Loges*, DB 1997, 965; *Merkt*, BB 1995, 1041 (1043); *ders.*, WiB 1996, 145, (147 f.); *Mertens*, AG 1997, 541 (543); *Schroeder*, DB 1997, 2161; *Vögt*, DStR 2001, 2027; krit. *Werner*, ZIP 2000, 989.

⁵² *Kiethe*, NZG 1999, 976 (977); *Merkt*, WiB 1996, 145 (147).

⁵³ *Böttcher*, NZG 2005, 49; *Loges*, DB 1997, 965 (968); *Lutter*, ZIP 1997, 613 (614).

⁵⁴ *Mertens*, AG 1997, 541 (543).

b) Wertermittlungsfunktion

Insbesondere vor dem Hintergrund der Wertermittlung⁵⁵ des Zielunternehmens zur Bestimmung bzw. Verifizierung des Kaufpreises kann im Regelfall nicht auf die Durchführung einer Due Diligence verzichtet werden. Die im Rahmen eines Due-Diligence-Prozesses vorgelegten Informationen im Hinblick auf die wirtschaftliche und finanzielle Situation ermöglichen dem Käufer einen Einblick in die wirtschaftliche Leistungsfähigkeit des Kaufgegenstandes. Die Beurteilungsfähigkeit des Unternehmenswertes stößt allerdings auf Grenzen.⁵⁶ Denn der Käufer ist in erster Linie an der zukünftigen Entwicklung, d. h. der zukünftigen Ertragskraft,⁵⁷ des Unternehmens interessiert. Die in der Vergangenheit liegenden, in der Due Diligence offengelegten Fakten können dafür nur ein Indiz sein. Auf jeden Fall werden aber Informationen über etwaige Schwächen der Zielgesellschaft zu Bestrebungen führen, die Kaufpreishöhe zu reduzieren. In der Praxis wird daher regelmäßig im Laufe eines Due-Diligence-Verfahrens der Kaufpreis nach unten korrigiert.⁵⁸ Diese Aussage kann auch empirisch untermauert werden. Bei 67,4 % der deutschen Unternehmenskäufe verringert sich der gebotene Kaufpreis nach oder während der Durchführung eines Due-Diligence-Verfahrens.⁵⁹ Dies lässt darauf schließen, dass sich die Verhandlungsposition des Käufers aufgrund der Durchführung einer Due Diligence verbessern kann. In der Due Diligence aufgedeckte negative Sachverhalte oder Risiken können im Rahmen von Kaufpreisverhandlungen kaufpreismindernd eingebracht werden. Sofern der Käufer die zur Bestimmung der Risiken und des Ertragswertes des Unternehmens erforderlichen Daten nicht erhält, besteht noch die Möglichkeit, den Kaufpreis variabel zu gestalten, entweder auf der Basis einer stichtagsbezogenen Identifikation bestimmter Daten oder aber in Abhängigkeit von der zukünftigen Entwicklung des Unternehmens.⁶⁰

c) Beweissicherungsfunktion

Ferner hat die Due Diligence eine Beweissicherungsfunktion.⁶¹ Durch eine Due Diligence werden der Ist-Zustand des zu verkaufenden Unternehmens und der Informationsfluss zwischen dem Verkäufer bzw. dem Unternehmen und dem

⁵⁵ Zur Wertermittlungsfunktion der Due Diligence s. *Fleischer/Körber*, BB 2001, 841 (842); *Körber*, NZG 2002, 263 (264); *Krüger/Kalbfleisch*, DStR 1999, 174 (175); *Merkel*, WiB 1996, 145 (147).

⁵⁶ Vgl. *Krüger/Kalbfleisch*, DStR 1999, 174 (175).

⁵⁷ Vgl. zum Ertragswertverfahren: BGH v. 9.11.1998 – II ZR 190/97, NJW 1999, 283; BayObLG v. 11.7.2001 – 3Z BR 172/99, NZG 2001, 1033 (1034); OLG Düsseldorf v. 14.4.2000 – 19 W 6/98 AktE NZG 2000, 1079; *Großfeld*, Unternehmens- und Anteilsbewertung im Gesellschaftsrecht, 4. Aufl. 2002, 152; *Lutter*, ZIP 1997, 613.

⁵⁸ *Berens/Schmitting/Strauch*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 78 (79); *Lutter*, ZIP 1997, 613 (614).

⁵⁹ *Berens/Schmitting/Strauch*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 78 (79).

⁶⁰ *Mertens*, AG 1997, 541 (542).

⁶¹ *Fleischer/Körber*, BB 2001, 841 (842); *Kiethe*, NZG 1999, 976 (977 f.); *Körber*, NZG 2002, 263 (264); *Merkel*, WiB 1996, 145 (147).

Käufer dokumentiert. Häufiger Streitpunkt im Nachgang zu einem Unternehmenskauf ist nämlich die Frage, inwieweit bestimmte wertbildende oder wertmindernde Umstände dem Käufer bei Vertragsschluss bekannt waren, dies insbesondere im Hinblick auf § 442 BGB, wonach Gewährleistungsansprüche ausgeschlossen sind, wenn dem Käufer der entsprechende Mangel bekannt war.⁶²

Der Dokumentation des Ist-Zustandes sowie des Informationsstromes zwischen Verkäufer bzw. Unternehmen und Käufer kommt insbesondere im Hinblick auf spätere Umweltschäden, d. h. im Rahmen einer Umwelt-Due-Diligence, eine wichtige Bedeutung zu.⁶³ Denn ohne die Aufnahme des Status quo etwaiger umweltrechtlicher Schäden auf einen Zeitpunkt, der dem Tag des Unternehmensübergangs möglichst nahe liegen sollte, ist eine spätere Zuordnung der Verursachungszusammenhänge erheblich erschwert, wenn nicht sogar unmöglich. Die hieraus resultierenden Unsicherheiten treffen beide Parteien gleichermaßen.

3. Umfang der Due Diligence

Ableitend aus den dargestellten Funktionen der Due Diligence hat der Kaufinteressent ein Interesse an einer möglichst umfangreichen Prüfung des Kaufgegenstandes. Der Umfang der Prüfung definiert sich aus der Anzahl und der Größe der einbezogenen Untersuchungs- und Prüfungsgebiete sowie der jeweiligen Prüfungsintensität. Die Auswahl der einzelnen Untersuchungs- und Prüfungsgebiete sowie die Festlegung von Prüfungsumfang bzw. Prüfungsschwerpunkten hängen unter anderem von der Art und Größe des zu erwerbenden Unternehmens und seiner Vorgeschichte ab. Im Mittelpunkt steht im Regelfall eine Überprüfung in wirtschaftlicher, finanzieller, rechtlicher und steuerlicher Hinsicht.⁶⁴

Prüfungen sind gekennzeichnet durch einen Vergleich des Ist-Zustands mit dem Soll-Zustand. Dabei kann zwischen der Zweckmäßigkeit- bzw. der Wirtschaftlichkeit- und der Ordnungsmäßigkeitsprüfung unterschieden werden, wobei sich beide Bereiche überschneiden können.

Bei der Prüfung der Zweckmäßigkeit bzw. der Wirtschaftlichkeit der Transaktion steht die Beantwortung der Frage im Vordergrund, ob das Unternehmen den Vorstellungen und Zielen des Erwerbers entspricht und wie hoch der über die gängigen Verfahren der Unternehmensbewertung ermittelte Wert des Unternehmens ist. Dies beinhaltet eine Aufdeckung der mit der Transaktion verbundenen Risiken. Die zur Prüfung notwendigen Beurteilungskriterien bzw. der Soll-Zustand werden dabei vom Käufer definiert. Es sind Erfolgspotentiale zu identifizieren und der Grad der Übereinstimmung der Zielgesellschaft mit den Akquisitionsmotiven zu beurteilen.⁶⁵

⁶² Siehe unten III. 3.

⁶³ *Krüger/Kalbfleisch*, DStR 1999, 174 (176).

⁶⁴ Vgl. beispielhaft *Dietzel*, in: *Semler/Völhard* (Fn. 3), § 9 Rn. 178 ff.; *Körber*, NZG 2002, 263, 264.

⁶⁵ *Berens/Schmitting/Strauch*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 78 (84 f.).

Bei der Ordnungsmäßigkeitsprüfung wird insbesondere die Konformität des Kaufobjekts mit den einschlägigen Rechtsnormen, d.h. in der Regel Gesellschafts-, Arbeits-, Wettbewerbs-, Steuer- und Umweltrecht, überprüft.⁶⁶ Dabei kann zwischen zwei Prüfungsverfahren unterschieden werden. Bei der Einzelprüfung sind Prüfungsgegenstände verwirklichte Einzeltatsachen, wie beispielsweise Verträge, Sachen, Rechte oder Geschäftsvorfälle. Primärer Zweck ist die Aufdeckung einzelner Mängel und Schwachstellen, die potentielle Risiken für den Käufer in sich bergen.⁶⁷

Bei der System- bzw. Verfahrensprüfung wird dagegen die Aufbau- und Ablauforganisation im Hinblick auf die effektive Gestaltung von Arbeits- und Kontrollmechanismen untersucht.⁶⁸ Daraus kann dann abstrakt die Wahrscheinlichkeit von Mängeln oder Fehlern abgeleitet werden. Für eine rechtliche Überprüfung der Zielgesellschaft kann jedoch im Regelfall nicht auf eine Einzelprüfung verzichtet werden. Denn konkrete Risiken lassen sich durch eine reine Systemprüfung normalerweise nicht aufdecken. Idealerweise werden System- und Einzelprüfung miteinander verknüpft.⁶⁹

Die zentralen Schritte sowohl bei der Wirtschaftlichkeits- als auch bei der Ordnungsmäßigkeitsprüfung sind die Informationsbeschaffung und Datenerhebung, die Aufbereitung sowie die Darstellung der Daten und deren Auswertung anhand von bestimmten Beurteilungskriterien.

