

Betriebs Berater

39 | 2022

ESG/M&A ... Business Judgement Rule ... Grundsteuer ... Nichterreichbarkeit ... Recht ...

26.9.2022 | 77. Jg.
Seiten 2177–2240

DIE ERSTE SEITE

Prof. Dr. Christoph Schalast, RA/Notar

Eckpunkte für ein Zukunftsfinanzierungsgesetz:
Neustart für Start-up-Deutschland?

WIRTSCHAFTSRECHT

Dr. Christoph Louven, RA

ESG: Der Umgang mit Chancen und Risiken beim Unternehmenskauf | 2178

STEUERRECHT

Patrick Bernd Findeis, StB

Die neue Grundsteuer – neue Pflichten am Jahresanfang | 2200

BILANZRECHT UND BETRIEBSWIRTSCHAFT

Susann Ihlau, WP/StB, und **Nils Enneken**

Anforderungen aus Sorgfaltspflichten der Business Judgement Rule im Rahmenvon Unternehmenstransaktionen | 2219

ARBEITSRECHT

Vanessa Dorothea Dohrmann, LL.M.

Das Recht auf Nichterreichbarkeit – Notwendigkeit und Gestaltungsoptionen | 2228

Ronja May

Die Arbeitsbedingungenrichtlinie (EU) 2019/1152 und ihre Auswirkungen auf Kündigungen und Abrufarbeit – Praxisrelevante Neuerungen und mögliche Unsicherheiten | 2232

Dr. Christoph Louven, RA

ESG: Der Umgang mit Chancen und Risiken beim Unternehmenskauf

Der Einfluss von ESG auf Unternehmenskäufe wächst beständig. Immer häufiger wählen Käufer Zielgesellschaften auf der Basis von ESG-Kriterien und einem besonders starken ESG-Profil aus. Der Beitrag beleuchtet zunächst die Konsequenzen für den Transaktionsprozess (Auswahl der Zielgesellschaft, Festlegung des Transaktionsperimeters, Due Diligence, vorvertragliche Aufklärungspflichten). Ein Schwerpunkt soll sodann auf die Frage gesetzt werden, mit welchen Mitteln der Vertragsgestaltung die ESG-bezogenen Chancen und Risiken Verkäufer und Käufer im Unternehmenskaufvertrag zugeordnet werden können. Besonderheiten einzelner Branchen bleiben unberücksichtigt.

I. Einleitung

Strategische Investoren¹ streben an, ihre ESG-Resilienz und die ihrer eigenen Unternehmensgruppe durch Auswahl von Zielunternehmen auf der Basis deren starken ESG-Profiles zu verbessern. Sie erwerben etwa gezielt Unternehmen mit besonders geringen CO₂-Emissionen, solche mit besonders umweltfreundlichen oder ressourcenschonenden Produktionsverfahren oder solche, die wichtige Vorprodukte herstellen, um die Einhaltung menschenrechtlicher und umweltbezogener Standards bei der Herstellung dieser Vorprodukte selbst effektiver überwachen zu können, als dies bei einem externen Lieferanten möglich wäre. Nach einer jüngst veröffentlichten Umfrage gaben 76 % der Befragten aus Deutschland an, dass ihre jüngste M&A-Transaktion vorrangig von ESG-Überlegungen getrieben war.²

Für das Investitionsverhalten von Private-Equity-Fonds haben ESG-Kriterien schon seit einigen Jahren stark an Bedeutung gewonnen. Dies dürfte in Zukunft noch häufiger der Fall sein.³ Private-Equity-Fonds verpflichten sich auf ESG-spezifische Anlagestandards, etwa angelehnt an die UN Principles of Responsible Investments (UN PRI).⁴ Während solche Anlagestandards früher primär auf den Ausschluss nicht nachhaltiger Investitionsobjekte gerichtet waren (sog. *negative screening*), zielen sie heute zunehmend auf die Auswahl von Anlageobjekten (im hiesigen Kontext also Zielgesellschaften), die zur Verwirklichung von Nachhaltigkeitszielen beitragen können (sog. *positive screening* oder *impact investing*).⁵

Die Zahl derart ESG-motivierter Unternehmenskäufe, in denen „M&A ... als Turbo genutzt werden“ kann, um Nachhaltigkeitsziele zu erreichen,⁶ wird weiter zunehmen.

Umgekehrt prüfen potentielle Verkäufer, die bei sich oder in ihren Tochtergesellschaften erforderliche ESG-motivierte Maßnahmen und Investitionen zur Erhaltung der wirtschaftlichen Rentabilität nicht (mehr) selbst vorzunehmen bereit sind, das ESG-Profil ihres Geschäftsmodells und das ihrer Tochtergesellschaften oder Geschäftsbereiche und identifizieren auf dieser Grundlage potentielle Verkaufsobjekte. Insbesondere bei Unternehmen mit schwierigem ESG-Profil ist es dabei wichtig, den richtigen Zeitpunkt für solche Desinvestitionen

nicht zu verpassen: Er muss früh genug gewählt sein, um dem potentiellen Erwerber ausreichende Zeit zu geben, das Geschäftsmodell nachhaltig (im doppelten Wortsinn) zu ändern. Anderenfalls könnte es zu einer Entwertung der Zielgesellschaft kommen (*stranded asset*)⁷ und zweifelhaft sein, ob der Inhaberwechsel wirklich den gewünschten positiven Effekt für die ESG-Bilanz der Zielgesellschaft und die ESG-Bilanz im Allgemeinen hat. Er muss zudem so rechtzeitig gewählt werden, dass potentiellen Erwerbern, die für den Erwerb der Zielgesellschaft auf eine Akquisitionsfinanzierung angewiesen sind, der Zugang zu (attraktiven) Bankenfinanzierungen offen steht. Denn künftig dürfte die Gewährung notwendiger Akquisitionsfinanzierungen immer stärker davon abhängig gemacht werden, ob die Zielgesellschaft die gestiegenen Anforderungen an ESG-Aspekte erfüllt.⁸

Aber auch bei Unternehmenskäufen, die nicht ESG-motiviert sind, spielen ESG-Risiken der Zielgesellschaft eine Rolle. Denn auch diese Zielgesellschaften müssen etwa Sorgfaltspflichten in Lieferketten einhalten, Whistleblowing ermöglichen, könnten Beklagte von Nachhaltigkeitsklagen werden oder Risiken aus ESG-Vorfällen⁹ gewärtigen. Deshalb werden Chancen und Risiken, die ESG-Aspekte bieten, auch bei Unternehmenskäufen nicht börsennotierter Zielgesellschaften (*private M&A*), die den Gegenstand der nachfolgenden Ausführungen bilden sollen, eine stetig wachsende Bedeutung bekommen.

