

# Compliance Berater

4 / 2024

## Betriebs-Berater Compliance

21.3.2024 | 12.Jg  
Seiten 93–136

### EDITORIAL

**HR-Compliance: Und täglich grüßt der Datenschutz ...** | I  
Prof. Dr. Michael Fuhlrott

### AUFSÄTZE

**Betriebsratsvergütung und Compliance** | 93  
Dr. Kerstin Reiserer und Dr. Madelaine Isabelle Baade

**Das Hinweisgeberschutzgesetz und die Bußgeldvorschriften  
zum Beschäftigtenschutz** | 98  
Dr. Anna Caroline Gravenhorst

**Remote Work und ihre Herausforderungen an die  
Compliance – Teil 1** | 103  
Rainer Burkardt und Laura-Felicia Bokranz

**Die Haftung des Beschäftigungsgebers für Vertraulichkeitsverstöße  
nach dem HinSchG** | 108  
Dr. Philip Musiol, Dr. Arne Klaas und Johannes Zhou

**Compliance Due Diligence bei M&A-Transaktionen: Praxisbezogene  
Durchführungs- und Ablaufhinweise** | 113  
Prof. Dr. Oliver Haag und Philipp Szymanowski

**Die Verordnung (EU) 2023/1115 über entwaldungsfreie Lieferketten  
und deren Compliance-Anforderungen** | 119  
Dr. Julia Hörnig

### RECHTSPRECHUNG

**EuGH: Schutz natürlicher Personen bei der Verarbeitung  
personenbezogener Daten** | 124

**Kommentar: EuGH – Beweislast und Schadensersatz  
bei Hackerangriffen** | 133  
Andreas Rüdiger

**Kommentar: BAG zur Erschütterung des Beweiswerts von  
passgenauen Arbeitsunfähigkeitsbescheinigungen nach  
einer Kündigung** | 135  
Katrin Braas

Schwerpunktheft  
HR-Compliance

(Bußgeld-)Kompetenzen in Datenschutzfragen pochen werden,<sup>65</sup> sodass für Unternehmen eine erhebliche Rechtsunsicherheit bei der Frage besteht, ob sie neben § 40 Abs. 3 und Abs. 4 HinSchG auch nach Art. 83 DSGVO haften.

## VII. Fazit

Will man die Bußgeldrisiken des Beschäftigungsgebers für einen Vertraulichkeitsverstoß rechtssicher kalkulieren, greift eine Auseinandersetzung allein mit § 40 HinSchG zu kurz. Das komplexe Zusammenspiel von HinSchG, OWiG und DSGVO erfordert eine einzelfallbezogene Betrachtung und macht deutlich, dass sich der Beschäftigungsgeber auch unabhängig von § 40 HinSchG i. V. m. § 30 OWiG nicht in Sicherheit wähen darf. Gleichzeitig erwartet der Gesetzgeber nichts Unmögliches von den verpflichteten Unternehmen; Risiken lassen sich durch Compliance-Maßnahmen wie die enge Kooperation mit dem betrieblichen Datenschutzbeauftragten und regelmäßige Schulungen der Mitarbeiter der Meldestelle minimieren.

<sup>65</sup> Die sachliche Zuständigkeit für Bußgelder gem. § 40 HinSchG richtet sich nach den allgemeinen Vorschriften des OWiG. Danach sind grundsätzlich die Landesjustizministerien bzw. das Bundesjustizministerium sachlich zuständig; *Herold*, in: BeckOK HinSchG, 2. Ed. 15.1.2024, § 40 HinSchG Rn. 123 ff.

## AUTOREN



**Dr. Philip Musiol** ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Arbeitsrecht und Recht der Sozialen Sicherheit an der Rheinischen Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn.



**Dr. Arne Klaas** ist Rechtsanwalt bei der auf Wirtschaftsstrafrecht spezialisierten Kanzlei Krause & Kollegen in Berlin.



**Johannes Zhou**, Ass. iur., ist Wissenschaftlicher Mitarbeiter am Institut für Arbeitsrecht und Recht der Sozialen Sicherheit an der Rheinischen Friedrich-Wilhelms-Universität Bonn.

## CB-BEITRAG

**Prof. Dr. Oliver Haag und Philipp Szymanowski, LL. M.**

# Compliance Due Diligence bei M&A-Transaktionen: Praxisbezogene Durchführungs- und Ablaufhinweise

Der nachfolgende Beitrag stellt die in der M&A-Praxis bewährte Vorgehensweise bei einer Compliance Due Diligence dar und gibt Hinweise zu einem optimierten Vorgehen bei Durchführung und Ablauf.

## I. Einleitung

Im Rahmen von M&A-Transaktionen ist die Durchführung einer Compliance Due Diligence unabdingbar. Nur durch sie werden mögliche Compliance-Risiken aufgedeckt und handhabbar. Das Unterlassen einer Compliance Due Diligence zieht dagegen neben erheblichen rechtlichen, wirtschaftlichen und unternehmerischen Risiken nicht entdeckter Compliance-Themen zwangsläufig auch