Einfluss auf den Umfang einer Due Diligence haben insbesondere zeitliche Schranken, die der Kaufinteressent bei der Durchführung der Due Diligence beachten muss. So hat die Zielgesellschaft regelmäßig ein Interesse an einer zügigen Durchführung der Due Diligence, um die Störung der betrieblichen Abläufe bzw. des operativen Geschäftes zu minimieren. Ein zeitliches Reglement ergibt sich für den Kaufinteressenten auch regelmäßig dann, wenn die zu verkaufende Gesellschaft im Rahmen eines Bieterverfahrens gleichzeitig mehreren Interessenten zum Kauf angeboten wird. Die entstehende Konkurrenzsituation zwischen den Bietern kann durch den Verkäufer ausgenutzt werden, um das Verfahren zu straffen bzw. seine Vorstellungen des Verfahrensablaufes, insbesondere in zeitlicher Hinsicht, durchzusetzen. Ferner muss der Kaufinteressent befürchten, dass ein konkurrierender Bieter durch eine schnellere Entscheidung den Zuschlag erhält.⁷⁰

Wird der Umfang der Due Diligence nicht durch vom Verkäufer vorgegebene oder rechtliche Restriktionen begrenzt, ergibt sich eine Beschränkung des Umfangs aus dem Grundsatz der Wirtschaftlichkeit.⁷¹ Insoweit sind die aufseiten des Käufers im Zusammenhang mit der Durchführung der Due Diligence entstehenden Kosten in der Praxis der maßgebliche Grund, den Umfang einer Due Diligence einzugrenzen. Folglich muss der Kaufinteressent eine Abwägung zwi-

⁶⁶ Berens/Schmitting/Strauch, in: Berens/Brauner/Strauch (Fn. 4), 78 (84f.).

⁶⁷ Dietzel, in: Semler/Völhard (Fn. 3), § 9 Rn. 127.

⁶⁸ Dietzel, in: Semler/Völhard (Fn. 3), § 9 Rn. 127.

⁶⁹ Pföhler/Hermann, WPg 1997, 628 (631), in Bezug auf eine umweltrechtliche Prüfung.

⁷⁰ Berens/Schmitting/Strauch, in: Berens/Brauner/Strauch (Fn. 4), 77 (99).

⁷¹ Berens/Schmitting/Strauch, in: Berens/Brauner/Strauch (Fn. 4), 77 (101).

schen den Kosten und Nutzen einer ausgiebigen Tatsachenermittlung bzw. Due Diligence durchführen. Ausgangspunkt einer solchen Abwägung ist die Überlegung, dass für den Kaufinteressenten nicht alle Informationen die gleiche Bedeutung haben und danach nur solche Informationen zu beschaffen bzw. zu überprüfen sind, die aus der Sicht des Kaufinteressenten wesentlich sind. Dies sind alle Sachverhalte, die die Kaufentscheidung und die Kaufpreishöhe beeinflussen sowie auf Risiken hinweisen, deren Realisierung sich nachteilig auf den Wert des Kaufgegenstandes auswirken kann. Die Festlegung des Umfangs ist dabei kein statischer, sondern ein sich entwickelnder Vorgang. Denn im Verlaufe der Due Diligence wird die Kenntnis über den Kaufgegenstand zunehmen und es werden unter Umständen kritische Bereiche identifiziert, die eine Anpassung von Prüfungsschwerpunkten bzw. des Prüfungsumfanges notwendig machen.⁷²

Ein in der Praxis maßgebliches Kriterium zur Bestimmung des Umfangs der Due Diligence ist das Transaktionsvolumen, d. h. der für das Unternehmen zu bezahlende Kaufpreis.⁷³ Dazu ist jedoch kritisch anzumerken, dass gerade kleinere Unternehmen im Regelfall über kein internes Überwachungssystem bzw. über keine Kontrollmechanismen verfügen, während dies bei größeren Unternehmen Standard ist.⁷⁴ Daher ist die Verletzung von gesetzlichen oder vertraglichen Vorschriften bei kleineren Unternehmen wahrscheinlicher als bei großen Unternehmen. Meist verfügen kleine Unternehmen auch über kein aussagefähiges Rechnungswesen. Folglich wäre eine umfassende Due Diligence gerade bei kleineren Unternehmen geboten.

Entscheidend bei der Festlegung des Umfangs der Due Diligence und von Prüfungsschwerpunkten ist auch die Branchenzugehörigkeit des Zielunternehmens. Denn diese wirkt sich auf das Risikopotential in der Zielgesellschaft aus. Der Umfang der Due Diligence kann in der Praxis auch von dem Verhältnis des Kaufinteressenten zu der Zielgesellschaft abhängen. So bedingt die Branchenfremdheit eines Erwerbers im Regelfall geringere Kenntnis über das Geschäft des Zielunternehmens und kann daher die Notwendigkeit einer Due Diligence erhöhen bzw. zu einer Intensivierung des Prüfungsumfanges führen. Umgekehrt kann ein Branchenkenner den Umfang der Due Diligence eventuell enger bestimmen.⁷⁵ Bei einem Management-Buy-out, bei dem der Käufer die Zielgesellschaft durch seine Tätigkeit bereits kennt, kann die Due Diligence eventuell weniger intensiv durchgeführt werden oder es kann darauf verzichtet werden.

Ferner wirken sich auch die Motive der geplanten Unternehmensakquisition bzw. die Strategie des Kaufinteressenten auf den Umfang der Due Diligence aus. Will sich der Kaufinteressent beispielsweise neue Märkte erschließen oder will er

⁷² Berens/Schmitting/Strauch, in: Berens/Brauner/Strauch (Fn. 4), 77 (102).

⁷³ Vgl. m. w. N. Berens/Schmitting/Strauch, in: Berens/Brauner/Strauch (Fn. 4), 77 (103).

⁷⁴ Bei der Aktiengesellschaft ist ein Überwachungssystem gemäß § 91 Abs. 2 AktG vorge-schrieben.

⁷⁵ Wegen misst der Due Diligence keine entscheidende Bedeutung zu, wenn sich Käufer und Zielgesellschaft im gleichen Staat, Kulturkreis, Rechts- und Wirtschaftssystem befinden; Wegen, WiB 1994, 291. Dagegen weist Merkt zu Recht auf die hohe Bedeutung der Due Diligence auch bei rein nationalen Unternehmenskäufen hin, BB 1995, 1041 (1046, 1048).

lediglich einen Wettbewerber eliminieren, kommt der Durchführung einer Due Diligence keine große Bedeutung zu.

Letztendlich liegt es vor allem im unternehmerischen Ermessen des Käufers, welchen Grad an Risiken in Anbetracht des mit der Due Diligence verbundenen Zeit- und Kostenaufwands er einzugehen bereit ist.

Daneben können insbesondere die den Unternehmenskauf finanzierenden Banken Einfluss auf den Umfang der Due Diligence nehmen. Diese haben meist ein Interesse an einer möglichst umfangreichen Due Diligence. Denn das gekaufte Unternehmen bzw. dessen Vermögensgegenstände dienen häufig der Besicherung der ausgereichten Akquisitionskredite. Ferner wird der Cash-Flow des erworbenen Unternehmens genutzt, um die Akquisitionskredite zurückzuführen. Daher sind aus Sicht der Banken alle Umstände maßgeblich, die sich negativ auf den Cash-Flow auswirken können. Die Banken wollen folglich möglichst alle mit dem erworbenen Unternehmen verbundenen Risiken ausgeschlossen wissen.

III. Ausgewählte rechtliche Fragen im Zusammenhang mit der Due Diligence

1. Pflicht des Unternehmenskäufers zur Durchführung einer Due Diligence

Ob neben der praktischen Notwendigkeit auch eine Verpflichtung oder zumindest Obliegenheit zur Durchführung einer Due Diligence besteht, wird in der Literatur kontrovers diskutiert.

a) Prüfungspflicht nach § 377 HGB

Einvernehmen besteht, dass sich aus § 377 HGB keine Verpflichtung zur Durchführung einer Due Diligence ableiten lässt.⁷⁶ Bei einem beiderseitigen Handelsgeschäft hat der Käufer die Ware unverzüglich nach der Ablieferung durch den Verkäufer zu untersuchen und, wenn sich ein Mangel zeigt, dem Verkäufer unverzüglich Anzeige zu machen. Jedoch ist § 377 HGB nicht auf den Kauf eines Handelsgeschäftes oder eines Unternehmens anwendbar. Denn nach der ratio legis umfasst § 377 HGB nur Umsatzgeschäfte, die im Rahmen des Handelsgewerbes abgewickelt werden.⁷⁷ Die Veräußerung des Handelsgeschäftes als solchem liegt jedoch außerhalb dieses Rahmens.⁷⁸ Ferner entsteht die Obliegenheit nach § 377 HGB erst nach Ablieferung der Kaufsache, d. h. nach Vollzug des Kaufvertrages.⁷⁹ Die Due Diligence wird aber insbesondere schon vor Abschluss des Kaufvertrages durchgeführt.