II. ESG

Bevor der Blick auf Besonderheiten der Due Diligence, anderer Aspekte des Verkaufsprozesses und mögliche vertragliche Gestaltungen gelegt wird, sollen zunächst die Begriffe ESG und ESG-Risiken erläutert und, soweit möglich, für Zwecke der M&A-Praxis etwas griffiger herausgearbeitet werden.

1. Begriff, Zweck und Funktion

Wie schon der Begriff der „Nachhaltigkeit“,¹⁰ ist auch das Kürzel „ESG“ begrifflich schwammig. Jeder der drei Buchstaben steht zunächst lediglich für einen – jeweils für sich genommen bereits recht weiten – Bereich, nämlich die Umwelt (*Environmental*), Soziales (*Social*) und Unternehmensführung (*Governance*). Zumeist wird der Be-

¹ Die Verwendung nur der weiblichen oder männlichen Form bezweckt lediglich die Erleichterung des Leseflusses und soll stets Menschen aller Geschlechter einschließen.

² *SS&C IntraLinks* in association with *Mergermarket*, *Temperature's Rising, The Growing Importance of ESG to EMEA M&A*, 9.8.2022, S. 5 f.

³ *Paul/Josenhans*, in: Eilers u. a., *Private Equity*, 4. Aufl. 2022, Einführung, Rn. 13.

⁴ *Eberius/Euhus*, in: Pöllath/Rodin/Wewel, *Private Equity und Venture Capital Fonds*, 2018, § 24, Rn. 5 ff.

⁵ *Nietsch*, in: ders., *Corporate Social Responsibility Compliance*, 2021, § 1, Rn. 9.

⁶ So *Seibt*, *Manager Magazin* 2/2022, 46.

⁷ Vgl. *Nietsch*, in: ders., *Corporate Social Responsibility Compliance*, 2021, § 1, Rn. 9.

⁸ Ähnlich *Schröder/Bourgeois/Ilyevich*, *M&A Review* 2021, 199, 201.

⁹ Näher zu diesem eher schwammigen Sammelbegriff unten IV. 3.

¹⁰ Wegen seiner Unschärfe kritisch zum Begriff der Nachhaltigkeit *Schön*, *ZfPW* 2022, 208, sowie *Louven/Ingwersen*, *BB* 2012, 1220.

griff Unternehmensführung noch mit einem weiteren Attribut wie „gut“ oder „verantwortungsvoll“ versehen.

Welchen Zweck bzw. welche Funktion diese Begriffe haben, wird oft sehr unterschiedlich bewertet. Naheliegender ist, dass es sich um Ziele für Nachhaltigkeit und verantwortungsvolles Unternehmenshandeln¹¹ in diesen Bereichen handelt. Oft ist aber auch neutraler bloß von ESG-Aspekten, ESG-Faktoren oder ESG-Themen die Rede. Am treffendsten dürfte die Einordnung als ESG-Programm zur Erreichung von Zielen für Nachhaltigkeit und verantwortungsvolles Unternehmenshandeln in den drei angesprochenen Bereichen sein. Denn dadurch wird deutlich, dass der Gesetzgeber programmatisch den erforderlichen ökonomischen Umbau von Produktion und Konsum in Richtung Nachhaltigkeit nicht mehr nur mit den klassischen Mitteln des öffentlichen Rechts zu vollziehen beabsichtigt, sondern verstärkt auf eine „raffinierte“ Verhaltenssteuerung des realwirtschaftlichen Ressourcenbedarfs und des CO₂-Ausstoßes sowie der privatwirtschaftlichen Finanzströme setzt.¹²

Entstanden ist dieses Programm in den USA. Dort bezeichnete ESG Anlagekriterien, die nicht auf Rendite oder Risiko bezogen waren, sondern die die Auswahlentscheidung auf mit ESG-Faktoren vereinbare erscheinende Anlageobjekte beschränken und unter diesem Gesichtspunkt ungeeignete Anlageobjekte aussondern sollten.¹³ Heute richten sich ESG bezogene Anlagekriterien, wie gesehen, weniger auf die Aussonderung ungeeigneter, als vielmehr auf die Auswahl nachhaltiger Investitionsobjekte, die zur Verwirklichung der Nachhaltigkeitsziele beitragen können.¹⁴

2. Vielschichtiges Regelungstableau; Soft Law und Hard Law

Dieses ESG-Programm ist, was seine grundsätzliche Berechtigung nicht in Frage stellt, ebenso vielschichtig wie schillernd. Es besteht im Kern einerseits aus rechtlich bindenden Vorschriften der EU und des deutschen Gesetzgebers und andererseits – aus dem Gebot der Vernunft, solchen Regeln zu folgen, durchaus mit großer Wirkungsmacht¹⁵ – auch aus rechtlich nicht verbindlichem Soft Law. Der schillernde¹⁶ Begriff des Soft Law stammt aus dem Völkerrecht und bezeichnet Regelungen, die nicht unter die klassische Definition des internationalen Rechts fallen, deren Verletzung nicht gerichtlich geltend gemacht werden kann und die keine Folgen nach dem Recht der Staatenverantwortlichkeit auslösen.¹⁷ Ob die Vorschriften des Soft Law als „Recht“, „Nicht-Recht“ oder in einer Grauzone dazwischen¹⁸ einzuordnen sind, ist umstritten¹⁹ – worauf zurückzukommen sein wird. Sie speisen sich aus unterschiedlichen Quellen, insbesondere völkerrechtlichen Verträgen und Standards. Oft sind diese Vorschriften und Standards selbst innerhalb ihres eigenen Regelungstableaus durch einen Mix aus einerseits sehr detaillierten und damit eher anwendungsfreundlichen Regeln, die dem Normadressaten bestimmte Verhaltensweisen vorschreiben und andererseits generalklauselartigen Prinzipien und Zielvorgaben, die für ihre Anwendung erst vom Normadressaten konkretisiert werden müssen und bei dem es den Normadressaten überlassen bleibt, wie er die Ziele verwirklicht, gekennzeichnet.²⁰ Die verwendeten Begriffe entstammen nicht, was es für den Anwender einfacher machen würde, weil er sich in einem geschlossen System mit einheitlichem, aufeinander abgestimmtem Begriffsverständnis und Auslegungsgrundsätzen wieder finden würde, einer einheitlichen Begriffswelt (etwa der eines nationalen Gesetzgebers), sondern den Begriffswelten nationaler und supranationaler Gesetzgeber, völker-