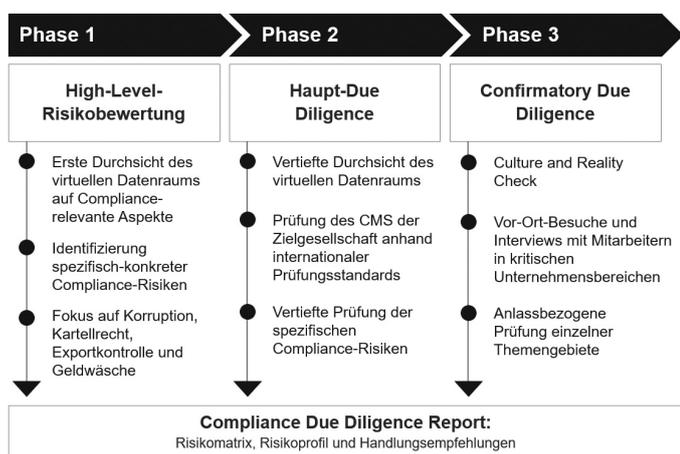
die Frage nach sich, ob die beteiligten Geschäftsleiter ihren Sorgfaltspflichten insbesondere aus den §§ 93 AktG und 43 GmbHG hinreichend nachgekommen sind. Gesicherte wissenschaftliche Erkenntnisse zu Durchführung und Ablauf einer Compliance Due Diligence bestehen (noch) nicht. Allerdings hat sich in der unternehmerischen M&A-Praxis eine in verschiedene Phasen gegliederte Vorgehensweise bewährt, die im Folgenden beschrieben wird. Die gewonnenen Ergebnisse werden im Rahmen eines Compliance Due

Diligence Reports thematisiert, mögliche Strategien und Schutzmaßnahmen aufgezeigt.

## II. Phasen der Compliance Due Diligence

Sucht man in der rechts- und wirtschaftswissenschaftlichen Literatur nach einer standardisierten Vorgehensweise zur Durchführung einer Compliance Due Diligence im Rahmen von M&A-Transaktionen, stellt man fest, dass eine solche bisher (noch) nicht existiert.<sup>1</sup> Dies lässt sich insbesondere darauf zurückführen, dass die Durchführung aufgrund des üblicherweise gewählten risikobasierten Ansatzes immer von dem spezifischen Risikoprofil des Zielobjekts abhängt und sich allein deshalb sowie aus Gründen der Effizienz in Prüfungsdichte und -tiefe unterscheiden muss.<sup>2</sup> Jedoch lässt sich festhalten, dass die in der Literatur vorgeschlagenen Standardverfahren in der Regel nur minimal voneinander abweichen. So wird generell ein dreistufiges Phasenmodell mit vorangestellter Vorprüfung empfohlen (vgl. Abb. 1).

Abb. 1: Drei-Phasenmodell der Compliance Due Diligence<sup>3</sup>



### 1. Vorprüfung

Die Vorprüfung konzentriert sich thematisch auf die folgenden Bereiche: Erstens, das Vorhandensein potenzieller absoluter Transaktionshindernisse, die das geplante Vorhaben praktisch unmöglich machen. Zweitens, das Vorliegen faktischer Transaktionshindernisse, durch die zwar die Durchführbarkeit des geplanten Vorhabens nicht gänzlich entfällt, die Transaktion jedoch praktisch wenig sinnvoll wäre und daher eine Abkehr von der Durchführung anzuraten ist.<sup>4</sup> Des Weiteren stellt sich die Frage, ob eine umfassende Compliance Due Diligence-Prüfung erforderlich ist und wenn ja, in welchem Umfang.<sup>5</sup>

Absolute Transaktionshindernisse sind vor allem solche Hindernisse, die es rechtlich oder faktisch unmöglich machen, die Transaktion wie geplant durchzuführen. Rechtliche Transaktionshindernisse können bspw. dann vorliegen, wenn die potenzielle Zielgesellschaft transaktionsausschließenden Sanktionen, meist strafrechtlicher Natur, unterliegt. Beispiele hierfür sind Sperr- oder Embargo-Listen und Sanktionsmaßnahmen, die gegen natürliche oder juristische Personen des Zielunternehmens gerichtet sind.<sup>6</sup>

Faktische Transaktionshindernisse können sich hingegen daraus ergeben, dass das Zielunternehmen schlichtweg nicht in der Lage ist, das zu erfüllen, was es vorgibt zu befolgen oder nicht die Standards einhält,

die es vorgibt einzuhalten. Ein Beispielfall eines faktischen Transaktionshindernisses könnte sein, dass der potenzielle Transaktionspartner fälschlicherweise behauptet, alle erforderlichen Umweltauflagen in seinen Produktionsprozessen vollständig zu erfüllen, um das Unternehmen als ESG-compliant darzustellen. Vorprüfungen, die die Untersuchung von Umweltauflagen oder relevanten Zertifizierungen beinhalten, sollten solche Fälle im Vorfeld aufdecken. Obwohl die Transaktion faktisch gesehen durchführbar wäre, sollte aufgrund der möglichen rechtlichen Konsequenzen, des Risikos etwaiger Reputationsschäden und des Vertrauensbruchs, durch möglicherweise bewusst falsche Angaben von einer Umsetzung abgeraten werden.<sup>7</sup>

Liegen keine absoluten Transaktionshindernisse vor, so sollte im nächsten Schritt geklärt werden, ob eine vertiefte Prüfung im Sinne einer Compliance Due Diligence notwendig ist. Um dies zu beurteilen, werden zunächst sog. generell-abstrakte Compliance-Risiken untersucht.<sup>8</sup> Generell-abstrakte Compliance-Risiken sind solche, die unabhängig vom Zielunternehmen oder der Transaktion auftreten. Beispiele hierfür wären die geografische Präsenz, die grundsätzliche Risikogeneignetheit der Industriebranche und des Geschäftsmodells sowie die Transaktionsstruktur als solche.<sup>9</sup>