⁷⁶ Vgl. *Berens/Schmitting/Strauch*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 112; *Tigges*, FB 2005, 95 (98).

⁷⁷ Vgl. Beispiele bei *Baumbach/Hopt*, HGB-Kommentar, 32. Aufl. 2003, § 377 HGB Rn. 1.

⁷⁸ *Tigges*, FB 2005, 95 (98).

⁷⁹ *Fleischer/Körber*, BB 2001, 841 (844).

b) *Abgeleitete Prüfungspflicht aus der kaufmännischen Sorgfaltspflicht des Vorstandes bzw. der Geschäftsführer*

Aus ihrer Stellung als Organ einer Kapitalgesellschaft kann für den Vorstand einer Aktiengesellschaft oder den Geschäftsführer einer GmbH die Verpflichtung resultieren, vor Abschluss eines Unternehmenskaufvertrages eine Due Diligence durchzuführen.⁸⁰ So bejaht *Kiethe* eine derartige, aus § 93 Abs.1 Satz1 AktG resultierende Prüfungsverpflichtung des Vorstandes.⁸¹ Aufgrund des hohen Risikopotentials, welches ein Unternehmenskauf in sich birgt, sei der Ermessensspielraum des Vorstandes sogar dahingehend auf Null reduziert, dass der Vorstand vom Erwerb des Unternehmens absehen müsse, falls er keine Gelegenheit zur Durchführung einer Due Diligence erhält.⁸² Auch die übrige h. L. tendiert in diese Richtung, ohne jedoch von einer grundsätzlichen Ermessensreduzierung auf Null auszugehen.⁸³ Dem ist beizupflichten.

Dem Abschluss eines Unternehmenskaufvertrages liegt eine unternehmerische Entscheidung zugrunde. Soweit im Rahmen der Geschäftsführung unternehmerische Entscheidungen vom Geschäftsführer zu treffen sind, ist sein bestehender Ermessensspielraum zu berücksichtigen. Dieser Handlungsspielraum schließt auch das bewusste Eingehen geschäftlicher Risiken mit der Gefahr von Fehlbeurteilungen und Fehlentscheidungen ein. Der Ermessensspielraum ist aber dann überschritten, wenn ein von Verantwortungsbewusstsein getragenes, ausschließlich am Unternehmenswohl orientiertes, auf sorgfältiger Ermittlung der Entscheidungsgrundlagen beruhendes unternehmerisches Handeln fehlt.⁸⁴ Es gehört daher zu den Pflichten des Geschäftsführers, jedenfalls die Grundlagen, auf denen die unternehmerische Entscheidung und die Übernahme entsprechender Risiken beruhen, in geschäftsüblicher sorgfältiger Weise aufzuklären.⁸⁵

Basierend auf diesen Grundsätzen ging das OLG Oldenburg der Frage nach, wie weit die Pflicht zur Sachverhaltsermittlung bei Unternehmenskäufen reicht. Im Ergebnis offengelassen hat es jedenfalls die Frage, ob der Geschäftsführer bei jedem Unternehmenskauf verpflichtet ist, in einem formalisierten Verfahren Informationen über die Zielgesellschaft einzuholen und zu überprüfen.⁸⁶ Jedenfalls dann, wenn die vorhandenen betriebswirtschaftlichen Daten der Zielgesellschaft unsicher und zum Teil ungereimt seien oder wenn die Gesellschaft aus der Insolvenz erworben werde, müsse ein Geschäftsführer eine umfassende Due Diligence durchführen, bevor eine abschließende Kaufentscheidung getroffen wird.⁸⁷

⁸⁰ Diskutiert wird eine derartige Organverpflichtung meist für den Vorstand einer AG; vgl. *Böttcher*, NZG 2005, 49 (50); *Tigges*, FB 2005, 95 (99).

⁸¹ *Kiethe*, NZG 1999, 976 (981 f.).

⁸² *Kiethe*, NZG 1999, 976 (983).

⁸³ *Böttcher*, NZG 2005, 49 (54); *Tigges*, FB 2005, 95 (99); *Ulmer*, DB 2004, 859 (860); *Werner*, ZIP 2000, 989 (990 ff.).

⁸⁴ OLG Oldenburg v. 22. 6. 2006 – 1 U 34/03, BB 2007, 66 (67).

⁸⁵ BGH v. 4. 11. 2002 – II ZR 224/00, NJW 2003, 358 (359).

⁸⁶ OLG Oldenburg v. 22. 6. 2006 – 1 U 34/03, BB 2007, 66 (68).

⁸⁷ Vgl. *Liesse/Theusinger*, BB 2007, 71, Kommentar zum Urteil des OLG Oldenburg (Fn. 86).

Eine absolute Verpflichtung, von einem Unternehmenskauf Abstand zu nehmen, wenn keine Möglichkeit einer Due Diligence besteht, kann dagegen ohne Betrachtung des jeweiligen Einzelfalles nicht angenommen werden.⁸⁸ Dabei würde zum einen das unternehmerische Ermessen der Geschäftsführer zu weitgehend beschnitten. Ferner wäre es einer Gesellschaft beispielsweise von vornherein verwehrt, ein an der Börse gelistetes Unternehmen, insbesondere im Wege der feindlichen Übernahme, zu erwerben.⁸⁹ Denn bei derartigen Übernahmen ist die Durchführung einer Due Diligence de facto stark eingeschränkt oder sogar ganz ausgeschlossen. Ein solcher Ausschluss der Möglichkeit eines Erwerbes eines börsennotierten Unternehmens ohne Due Diligence entspricht jedoch nicht dem Willen des Gesetzgebers, wie er im WpÜG zum Ausdruck kommt.⁹⁰

Im Übrigen ist auch die Festlegung des Umfangs einer Due Diligence eine unternehmerische Entscheidung, hinsichtlich derer dem Vorstand ein Beurteilungsspielraum einzuräumen ist.⁹¹ Die Sorgfaltspflicht der Geschäftsleitung richtet sich dabei auf die sachgerechte Auswahl der für eine Prüfung maßgeblichen Punkte bzw. Themengebiete.⁹²

Für den Geschäftsführer einer GmbH ist die Pflichtensituation mit der des Vorstandes identisch.⁹³ Für ihn kann die entsprechende Prüfungsverpflichtung aus § 43 Abs. 1 GmbHG abgeleitet werden, wonach er in den Angelegenheiten der Gesellschaft die Sorgfalt eines ordentlichen Geschäftsmannes anzuwenden hat.

2. Informationsbeschaffung

Im Rahmen der Due Diligence ist es regelmäßig erforderlich, dass dem Kaufinteressenten öffentlich nicht zugängliche, teilweise vertrauliche Informationen über das zu verkaufende Unternehmen offengelegt werden.⁹⁴ Denn die nach handelsrechtlichen Vorschriften zu veröffentlichenden oder sonst jedermann zugänglichen Informationen reichen normalerweise nicht aus, um das Informationsbedürfnis des Erwerbsinteressenten zu befriedigen.⁹⁵ Dabei kann das Informationsinteresse des Erwerbers mit Geheimhaltungsinteressen bzw. -verpflichtungen des Verkäufers und vor allem der zu verkaufenden Gesellschaft kollidieren. Der Umfang der Due Diligence bzw. der offenzulegenden Informationen bestimmt sich daher maßgeblich nach der Reichweite der Rechte und Pflichten der geschäftsführenden Organe der zu verkaufenden Gesellschaft, Auskünfte zu erteilen bzw. Einsicht in einschlägige Unterlagen zu gewähren. Entscheidend ist dabei die Rechtsform des zu verkaufenden Unternehmens.

⁸⁸ Vgl. *Werner*, GmbHR 2007, 678 (679).

⁸⁹ *Böttcher*, NZG 2005, 49 (50).

⁹⁰ *Böttcher*, NZG 2005, 49 (50).

⁹¹ *Liesse/Theusinger*, BB 2007, 71 (72).

⁹² Siehe unter I. 3.

⁹³ *Tigges*, FB 2005, 95 (100).

⁹⁴ *Götze*, ZGR 1999, 202 (204f.).