rechtlicher Institutionen und nationaler oder internationaler Standardsetzer. Es ist daher nicht übertrieben, wenn in der Literatur²¹ von einem „unübersichtliche(n) und schlecht koordinierte(n) Flickenteppich aus unterschiedlichen Texten und Regelwerken in wohlmeinenden Aufrufen“ die Rede ist. Zwischen den verschiedenen Zielen können sich im Einzelfall Zielkonflikte ergeben, etwa wenn soziale Erwägungen zur Vernachlässigung von Umweltzielen führen. Schließlich dominieren unbestimmte Rechtsbegriffe diese Vorschriften und Standards. So enthält etwa das Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz (LkSG), das im deutschen Wirtschaftsrecht zentrale Gesetz zur Umsetzung menschenrechtlicher und umweltbezogener Standards, 19 Mal den Begriff der Angemessenheit. Aus diesen Gründen erweisen sich die ESG-Kriterien dort, wo sie keine gesetzliche Ausprägung erfahren haben, nur als sehr eingeschränkt operationalisierbar.²² Ihnen ist zudem die Gefahr wechselnder politischer Strömungen immanent, bei denen Wertentscheidungen in schneller Folge auf- und wieder abgewertet werden.²³

Zentrale rechtlich bindende Vorgaben, die auch auf potentielle Zielgesellschaften anwendbar sein können, sind derzeit insbesondere:

- Die Vorschriften des *Lieferkettensorgfaltspflichtengesetzes* (LkSG), die später detaillierter vorgestellt werden.
- Die Vorschriften zu *Lage- und Nachhaltigkeitsberichten* in den §§ 289b–e, 315b–d HGB, die später detaillierter vorgestellt werden.
- Die Vorschriften des *Allgemeinen Gleichbehandlungsgesetzes* (AGG), die – in dem hier relevanten Kontext privater M&A-Transaktionen – etwa vor Diskriminierung am Arbeitsplatz schützen, insbesondere wegen Alter, Geschlecht, sexueller Orientierung, Behinderung, Religion, Weltanschauung und ethnischer Zugehörigkeit.
- Die Vorschriften des Entgelttransparenzgesetzes.
- Die Vorschriften zur *Mindestbeteiligung von Frauen in Vorstand* (§ 76 Abs. 3a AktG), Aufsichtsrat (bereits seit 2015, § 96 Abs. 2 AktG) und zur Festlegung von Zielgrößen des Frauenanteils im Aufsichtsrat, Vorstand und den beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands (§§ 111 Abs. 5 und 76 Abs. 4 AktG), auf die später noch eingegangen wird.
- Die Vorschriften der *Whistleblowing-Richtlinie* der EU, die in Deutschland derzeit (noch) direkte Anwendung findet, weil sie der deutsche Gesetzgeber nicht bis zum 17.12.2021 in deutsches Recht umgesetzt hat. Danach sind Unternehmen mit mehr als 250 Mitarbeitern verpflichtet, sichere Kanäle für die Meldung von Fehlverhalten oder anderen Missständen im Unternehmen einzurichten. Ab Dezember 2023 sinkt die Aufgreifschwelle auf 50 Mitarbeiter. In-

11 Darauf, dass ESG nicht nur das Postulat der Nachhaltigkeit, sondern auch das Postulat verantwortungsvollen Unternehmenshandelns (Corporate Social Responsibility) einschließt, weist zu Recht Schön, ZfPW 2022, 207, 210, hin.

12 Schön, ZfPW 2022, 207, 224f., und ders., ZHR 180 (2016), 279, 283. Zum Konzept von Sustainable Finance Weiland/Rölke, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 20/2021, 2, 3., und Nietsch, in: ders., Corporate Social Responsibility Compliance, 2021, § 18.

13 Vgl. Nietsch, in: ders., Corporate Social Responsibility Compliance, 2021, § 1, Rn. 9.

14 Vgl. Nietsch, in: ders., Corporate Social Responsibility Compliance, 2021, § 1, Rn. 9.

15 Vgl. Fleischer, CCZ 2022, 205, 206: „Non ratiōne imperii, sed imperio ratiōnis.“

16 Spießhofer, NZG 2018, 441, 445.

17 Spießhofer, NZG 2018, 441, 445, Fn. 72 m. w. N.

18 So für die OECD-Leitsätze Herdegen, Internationales Wirtschaftsrecht, 12. Aufl. 2020, § 4, Rn. 3.

19 Vgl. dazu Spießhofer, NZG 2018, 441, 446 m. w. N.

20 Fleischer, CCZ 2022, 205, 209, unter Hinweis auf die normtheoretische Unterscheidung zwischen *rules* und *principles*.

21 Thomale/Murko, EuZA 2021, 40, 47.

22 Nietsch, in: ders., Corporate Social Responsibility Compliance, 2021, § 1, Rn. 11.

23 Nietsch, in: ders., Corporate Social Responsibility Compliance, 2021, § 1, Rn. 11. Jüngere Beispiele dafür sind die Bewertung von Dieselmotoren, der Atomkraft, der Ressource Gas oder der Verteidigungsbranche.

zwischen hat das Bundesministerium der Justiz am 13.4.2022 einen Referentenentwurf zu einem Hinweisgeberschutzgesetz vorgelegt, durch den die Umsetzung in Deutschland alsbald erfolgen soll.²⁴ Das Bundeskabinett hat am 27.7.2022 den Regierungsentwurf eines Hinweisgeberschutzgesetzes beschlossen (HinSchG). Die Abstimmungen in Bundestag und Bundesrat stehen noch aus. Damit werden Unternehmen mit in der Regel mindestens 50 Beschäftigten künftig gesetzlich zur Einführung eines Hinweisgeberschutzsystems verpflichtet. Verstöße gegen die wesentlichen Vorgaben des HinSchG sollen als Ordnungswidrigkeiten mit einer Geldbuße geahndet werden können. Dies soll beispielsweise für das Behindern von Meldungen, das Ergreifen von Repressalien oder das wissentliche Offenlegen unrichtiger Informationen gelten.

