

# Disclaimer im Info-Memo – Haftungs- freizeichnung ohne Risiken und Nebenwirkungen?

Dr. Johannes Weisser, LL.M. & Dr. Thorsten Lieb, avocado rechtsanwälte, Frankfurt

## 1. Einleitung

► Jede zweite M&A-Transaktion scheitert (vgl. dazu *MAR 1/07*). Angesichts des erheblichen Aufwandes im Zusammenhang mit einem M&A-Prozess mag mancher enttäuschte Erwerber daran denken, nicht nur den Verkäufer, sondern auch die an der Transaktion beteiligten Investmentbanken und M&A-Berater („Berater“) in Anspruch zu nehmen, wenn sich Angaben im Informationsmemorandum als irreführend, unvollständig oder unrichtig erweisen. Desgleichen wird sich u.U. auch ein Kaufinteressent, der erhebliche Beträge für eine Due Diligence aufgewendet hat, aber nicht zum Zuge kam, in einer solchen Situation fragen, ob er sich nicht möglicherweise für diese Kosten beim Berater schadlos halten kann.

Um sich hiergegen zu schützen, enthält das von dem Berater an potenzielle Kaufinteressenten übersandte Information Memorandum („Info Memo“) regelmäßig auch sog. Disclaimer, mit denen die Haftung des Beraters für eventuelle inhaltliche Fehler des Info Memos beschränkt oder gar vollständig ausgeschlossen wird. Im Folgenden soll der Frage nachgegangen werden, ob mit solchen Disclaimern, die wie so viele Usancen im M&A-Geschäft ihren Ursprung im angelsächsischen Rechtskreis haben, nach deutschem Recht eine wirksame Haftungsbegrenzung erreicht werden kann bzw. welche Anforderungen an eine solche zu stellen sind.

## 2. Grundlagen der Beraterhaftung

Da der Berater im Hinblick auf den Verkauf der Zielgesellschaft regelmäßig keine vertraglichen Beziehungen mit dem Erwerber bzw. den Kaufinteressenten eingeht, scheiden vertragliche Schadensersatzansprüche grundsätzlich aus. Eine Haftung kann sich jedoch aus gesetzlichen Bestimmungen ergeben. Mit Dritten, die selbst nicht Vertragspartner werden, können nach § 311 Abs. 3 BGB vertragsähnliche Beziehungen entstehen, die zu einer Haftung des Dritten führen können, wenn der Dritte in besonderem Maße Vertrauen für sich in Anspruch nimmt und dadurch die Vertragsverhandlungen oder den Vertragsabschluss erheblich beeinflusst. Die Vorschrift liest sich auf den ersten Blick geradezu so, als ob sie auf M&A-Bera-

ter zugeschnitten wäre: Die Berater sind in der Regel an den Verhandlungen nicht nur beteiligt, sondern bestimmen deren Verlauf auch nicht unmaßgeblich und nehmen aufgrund Ihrer Erfahrung und Expertise meist auch besonderes Vertrauen des potenziellen Käufers für ihre Tätigkeit in Anspruch; darüber hinaus haben sie aufgrund ihrer üblicherweise erfolgs- und/oder aufwandsbezogenen Vergütung auch ein wirtschaftliches Interesse am Zustandekommen des Kaufvertrages<sup>1</sup>.

Auch der Blick in die Gesetzesbegründung vermag eine Haftung für Berater in M&A-Prozessen nicht auszuschließen. Vielmehr wollte der Gesetzgeber mit dieser weiten Formulierung ausdrücklich eine Weiterentwicklung dieser Vorschrift durch Praxis und Wissenschaft ermöglichen<sup>2</sup>. Ein Blick in die bisherige Rechtsprechung zeigt zwar noch keinen konkreten Fall auf, in dem ein M&A-Berater aus dieser Vorschrift in Haftung genommen wurde<sup>3</sup>, doch kann dies für die Zukunft nicht ausgeschlossen werden. Bisher entschiedene Fälle hatten nämlich z.B. auch die durchaus vergleichbare Haftung eines Verhandlungsführers bei Vergleichsgesprächen zum Gegenstand<sup>4</sup>.

