Friendly Fire – Falsch verstandene Loyalität bei M&A-Transaktionen

Dr. Matthias Birkholz
ist Gründungspartner der Berliner Rechtsanwaltssozietät Lindenpartners. Die Beratung von Gesellschaften, Geschäftsführern, Vorständen und Aufsichtsräten im Zusammenhang mit Fragen der Pflichtverletzungen von Gesellschaftsorganen bildet einen besonderen Schwerpunkt seiner Tätigkeit.

Private Equity-Investoren wollen sich in der Regel möglichst frühzeitig im Transaktionsprozess der über den Erwerbsstichtag hinausgehenden Loyalität des Managements der Zielgesellschaft versichern. Der in diesem Zusammenhang häufig anzutreffende Kauf von Loyalität durch eine Beteiligung des Managements des Targets an der Ziel- oder Erwerbergesellschaft oder die Bestellung zum Geschäftsführer der Erwerbergesellschaft kann jedoch teurer werden als gedacht.

Das zeigt eine neuere Entscheidung des OLG Düsseldorf. Dabei waren die Geschäftsführer der Zielgesellschaft im Rahmen der Transaktion an der neu gegründeten Erwerbergesellschaft als Gesellschafter beteiligt worden. Ferner wurden sie auch deren Geschäftsführer. Später stellte sich heraus, dass diese Personen Bilanzpositionen der Zielgesellschaft in deren Bilanzen bewusst falsch dargestellt hatten. Die Käuferin verlangte deswegen eine Rückabwicklung des Kaufvertrages und Schadensersatz von der Verkäuferin wegen arglistiger Täuschung. Das OLG rechnet zunächst das Verhalten der Geschäftsführer der Zielgesellschaft der Verkäuferin als Erfüllungsgehilfen nach § 278 BGB zu, weil die Verkäuferin sich allein auf von ihnen erstellte Unterlagen gestützt habe. Bereits das ist mehr als zweifelhaft.

Noch fragwürdiger ist ein weiterer Aspekt der Entscheidung, der noch dazu weitreichende Folgen für die Transaktionspraxis hat. Das Gericht rechnet auch der Käuferin das entsprechende Wissen der Geschäftsführer der Zielgesellschaft zu. Das führt, weil Schadensersatzansprüche ausgeschlossen sind, wenn der Geschädigte die schadensbegründenden Umstände kannte, zumindest zum Teil zum Ausschluss eines entsprechenden Schadensersatzanspruches der Käuferin.

Dabei rechnet das Gericht der Geschädigten zum einen die Kenntnis der Bilanzfälscher deswegen zu, weil jene nach dem Erwerbszeitpunkt auch Geschäftsführer der Geschädigten wurden. Das ist eindeutig contra legem. Maßgeblich ist in Wirklichkeit allein der Zeitpunkt der Beurkundung des Anteilskaufvertrages. An diesem aber waren die entsprechenden Personen noch nicht Geschäftsführer der Geschädigten.

Zusätzlich aber stützt das OLG Düsseldorf die Zurechnung des Wissens der Geschäftsführer der Zielgesellschaft zur Geschädigten auf den Gesichtspunkt einer angeblich „vorzeitig übergangenen Loyalität“. Offenbar hält das Gericht dabei das durch den späteren Beteiligungserwerb an der Käuferin manifestierte wirtschaftliche Interesse an der Transaktion aufseiten der Geschäftsführer der Zielgesellschaft für den entscheidenden Gesichtspunkt.

Spätestens damit aber wird die Sache für Investoren potenziell dramatisch. Sie wurden geschädigt, weil sie auf die bewusst falschen Angaben der Geschäftsführer der Zielgesellschaft vertraut haben. Diese Schädigung wurde noch dadurch intensiviert, dass sie die Täter mit Geschäftsanteilen an der Erwerbergesellschaft versorgt und sie zu deren Geschäftsführern gemacht haben. Deren dadurch begründetes wirtschaftliches Interesse führt aus der Sicht des Gerichts nun zum Ausschluss von Schadensersatzansprüchen, weil die Kenntnis der Schädiger gleichzeitig auch dem Geschädigten zugerechnet wird. Auch diese Argumentation des OLG Düsseldorf ist juristisch verfehlt. Mit ähnlicher Begründung könnte man ansonsten auch sämtliche Schadensersatzansprüche von juristischen Personen gegen ihre Organe verneinen. Das aber ist abwegig.

Es steht zu hoffen, dass das Urteil vom BGH aufgehoben wird. Bis dahin ist jedoch zu befürchten, dass Gerichte in Fällen der Managementbeteiligung bei Transaktionen unter den diffusen Überschriften „Loyalitätswechsel“ und „wirtschaftliches Interesse“ zu einer umfassenden Wissenszurechnung von Schädigern zu Geschädigten kommen, die spätere Schadensersatzansprüche weitgehend ausschließt. Abhilfe schafft hier nur eine sorgfältige vertragliche Regelung derartiger Zurechnungsfragen im Anteilskaufvertrag.