– Die am 12.7.2020 in Kraft getretenen Vorschriften der *EU-Taxonomie-Verordnung* (VO (EU) 2020/852 v. 18.6.2020 über die Einrichtung eines Rahmens zur Erleichterung nachhaltiger Investitionen (ABIEU 2020 L 198, 13), mit der die Europäische Union ein System für die Beurteilung, welche Investitionen einen wesentlichen Beitrag zur Erreichung der Klimaschutzziele der Union leisten, schafft und gleichsam einen „Kompass“²⁵ für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten vorlegt. Danach gilt eine wirtschaftliche Betätigung dann als ökologisch nachhaltig, wenn sie wesentlich zur Verwirklichung eines der sechs Umweltziele der Union (Klimaschutz, Anpassung an den Klimawandel, Wasser- und Meeresressourcen, Kreislaufwirtschaft, Umweltverschmutzung und Biodiversität) beiträgt und keines der anderen fünf Umweltziele erheblich beeinträchtigt und bestimmte soziale und die Unternehmensführung betreffende Mindeststandards einhält. Für diese beiden Punkte (wesentlicher Beitrag, keine erhebliche Beeinträchtigung) gibt es von der EU-Kommission festgelegte technische Evaluierungskriterien. Bisher gibt es nur für die ersten beiden Umweltziele (Klimaschutz, Anpassung an den Klimawandel) und auch insoweit nur für eine begrenzte Anzahl Wirtschaftstätigkeiten (88 für das Umweltziel „Klimaschutz“, 95 für das Umweltziel „Anpassung an den Klimawandel“) solche technischen Evaluierungskriterien. Für die (nachfolgend schlagwortartig aufgeführten) Umweltziele „Wasser- und Meeresressourcen“, „Kreislaufwirtschaft“, „Umweltverschmutzung“ und „Biodiversität“ gibt es seit Ende Mai 2022 zwar Vorschläge, aber noch keine verbindlichen technischen Evaluierungskriterien. Ähnliches gilt für die Sozialziele, zu denen es seit Februar 2022 Vorschläge für technische Evaluierungskriterien gibt. Die EU-Taxonomie-VO begründet mit Ausnahme des Umstands, dass seit dem 1.1.2022 die nichtfinanzielle Erklärung um Inhalte nach Art. 8 der Taxonomie-VO ergänzt werden, allerdings keine unmittelbaren Verhaltenspflichten für eine Zielgesellschaft, sondern setzt einen Maßstab für ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten. Sie hat daher zwar auf die technischen Aspekte einer M&A-Transaktion wenig Einfluss, einen umso stärkeren auf den vorangehenden Prozess von potentiellen Käufern, die Zielgesellschaft anhand ihres ESG-Profiles auszuwählen.

– Die *Konfliktmineralien-VO* vom 17.5.2017, die für „Unionseinführer“ bestimmter Rohstoffe erhöhte Anforderungen an Sorgfaltspflichten in der Lieferkette im Einklang mit den OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen vorsieht.²⁶

Beispiele für Soft Law, das für potentielle Zielgesellschaften relevant ist, sind:

– Das *Pariser Klimaschutzabkommen* vom 12.12.2015,²⁷ das Deutschland im September 2016 ratifiziert hat und in deren Art. 2 Abs. 1

sich die Mitgliedstaaten darauf verständigt haben, „den Anstieg der durchschnittlichen Erdtemperatur deutlich unter 2 °C über dem vorindustriellen Niveau“ zu halten und Anstrengungen zu unternehmen, „um den Temperaturanstieg auf 1,5 °C über dem vorindustriellen Niveau zu begrenzen“, die „Fähigkeit zur Anpassung an die nachteiligen Auswirkungen der Klimaänderungen“ zu fördern.

- Die *UN Guiding Principles on Business and Human Rights/UN Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte*, die in 31 Prinzipien die grundsätzlichen Verantwortlichkeiten im Rahmen wirtschaftsbezogener Menschenrechte erläutern und Empfehlungen zu deren Umsetzung geben.²⁸ Sie können insbesondere bei solchen Zielgesellschaften praktisch relevant sein, die nicht dem LkSG unterfallen. Die *UN Guiding Principles on Business and Human Rights/UN Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte* messen sich selbst keine Verbindlichkeit bei (Leitprinzip 25).
- Der *UN Global Compact*, eine Art freiwillige Kooperation, die zwischen Unternehmen und der UNO begründet werden kann, um die Globalisierung sozialer und ökologischer zu gestalten und einen Beitrag zu einer gerechteren und nachhaltigen Wirtschaft zu leisten.²⁹ Mit Begründung einer solchen Kooperation verpflichten sich die kooperierenden Unternehmen, jährlich zu zehn programmatisch gehaltenen Grundprinzipien des Global Compact zu berichten. Dabei werden die eingereichten Berichte nicht kontrolliert.³⁰ In 2019 sollen mehr als 9700 Unternehmen und Organisationen in 164 Ländern solch eine Kooperation begründet haben.³¹
- Die *OECD Guidelines for Multinational Enterprises/OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen*, die sich als Empfehlungen für verantwortungsvolles Geschäftsverhalten im globalen Kontext verstehen und ein auf die *UN Guiding Principles on Business and Human Rights/UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte* Bezug nehmendes Kapitel IV zu Menschenrechten einschließlich eines umfassenden Konzepts der menschenrechtlichen Sorgfaltspflichten im Rahmen einer Due Diligence (als Instrument, den Sorgfaltspflichten in Lieferketten nachzukommen und Verstöße und Risiken in Bezug auf Menschenrechtsverletzung oder Umweltverstöße aufzuspüren, nicht im Sinne der typischen umfassenden Unternehmensprüfung im Rahmen einer M&A-Transaktion³²) und des verantwortlichen Managements der Zulieferkette enthalten.³³ Die *OECD Guidelines for Multinational Enterprises/OECD-Leitsätze für multinationale Unternehmen* messen sich selbst keine rechtliche Verbindlichkeit bei (Kapitel I, Nr. 2 S. 3), haben aber in ihrem Teil II Überwachungsmechanismen mit für die Überwachung zuständigen nationalen Kontaktstellen eingeführt, die im Rahmen von Beschwerden durch die Veröffentlichung von Stellungnahmen (*naming and shaming*) beachtliche Außenwirkungen erreichen können.³⁴