⁹⁵ *Oppenländer*, GmbHR 2000, 535.

a) Aktiengesellschaft

Im Regelfall wird der Erwerbsinteressent im Einvernehmen mit dem Verkäufer vom Vorstand der Zielgesellschaft die Gestattung der Due Diligence verlangen. Insoweit stellt sich zunächst die Frage, ob der Erwerbsinteressent bzw. der veräußerungswillige Gesellschafter einen Anspruch gegen die Aktiengesellschaft auf Offenlegung von Informationen haben. Unabhängig davon ist die Frage zu klären, inwieweit der Vorstand die Durchführung einer Due Diligence gestatten darf.

aa) Informationspflicht

Bei einem Share Deal hat der Kaufinteressent keinen Informationsanspruch gegenüber der Gesellschaft. Denn zukünftige Vertragspartei ist nicht die Gesellschaft, sondern der veräußerungswillige Aktionär.⁹⁶ Jedoch ist auch das dem Aktionär zustehende Auskunftsrecht gemäß § 131 AktG⁹⁷ ungeeignet, Informationen zur Durchführung einer Due Diligence zu erlangen. Zum einen kann es nur im Rahmen von Hauptversammlungen und auch nur insoweit geltend gemacht werden, als es zur sachgemäßen Beurteilung eines Gegenstandes der Tagesordnung erforderlich ist.⁹⁸ Zum anderen kann der Vorstand die Herausgabe von Informationen verweigern, die geeignet sind, der Gesellschaft oder einem verbundenen Unternehmen einen nicht unerheblichen Nachteil zuzufügen.⁹⁹ Vor diesem Hintergrund muss der Vorstand Fragen zu vertraulichen und sensiblen Daten nicht beantworten¹⁰⁰ bzw. ist er möglicherweise aufgrund des großen Auditoriums in der Hauptversammlung zur Verweigerung der Informationspreisgabe verpflichtet.¹⁰¹

Ein darüber hinausgehendes Auskunfts- oder Fragerecht steht dem Aktionär nicht zu, insbesondere nicht außerhalb der Hauptversammlung.¹⁰² Auch Großaktionären kommt insoweit keine Privilegierung zugute. Dem steht der Gleichheitsgrundsatz gemäß § 53a AktG entgegen.¹⁰³

Im Ergebnis gilt nichts anderes, wenn es sich bei der Zielgesellschaft um ein abhängiges Unternehmen in einem Konzern handelt, mit dem ein Beherrschungsvertrag besteht. Das beherrschende Unternehmen kann nach § 308 AktG dem Vorstand des beherrschten Unternehmens zwar Weisungen im Hinblick auf die Leitung der Gesellschaft erteilen. Fraglich ist insoweit, ob der Vorstand der beherrschten Gesellschaft auch angewiesen werden kann, Informationen zur Durchführung einer Due Diligence herauszugeben. Dies wird von der überwiegenden Meinung mit dem Argument verneint, dass die Veräußerung des ab-

⁹⁶ *Stoffels*, ZHR 2001, 362 (369).

⁹⁷ Dieses kann dem Erwerber lediglich zustehen, wenn er an der Gesellschaft schon beteiligt ist, vgl. *Fleischer/Körper*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 222.

⁹⁸ § 131 Abs. 1 Satz 1 AktG; vgl. dazu *Hüfer*, Aktienrecht-Kommentar, 5. Aufl. 2002, § 131 Rn. 3 ff.

⁹⁹ § 131 Abs. 3 Nr. 1 AktG.

¹⁰⁰ *Lutter*, ZIP 1997, 613 (616).

¹⁰¹ *Stoffels*, ZHR 2001, 362 (370).

¹⁰² *Lutter*, ZIP 1997, 613 (616).

¹⁰³ *Lutter*, ZIP 1997, 613 (616); *Stoffels*, ZHR 2001, 362 (370).

hängigen Unternehmens nicht mehr zur Konzernleitung gehört.¹⁰⁴ Zweck der Vorschrift sei die Sicherstellung einer einheitlichen Leitung der durch den Beherrschungsvertrag verbundenen Unternehmen. Bei einem Verkauf des beherrschten Unternehmens stehen jedoch die Eigentümer- und Vermögensinteressen des herrschenden Unternehmens als Aktionär im Vordergrund.¹⁰⁵

Nur in Ausnahmefällen kann der Vorstand gegenüber der Zielgesellschaft verpflichtet sein, an der Due Diligence mitzuwirken, wenn der Unternehmensverkauf in deren objektivem Interesse liegt, insbesondere wenn sie ohne den Verkauf nicht überlebensfähig wäre.¹⁰⁶

bb) Grenzen der Informationsbefugnis

(1) Aktienrechtliche Grenzen

Die Vorstandsmitglieder einer Aktiengesellschaft unterliegen gemäß § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG einer gesetzlichen Schweigepflicht. Sie haben über vertrauliche Angaben und Geheimnisse der Gesellschaft, die ihnen durch Tätigkeit im Vorstand bekannt geworden sind, Stillschweigen zu bewahren.¹⁰⁷ Bei Verletzung dieser Pflicht macht sich das Vorstandsmitglied der Gesellschaft gegenüber gemäß § 93 Abs. 2 AktG schadensersatzpflichtig. Ferner kann die Verletzung der Schweigepflicht wichtiger Grund sein, die Bestellung als Mitglied des Vorstandes gemäß § 84 Abs. 3 AktG zu widerrufen und den Anstellungsvertrag außerordentlich zu kündigen.¹⁰⁸ Betrifft die Verletzung der Schweigepflicht ein Geheimnis, kann Strafbarkeit des Vorstandsmitglieds gemäß § 404 AktG gegeben sein.¹⁰⁹ Geheimnisse sind Tatsachen mit Bezug zur Gesellschaft, die nicht offenkundig sind, die nach dem Willen des Vorstandes geheimgehalten werden sollen und für die ein im Unternehmensinteresse liegendes Geheimhaltungsbedürfnis besteht.¹¹⁰ Der Begriff der vertraulichen Angaben gemäß § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG bezieht sich dagegen ganz allgemein auf Informationen, deren Offenlegung der Gesellschaft materielle oder immaterielle Nachteile zufügen kann, auch wenn es sich dabei um kein Geheimnis handelt.¹¹¹ In der Praxis kann die Einordnung einer Tatsache als Gesellschaftsgeheimnis oder vertrauliche Angabe aufgrund der Überschneidung der beiden Begriffe mit Schwierigkeiten verbunden sein.¹¹²

¹⁰⁴ Lutter, ZIP 1997, 613 (616 f.); Stoffels, ZHR 2001, 362 (371); abw. Körber, NZG 2002, 263 (265), der dies nur dann annimmt, wenn die Veräußerung der Zielgesellschaft außerhalb der Kompetenz des Vorstands der verkaufenden Gesellschaft liegt oder ein Missbrauch der Konzernleitungsmacht vorliegt.

¹⁰⁵ Vgl. Lutter, ZIP 1997, 613 (617).

¹⁰⁶ Fleischer/Körber, in: Berens/Brauner/Strauch (Fn. 4), 222; Roschmann/Frey, AG 1996, 449 (452).

¹⁰⁷ Vgl. Banerja, ZIP 2003, 1730 ff.; Kiethe, NZG 1999, 976 (978 f.); Körber, NZG 2002, 263 (266); Lutter, ZIP 1997, 613 (617 f.); Mertens, AG 1997, 541 ff.; Müller, NJW 2000, 3452 (3553 ff.); Roschmann/Frey, AG 1996, 449 (451 f.); Schroeder, DB 1997, 2161 ff.; Stoffels, ZHR 2001, 362 (371 f.); Werner, ZIP 2000, 989 (991).

¹⁰⁸ Hüfer, Aktienrecht-Kommentar (Fn. 96), § 93 Rn. 10.

¹⁰⁹ Zur Reichweite von § 404 AktG: Roschmann/Frey, AG 1996, 449 ff.

¹¹⁰ Hefermehl/Spindler, in: Münchener Kommentar zum Aktiengesetz, 2. Aufl. 2004, § 93 Rn. 46 ff.; Hüfer, Aktienrecht-Kommentar (Fn. 96), § 93 Rn. 7.

¹¹¹ Hüfer, Aktienrecht-Kommentar (Fn. 96), § 93 Rn. 10.

¹¹² Fleischer/Körber, in: Berens/Brauner/Strauch (Fn. 4), 289 ff.

Da sich das Informationsinteresse im Regelfall auch auf Tatsachen erstreckt, die als Gesellschaftsgeheimnisse oder vertrauliche Angaben zu qualifizieren sind, und die Schweigepflicht des Vorstands weder durch Satzung oder den Erlass einer Geschäftsordnung noch durch Beschluss der Hauptversammlung gemildert werden kann,¹¹³ stellt sich die Frage, inwieweit sich die Schweigepflicht auf die Zulässigkeit der Durchführung einer Due Diligence auswirkt. Dies wird unterschiedlich beurteilt.

Ausgangspunkt der in der Literatur geführten Diskussion ist, dass die Verschwiegenheitsverpflichtung des Vorstands Teil seiner Pflicht zur ordnungsgemäßen Wahrnehmung der Organfunktion und der Treuepflicht zur Gesellschaft ist.¹¹⁴ Diese Pflichten bestimmen sich maßgeblich nach dem Unternehmensinteresse.¹¹⁵ § 93 Abs. 1 Satz 2 konkretisiert insoweit die allgemeine Pflicht des Vorstandes, im Interesse des Unternehmens zu handeln. Stehen objektive Interessen der Gesellschaft mit deren Geheimhaltungsinteresse in Widerspruch, hat der Vorstand eine Interessenabwägung durchzuführen.¹¹⁶

Eine restriktive Ansicht kommt zum Ergebnis, dass bei der umfassenden Offenlegung sensibler Unternehmensdaten grundsätzlich das Geheimhaltungsinteresse überwiegen müsse.¹¹⁷ Die Befugnis des Vorstandes zur Informationsweitergabe im Rahmen der Due Diligence sei daher für den Regelfall abzulehnen. Eine Offenlegung von Informationen für Zwecke der Due Diligence sei dem Vorstand lediglich in Ausnahme- und Extremsituationen gestattet, wenn es sich um ein ungewöhnliches und überragendes, anders nicht erreichbares eigenes unternehmerisches Interesse der Gesellschaft, d. h. um eine einmalige und unwiederbringliche unternehmerische Chance, handele.¹¹⁸ Anderes soll nach einer etwas weiter gehenden Auffassung nur dann gelten, wenn der Verkaufsinteressent seine Aktien nicht ohne erhebliche Beeinflussung des Börsenkurses frei verkaufen kann und wenn der Erwerbsinteressent auch nicht bereit ist, sich mit Gewährleistungen oder einer nachträglichen Kaufpreiskorrektur zufriedenzugeben.¹¹⁹

Dieser restriktiven Auffassung ist entgegenzutreten. Denn § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG enthält gerade keine gesetzliche Vermutung für ein umfassendes absolutes Geheimhaltungsbedürfnis.¹²⁰ Vielmehr ist das Geheimhaltungsinteresse mit den anderen unternehmerischen Interessen im Zusammenhang mit der geplanten Transaktion in Einklang zu bringen.¹²¹ Ein höheres unternehmerisches Interesse stellt dabei die immanente Grenze der Verschwiegenheitsverpflichtung dar. Er-

¹¹³ Schroeder, DB 1997, 2161.