Im Rahmen der geografischen Präsenz wird das Länderrisiko überprüft, d.h. die Untersuchung der länderspezifischen Korruptionsrisiken, mit denen die Zielgesellschaft konfrontiert ist. Um diese Risiken zu bestimmen, kann auf verschiedene öffentlich zugängliche Erhebungen, wie z.B. den Global Enforcement Report von TRACE, der Global Fraud Study der Association of Certified Fraud Examiners oder auf den sog. Corruption Perception Index zurückgegriffen werden.<sup>10</sup> Zusätzlich zu den länderspezifischen Korruptionsrisiken geben die geografischen Präsenzen ebenfalls Aufschluss darüber, ob die Transaktion möglicherweise unter die Geltung der extraterritorialen Antikorruptionsgesetze FCPA oder UKBA fällt. Ist dies der Fall, so tragen die erheblichen Sanktionen dieser Gesetze maßgeblich zur Steigerung des generell-abstrakten Compliance-Risikos bei.<sup>11</sup>

Bei der Ermittlung des Branchenrisikos erfolgt eine allgemeine Prüfung auf mögliche korruptions- oder kartellrechtliche Bedenken im Kontext der spezifischen Geschäftspraktiken, die in der Branche, in der das Zielunternehmen tätig ist, üblich sind. In diesem Zusammenhang kann erneut auf die genannten Quellen zurückgegriffen werden, um die potenziellen Risiken der jeweiligen Branche zu bestimmen.<sup>12</sup>

Abschließend wird auch die geplante Transaktionsstruktur als Indikator für mögliche Risiken herangezogen. Denn je nach konkreter Ausgestaltung der Transaktion kann diese ein höheres oder niedrigeres Compliance-Risiko bergen. Transaktionen mit einem hohen Risikopotenzial sind insbesondere solche, die dem Erwerber eine hohe

1 Bauder/Zerres/Zerres, in: Zerres, Compliance Due Diligence, 2017, S. 4.  
 2 Ullrich/von Hesberg, CB 2015, 233, 235.  
 3 Eigene Darstellung in Anlehnung an Bicker, in: Bicker/Sackmann, Compliance bei M&A-Transaktionen, 1. Aufl. 2019, S. 36.  
 4 Waltenberg, Praxisleitfaden M&A Compliance, 2021, S. 83.  
 5 Waltenberg, Praxisleitfaden M&A Compliance, 2021, S. 90.  
 6 Waltenberg, Praxisleitfaden M&A Compliance, 2021, S. 84.  
 7 Waltenberg, Praxisleitfaden M&A Compliance, 2021, S. 89.  
 8 Bicker, in: Bicker/Sackmann, Compliance bei M&A-Transaktionen, 1. Aufl. 2019, S. 37.  
 9 Recknagel, CB 2013, 280, 284.  
 10 Bicker, in: Bicker/Sackmann, Compliance bei M&A-Transaktionen, 1. Aufl. 2019, S. 37.  
 11 Greeve, in: Hauschka/Moosmayer/Lösler, Corporate Compliance, 3. Aufl. 2016, § 25 Rn. 80.  
 12 Bauder/Zerres/Zerres, in: Zerres, Compliance Due Diligence, 2017, S. 5 f.

Nachfolgeverantwortung auferlegen. Gemeint ist damit jeder Voll-erwerb ungeachtet dessen, ob im Wege eines Share oder Asset Deals oder der Erwerb von Mehrheitsanteilen.

Kritisch sind auch Joint Ventures, insbesondere in Ländern mit einem hohen Korruptionsrisiko, vor allem dann, wenn diese mit staatlichen oder staatlich kontrollierten Partnern eingegangen werden.<sup>13</sup>

Werden in der Vorprüfung diverse Compliance-Risiken festgestellt, ist die Notwendigkeit der Durchführung einer vertieften Compliance Due Diligence Prüfung in Form des dreistufigen Phasenmodells gegeben.

## 2. Phase 1: High-Level-Risikobewertung

Wenn die Vorprüfung die Erforderlichkeit einer eingehenden Compliance Due Diligence bestätigt hat, wird Phase 1, auch benannt als „High-Level-Risikobewertung“ oder „Desktop Review“, des dreistufigen Phasenmodells eingeleitet.<sup>14</sup> Dieser Schritt findet oftmals in einer noch sehr frühen Phase der Transaktion und damit noch weit vor dem Signing statt. In dieser Phase liegt meist nur eine begrenzte Informationsgrundlage vor, da der Verkäufer oft nicht bereit sein wird, umfassende und möglicherweise haftungsrelevante Informationen preiszugeben, bevor die Kaufabsicht des potenziellen Erwerbers hinreichend ersichtlich ist.<sup>15</sup>

Der Fokus dieser Phase liegt daher in der Identifizierung sog. spezifisch-konkreter Compliance-Risiken. Diese werden, anders als die abstrakt-generellen Compliance-Risiken durch die Eigenart des Zielunternehmens begründet. Ein Beispiel für ein spezifisch-konkretes Compliance-Risiko ist die Kundenstruktur. Ist die Wirtschaftlichkeit des Zielunternehmens von einigen wenigen Key Accounts abhängig, begründet dies ein erfahrungsgemäß höheres Korruptionsrisiko.<sup>16</sup>

In der Praxis gestaltet sich diese Phase dahingehend, dass der Verkäufer zu Beginn der Transaktion grundlegende Informationen über die Zielgesellschaft in einem virtuellen Datenraum offenlegt, die dann einer ersten Durchsicht unterzogen werden. Bei Durchsicht des Datenraums versuchen die mit der Prüfung betrauten Personen zunächst einen groben Überblick über die wesentlichen Strukturen, Prozesse und Verträge des zu erwerbenden Unternehmens zu gewinnen, um eine erste Einschätzung des Compliance-Risikos in den zuvor beschriebenen Fokusbereichen zu erhalten.<sup>17</sup>