Neben dieser sog. Sachwalterhaftung können Berater nach der Rechtsprechung auch nach den Grundsätzen des sog. „Vertrags mit Schutzwirkung zu Gunsten Dritter“ für fehlerhafte Aussagen in den von ihnen erstellten Gutachten und anderen Dokumenten haften<sup>5</sup>. Angesichts dieses Haftungspotenzials sind Berater daran interessiert, sich hiergegen zu schützen. Fraglich ist jedoch, ob und inwieweit eine solche Haftung wirksam vermieden werden kann.

\* Autorenkontakt: j.weisser@avocado-law.com, t.lieb@avocado-law.com.  
Dr. Johannes Weisser ist Partner, Dr. Thorsten Lieb ist Salary Partner bei avocado rechtsanwälte.

1 Nach h.M. vermag allerdings das indirekte wirtschaftliche Interesse des M&A-Beraters an seiner Vergütung allein jedenfalls noch keine Haftung aus § 311 Abs. 3 BGB zu rechtfertigen (vgl. Palandt-Grüneberg, BGB, 66. Aufl. 2007 § 311 Rn. 61 m.w.N.).

2 BT-Drs. 14/6040 S. 161 ff., 163.

3 Die Teilnahme an Verhandlungen als solche reicht noch nicht aus, um eine Haftung zu begründen, erforderlich ist vielmehr, dass der Berater eine über das normale Verhandlungsvertrauen hinausgehende Haftung für die Seriosität des Verhandlungspartners und die Erfüllung des Vertrages in Anspruch genommen hat (vgl. Palandt-Grüneberg, a.a.O., Rn 63 m.w.N.). Dies wird im Rahmen eines M&A-Prozesses allerdings nur selten der Fall sein.

4 OLG Hamm, VersR 2006, 415-416.

5 Vgl. Palandt/Grüneberg, a.a.O., § 311 BGB Rn. 60 m.w.N.; BGH, NJW 1998, 1948 (Haftung des Wirtschaftsprüfers für fehlerhaftes Testat).

### 3. Zustandekommen einer Haftungsbegrenzungsvereinbarung mit dem Kaufinteressenten

#### 3.1 Haftungsbegrenzung durch Disclaimer im Info Memo?

Die kraft Gesetzes bestehende Beraterhaftung wegen mangelhafter Angaben über das Zielunternehmen gegenüber dem Kaufinteressenten kann nur durch eine vertragliche Vereinbarung mit diesem abgedungen oder gemildert werden. Da Verkäufer und Käufer an einer solchen Regelung aus naheliegenden Gründen kein Interesse haben, ist es Sache des Beraters, sich seinerseits um eine solche Regelung zu bemühen. Damit aber stellt sich die Frage, wann und wie in den hier in Rede stehenden Situationen überhaupt ein Vertrag des Beraters mit dem Kaufinteressenten besteht bzw. zustande kommt, in den die Haftungsbeschränkung und die sonstigen Vereinbarungen im Disclaimer, die in aller Regel sämtlich den Charakter von Allgemeinen Geschäftsbedingungen im Sinne der §§ 305ff. BGB haben, einbezogen werden können. Die alleinige Übersendung eines Info Memos mit entsprechenden Bestimmungen an die potenziellen Käufer genügt hierfür jedenfalls nicht.

Geht man also davon aus, dass zwischen dem Berater und dem Kaufinteressenten im Zeitpunkt der Übersendung des Info Memos (noch) kein Vertragsverhältnis (wohl aber aufgrund der regelmäßig vorangegangenen Kontakte zwischen beiden ein vorvertragliches Schuldverhältnis) besteht, so ist fraglich, ob eine Haftungsbeschränkung in diesem vorvertraglichen Stadium überhaupt (schon) möglich ist. Diese Frage wird in Literatur und Rechtsprechung kontrovers diskutiert<sup>6</sup>. Während die Rechtsprechung bisher Haftungsbeschränkungen im vorvertraglichen Stadium als zulässig ansieht, sofern die Haftungsbeschränkung frühzeitig, d.h. spätestens bei Eintritt in die Vertragsverhandlungen, offengelegt wird<sup>7</sup>, steht die Literatur der Wirksamkeit solcher Beschränkungen bisher ablehnend gegenüber<sup>8</sup>.