24 Vgl. zu dem Referentenentwurf etwa *Minge/Ahrens*, CCZ 2022, 171.

25 So *Appel/Meyn*, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 22/2022, 10.

26 Zu ihr *Habersack/Ehrl*, AcP 219 (2019), 155, 178 f.

27 Vereinte Nationen, Übereinkommen von Paris, ABIEU v. 19.10.2016, L 282, 4.

28 Vgl. zu diesen Grundsätzen aus zivilrechtlicher Perspektive *Habersack/Ehrl*, AcP 219 (2019), 155, 173 ff.

29 *Spießhofer*, NZG 2022, 435, 436.

30 *Habersack/Ehrl*, AcP 219 (2019), 155, 176 f.

31 *Habersack/Ehrl*, AcP 219 (2019), 155, 176 f.

32 Vgl. *Spießhofer*, NZG 2022, 435, 437.

33 Vgl. *Herdegen*, Internationales Wirtschaftsrecht, 12. Aufl. 2020, § 4, Rn. 72 f.; *Fleischer*, CCZ 2022, 205, 206; vgl. ferner *Habersack/Ehrl*, AcP 219 (2019), 155, 175 f., und *Ulmer-Eilfort*, ESG 2022, 76, 80.

34 *Herdegen*, Internationales Wirtschaftsrecht, 12. Aufl. 2020, § 4, Rn. 73: „Grauzone zwischen Soft Law und normativer Verbindlichkeit.“

- Die *ILO Core Labour Standards/Kernarbeitsnormen der Internationalen Arbeitsorganisation*, in denen die ILO/Internationale Arbeitsorganisation, eine Sonderorganisation der UN mit Sitz in Genf, im Hinblick auf schlimmste Formen der Kinderarbeit, Entgeltgleichheit von Mann und Frau, Diskriminierung bei der Arbeit, Zwangsarbeit oder das Mindestalter für die Zulassung zur Beschäftigung, für ihre Mitgliedstaaten (Unternehmen in den Mitgliedstaaten sind daran rechtlich nicht gebunden) Mindeststandards festgelegt hat.
- Die Standards der *Global Reporting Initiative* (GRI), die Richtlinien für die Erstellung von Nachhaltigkeitsberichten von Unternehmen bereitstellen und dazu dienen, Transparenz, Standardisierung und Vergleichbarkeit hinsichtlich der Umsetzung der Nachhaltigkeitsziele zu schaffen.³⁵

3. Transmissionsriemen des Soft Law

Auffällig – wenngleich nicht überraschend – ist der überwiegend transnationale Charakter dieses Soft Laws. „Verbindlich“ für die Zielgesellschaft kann das Soft Law werden insbesondere durch zwei Transmissionsriemen: Zum einen durch die Regelungen zur nichtfinanziellen Erklärung, die eine – künftig deutlich wachsende – Zahl von Unternehmen³⁶ und damit von potentiellen Zielgesellschaften dazu verpflichtet, über ihre ESG-Konzepte zu berichten. Wer darüber berichten muss und nicht erklären möchte, kein Konzept zu verfolgen, muss nicht zuletzt aus Reputationserwägungen solche Konzepte ausarbeiten und implementieren.³⁷ Sie schaffen damit Anreize zur Selbstregulierung, aber auch zur Durchsetzung des ESG-Konzepts in ihrer Liefer- und Wertschöpfungskette.³⁸ Zum anderen – und oft auf dem ersten Transmissionsriemen basierend – durch Selbstverpflichtungen der Zielgesellschaft, in denen sie freiwillig Bestimmungen des Soft Laws z.B. durch Verweise in internen Richtlinien, Grundsätzen, Leitlinien oder Programmen als für die Mitarbeiter der Zielgesellschaft intern verbindlich umsetzen und diese intern verbindliche Umsetzung flankieren durch Audits, Zertifizierungen und die – ggf. auch nur freiwillige – Abgabe einer nichtfinanziellen Erklärung sowie Hinweisgeber- und Beschwerdeverfahren.³⁹ Die hier beschriebene „Verbindlichkeit“ führt nicht dazu, dass das Unternehmen etwa gegenüber Dritten rechtlich verpflichtet wäre, sich im Einklang mit der eigenen nichtfinanziellen Erklärung zu verhalten oder interne Richtlinien, Grundsätze, Leitlinien oder Programme zu befolgen.⁴⁰ „Verbindlichkeit“ wird vielmehr dadurch erzeugt, dass gegenüber Investoren und der Marktgegenseite eine Erwartungshaltung erzeugt wird, deren Enttäuschung zumindest Reputationsschäden zur Folge haben dürfte.⁴¹

Die Konsequenzen dieser Entwicklungen für Unternehmen sind zudem zunehmend schwierig vorherzusagen. Das zeigt etwa eine wachsende Zahl „innovativer Klimaurteile“,⁴² denen sich Unternehmen in jüngster Zeit gegenübersehen:

So hat der *Gerechthof Den Haag*⁴³ am 26.5.2021 entschieden, dass – jedenfalls nach niederländischem Recht – Sorgfaltspflichten von Unternehmen auch aus menschenrechtlichen Schutzpflichten und umweltvölkerrechtlichen Standards abgeleitet werden können. Der *Gerechthof Den Haag* verpflichtete darin die Beklagte, ihre Emissionen auf ein Niveau zu senken, das mit dem Pariser Klimaabkommen vereinbar ist.