Zusammenfassend dient Phase 1 dazu, einen ersten Überblick über die Unternehmensstrukturen und Compliance-Prozesse des Zielunternehmens zu gewinnen, um so dessen abstrakte Risikolage einschätzen zu können. Idealerweise wird dadurch das Fundament für die Schwerpunktsetzung der nachfolgenden Haupt-Due Diligence in Phase 2 gelegt.<sup>18</sup>

## 3. Phase 2: Haupt-Due Diligence

Die zweite Phase gilt als das „Herzstück“ der Compliance Due Diligence, da sie die umfassendste Prüfung und Analyse potenzieller Compliance-Risiken darstellt.<sup>19</sup>

Die Haupt-Due Diligence gliedert sich in zwei Teile. Im ersten Schritt werden zunächst die zuvor identifizierten abstrakten und spezifisch-konkreten Compliance-Risiken aus der Vorabprüfung und der High-Level-Risikobewertung tiefergehend untersucht. In einem zweiten Schritt werden sodann das Compliance-Management-System (CMS) der Zielgesellschaft und die dazugehörigen Kernelemente einer Prüfung unterzogen.<sup>20</sup> Diese Phase vertieft folglich die bereits erlangten Erkenntnisse und erweitert sie um eine umfassende Prüfung des CMS mit dem übergeordneten Ziel, einen detaillierten Einblick in die Compliance-Risikolandschaft des Zielunternehmens zu erhalten.<sup>21</sup>

Die Haupt-Due Diligence wird meist erst zu einem vorangeschrittenen Zeitpunkt der Transaktion durchgeführt. Im Kontext des M&A-Prozesses ist dies üblicherweise zum Ende der Transaktionsphase kurz vor Signing oder teilweise erst während der Integrationsphase zwischen Signing und Closing. Grund dafür ist, dass der Verkäufer aufgrund der fortgeschrittenen Zusammenarbeit mit dem potenziellen Erwerber (vor Signing) oder der rechtsverbindlichen Vereinbarung (nach Signing) nun mit erhöhter bzw. absoluter Gewissheit davon ausgehen kann, dass die Transaktion tatsächlich vollzogen wird. Dies führt seitens des Verkäufers folglich zu einer gesteigerten Bereitschaft, dem Käufer einen umfassenderen Zugriff zu sensiblen Informationen und Dokumenten mit Compliance-Bezug zu gewähren.<sup>22</sup>

Wie beschrieben werden in einem ersten Schritt die in den vorherigen Phasen identifizierten Compliance-Risiken einer vertieften Untersuchung unterzogen, durch welche die Ursachen des Bestehens der konkreten Risiken geklärt werden sollen. Hierfür wird der virtuelle Datenraum, der nun deutlich umfassender mit Informationen bestückt ist, ein weiteres Mal untersucht. Sind die im Datenraum bereitgestellten Informationen für eine angemessene Bewertung nicht ausreichend oder aussagekräftig genug, um die einzelnen Risikobereiche angemessen bewerten zu können, sollten hilfsweise entsprechende Fragelisten („Questionnaires“) erstellt und der Geschäftsleitung sowie Compliance-Verantwortlichen der Zielgesellschaft zur Beantwortung vorgelegt werden.<sup>23</sup> Die Untersuchung und Fragelisten sollten bestenfalls Aufschluss über weitere Risikoindikatoren geben.<sup>24</sup>

Nachdem im ersten Schritt der Haupt-Due Diligence die zuvor identifizierten Compliance-Risiken einer weiteren vertieften Prüfung unterzogen wurden, erfolgt im zweiten Schritt sodann die Untersuchung des CMS als solches. Hierbei wird zunächst das allgemeine Vorhandensein des CMS überprüft. Sofern ein CMS implementiert wurde, befassen sich die folgenden Untersuchungen mit dessen konkreter Ausgestaltung und Wirksamkeit. Diese Untersuchung erfolgt i. d. R. anhand anerkannter Praxisstandards wie dem IDW PS 980 oder der DIN ISO 37301.<sup>25</sup> Die Prüfung fokussiert sich dabei meist auf die beiden Kernelemente Compliance-Organisation und Compliance-Programm.<sup>26</sup>

Die gewonnenen Erkenntnisse aus der Haupt-Due-Diligence werden abschließend einer eingehenden Risikoanalyse unterzogen, in der die Risiken im Hinblick auf ihre potenzielle Eintrittswahrscheinlichkeit und Schadenshöhe bewertet werden. Diese Risikoanalyse stellt den Übergang zur finalen Phase des dreistufigen Phasenmodells dar – der Confirmatory Due Diligence.

13 *Waltenberg*, Praxisleitfaden M&A Compliance, 2021, S. 92 f.

14 *Bauder/Zerres/Zerres*, in: *Zerres*, Compliance Due Diligence, 2017, S. 4.

15 *von Busekist/Timmerbeil*, CCZ 2013, 225, 230.

16 *Bicker*, in: *Bicker/Sackmann*, Compliance bei M&A-Transaktionen, 1. Aufl. 2019, S. 36.

17 *Bicker*, in: *Bicker/Sackmann*, Compliance bei M&A-Transaktionen, 1. Aufl. 2019, S. 36.

18 *Bauder/Zerres/Zerres*, in: *Zerres*, Compliance Due Diligence, 2017, S. 5.

19 *Ullrich/von Hesberg*, CB 2015, 233, 234.

20 *Frank*, Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, 2012, S. 101.

21 *Bauder/Zerres/Zerres*, in: *Zerres*, Compliance Due Diligence, 2017, S. 8.

22 *von Busekist/Timmerbeil*, CCZ 2013, 225, 230.