#### 3.2 Disclaimer in der Vertraulichkeitsvereinbarung?

Wie also kommt man nun zu einem wirksamen Disclaimer? Am einfachsten wäre es, wenn man die im Disclaimer enthaltenen Bedingungen bereits in die von dem Kaufinteressenten zu Beginn des M&A-Prozesses zu unterzeichnende Vertraulichkeitserklärung aufnehmen würde, welche Voraussetzung für die Übersendung des Info Memos ist. Auch wenn man auf diesem Wege grundsätzlich (ggf. im Wege eines sog. Vertrages zu Gunsten Dritter) eine wirksame Haftungsbegrenzung zu Gunsten des Beraters erreichen könnte, wäre es doch höchst ungewöhnlich, derartige Regelungen in eine Vertraulichkeitserklärung aufzunehmen, und dies würde nur zu unnötigen Diskussionen mit den Anwälten der

Parteien führen. Hinzu kommt, dass Vertraulichkeitserklärungen häufig nicht von dem Berater übersandt, sondern zwischen Verkäufer und Käufer direkt ausgetauscht werden. Dieser Weg ist also kaum praktikabel, zumal ein solches Vorgehen eher ein erhebliches und den weiteren Prozess unnötig belastendes Misstrauen bei den Kaufinteressenten wecken würde.

#### 3.3 Disclaimer im Übersendungsschreiben zur Vertraulichkeitserklärung?

Zu denken wäre daher weiterhin daran, die entsprechenden Regelungen in das Übersendungsschreiben für die Vertraulichkeitserklärung aufzunehmen, zusammen mit einem ausdrücklichen Hinweis in dem Übersendungsschreiben, dass mit der Rücksendung der Vertraulichkeitserklärung auch die im Übersendungsschreiben genannten Bedingungen, darunter auch die Haftungsbegrenzung, akzeptiert werden. Dieses Vorgehen ist jedoch nicht ohne rechtliche Tücken. Zwischen dem Berater und dem Kaufinteressenten käme dann eine wirksame Haftungsbeschränkungsvereinbarung zustande, wenn in der Rücksendung der Vertraulichkeitserklärung eine rechtlich wirksame Bestätigung der Bedingungen des Übersendungsschreibens liegen würde<sup>9</sup>. Allerdings ist sehr fraglich, ob der bloßen Rücksendung einer unterzeichneten Vertraulichkeitserklärung ein solcher Erklärungsinhalt beigemessen werden kann. Voraussetzung hierfür ist, dass der Empfänger der Vertraulichkeitserklärung davon ausgehen muss, dass mit der Rücksendung eine Zustimmung zu der Haftungsbeschränkung verbunden ist, obwohl die Vertraulichkeitserklärung keine entsprechende ausdrückliche Erklärung enthält. Das darin liegende Schweigen auf die Erklärung des Absenders zur Haftungsbeschränkung, stellt wie auch im sonstigen Rechtsverkehr jedenfalls nicht ohne weiteres eine Annahme der Haftungsbeschränkung dar; im Gegenteil: Bloßes Schweigen setzt grundsätzlich keinen Erklärungstatbestand<sup>10</sup>. Man wird zwar argumentieren können, dass der Empfänger angesichts der insoweit deutlich formulierten Erklärung des Absenders verpflichtet sei, seine Ablehnung der Haftungsbeschränkung ausdrücklich zu erklären<sup>11</sup> oder dass in der Rücksendung ein schlüssiges, mit der Annahme der Haftungsbeschränkung verbundenes Verhalten liege<sup>12</sup>, ob dies jedoch im Streitfall für die Annahme einer wirksamen Haftungsbegrenzung genügt, bleibt offen. Aber auch aus praktischen Gründen erscheint dieser Weg nicht ohne Tücken, denn, wie bereits erwähnt, werden Ver-

6 Vgl. die Nachweise bei Christensen, In: Ulmer/Brandner/Hensen, AGB-Recht, 10. Aufl. 2006, § 309 Nr. 7 BGB, Rn. 13 a.E.

7 KG NJW 1981, 2822.

8 Staudinger/Coester-Waltjen § 11 Nr. 7 AGBG Rn. 15, Wolf § 11 Nr. 7 AGBG Rn. 9.

9 Voraussetzung einer entsprechenden Vereinbarung ist die Abgabe zweier sich inhaltlich entsprechender Erklärungen, §§ 145 ff. BGB.