¹¹⁴ Mertens, AG 1997, 541 (542).

¹¹⁵ Zum Begriff: Hüfer, Aktienrecht-Kommentar (Fn. 96), § 76 Rn. 15.

¹¹⁶ Lutter, ZIP 1997, 613 (617).

¹¹⁷ Lutter, ZIP 1997, 613 (617).

¹¹⁸ Lutter, ZIP 1997, 613 (617).

¹¹⁹ Ziemonis, AG 1999, 492 (495).

¹²⁰ BGH v. 5.6.1975 – II ZR 156/73; BGHZ 64, 325 (330); Müller, NJW 2000, 3452 (3453).

¹²¹ Banerjee, ZIP 2003, 1730; Kiethel, NZG 1999, 976 (979); Körber, NZG 2002, 263 (269); Stoffels, ZHR 2001, 362 (367 f.).

fordert es das Interesse der Gesellschaft, bestimmte Dinge zu offenbaren, kann die Schweigepflicht daher zurücktreten.¹²² Der Vorstand hat insoweit im Einzelfall die Vor- und Nachteile bzw. die Risiken abzuschätzen. Dabei kann die Gesellschaft ein starkes Interesse daran haben, dass die Aktien den Eigentümer zu angemessenen Konditionen wechseln. Soweit nämlich dem Kaufinteressenten keine Möglichkeit zur Durchführung einer Due Diligence eingeräumt wird, muss damit gerechnet werden, dass er das für ihn nicht kalkulierbare Risiko durch Abschläge vom Kaufpreis berücksichtigt.¹²³ Soweit an die Öffentlichkeit gelangt, dass beispielsweise ein Paketerwerb zu einem niedrigen Kaufpreis erfolgt ist, kann sich dies nachteilig auf den Börsenkurs der Gesellschaft auswirken.¹²⁴ Für die Zulassung einer Due Diligence kann beispielsweise auch die begründete Erwartung sprechen, dass der Gesellschaft nach der Veräußerung der Aktien neues Eigenkapital zugeführt wird oder dass nach Durchführung der Transaktion Synergieeffekte genutzt werden können.¹²⁵

Im Übrigen würde die Zulassung der Due Diligence nur im Ausnahmefall die Handelbarkeit von Aktienpaketen erheblich erschweren, wenn nicht gar praktisch unmöglich machen, und käme einer faktischen Vinkulierung der Aktien gleich.¹²⁶

Bei der Entscheidungsfindung, ob eine Due Diligence zuzulassen ist, kann sich der Ermessensspielraum des Vorstandes in die eine wie in die andere Richtung auf Null reduzieren.¹²⁷ Hängt beispielsweise die Überlebensfähigkeit des Unternehmens von der Durchführung der Transaktion ab, bleibt dem Vorstand keine andere Wahl, als die Due Diligence zuzulassen.¹²⁸ Ablehnen muss der Vorstand die Durchführung einer Due Diligence dagegen, wenn beispielsweise die Untersagung des Erwerbs durch die zuständige Kartellbehörde offensichtlich ist, ein Mitbewerber ohne ernste Kaufabsichten die Due Diligence nur nutzen möchte, um Know-how abzusaugen, oder die Transaktion lediglich der Verdrängung des Unternehmens vom Markt dienen soll.

Kommt der Vorstand zum Ergebnis, eine Due Diligence zuzulassen, hat er nach überwiegender Ansicht Maßnahmen zum Schutz des Geheimhaltungsinteresses der Gesellschaft zu treffen.¹²⁹ Insbesondere muss die konkretisierte Erwerbsabsicht des Kaufinteressenten verfestigt und belegt sein. Insoweit wird teilweise verlangt, dass ein Letter of Intent bereits abgeschlossen wurde.¹³⁰ Zwingend erforderlich ist auch der Abschluss einer Geheimhaltungsvereinbarung zwischen

¹²² *Hefermehl/Spindler*, in: Münchener Kommentar zum AktG (Fn. 110), § 93 Rn. 62.

¹²³ *Mertens*, AG 1997, 541 (542f.); *Körber*, NZG 2002, 263 (269); *Müller*, NJW 2000, 3452 (3552f.).

¹²⁴ Zu den möglichen Vorteilen für die Aktiengesellschaft beim Erwerb von Minderheitsbeteiligungen über die Börse: *Banerjee*, ZIP 2003, 1730 (1731 ff.).

¹²⁵ Vgl. mit weiteren Beispielen *Fleischer/Körber*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 220 (228).

¹²⁶ Vgl. *Oppenländer*, GmbH 2000, 535 (536).

¹²⁷ *Schroeder*, DB 1997, 2161 (2163).

¹²⁸ *Fleischer/Körber*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 220 (227).

¹²⁹ Vgl. *Müller*, NJW 2000, 3455.

¹³⁰ *Mertens*, AG 1997, 541 (544, 546).

der Aktiengesellschaft und dem Erwerbsinteressenten.¹³¹ Verlangt wird teilweise auch ein schriftlicher Vorstandsbeschluss.¹³² Ein Gesamthandeln des Vorstandes sei erforderlich, da die Bedeutung der Due Diligence die Ressortkompetenz des einzelnen Vorstandsmitgliedes übersteigt. Ferner kann ein schriftlicher Vorstandsbeschluss den Abwägungsvorgang des Vorstandes dokumentieren. Bei Vorliegen besonderer Risiken ist der Vorstand unter Umständen lediglich berechtigt, die Informationen an solche Personen weiterzugeben, die einer gesetzlichen Verschwiegenheitsverpflichtung unterliegen.¹³³

Durch die Weitergabe von Informationen an Dritte wird nach einhelliger Meinung ein erweitertes Auskunftsrecht der anderen Aktionäre weder gemäß § 131 Abs. IV AktG noch unter dem Aspekt der Gleichbehandlung gemäß § 53 a AktG ausgelöst.¹³⁴

(2) Kapitalmarktrechtliche Grenzen

Handelt es sich bei dem Verkaufsgegenstand um Aktien an einer börsennotierten Gesellschaft, wird diskutiert, inwieweit das Verbot der unbefugten Weitergabe von Insiderinformationen gemäß § 14 Abs. 1 Nr. 2 WpHG eine Grenze der Offenlegung von Informationen im Rahmen einer Due Diligence darstellt.¹³⁵ Die wohl h. M. geht davon aus, dass die Weitergabe von Informationen in der Due Diligence durch den Vorstand im normalen Rahmen der Ausübung bzw. in Erfüllung seiner Aufgabe geschieht¹³⁶ und daher nicht unbefugt ist.¹³⁷

Auch nach den Änderungen durch das Gesetz zur Verbesserung des Anlegerschutzes gilt der außerbörsliche Pakethandel nach Durchführung einer Due Diligence als zulässig.¹³⁸ Dies gilt wohl unstreitig in Bezug auf den Erwerb von unternehmerischen Beteiligungen, die als befugt im Sinne des § 14 Abs. 1 WpHG anzusehen sind.¹³⁹ Begründet wird dies in der Literatur teilweise damit, dass ansonsten ein Pakethandel bzw. Unternehmenskäufe kaum möglich wären.¹⁴⁰

Der andere Teil der Literatur lehnt die Annahme eines generellen Ausnahmetatbestandes zugunsten des Pakethandels ab, da weder die EG-Insiderrichtlinie noch ihre Erwägungsgründe einen Hinweis auf eine Privilegierung des Paket-

¹³¹ *Hefermehl/Spindler*, in: Münchener Kommentar zum AktG (Fn. 110), § 93 Rn. 63; *Körber*, NZG 2002, 263 (271); *Müller*, NJW 2000, 3452 (3455); *Roschmann/Frey*, AG 1996, 449 ff.; *Schroeder*, DB 1997, 2161 (2166); *Stoffels*, ZHR 2001, 362 (376 ff.).

¹³² *Roschmann/Frey*, AG 1996, 449 (452).

¹³³ *Stoffels*, ZHR 2001, 362 (377), krit. *Körber*, NZG 2002, 263 (271).

¹³⁴ *Körber*, NZG 2002, 263 (265); *Stoffels*, ZHR 2001, 362 (381 f.).

¹³⁵ *Banerjea*, ZIP 2003, 1730 (1732); *Kiethe*, NZG 1999, 976 (979); *Körber*, NZG 2002, 263 (267); *Müller*, NJW 2000, 3452 (3455 f.); *Schroeder*, DB 1997, 2161 (2163 ff.); *Stoffels*, ZHR 2001, 363 (379 ff.); *Werner*, ZIP 2000, 989 (992).