23 *Bauder/Zerres/Zerres*, in: *Zerres*, Compliance Due Diligence, 2017, S. 9.

24 *Ullrich/von Hesberg*, CB 2015, 233, 234.

25 *Frank*, Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, 2012, S. 102.

26 *Wolf*, DSr 2011, 997, 998.

Abb. 2: Beispielhafte Darstellung des Compliance Due Diligence Reports<sup>27</sup>

Finding	Risikobeschreibung	Handlungsempfehlung	Relevanz
Nach Durchsicht der Unterlagen im Datenraum und ausführlichen Gesprächen mit dem Vertriebsleiter, besteht der Verdacht auf Preisabsprachen zwischen der Zielgesellschaft und dessen Hauptkonkurrenten.	Bei Bestätigung des Verdachts auf horizontale Preisabsprachen zwischen der Zielgesellschaft und ihrem Hauptkonkurrenten läge ein Verstoß gegen das Kartellverbot gemäß Artikel 101 AEUV vor. Dies könnte zu erheblichen Geldbußen sowie Schadensersatzforderungen von Geschädigten führen.	Zur umfassenden Klärung des Sachverhalts wird es empfohlen, zusätzliche Gespräche mit Vertriebsmitarbeitern der Zielgesellschaft zu führen. Der Unternehmenskaufvertrag sollte zudem adäquate Schutzklauseln beinhalten, um die Haftung für potenzielle Verstöße zu minimieren. Zur Beurteilung des Sachverhalts wird die Einbindung externer Berater mit Expertise im Bereich Kartellrecht dringend empfohlen.	Kritisch

4. Phase 3: Confirmatory Due Diligence

Im Rahmen der Confirmatory Due Diligence werden die bisher ausschließlich im virtuellen Datenraum identifizierten und bewerteten Compliance-Risiken einem sog. „Culture and Reality Check“ unterzogen. Das Hauptziel dieses Vorgehens besteht darin, dem Käufer die Möglichkeit zu bieten, einen unmittelbaren und persönlichen Eindruck von der Compliance-Awareness im Zielunternehmen zu gewinnen und zu verstehen, wie sich die verschiedenen Risiken in der Realität manifestieren.<sup>28</sup> Mit Blick auf den „klassischen“ M&A-Prozess ist festzuhalten, dass die Confirmatory Due Diligence ebenfalls meist erst in einer späteren Phase der Transaktion, also kurz vor oder sogar erst nach Signing durchgeführt wird.<sup>29</sup>

Um den „Culture and Reality Check“ effektiv durchzuführen, bietet es sich an, Vor-Ort-Besuche bei der Zielgesellschaft zu organisieren. Diese Besuche sollen dazu dienen, Interviews mit dem Top-Management, den Compliance-Verantwortlichen und Mitarbeitern besonders kritischer Risikobereiche zu führen, um einen persönlichen Eindruck von der tatsächlichen Risikolage und der gelebten Compliance-Kultur zu gewinnen. Weiterhin können durch Interviews die zuvor gemachten Angaben der jeweiligen Ansprechpartner des Zielunternehmens verifiziert und mögliche Missverständnisse oder Unklarheiten ausgeräumt werden.<sup>30</sup> Es empfiehlt sich insbesondere, Interviews mit Personen in Schlüsselpositionen durchzuführen, wie bspw. Regionalvertriebsleitern kritischer Länder, Mitarbeitern aus den Bereichen Finanzen und Controlling, die für die Freigabe und den Empfang von Zahlungen zuständig sind, sowie Einkaufsleitern, die öffentliche Aufträge und/oder Aufträge in Hochrisikoländern verantworten.<sup>31</sup> Für eine umfassende und aussagekräftige Datenerhebung sollten Interviews idealerweise persönlich und in den Räumlichkeiten der Zielgesellschaft stattfinden. Falls ein persönliches Treffen nicht möglich ist, sollten Videokonferenzen bevorzugt werden, während reine Telefonkonferenzen eher vermieden werden sollten. Vorteil der Videokonferenzen ist, dass den Interviewenden zumindest die Möglichkeit geboten wird, nicht nur den verbalen Austausch zu begleiten, sondern auch die Gestik und Mimik der Gesprächspartner zu beobachten.<sup>32</sup>

Abschließend ist anzumerken, dass die Confirmatory Due Diligence auf Seiten der Verkäufer häufig auf Widerstand stößt und daher ein erhöhtes Konfliktpotenzial birgt. Dies ist insbesondere auf die zunehmende Deal-Dynamik zwischen Signing und Closing zurückzuführen, während der die Parteien i. d. R. bereits stark mit der Erfüllung etwaiger Closing Conditions beansprucht werden. Zusätzliche Compliance-Anstrengungen in Form von Interviews werden daher häufig als lästig oder störend empfunden, da diese aus Sicht des Verkäufers den Geschäftsbetrieb und den Transaktionsprozess behindern. Darüber hinaus könnten die durchgeführten Interviews beim Verkäufer den Eindruck erwecken, dass trotz vorheriger Compliance-Analysen weitere Zweifel an der Integrität der Zielgesellschaft bestehen. Um

den Verkäufer angemessen auf diese Phase vorzubereiten, empfiehlt es sich daher, die Compliance Due Diligence frühzeitig zu initiieren und dem Verkäufer klar zu kommunizieren, welche Prüfungsmethoden zum Einsatz kommen können und dass dies einen unvermeidlichen Standardprozess darstellt.<sup>33</sup> Die identifizierten Findings aus der Confirmatory Due Diligence und den vorherigen Phasen bilden abschließend die umfassende Darstellung der Compliance-Risikolandschaft der Zielgesellschaft.