Das BVerfG hat in seinem Beschluss vom 24.3.2021 (1 BvR 2656/18)⁴⁴ zur teilweisen Verfassungswidrigkeit des Bundesklimaschutzgesetzes den „objektivrechtlichen Schutzauftrag“ des Art. 20a GG dahingehend konkretisiert, „mit den natürlichen Lebensgrundlagen so sorgsam um-

zugehen und sie der Nachwelt in solchem Zustand zu hinterlassen, dass nachfolgende Generationen diese nicht nur um den Preis radikaler eigener Enthaltensamkeit weiter bewahren können“. Im Ergebnis hat es das Minderungsziel für Deutschlands CO₂-Emissionen für 2030 um zehn Prozentpunkte angehoben. Das Bundesklimaschutzgesetz wurde inzwischen novelliert.⁴⁵

Auch die Zahl von Klimaschutzklagen (*Climate Change Litigation*) von Verbänden und Privatpersonen gegen Unternehmen vor den Zivilgerichten (*Private Enforcement*) nimmt stetig zu. Sie sind sehr häufig auf die Einstellung oder Einschränkung klimaschädlicher Geschäftsaktivitäten gerichtet. Immer öfter werden sie aber auch wegen sog. Greenwashings⁴⁶ oder wegen fehlerhafter Angaben der Zielgesellschaft zur Umweltschädlichkeit des Ge- oder Verbrauchs eines Produkts der Zielgesellschaft, zu Herstellungsverfahren der Zielgesellschaft oder zu bei der Produktion verwendeten Materialien erhoben. Die im Zuge des Green Deal geplante Änderung der UPG-Richtlinie und daraus folgende Änderungen des UWG werden diesen Trend verstärken.⁴⁷

4. Dynamischer Wandel und die Gefahr wechselnder politischer Strömungen

Zudem unterliegt das, was unter Nachhaltigkeit und ESG zu verstehen ist, einem ständigen (dynamischen) Wandel. Dieser Interpretation und Präzisierung ist die Gefahr wechselnder politischer Strömungen immanent, Wertentscheidungen werden in schneller Folge auf und wieder abgewertet.⁴⁸ Das zeigt schon der vorstehende Katalog an Regelungsbeispielen. Die Verpflichtung zur Nachhaltigkeitsberichterstattung soll auf weitere Unternehmen ausgedehnt werden. Lieferkettenorgfaltspflichten, gerade erst eingeführt, sollen mittelfristig EU-weiter verschärft (grundsätzliche Erstreckung auf mittelbare Zulieferer), stärker sanktioniert (Einführung einer zivilrechtlichen Haftung) und erweitert (Klimaschutzorgfaltspflichten) werden. Atomkraft und Erdgas, lange verpönt, sind plötzlich als ökologisch nachhaltige Wirtschaftstätigkeiten anzusehen.⁴⁹ Die ESG-Kompatibilität von Rüstungsgeschäften, ebenfalls lange Zeit in Frage gestellt, wird angesichts des Ukraine-Kriegs wieder heftig diskutiert.⁵⁰ Dieselmotoren, wegen der geringeren Klimabelastung viele Jahre als ökologisch wertvoll subventioniert, werden heute überaus kritisch wahrgenommen.⁵¹ Der

35 Dazu und zu weiteren Standards unten IV. 3.

36 Dazu unten IV. 3.

37 *Habersack*, AcP 220 (2020), 594, 629 m.w.N.

38 *Habersack*, AcP 220 (2020), 594, 629.

39 Vgl. *Spießhofer*, NZG 2022, 435, 438.

40 Denn einen Vertrauenstatbestand, aus dem das Unternehmen im Sinne einer „Deklarationshaftung“ auch rechtlich verbindlich etwa für Aussagen in der nichtfinanziellen Erklärung einzustehen hätte, wird aus der Abgabe und Veröffentlichung nichtfinanzieller Erklärungen nach ganz herrschender Meinung nicht begründet, vgl. *Nietsch*, in: ders., *Corporate Social Responsibility Compliance*, 2021, § 17, Rn. 100 ff.; anders, für eine solche „Deklarationshaftung“ *Saage-Maas/Leifker*, BB 2015, 2499, 2503, und *Kramer*, RfW 2020, 96, 100. Auch aus internen Richtlinien, Grundsätzen, Leitlinien oder Programmen erwächst nach ganz herrschender Meinung keine vertragliche Einstandspflicht, vgl. etwa *Nietsch*, in: ders., *Corporate Social Responsibility Compliance*, 2021, § 17, Rn. 100 ff.; für eine Einstandspflicht aber *Heinlein*, NZA 2018, 276, 280 ff.

41 *Habersack*, AcP 220 (2020), 594, 629.

42 *Gelinski*, FAZ v. 4.8.2022, 15.

43 *Gerechthof Den Haag*, 26.5.2021 – C/09/571932/HA ZA 19-379, BeckRS 2021, 15559.

44 BVerfG, 24.3.2021 – 1 BvR 2656/18 u. a., NJW 2021, 1723 Ls 4 Abs. 1 S.3.

45 Zu dieser Novelle *Schäfer/Harsch*, EnWZ 2022, 195, 196.

46 *Chatzinerantzis/Appel/Meyn*, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 22/2022, 6, 7.

47 Dazu *Keller*, GRUR 2022, 761, 762.

48 *Nietsch*, in: ders., *Corporate Social Responsibility Compliance*, 2021, § 1, Rn. 11. Jüngere Beispiele dafür sind die Bewertung von Dieselmotoren, der Atomkraft, der Ressource Gas oder der Verteidigungsbranche.

49 Dazu *Chatzinerantzis/Rölike*, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 22/2022, 2.

50 *Appel/Meyn*, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 22/2022, 10, 13.

51 *Schön*, ZfPW 2022, 207, 243 f.