¹³⁶ Vgl. sog. Insiderrichtlinie, Richtlinie 89/592/EWG des Rates der Europäischen Gemeinschaft zur Koordinierung der Insidergeschäfte v. 13. 11. 1989, ABl. Nr. L 334/30 v. 18. 11. 1989.

¹³⁷ *Kiethe*, NZG 1999, 976 (979 ff.); *Schroeder*, DB 1997, 2161 (2164 f.); *Stoffels*, ZHR 2001, 362 (379 ff.); *Werner*, ZIP 2000, 989 (992).

¹³⁸ Vgl. Emittentenleitfaden der BaFin, S. 27; *Hasselbach*, NZG 2004, 1087; *Sethe*, ZBB 2006, 243 (252); *Brandi/Süßmann*, AG 2004, 642 (644).

¹³⁹ *Hasselbach*, NZG 2004, 1087 (1088).

¹⁴⁰ Vgl. *Sethe*, ZBB 2006, 243 (252).

handels enthalten.¹⁴¹ Nach dieser Ansicht ist wieder eine Interessenabwägung erforderlich. Dabei wird jedoch teilweise davon ausgegangen, dass eine Due Diligence beim Erwerb von unternehmerischen Beteiligungen grundsätzlich als befugt anzusehen ist, da diese im Interesse des Emittenten liege.¹⁴² Jedenfalls wenn die Due Diligence aktienrechtlich zulässig sei, kommt ein Verstoß gegen das Insiderverbot nicht in Betracht.

Auch aus Sicht des Kaufinteressenten liegt kein Verstoß gegen das Insiderverbot des § 14 Abs. 1 Nr. 1 WpHG vor, wenn er aufgrund der im Transaktionsprozess erlangten Insiderinformationen Aktien erwirbt, weil lediglich der ursprüngliche, damit vor Aufnahme der Due Diligence bestehende Kaufentschluss umgesetzt wurde (Master-Plan-Konzept). Denn dann fehlt es bereits an der Kausalität zwischen Kenntnis der Insidertatsache und dem Erwerb; mithin an einer Ausnutzung dieser Kenntnis. Führt daher eine Due Diligence lediglich zu einer Bestätigung des ursprünglichen Kaufentschlusses, kann darin kein Verstoß gegen die Insidervorschriften gesehen werden. Entsprechendes muss gelten, wenn sich durch negative Ergebnisse der Due Diligence die ursprüngliche Bewertung des Zielunternehmens ändert und die Vertragskonditionen nochmals nachverhandelt werden. Ein Zweck der Due Diligence ist es eben gerade, Risiken aufzudecken und diese im Vertragswerk zu adressieren.¹⁴³

Ein Abstandnehmen von der Transaktion aufgrund der negativen Due-Diligence-Ergebnisse ist insiderrechtlich irrelevant. Denn die erlangten Kenntnisse führen nicht zu einem Erwerb oder einer Veräußerung von Wertpapieren.

Allerdings liegt ein Verstoß gegen das Insiderverbot vor, sofern der Erwerbsinteressent aufgrund der in der Due Diligence erlangten Informationen eine Erwerbsabsicht ausdehnt, also über sein ursprüngliches Vorhaben hinausgehende börsliche oder außerbörsliche Aktienkäufe tätigt (Along-Side-Käufe). Entsprechendes gilt im Hinblick auf einen Aktionär, der ursprünglich seine Beteiligung an der Zielgesellschaft aufstocken wollte, nach der Durchführung der Due Diligence jedoch nicht nur von der Transaktion Abstand nimmt, sondern darüber hinaus auch sein bestehendes Aktienpaket (teilweise) veräußert.

b) GmbH

Bei der GmbH fallen im Vergleich zur Aktiengesellschaft drei Besonderheiten auf. Zunächst steht dem vergleichsweise dürftigen Auskunftsrecht der Aktionäre ein umfassender Informationsanspruch der Gesellschafter der GmbH gegenüber. Ferner fehlt eine dem § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG vergleichbare ausdrückliche Regelung im Hinblick auf die Verschwiegenheit des Geschäftsführers. Darüber hinaus erfolgt durch die gesetzlichen Regelungen für die GmbH keine ausdrückliche Kompetenzzuweisung für die Zulassung oder Ablehnung einer Due Diligence. Durch das Gesetz wird insoweit offengelassen, ob dazu die Geschäftsführer oder die Gesellschafterversammlung berufen sind.

¹⁴¹ Hasselbach, NZG 2004, 1087 (1089).

¹⁴² Vgl. Hasselbach, NZG 2004, 1087 (1088).

¹⁴³ Siehe oben II. 2. a).

aa) Auskunfts- und Einsichtsrecht der GmbH-Gesellschafter nach § 51a GmbHG

Die Gesellschafter einer GmbH können von den Geschäftsführern Auskunft über Angelegenheiten der Gesellschaft verlangen. Träger des Auskunftsrechts ist jeder einzelne Gesellschafter ohne Rücksicht auf seine Beteiligungshöhe.¹⁴⁴ Dagegen haben außenstehende Erwerbsinteressenten gegenüber einer GmbH ebenso wenig einen Auskunftsanspruch wie gegenüber einer Aktiengesellschaft.¹⁴⁵

Angelegenheiten der Gesellschaft umfassen grundsätzlich alles, was mit der Geschäftsführung der Gesellschaft, ihren wirtschaftlichen Verhältnissen sowie mit den Beziehungen zu Dritten zusammenhängt.¹⁴⁶ Insoweit soll durch § 51a GmbHG die Informationssymmetrie zwischen der Gesellschaft und ihren Gesellschaftern gesichert werden. Ihren Gesellschaftern gegenüber hat die GmbH also grundsätzlich keine Geheimnisse.¹⁴⁷ Ein Gesellschafter kann daher vom Geschäftsführer grundsätzlich auch verlangen, alle für die Durchführung einer Due Diligence erforderlichen Informationen und Unterlagen herauszugeben. Dem müssen die Geschäftsführer grundsätzlich auch entsprechen.

Gemäß § 51a Abs. 2 Satz 2 GmbHG dürfen die Geschäftsführer das Auskunftsbegehren nur zurückweisen, wenn zu besorgen ist, dass der Gesellschafter die erlangten Informationen zu gesellschaftsfremden Zwecken verwenden und dadurch der Gesellschaft einen nicht unerheblichen Nachteil zufügen würde. Gesellschaftsfremd ist ein Verwendungszweck, wenn er entweder gesellschaftsschädlich oder jedenfalls gesellschaftsindifferent ist und außerhalb ordnungsgemäßen mitgliedschaftlichen Verhaltens liegt.¹⁴⁸ Der Umstand allein, dass der Gesellschafter seine Beteiligung an der GmbH veräußern möchte und die Informationen zur Weitergabe an einen Dritten im Rahmen einer Due Diligence zur Vorbereitung des Verkaufes benötigt, reicht für eine Informationsverweigerung durch die Geschäftsführer nach h. M. nicht aus. Denn die Veräußerung eines Geschäftsanteils und damit im Zusammenhang stehende Handlungen bewegen sich innerhalb des mitgliedschaftlichen Verhaltens. Dies ergibt sich schon aus § 15 GmbHG, wonach Geschäftsanteile grundsätzlich frei veräußerlich sind.¹⁴⁹

bb) Grenzen des Auskunftsrechts nach § 51a GmbHG

In der Literatur ist unumstritten, dass das Auskunftsrecht des Gesellschafters nicht schrankenlos besteht. Dies folgt daraus, dass der Gesellschafter die ihm zugängliche Information nicht ohne weiteres an einen Erwerbsinteressenten weitergeben darf. Aus der mitgliedschaftlichen Treupflicht folgt eine Geheimhaltungsverpflichtung des Gesellschafters, quasi als Gegenstück bzw. Ausgleich

¹⁴⁴ Zöllner, in: *Baumbach/Hueck*, GmbH-Gesetz, 18. Aufl. 2006, § 51a Rn. 5.

¹⁴⁵ *Fleischer/Körber*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 219 (234); *Oppenländer*, GmbHR 2000, 535 (537).

¹⁴⁶ Zöllner, in: *Baumbach/Hueck* (Fn. 144), § 51a Rn. 10.

¹⁴⁷ *Körber*, NZG 2002, 263 (266).

¹⁴⁸ Zöllner, in: *Baumbach/Hueck* (Fn. 144), § 51a Rn. 24.