10 BGH NJW 2002, 3629.

11 BGH MDR 1970, 136.

12 Fall der konkludenten Annahme, Palandt/Grüneberg, a.a.O., Einf. v. § 116 Rn. 6 m.w.N.

traulichkeitserklärungen häufig ohne Mitwirkung des Beraters erstellt und abgeschlossen. Schließlich scheidet dieser Weg dann aus, wenn der Kaufinteressent bei der Rücksendung der Vertraulichkeitserklärung die Haftungsbeschränkung ausdrücklich ablehnt.

### 3.4 Disclaimer im Übersendungsschreiben zum Info Memo

Eine weitere Möglichkeit für die Herbeiführung einer wirksamen Haftungsbeschränkung wäre daher die Aufnahme der entsprechenden Regelungen in das Übersendungsschreiben für das Info Memo, welches in jedem Fall vom Berater kommt. Darin kann dann darauf verwiesen werden, dass mit der Annahme des Info Memos die entsprechenden Regelungen als anerkannt gelten und der Empfänger, wenn er damit nicht einverstanden ist, das Info Memo umgehend zurückzusenden hat. Allerdings ist dabei zu berücksichtigen, dass auch hier Schweigen im Rechtsverkehr grundsätzlich keine Erklärungswirkung hat<sup>13</sup>, sodass kein wirksamer Vertrag zustande käme, wenn der Kaufinteressent untätig bleibt. Ausnahmen hiervon gelten etwa bei sog. kaufmännischen Bestätigungsschreiben oder in den bereits erwähnten Fällen des schlüssigen Verhaltens bzw. einer Verpflichtung zur ausdrücklichen Ablehnung der Einbeziehung. Eine Einbeziehung nach den Grundsätzen über das kaufmännische Bestätigungsschreiben wäre lediglich dann anzunehmen, wenn der Übersendung des Info Memos Verhandlungen über einen zwischen dem Berater und dem Empfänger abzuschließenden Vertrag vorausgegangen wären. Ob man die – ja jedenfalls von der Käuferseite in der Regel ohne Rechtsbindungswillen geführten und häufig nur telefonischen – Vorgespräche, die der Übersendung des Info Memos vorausgehen, insoweit als Vertragsverhandlungen ansehen kann, erscheint jedenfalls sehr zweifelhaft.

Aus diesem Grund sollte das Info Memo mit einem Begleitschreiben versandt werden, in dem ausdrücklich um Gegenzeichnung und Akzeptanz der entsprechenden Vereinbarungen sowie Bestätigung des Eingangs des Info Memos gebeten wird. Dies erscheint auch vor dem Hintergrund der bisherigen Rechtsprechung zur Einbeziehung von Allgemeinen Geschäftsbedingungen und darin enthaltenen Haftungsbeschränkungen im Stadium von Vertragsverhandlungen der gebotene Weg zu sein<sup>14</sup>. Erfolgt die Gegenzeichnung, so kommt ein entsprechender Vertrag mit dem vom Berater angebotenen Inhalt (und damit auch mit der Haftungsbeschränkung) zustande. Unabhängig davon sollten der Disclaimer und die sonstigen Vereinbarungen bezüglich des Info Memos nochmals am Anfang des Dokumentes aufgenommen werden, um auch hier noch einmal deutlich auf die entsprechenden Bedingungen hinzuweisen. Auf diese Weise macht der Berater hinreichend deutlich, dass er ein Vertragsangebot unterbreitet. Unterbleibt eine Gegenzeichnung und werden die Gespräche von dem Kaufinteressenten trotzdem fort-

gesetzt, so kann der Berater dahingehend argumentieren, dass in der Übersendung des Info Memos ein Angebot auf Abschluss eines entsprechenden Vertrages liegt, welcher stillschweigend mit dem angebotenen Inhalt zustande kommt, wenn die Gegenseite die Unterlagen akzeptiert, die Gespräche fortführt und so zu Schaden kommt, da sich der Empfänger sonst in Widerspruch zu seinem eigenen Verhalten setzen würde (sog. „venire contra factum proprium“). Dass allein durch die Entgegennahme der Unterlagen ein Schaden eintritt, dürfte dagegen ausgeschlossen sein. Ob eine solche Argumentation im Streitfall verhängt, ist jedoch nicht völlig sicher. Will der Berater daher auf der sicheren Seite sein, so muss er sicherstellen, dass er entweder die Empfangsbestätigung oder das Info Memo zurückerhält.