III. Ergebnisse der Compliance Due Diligence

Die Ergebnisse der Compliance Due Diligence werden sinnigerweise in einem Compliance Due Diligence Report systematisch zusammengeführt. Im folgenden Abschnitt wird auf die empfohlene Form, Struktur und Inhalte eines solchen Reports eingegangen. Zudem wird erläutert, welche strategischen Handlungsoptionen der Käufer basierend auf den gewonnenen Erkenntnissen der Compliance Due Diligence verfolgen kann.

1. Compliance Due Diligence Report

Die Form des Compliance Due Diligence Reports ist i. d. R. nebensächlich, solange dieser die Inhalte vollständig abdeckt. Dennoch hat sich in der Praxis das Verfassen eines Gutachtens als zusammenhängender Text oder die strukturierte Darstellung in Form einer Tabelle als marktüblicher Standard etabliert.<sup>34</sup>

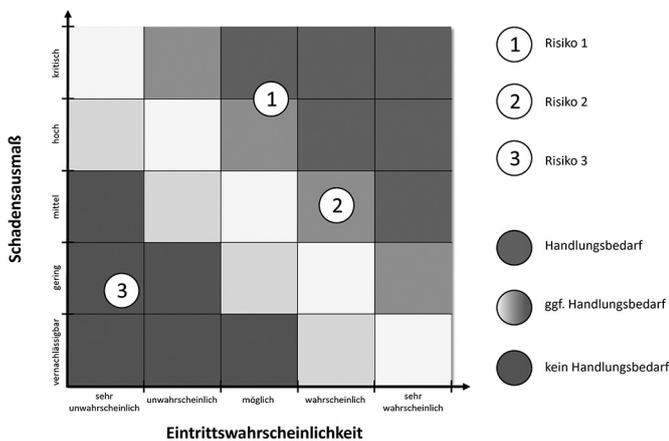
Die darzulegenden Inhalte des Compliance Due Diligence Reports umfassen neben den erzielten Prüfungsergebnissen eine kurze Beschreibung des Prüfungsanlasses (Transaktionsbeschreibung), des Prüfungsauftrags und der angewandten Prüfungsmethodik. Basierend auf den Findings sollte der Report entsprechende Handlungsempfehlungen für den Umgang mit den identifizierten Compliance-Risiken liefern.<sup>35</sup> Eine mögliche Darstellung fiktiver Compliance-Risiken könnte wie folgt aussehen (vgl. Abb. 2).

Neben der Darstellung aller identifizierten Risiken und dazugehörigen

27 Eigene Darstellung.  
 28 Bicker, in: Bicker/Sackmann, Compliance bei M&A-Transaktionen, 1. Aufl. 2019, S. 39.  
 29 Bauder/Zerres/Zerres, in: Zerres, Compliance Due Diligence, 2017, S. 15.  
 30 Waltenberg, Praxisleitfaden M&A Compliance, 2021, S. 135.  
 31 Bicker, in: Bicker/Sackmann, Compliance bei M&A-Transaktionen, 1. Aufl. 2019, S. 40.  
 32 Waltenberg, Praxisleitfaden M&A Compliance, 2021, S. 127.  
 33 Bicker, in: Bicker/Sackmann, Compliance bei M&A-Transaktionen, 1. Aufl. 2019, S. 40.  
 34 Bicker, in: Bicker/Sackmann, Compliance bei M&A-Transaktionen, 1. Aufl. 2019, S. 41.  
 35 Waltenberg, Praxisleitfaden M&A Compliance, 2021, S. 222.

Handlungsempfehlungen als Tabelle oder Gutachten, werden üblicherweise auch visuelle Anlagen zur Verfügung gestellt. Diese haben den Zweck, die Risiken grafisch zu veranschaulichen und somit die Verständlichkeit zu erhöhen. Grafische Darstellungen wie Organigramme, Diagramme oder Schaubilder eignen sich besonders gut, um komplexe Zusammenhänge zu verdeutlichen. Ein anschauliches Beispiel hierfür ist die nachfolgende Risikomatrix (vgl. Abb. 3). Der Compliance Due Diligence Report umfasst mitunter ein Executive Summary, in dem die wesentlichen Ergebnisse des Berichts kurz zusammengefasst werden. Die Adressaten des Executive Summary sind i. d. R. Mitglieder der Geschäftsleitung (Vorstand, Geschäftsführung) und – sofern vorhanden – des Aufsichtsrats. Bei der Formulierung des zusammenfassenden Berichts sollte berücksichtigt werden, dass im Zweifel keiner der Adressaten tiefergehende Compliance-Kenntnisse hat, weshalb auf weniger bekannte Abkürzungen und komplexes juristisches Fachvokabular verzichtet werden sollte.<sup>36</sup>

Abb. 3: Risikomatrix<sup>37</sup>



## 2. Strategien und Schutzmechanismen im Umgang mit Ergebnissen

Nachdem der Compliance Due Diligence Report im Idealfall ein umfassendes Bild der Risikolage im Zielunternehmen offenbart hat, bleibt abschließend die Frage, welche Vorgehensweise angemessen ist, um mit den identifizierten und bewerteten Compliance-Risiken im Rahmen der Transaktion umzugehen.

Wie man dem Drei-Phasenmodell entnehmen konnte, lassen sich bestimmte Compliance-Risiken möglicherweise erst kurz vor oder sogar erst nach Signing erkennen. Dies liegt daran, dass die Zielgesellschaft vorher teilweise nicht bereit sein wird, sensible Informationen umfassend offenzulegen. Problematisch ist hierbei, dass eine schuldrechtliche Vereinbarung zwischen den Parteien bereits geschlossen wurde und infolgedessen noch nicht identifizierte Compliance-Risiken bereits ins Boot geholt wurden. Es ist daher offensichtlich, dass so viele Informationen wie möglich über die Zielgesellschaft noch vor Signing eingeholt und untersucht werden sollten.<sup>38</sup> Auch im Hinblick auf die anzuwendenden Strategien muss daher unterschieden werden, ob das jeweilige Compliance-Risiko vor oder nach Signing identifiziert wurde.