Prozess der Neubestimmung von Unternehmen und ihrer Verantwortung für ESG gestaltet sich sehr dynamisch und ist noch lange nicht abgeschlossen.⁵² Neues ESG-bezogenes Soft Law und Hard Law wird folgen. Es wäre auch nicht überraschend, wenn künftig, ähnlich wie bei der rückschauenden Bewertung von Verhaltensweisen, die heute als Compliance-Verstöße bewertet werden, auch ESG-sensible Geschäftsmodelle, Investitionen und Geschäftsaktivitäten „retroaktiv“ (neu) bewertet werden, was angesichts der Unbestimmtheit dessen, was nachhaltig ist oder gute bzw. verantwortungsvolle Unternehmensführung ausmacht, ganz erhebliche Gefahren begründet. Diese Entwicklungen sind, soweit möglich, bei der Auswahl geeigneter Zielgesellschaften durch den Käufer vorausschauend zu berücksichtigen und, da ein Verkäufer selten bereit sein wird, Risiken aus künftigen Änderungen von Gesetzen, erst recht von gesellschaftlichen Entwicklungen zu tragen, „einzupreisen“.

III. ESG-Risiken

Um eine griffige und damit praxistaugliche Bestimmung dessen zu bekommen, was typischerweise als ESG-Risiken qualifiziert, hilft – sektorübergreifend und insbesondere nicht auf Unternehmen beschränkt, die der Aufsicht der BaFin unterliegen – ein Blick auf das Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vom 20.9.2019 (Stand: 13.1.2020). Darin definiert die BaFin Nachhaltigkeitsrisiken als Ereignisse oder Bedingungen aus den Bereichen Umwelt, Soziales oder Unternehmensführung, deren Eintreten tatsächlich oder potentiell negative Auswirkungen auf die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage sowie die Reputation eines Unternehmens haben können.⁵³ Dieser Katalog zielt nicht allein auf die Finanzwirtschaft ab, sondern listet beispielhaft die wichtigsten Nachhaltigkeitsrisiken/-ziele für alle Wirtschaftssektoren auf. Als Beispiele (und damit nicht abschließende Auflistung der ESG-Risiken) führt die BaFin auf:

Environmental/Umwelt

- Klimaschutz
- Anpassung an den Klimawandel
- Schutz der biologischen Vielfalt
- Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser- und Meeresressourcen
- Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, Abfallvermeidung und Recycling
- Vermeidung und Verminderung der Umweltverschmutzung
- Schutz gesunder Ökosysteme
- Nachhaltige Landnutzung

Social/Soziales

- Einhaltung anerkannter arbeitsrechtlicher Standards (keine Kinder- und Zwangsarbeit, keine Diskriminierung)⁵⁴
- Einhaltung der Arbeitssicherheit und des Gesundheitsschutzes
- Angemessene Entlohnung, faire Bedingungen am Arbeitsplatz, Diversität sowie Aus- und Weiterbildungschancen
- Gewerkschafts- und Versammlungsfreiheit
- Gewährleistung einer ausreichenden Produktsicherheit, einschließlich Gesundheitsschutz
- Gleiche Anforderungen an Unternehmen in der Lieferkette
- Inklusive Projekte bzw. Rücksichtnahme auf die Belange von Gemeinden und sozialen Minderheiten

Governance/Unternehmensführung

- Steuerehrlichkeit

- Maßnahmen zur Verhinderung von Korruption
- Nachhaltigkeitsmanagement durch den Vorstand
- Vorstandsvergütung in Abhängigkeit von Nachhaltigkeit
- Ermöglichung von Whistleblowing
- Gewährleistung von Arbeitnehmerrechten
- Gewährleistung des Datenschutzes
- Offenlegung von Informationen

Es fällt auf, dass die Mehrzahl dieser Beispiele die Risiken nicht als solche formuliert, sondern Nachhaltigkeitsziele vorgibt, deren Nichterreichung aus Sicht der BaFin erst Nachhaltigkeitsrisiken begründet. Dabei bleibt der Zeitpunkt, ab dem die Nichterreichung in ein Risiko umschlägt, offen.

Die hier aufgelisteten Themenfelder dürften, auch wenn sie ausdrücklich nur beispielhaft aufgelistet sind, für die meisten Zielgesellschaften in der Praxis einen zweckmäßigen Gegenstand der ESG-Due Diligence abschließend beschreiben. Eine Orientierung daran dürfte deshalb helfen, den Gegenstand einer typischen ESG-Due Diligence zu vereinheitlichen.

IV. ESG-Due Diligence, rechtslastige ESG-Aspekte in der Legal Due Diligence

Um sie vor einem möglichen Erwerb zu erkennen, werden insbesondere potentielle ESG-bezogene Haftungs- und Reputationsrisiken, aber auch nach Vollzug erforderlich werdende ESG-bezogene Kosten und Aufwände künftig auch in der Due Diligence-Phase stärker beleuchtet werden.

1. Risikoanalyse

Hat die Zielgesellschaft ein geringes Risikoprofil und ist der geplante Erwerb nicht ESG-motiviert, mag dem Käufer im Einzelfall eine gut dokumentierte Risikoanalyse auf Grundlage öffentlich verfügbarer Informationen ausreichen. Ist der geplante Erwerb hingegen ESG-motiviert oder ist das Risikoprofil der Zielgesellschaft hoch, wird es oft sinnvoll sein, ähnlich einer separaten Umwelt-Due Diligence oder einer separaten Compliance-Due Diligence eine eigenständige, neben rechtlichen Gesichtspunkten auch betriebswirtschaftliche Aspekte einschließende ESG-Due Diligence durchzuführen. Nach einer jüngst veröffentlichten Umfrage gaben 88% der Befragten aus Deutschland an, dass sie im Rahmen ihrer Transaktionsprojekte immer eine erweiterte ESG-Due Diligence durchführen.⁵⁵ Damit betritt man freilich Neuland.

2. Mehrstufigkeit und interdisziplinäre Herangehensweise

Eine solche ESG-Due Diligence sollte sinnvollerweise in einem mehrstufigen Prozess und ganzheitlich erfolgen. Das dürfte regelmäßig eine interdisziplinäre Herangehensweise erfordern. Solch ein mehrstufiger Prozess sollte zunächst mit einer Sichtung öffentlich verfügbarer Quellen beginnen. Als Quellen können, soweit

⁵² Vgl. *Spielhofer*, NZG 2022, 435, 436.

⁵³ Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vom 20.9.2019 (Stand: 13.1.2020), S. 13.

⁵⁴ Dies schließt, wie der Klammerzusatz zeigt, auch menschenrechtliche Standards ein.