## 4. Inhalt und Umfang der Haftungsfreizeichnung

### 4.1 Vollständiger Haftungsausschluss nicht möglich

Eine vollständige Haftungsfreizeichnung, wie sie in manchen Disclaimern aufbauend auf angloamerikanische Vorbilder vorgesehen ist, ist nach deutschem Recht nicht möglich. Zum einen ist nach § 276 Abs. 3 BGB ein Haftungsausschluss für vorsätzliches Verhalten im Voraus nicht zulässig, zum anderen stellen die Disclaimer in aller Regel als vorformulierte und zum mehrfachen Gebrauch vorgesehene Texte Allgemeine Geschäftsbedingungen im Sinne der §§ 305 ff. BGB dar. Damit unterliegen sie der gesetzlichen Inhaltskontrolle nach den §§ 307 ff. BGB<sup>15</sup>. Der Maßstab dieser Inhaltskontrolle hat sich in den letzten Jahren durch die Rechtsprechung deutlich von einem mehr oder weniger reinen Verbraucherschutzrecht hin zu einer umfassenden Beschränkung der Vertragsfreiheit auch im unternehmerischen Verkehr entwickelt, obwohl ausdrücklich nicht sämtliche Vorschriften der §§ 305 ff. BGB auf den Geschäftsverkehr zwischen Unternehmen Anwendung finden. Die Einbeziehung insbesondere der Klauselverbotskataloge in §§ 308 f. BGB auch im kaufmännischen Verkehr erfolgt daher zunehmend über die Generalklauseln in § 307 BGB<sup>16</sup>.

### 4.2 Haftungsausschluss für Verletzungen von Körper, Leben und Gesundheit

Nach § 309 Nr. 7a) ist ein Haftungsausschluss für Verletzungen von Körper, Leben und Gesundheit nicht mög-

13 Palandt/Grüneberg, BGB, 66. Aufl., Einf. v. § 116 Rn. 7 m.w.N.

14 KG NJW 1981, 2822.

15 Den hohen Anforderungen an den Nachweis einer Individualvereinbarung gemäß § 305 Abs. 1 Satz 3 BGB kann aufgrund der praktischen Vorgehensweise bei einem Unternehmenskauf in der Regel nicht entsprochen werden, sodass diese Möglichkeit im Folgenden nicht näher betrachtet werden soll.

16 Palandt/Grüneberg, BGB, 66. Aufl., § 307 Rn. 39 m.w.N.

lich. Diese an sich nur für Vertragsbedingungen gegenüber Verbrauchern anwendbaren Verbote sind nach der Rechtsprechung grundsätzlich auch im Geschäftsverkehr zwischen Unternehmen anzuwenden<sup>17</sup>. Nun sollte man meinen, dass solche Verletzungen von Körper, Leben und Gesundheit durch ein Info Memo nicht hervorgehoben werden können, sodass es müßig sei, ausdrücklich eine Klausel, wonach eine Haftungsbegrenzung nicht für derartige Schäden gelten soll, in den Disclaimer aufzunehmen. Allerdings kann nicht ausgeschlossen werden, dass ein Gericht im Streitfall zu der Auffassung gelangt, dass eine – im Übrigen ohne weiteres zulässige – Haftungsbegrenzungsklausel allein deshalb nichtig sei, weil der ausdrückliche Hinweis auf diese Rückausnahme fehle. Insoweit empfiehlt sich aus Gründen der Vorsicht die Aufnahme eines entsprechenden Hinweises in den Disclaimer.