Wurde das Compliance-Risiko vor Signing identifiziert, stehen dem Erwerber verschiedene Handlungsoptionen zur Verfügung. Das Hauptziel jeder Strategie sollte stets darin bestehen, die Auswirkungen der identifizierten Compliance-Risiken sowie die mögliche Übernahme von Haftung so weit wie möglich zu begrenzen, um potenzielle

Schäden für den Erwerber zu minimieren. Zudem sollten Maßnahmen ergriffen werden, die kritisches Verhalten, das zu einer Haftungsübernahme führen könnte, unterbinden.<sup>39</sup>

Eine wesentliche Maßnahme besteht in der sorgfältigen Ausgestaltung des Vertrags. Grundsätzlich stellt die Anpassung des Unternehmenskaufpreises zwar einen möglichen Ansatz dar, um potenziellen Risiken zu begegnen. Da die monetäre Bewertung von Compliance-Risiken in einigen Fällen jedoch sehr herausfordernd sein kann, werden die identifizierten Risiken i. d. R. durch Haftungsbeschränkungen, Freistellungen, Garantien und Closing Conditions abgedeckt.<sup>40</sup>

Freistellungen dienen dem Schutz des Käufers vor spezifisch identifizierten Compliance-Risiken, die potenziell zu rechtlichen oder regulatorischen Sanktionen führen können. Es ist daher von entscheidender Bedeutung, dass die Freistellungsansprüche eine präzise Beschreibung der spezifischen Risiken enthalten, von denen der Käufer freigestellt werden soll.<sup>41</sup>

Garantien hingegen stellen eine Erweiterung der gesetzlichen Gewährleistungsansprüche dar, die zugunsten des Käufers wirken. In Bezug auf Compliance-Aspekte sichert der Verkäufer dem Käufer meist die Einhaltung gesetzlicher und regulatorischer Anforderungen zu.<sup>42</sup> Garantien sollen dem Käufer als Schutz vor noch unbekanntem Compliance-Risiken dienen. Selbstverständlich werden Verkäufer nicht ohne Weiteres umfassende Garantierklärungen abgeben, da beide Parteien stets bemüht sein werden, die Haftung möglichst gering zu halten, also die Verantwortung der jeweils anderen Partei zu übertragen. Garantievereinbarungen stellen daher oftmals die intensivsten Verhandlungspunkte im Rahmen des Unternehmenskaufvertrags dar.<sup>43</sup>

Eine weitere geeignete Schutzmaßnahme seitens des Käufers besteht in der Vereinbarung einer treuhänderischen Hinterlegung eines Teils des Kaufpreises, auch bekannt als „escrow“. Die Freigabe des hinterlegten Betrags wird dabei von bestimmten Ereignissen abhängig gemacht, wie bspw. der Verjährung möglicher behördlicher Verfolgungsmaßnahmen im Zusammenhang mit verschiedenen Compliance-Verstößen.<sup>44</sup>

Im Hinblick auf die Prävention weiterer Compliance-relevanter Verhaltensweisen seitens der Zielgesellschaft erweist es sich ebenfalls als sinnvoll, den Vollzug der Transaktion von der Erfüllung spezifischer Closing Conditions abhängig zu machen. Hierzu eignen sich Vereinbarungen, die bspw. eine unverzügliche Beendigung bestimmter Missstände und Verhaltensweisen sowie die Neugestaltung und Verbesserung des bestehenden Compliance-Management-Systems verlangen.<sup>45</sup>

Eine weitere Maßnahme ist die Warranty & Indemnity (W&I)-Versicherung. Die W&I-Versicherung ist eine Investitionsversicherung, die speziell auf die vereinbarten Freistellungen und Garantien abzielt. Hierbei übernimmt der Versicherer die Haftung gegenüber dem Käufer

36 *Waltenberg*, Praxisleitfaden M&A Compliance, 2021, S. 224.

37 Eigene Darstellung in Anlehnung an Deutsches Institut für Compliance e. V., S09 – Compliance-Risikoanalyse (CRA), 2020, S. 30.

38 *Bauder/Zerres/Zerres*, in: *Zerres*, Compliance Due Diligence, 2017, S. 14.

39 *Waltenberg*, Praxisleitfaden M&A Compliance, 2021, S. 227.

40 *von Busekist/Timmerbeil*, CCZ 2013, 225, 231.

41 *Liese/Theusinger*, in: *Hauschka/Moosmayer/Lösler*, Corporate Compliance, 3. Aufl. 2016, § 27 Rn. 89.

42 *Stief*, PharmR 2022, 261, 262.

43 *Frank*, Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, 2012, S. 143.

44 *Waltenberg*, Praxisleitfaden M&A Compliance, 2021, S. 228.

45 *Waltenberg*, Praxisleitfaden M&A Compliance, 2021, S. 229.

für Ansprüche aufgrund von Verletzungen etwaiger Garantien und/oder Freistellungen.<sup>46</sup>

Für schwerwiegende Compliance-Risiken, die erst nach Signing festgestellt werden, sollte sich der Käufer vorsorglich ein entsprechendes Rücktrittsrecht sichern. Dieses ermöglicht es gegebenenfalls, vom Kaufvertrag zurückzutreten, falls Compliance-Risiken identifiziert werden, die die wirtschaftliche Tragfähigkeit der Transaktion ernsthaft gefährden.<sup>47</sup>

Neben dem Rücktrittsrecht sollte bei Entdeckung weiterer Compliance-Risiken nach Signing auch eine sog. Post-Closing Compliance Due Diligence in Betracht gezogen werden.

Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass dem Käufer einige Möglichkeiten zur Verfügung stehen, um Compliance-Risiken im Unternehmenskaufvertrag entsprechend zu allokalieren und damit seine Haftungssituation zu optimieren. Es darf jedoch nicht außer Acht gelassen werden, dass sich die Interessen des Käufers und Verkäufers diametral voneinander unterscheiden. Während der Käufer bestrebt ist, die Zielgesellschaft möglichst risikofrei zu einem niedrigen Preis zu erwerben, strebt der Verkäufer nach dem Verkauf an, keine negativen wirtschaftlichen Auswirkungen aus dem Unternehmen tragen zu müssen und einen möglichst hohen Verkaufspreis zu erzielen. Die Vertragsgestaltung hängt daher stets vom Machtverhältnis und dem Verhandlungsgeschick beider Parteien ab.

### 3. Exkurs: Vendor Compliance Due Diligence

Zuletzt sollte noch ein Blick auf die Vendor Compliance Due Diligence geworfen werden. Wenngleich der Thematik in der Literatur bislang eine eher untergeordnete Rolle zukommt, hat die Beratungspraxis gezeigt, dass diese Art der Due Diligence in jüngster Vergangenheit immer mehr an Bedeutung gewinnt.

Die Vendor Compliance Due Diligence beschreibt den, durch den Verkäufer eingeleiteten Prozess der systematischen Beurteilung aller relevanten Compliance-Aspekte in der Verkäufergesellschaft. Die Ergebnisse dieser Analyse können dem potenziellen Käufer zur Verfügung gestellt werden. Der wesentliche Unterschied zur beschriebenen Compliance Due Diligence besteht folglich in der Initiierung der Prüfung durch die Verkäuferpartei. Die konkrete Durchführung erfolgt dann in der Regel durch unabhängige und spezialisierte Berater, die über das erforderliche Fachwissen, Erfahrung und Kapazitäten verfügen.

Der inhaltliche Fokus der Vendor Compliance Due Diligence liegt vorrangig auf der Analyse und Bewertung des CMS. Umfasst ist regelmäßig die Überprüfung der bestehenden Compliance-Richtlinien, der Zuständigkeiten, der Schulungen, der internen Kontrollen sowie der vorherrschenden Governance-Strukturen.

Die Gründe für die Durchführung einer Vendor Compliance Due Diligence sind vielfältig. Die verkaufende Gesellschaft erhält durch diesen Prozess eine realistische Bewertung der Effektivität ihrer eigenen Compliance-Bemühungen und den dahinterstehenden Wert. Ebenfalls können identifizierte Mängel ausgebessert werden, um so womöglich den Unternehmenswert zu steigern. Darüber hinaus vermeidet diese Art der Due Diligence auch oftmals das Eingestehen-Müssen defizitärer Compliance-Systeme oder die Aufdeckung diverser Compliance-Verstöße durch den Käufer.<sup>48</sup> Zudem schafft eine umfassende und transparente Vendor Compliance Due Diligence eine solide Vertrauensgrundlage zwischen den Parteien. Dem potenziellen Käufer wird dadurch signalisiert, dass dem Verkäufer daran gelegen ist, den Erfolg und die Integrität der M&A-Transaktion zu gewähr-

leisten, wodurch die Attraktivität des Zielunternehmens erheblich ansteigt.

## IV. Zusammenfassung

Um den vielfältigen Risiken im Rahmen von M&A-Transaktionen entgegenzuwirken, ist die Durchführung einer Compliance Due Diligence unabdingbar. Ergibt die zunächst vorzunehmende Vorprüfung entsprechende Risikogesichtspunkte so ist ein Vorgehen anhand des sogenannten 3-Phasen-Modells zu empfehlen, um Compliance-Risiken aufzudecken, einzuordnen und möglichst zu beseitigen. Die gewonnenen Ergebnisse sind sinnigerweise in einem Compliance Due Diligence Report festzuhalten, um systematische Strategien und Schutzmechanismen zur Handhabung der Risiken zu erarbeiten.

---

### AUTOREN



**Prof. Dr. Oliver Haag**, ist neben seiner Tätigkeit als Hochschullehrer an der HTWG Konstanz mit den Schwerpunkten Gesellschaftsrecht, Handelsrecht, Arbeitsrecht, Compliance und Corporate Governance als Direktor des Instituts für Unternehmensrecht sowie als Of-Counsel einer auf Unternehmensrecht spezialisierten Anwaltskanzlei tätig.



**Philipp Szymanowski, LL. M.**, ist als Wirtschaftsjurist bei einer der führenden, international agierenden Anwaltskanzleien Deutschlands im Bereich Compliance & Investigations tätig. Sein Studium absolvierte er im Bereich Wirtschaftsrecht mit Schwerpunkt auf Legal Management an der HTWG Konstanz. Seine Expertise liegt in der Compliance-Beratung, insbesondere dem Aufbau und der Bewertung von Compliance-Management-Systemen sowie der Durchführung interner Untersuchungen.

---

<sup>46</sup> Hoenig/Klingen, NZG 2016, 1244, 1245.

<sup>47</sup> Recknagel, CB 2013, 280, 282.

<sup>48</sup> Hübner, in: Scherer, Unternehmensnachfolge, 6. Aufl. 2020, § 3 Rn. 173.