¹⁴⁹ *Fleischer/Körber*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 219 (233); *Götze*, ZGR 1999, 202 (207 ff.); *Körber*, NZG 2002, 263 (266).

zu dem ihm zustehenden weitgehenden Informationsanspruch.¹⁵⁰ Der Gesellschafter unterliegt dabei vom Grundsatz her der gleichen Verschwiegenheitsverpflichtung wie die Geschäftsführer der Gesellschaft. Zwar wird eine Verschwiegenheitsverpflichtung der Geschäftsführer vom GmbHG nicht explizit geregelt. Eine dem § 93 Abs. 1 Satz 2 AktG vergleichbare Regelung fehlt. Allerdings stellt § 85 GmbHG, der seinem Wortlaut nahezu § 404 AktG entspricht, die unbefugte Offenbarung von Gesellschaftsgeheimnissen unter Strafe. Insoweit setzt das Gesetz eine Verpflichtung der Geschäftsführer zur Wahrung von Geheimnissen voraus. Unbestritten ist ferner, dass die Geschäftsführer darüber hinaus grundsätzlich auch über vertrauliche Angaben Stillschweigen zu bewahren haben.¹⁵¹

Daher ist eine Abwägung des gesetzlich anerkannten Geheimhaltungsinteresses der Gesellschaft und des Informationsinteresses des veräußerungswilligen Gesellschafters notwendig.¹⁵² Ergibt eine am Gesellschaftsinteresse orientierte Abwägung, dass das Geheimhaltungsinteresse überwiegt, wäre die Weitergabe der Information durch den Gesellschafter an den Erwerbsinteressenten treuwidrig. Die Auskunftserteilung muss dann verweigert werden. Treuwidrigkeit wird in der Literatur insbesondere bejaht, wenn es sich bei dem Erwerbsinteressenten um einen Konkurrenten bzw. Wettbewerber handelt, dem es primär um die Erlangung von Betriebs- und Geschäftsgeheimnissen geht.¹⁵³ Eine Unverhältnismäßigkeit und damit eine Treupflichtwidrigkeit der Informationsherausgabe wird ferner angenommen, wenn der Erwerb der Beteiligung keinen unternehmerischen bzw. gesellschaftsrechtlichen Einfluss ermöglicht¹⁵⁴ oder wenn das Auskunftsbegehren Ausmaße annimmt, die zu unverhältnismäßigen Belastungen der Geschäftsführung führen.¹⁵⁵

cc) Zuständigkeit

Nach der Regelung des § 51a Abs. 2 Satz 2 GmbHG ist die Gesellschafterversammlung für die Verweigerung des Auskunftsbegehrens zuständig, wenn der Auskunftsbegehrende die Information zu gesellschaftsfremden Zwecken verwenden will. Teilweise wird vertreten, dass ein Gesellschafterbeschluss nicht erforderlich ist, wenn andere Auskunftsverweigerungsgründe vorliegen.¹⁵⁶ Demgegenüber handelt es sich bei der Zulassung einer Due Diligence um eine derart weitreichende Maßnahme, dass sie nicht mehr in der alleinigen Entscheidungskompetenz der Geschäftsführer liegt.¹⁵⁷ Ferner wird über das Auskunftsbegehren

¹⁵⁰ Fleischer/Körber, in: Berens/Brauner/Strauch (Fn. 4), 219 (233); Hueck/Fastrich, in: Baumbach/Hueck (Fn. 144), § 13 Rn. 29.

¹⁵¹ Zöllner, in: Baumbach/Hueck (Fn. 144), § 35 Rn. 21.

¹⁵² Körber, NZG 2002, 263 (270); Oppenländer, GmbHR 2000, 535 (538).

¹⁵³ Götze, ZGR 1999, 202 (213).

¹⁵⁴ Dies wird teilweise angenommen, soweit der Geschäftsanteil weniger als 25 % der Stimmen vermittelt, vgl. Götze, ZGR 1999, 202 (217); für eine Grenze von 10 % plädiert Oppenländer, GmbHR 2000, 535 (538).

¹⁵⁵ Oppenländer, GmbHR 2000, 535 (538).

¹⁵⁶ Schmidt, in: Scholz, GmbH-Gesetz-Kommentar, 9. Aufl. 2002, § 51a Rn. 32ff.; Zöllner, in: Baumbach/Hueck (Fn. 144), § 51a Rn. 32.

¹⁵⁷ Oppenländer, GmbHR 2000, 535 (539).

und damit über das Verhalten eines Gesellschafters entschieden. Daher muss die Entscheidung über die Ablehnung der Zulassung einer Due Diligence den Gesellschaftern durch Gesellschafterbeschluss vorbehalten bleiben.¹⁵⁸

Im Hinblick auf die Auskunftspflicht gemäß § 51a Abs. 1 GmbHG bedarf die Auskunftserteilung eigentlich keines zustimmenden Gesellschafterbeschlusses. Jedoch stellt jedenfalls die direkte Informationserteilung an einen Dritten im Rahmen einer Due Diligence aufgrund deren Bedeutung keine Angelegenheit der laufenden Geschäftsführung mehr dar.¹⁵⁹ Insoweit sollte der Geschäftsführer eine Gesellschafterversammlung einberufen und einen Gesellschafterbeschluss herbeiführen.¹⁶⁰ Nichts anderes kann gelten, wenn ein Gesellschafter sein Auskunftsrecht mit dem Ziel geltend macht, die erhaltenen Informationen an einen Dritten weiterzugeben. Denn es macht vom Ergebnis keinen Unterschied, ob die Informationserteilung unmittelbar an einen Dritten erfolgt oder durch einen Gesellschafter vermittelt wird.¹⁶¹

Abgesehen davon, sind die Geschäftsführer gemäß § 37 Abs. 1 GmbHG an die Weisungen der Gesellschafterversammlung gebunden. Die Gesellschafter können die Entscheidungskompetenz in jedem Fall an sich ziehen und die Geschäftsführer anweisen, eine Due Diligence zu verweigern oder zuzulassen.

Bei der Beschlussfassung über die Verweigerung einer Due Diligence ist der auskunftsbegehrende Gesellschafter vom Stimmrecht ausgeschlossen.¹⁶² Der Beschluss über die Verweigerung der Due Diligence kann mit einfacher Mehrheit gemäß § 47 Abs. 1 GmbHG gefasst werden.¹⁶³ Ob einfache Mehrheit bei der Beschlussfassung über die Zulassung der Due Diligence ausreicht, ist umstritten. Diskutiert werden qualifizierte Mehrheitserfordernisse von 75 % der abgegebenen Stimmen¹⁶⁴ bis zu Einstimmigkeit.¹⁶⁵ Jedoch widerspricht diese Ansicht der Grundsatzregelung des § 47 Abs. 1 GmbHG, wonach, soweit nicht nach Gesetz oder Satzung qualifizierte Mehrheiten vorgesehen sind, generell eine einfache Mehrheit ausreichend ist. Dafür spricht auch, dass, soweit die Satzung die Wirksamkeit einer Abtretung eines Geschäftsanteils von einem vorherigen zustimmenden Beschluss der Gesellschafterversammlung abhängig macht, jedoch für die entsprechende Beschlussfassung kein Mehrheitserfordernis aufstellt, einfache Mehrheit ausreichend ist.¹⁶⁶

¹⁵⁸ *Fleischer/Körber*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 219 (234); *Körber*, NZG 2002, 263 (272) *Oppenländer*, GmbHHR 2000, 535 (538).

¹⁵⁹ *Götze*, ZGR 1999, 202 (225 f.); *Oppenländer*, GmbHHR 2000, 535 (540).

¹⁶⁰ *Fleischer/Körber*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 219 (234 f.).

¹⁶¹ *Fleischer/Körber*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 219 (234).

¹⁶² *Oppenländer*, GmbHHR 2000, 535 (540).

¹⁶³ *Fleischer/Körber*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 219 (234).

¹⁶⁴ *Oppenländer*, GmbHHR 2000, 535 (540).

¹⁶⁵ Zur Entbindung von der Geheimhaltungsverpflichtung: *Zöllner*, in: *Baumbach/Hueck* (Fn. 144), § 35 Rn. 21.

¹⁶⁶ *Hueck/Fastrich*, in: *Baumbach/Hueck* (Fn. 144), § 15 Rn. 41f.

3. Auswirkungen der unterlassenen bzw. durchgeführten Due Diligence auf die Rechtstellung des Käufers

In der Literatur wird lebhaft diskutiert, inwieweit die Durchführung der Due Diligence auf die Rechtstellung des Käufers Auswirkungen haben kann.¹⁶⁷ Im Mittelpunkt der Diskussion steht dabei die Frage, ob das Erkennen eines Mangels anlässlich einer Due Diligence oder aber auch die Nichtdurchführung einer Due Diligence die Gewährleistungsrechte des Käufers gemäß § 442 Abs. 1 BGB entfallen lassen können.

Nach § 442 Abs. 1 Satz 1 BGB sind die Rechte eines Käufers ausgeschlossen, wenn er den Mangel bei Vertragsschluss kannte. Nach herrschender und richtiger Meinung führt auch die Kenntniserlangung im Rahmen der Due Diligence zu einem Ausschluss der Mängelhaftung nach §§ 434 ff. BGB.¹⁶⁸ Vereinzelt wird zwar eingewandt, dass die durchgeführte Due-Diligence-Prüfung dem Käufer unter Umständen mehr schade als die unterlassene Prüfung.¹⁶⁹ Denn ein Prüfungsverzicht führe dazu, dass auch eine anspruchsschädliche Kenntniserlangung von etwaigen Mängeln im Rahmen der Durchführung der Due Diligence ausgeschlossen sei. Daher blieben Gewährleistungsrechte nach § 442 Abs. 1 Satz 1 BGB uneingeschränkt erhalten.