Weitere Einschränkungen ergeben sich aus §§ 309 Nr. 7b) BGB, wonach auch eine Haftungsbeschränkung bei grober Fahrlässigkeit in AGB nicht möglich ist. Auch dieses Verbot ist nach der Rechtsprechung im Geschäftsverkehr zwischen Unternehmen grundsätzlich anzuwenden<sup>18</sup>.

#### 4.3 Haftungsbegrenzung für einfache Fahrlässigkeit

Obwohl das BGB hierzu keine ausdrückliche Regelung enthält, lässt die Rechtsprechung einen vollständigen Haftungsausschluss nicht einmal bei einfacher Fahrlässigkeit zu. Dies gilt jedenfalls, soweit es sich um die Verletzung sog. Kardinalpflichten handelt, d.h. derjenigen wesentlichen gegenseitigen Pflichten, die sich aus der Natur des Vertrages ergeben<sup>19</sup>. Die Tätigkeit von Beratern in M&A-Prozessen dürfte sich aus naheliegenden Gründen weitgehend im Bereich der Kardinalpflichten abspielen. Die Haftung für einfache Fahrlässigkeit kann jedoch grundsätzlich auf einen bestimmten Betrag beschränkt werden, allerdings muss dieser den vertragstypisch vorhersehbaren Schaden abdecken und damit den Verhältnissen des Einzelfalls angemessen sein<sup>20</sup>. Soweit also in Disclaimern derartige Höchstbeträge vorgesehen sind, sind diese daher jeweils im Einzelfall auf ihre Angemessenheit zu überprüfen.

### 5. Disclaimer auch für den Teaser?

Der Übersendung des Info Memos geht sehr häufig die Übersendung eines sog. Teasers, also eines anonymen

Kurzprofils des zu verkaufenden Unternehmens, voraus. Die darin enthaltenen Informationen sind jedoch sehr dürftig, zumal das Verkaufsobjekt anhand der darin enthaltenen Informationen meist nicht identifiziert werden kann, sodass es kaum vorstellbar ist, dass ein Käufer allein aufgrund der darin enthaltenen Informationen ein Unternehmen erwirbt. Ein separater Disclaimer bezüglich des Teasers erscheint daher entbehrlich.

### 6. Zusammenfassung und praktische Hinweise

Bei Übersendung des Info Memos sollten der Disclaimer sowie alle weiteren Vereinbarungen im Hinblick auf den Inhalt des Dokuments sowie das weitere Verfahren in einem Begleitschreiben enthalten sein, welches dem Kaufinteressenten mit der Bitte um Gegenzeichnung, welche gleichzeitig als Bestätigung des Erhalts des Info Memos dient, übersandt wird. Die Rücksendung der Empfangsbestätigung und Gegenzeichnung sollten unbedingt überwacht werden.

Auch wenn es aus Sicht eines Nichtjuristen zunächst abwegig erscheint, sollte rein vorsichtshalber im Rahmen der Haftungsklausel die Rückausnahme für Verletzungen von Körper, Leben und Gesundheit aufgenommen werden, weil nicht ausgeschlossen werden kann, dass ein Gericht diese Klausel sonst für unwirksam hält.

Letztlich ist bei allen Haftungsbegrenzungsklauseln immer ein Restrisiko gegeben, dass ein Gericht diese aus irgendeinem Grund für ganz oder teilweise unwirksam hält. So ist insbesondere nicht auszuschließen, dass ein Gericht den Betrag der Haftungsbeschränkung bei einfacher Fahrlässigkeit im Einzelfall für unangemessen niedrig hält. Insoweit gilt einmal mehr: Vor Gericht und auf Hoher See...

Bei der Übersendung des Teasers ist ein Disclaimer nicht notwendig, da kaum vorstellbar ist, dass ein Kaufinteressent durch einen inhaltlich falschen (nicht: unvollständigen(!), das ist er per definitionem) Teaser zu Schaden kommt.

17 OLG Frankfurt NJW 1983, 1681; OLG München BB 1993, 1753; OLG Hamm NJW-RR 1996, 969; a.A. OLG Bremen VersR 1987, 773.

18 Vgl. die Nachweise in Fn. 21.

19 BGHZ 89, 367; BGH NJW 1985, 915; Palandt/Grüneberg, 66. Aufl., § 309 Rn. 48.

20 BGH NJW 1993, 335.