Es ist m. E. jedoch verfehlt, daraus zu folgern, dass die im Rahmen der Due Diligence erlangte Kenntnis von Mängeln im Sinne von § 442 Abs. 1 Satz 1 BGB unschädlich sein soll. Denn der gesetzliche Gewährleistungsausschluss knüpft ausschließlich an die Kenntnis des Käufers an. Wie er diese Kenntnis erlangt hat, ist unbeachtlich.¹⁷⁰ Dabei ist zu berücksichtigen, dass Kennen im Sinne von § 442 Abs. 1 Satz 1 BGB positives Wissen derjenigen Tatsachen voraussetzt, die in ihrer Gesamtheit den Mangel begründen.¹⁷¹ Das Wissen muss sich auch auf die rechtliche Bedeutung und den Umfang des Mangels erstrecken.¹⁷² Insoweit werden an die Kenntnis strenge Anforderungen gestellt. Verfügt der Käufer über ein derartiges Wissen über einen Mangel, kann er diesen kaufpreismindernd berücksichtigen oder sich eine entsprechende vertragliche Garantie oder Freistellungen einräumen lassen.¹⁷³ Als ultima ratio kann der Kaufinteressent von dem Unternehmenskauf Abstand nehmen.¹⁷⁴ Insoweit verhindert § 442 BGB opportunistisches Käuferverhalten, da dem Käufer die Möglichkeit genommen wird, den be-

¹⁶⁷ Fleischer/Körber, BB 2001, 841 ff.; Loges, DB 1997, 965 ff.; Merkt, WiB 1996, 145 (147 ff.); ders., BB 1995, 1041 (1046 ff.); Picot, in: Berens/Brauner/Strauch (Fn. 4), 255; Tigges, FB 2005, 95 (102 ff.).

¹⁶⁸ Loges, DB 1997, 965 (968).

¹⁶⁹ Vgl. Merkt, WiB 1996, 145 (148).

¹⁷⁰ Fleischer/Körber, BB 2001, 841 (847); Picot, in: Berens/Brauner/Strauch (Fn. 4), 255.

¹⁷¹ Putzo, in: Palandt, BGB, 66. Aufl. 2007, § 442 Rn. 7.

¹⁷² Putzo, in: Palandt, BGB (Fn. 171), § 442 Rn. 7.

¹⁷³ Ein Verkäufer kann das Fehlen eines negativen Umstandes auch dann vertraglich garantieren, wenn der Käufer das Fehlen des Umstandes kannte bzw. wenn beide Vertragsparteien das Fehlen kannten; vgl. Holzapfel/Pöllath, Unternehmenskauf (Fn. 3), Rn. 17.

¹⁷⁴ Fleischer/Körber, BB 2001, 841 (847).

reits beim Kaufpreis durch Abschlag berücksichtigten Mangel über die Ausübung von Mängelrechten nochmals in Ansatz zu bringen.¹⁷⁵

In der Literatur ist ferner umstritten, ob die Nichtdurchführung einer Due Diligence unter den Anwendungsbereich des § 442 Abs. 1 Satz 2 BGB fallen kann.¹⁷⁶ Nach § 442 Abs. 1 Satz 2 BGB haftet der Verkäufer nicht für Mängel, die dem Käufer infolge grober Fahrlässigkeit unbekannt geblieben sind, es sei denn, der Verkäufer hat ihr Vorhandensein arglistig verschwiegen oder eine Garantie für die Beschaffenheit der Sache übernommen. Dabei besteht weitgehend Einigkeit, dass grobe Fahrlässigkeit bei der Nichtdurchführung einer Due Diligence insbesondere dann angenommen werden kann, wenn die Untersuchung des zu erwerbenden Unternehmens vor Abschluss des Kaufvertrages einer Verkehrssitte entsprechen würde.¹⁷⁷ Allgemeiner Auffassung zufolge setzt eine Verkehrssitte eine ständige und hinreichend verfestigte Übung voraus.¹⁷⁸ Dies wurde beispielsweise in Fällen wie beim Erwerb von Häusern,¹⁷⁹ Kunstwerken oder Antiquitäten angenommen.¹⁸⁰ Entsprechendes gilt für den Käufer beim Gebrauchtwagenkauf.¹⁸¹ Entscheidend für die Annahme einer Prüfungsobliegenheit bzw. der groben Fahrlässigkeit ist dabei der Umstand, dass sich eine Mangelhaftigkeit im Einzelfall nicht unbedingt aufdrängen muss, aber nach der Lebenserfahrung doch typischerweise naheliegt und gleichwohl geringfügige Informationsanstrengungen unterlassen werden.¹⁸²

Mit dem Argument, die Due Diligence sei mittlerweile übliche Praxis im Zusammenhang mit einem Unternehmenskauf, bejahen einige Autoren eine Verkehrssitte.¹⁸³ Die überwiegende Ansicht verneint jedoch, dass eine Verkehrssitte der Due Diligence bestehen würde.¹⁸⁴ Dem ist zu folgen. Allein aus der Tatsache, dass eine Due Diligence überwiegend durchgeführt wird, kann noch keine Verkehrssitte gefolgert werden.¹⁸⁵ Für die Begründung einer Verkehrssitte müsste für den Käufer nämlich erkennbar sein, welche konkreten Nachforschungsanstrengungen er zu leisten hat.¹⁸⁶ Ein entsprechender Grundstandard an Prüfungspflichten kann jedoch für Unternehmenskäufe nicht aufgestellt werden. Art,

¹⁷⁵ *Fleischer/Körber*, BB 2001, 841 (844).

¹⁷⁶ *Fleischer/Körber*, BB 2001, 841 (845 f.); *Loges*, DB 1997, 965 (968); *Merkt*, 1041 (1046 f.); *ders.*, WiB 1996, 145 (148); *Picot*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 258 ff.

¹⁷⁷ *Fleischer/Körber*, BB 2001, 841 (844 ff.); *Loges*, DB 1997, 965 (968); *Merkt*, BB 1995, 1041, 1047; *ders.*, WiB 1996, 145 (148); *Picot*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 259.

¹⁷⁸ BGH NJW 1990, 1724; *Vögt*, DStR 2001, 2027 (2031).

¹⁷⁹ OLG Dresden, OLGE 4, 32.

¹⁸⁰ *Putzo*, in: *Palandt*, BGB (Fn. 171), § 442 BGB Rn. 15.

¹⁸¹ OLG Köln NJW 1992, 49 ff., im Hinblick auf „Besichtigungspflicht“.

¹⁸² *Fleischer/Körber*, BB 2001, 841 (845).

¹⁸³ *Berens/Schmittling/Strauch*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 113; *Semler*, in: *Hölters* (Fn. 3), Teil VI; *Vögt*, DStR 2001, 2027 (2031).

¹⁸⁴ *Fleischer/Körber*, BB 2001, 841, 846; *Heinrichs*, in: *Palandt*, BGB (Fn. 171), § 133 BGB Rn. 21; *Müller*, NJW 2004, 2196 (2197 f.); *Tigges*, FB 2005, 95 (104 f.); *Picot*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 259 f.

¹⁸⁵ Vgl. RGZ 75, 340, wonach ein Geschäftsgebrauch, der zwar überwiegend, häufig aber nicht befolgt wird, keine Verkehrssitte darstellt.

¹⁸⁶ Vgl. *Fleischer/Körber*, BB 2001, 841 (846); *Müller*, NJW 2004 (Fn. 4), 2196 (2198); *Picot*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 259 f.

Umfang und Gegenstand der Due Diligence hängen vielmehr weitestgehend von den Umständen des Einzelfalles ab. Im Übrigen handelt es sich beim Unternehmenskauf auch nicht typischerweise um ein risikobehaftetes Geschäft. Die Durchführung einer Due Diligence erfordert üblicherweise mehr als nur geringfügige Anstrengungen. Gerade aus den beiden letztgenannten Merkmalen wurde jedoch eine Prüfungsobliegenheit abgeleitet.

Neben der Verkehrssitte kommen ausnahmsweise auch andere Umstände in Betracht, die im Einzelfall eine Untersuchungsobliegenheit des Käufers vor Abschluss des Unternehmenskaufvertrages begründen können und deren Nichtbeachtung unter Umständen eine grobe Fahrlässigkeit des Käufers darstellen kann.¹⁸⁷ Ein solcher Umstand ist anzunehmen, wenn der Mangel der Kaufsache vor Vertragsschluss offensichtlich ist und ohne weiteres vom Käufer erkannt werden kann. Dabei können insbesondere konkrete Verdachtsmomente eine Prüfungsobliegenheit nach sich ziehen.¹⁸⁸

Es kann festgehalten werden, dass die Nichtdurchführung einer Due Diligence grundsätzlich nicht grob fahrlässig im Sinne von § 442 Absatz 1 Satz 2 BGB ist.

Fraglich ist dagegen, ob § 442 Abs. 1 Satz 2 BGB zur Anwendung kommt, wenn der Käufer freiwillig eine Due Diligence durchführt und bei Durchführung einen Mangel nicht erkennt, den er hätte erkennen können. Dies würde dazu führen, dass derjenige Käufer, der überobligationsmäßige¹⁸⁹ Anstrengungen unternimmt und dabei lediglich unsorgfältig verfährt, schlechter behandelt würde als derjenige Käufer, der eine Due Diligence nicht durchführt.¹⁹⁰ Zur Vermeidung einer willkürlichen Ungleichbehandlung darf eine unsorgfältige Due Diligence folglich nicht zu einem Rechtsverlust nach § 442 BGB führen.¹⁹¹ Etwas anderes kann jedoch gelten, wenn der Käufer den Mangel auch ohne Durchführung einer Due Diligence hätte erkennen können.¹⁹²

¹⁸⁷ Vgl. Picot, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 260.

¹⁸⁸ *Fleischer/Körper*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 841 (844 ff.).

¹⁸⁹ *Fleischer/Körper*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 841 (848).

¹⁹⁰ *Picot*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 258.

¹⁹¹ *Picot*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 258.

¹⁹² *Picot*, in: *Berens/Brauner/Strauch* (Fn. 4), 258.