⁵⁵ SS&C IntraLinks in association with Mergermarket, *Temperature's Rising, The Growing Importance of ESG to EMEA M&A*, 9.8.2022, S. 13.

bei nicht-börsennotierten Zielgesellschaften verfügbar, eigene Nachhaltigkeitsberichte der Zielgesellschaft herangezogen werden. Zudem können, soweit Ratings für die Zielgesellschaft verfügbar sind, Ratings sog. Nachhaltigkeits-Ratingagenturen (wie z.B. ISS ESG,⁵⁶ inrate⁵⁷ oder Sustainalytics⁵⁸) genutzt werden. Daneben kommt auf der ersten Stufe eine Desk Top-Analyse der typischen ESG-Risiken der Industrie und der geografischen Region, in der die Zielgesellschaft tätig ist, in Betracht. Erste Risikohinweise geben einem der gesunde Menschenverstand sowie Branchen- und Länderkenntnis. Weitere Risikohinweise können sich aus Medienberichten und Datenbanken ergeben. Vertiefend kann etwa auf den interaktiven Atlas für soziale und ökologische Risiken für etwa 30 Branchen und Länder auf der ganzen Welt zurückgegriffen werden, den S&P Global erstellt hat. Hinsichtlich menschenrechtlicher Risiken mag ein weiteres Werkzeug schließlich der Human Rights Quick Check des *Danish Institute for Human Rights* darstellen, der es Unternehmen ermöglicht, sich einen Überblick über die menschenrechtlichen Risiken in ihrer Produktionskette zu verschaffen.⁵⁹

Auf Grundlage der so gewonnenen ersten Einschätzungen kann auf der zweiten Stufe die eigentliche ESG-Due Diligence beginnen. Viele ESG-relevante Aspekte werden bereits von den klassischen Themenfeldern der Legal Due Diligence (wie z.B. dem der arbeitsrechtlichen, datenschutzrechtlichen oder öffentlich-rechtlichen Verhältnisse, letzte insbesondere wegen etwaiger öffentlich-rechtlicher Erlaubnisse und Genehmigungen), der Environmental Due Diligence oder einer Commercial Due Diligence erfasst sein. Daher ist, will man doppelte oder lückenhafte Prüfungen vermeiden, eine möglichst präzise Definition und Abgrenzung derjenigen „rechtslastigen“ ESG-Aspekte zu empfehlen, die in der ESG-Due Diligence und nicht auch in der Legal Due Diligence geprüft werden.

3. Rechtslastige ESG-Themen

Zu den „rechtslastigen“ ESG-Themen („rechtslastig“ deshalb, weil diese Themen den Weg aus dem Soft Law in die Zielgesellschaft rechtlich bindendes Hard Law gefunden haben, die sowohl Gegenstand und Bestandteil der ESG-Due Diligence als auch einer Legal Due Diligence sein können), zählen derzeit etwa:

– Bei Zielgesellschaften, auf die das Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz (LkSG)⁶⁰ Anwendung findet: Prüfung der Erfüllung der Verpflichtungen der Zielgesellschaft aus dem LkSG und seiner (jetzt schon absehbaren) künftigen Novellierungen durch die Umsetzung des Richtlinienentwurfs der Europäischen Kommission zur *Corporate Sustainability Due Diligence* vom 23.3.2022 (CSDD-Richtlinie).⁶¹ Anwendung findet das LkSG ab dem 1.1.2023 auf Unternehmen mit einer Mitarbeiterzahl von 3000 bzw. ab dem 1.1.2024, schon mit einer Mitarbeiterzahl von 1000. Auch bei rein deutschen Zielgesellschaften, die dem LkSG unterfallen, wird daher neben dem Verständnis des eigenen Geschäftsbereichs der Zielgesellschaft das Verständnis deren Liefer- und Produktionsketten und deren menschenrechtliche und umweltbezogenen Risiken immer wichtiger. Dabei dürfen sich die Sorgfaltspflichten der Zielgesellschaft nicht immer auf die unmittelbaren Lieferanten (*tier-one-supplier*) beschränken. Vielmehr sind, sofern bei der Zielgesellschaft tatsächliche Anhaltspunkte vorliegen, die eine Verletzung einer menschenrechts- oder umweltbezogenen Pflicht möglich erscheinen lassen, ausnahmsweise auch mittelbare Zulieferer (§ 2 Abs. 8 LkSG) einzubeziehen (§ 9 Abs. 3 LkSG). Künftig sollen, sofern die CSDD-

Richtlinie in Kraft getreten und ins deutsche Recht umgesetzt worden sein sollte, bereits Unternehmen ab 500 Beschäftigten mit einem Nettojahresumsatz von mindestens 150 Mio. Euro und Unternehmen in bestimmten ressourcenintensiven Branchen ab 250 Mitarbeitern und einem Nettojahresumsatz von 40 Mio. Euro in die Pflicht genommen werden. Die Sorgfaltspflichten sollen sich dann auch auf „etablierte Geschäftsbeziehungen“ erstrecken. Darunter sind, unabhängig vom Bestand vertraglicher Beziehungen (Art. 3e CSDD-Richtlinie), alle Rechtssubjekte der Wertschöpfungskette der Zielgesellschaft zu verstehen.⁶² Ohne dass es auf die Erfüllung weiterer Voraussetzungen ankäme, erstrecken sich die Sorgfaltspflichten damit künftig auch auf mittelbare Zulieferer. Zudem soll künftig, neben menschenrechts- und umweltbezogenen Sorgfaltspflichten, auch eine „Klima-Sorgfaltspflicht“⁶³ eingeführt werden (Art. 15 CSDD-Richtlinie). Verstöße gegen Sorgfaltspflichten des LkSG können empfindliche Sanktionen nach sich ziehen. Dazu zählen etwa schon bei fahrlässiger Verletzung Bußgelder, gestaffelt nach dem Gewicht des Verstoßes, in einer Höhe zwischen 100 000 Euro bis 800 000 Euro (§ 24 Abs. 2 LkSG). Für juristische Personen oder Personenvereinigungen drohen in Fällen der Verletzung der Pflichten nach § 7 Abs. 1 LkSG oder das Fehlen eines Konzepts zur Abhilfe nach § 7 Abs. 2 S. 1 LkSG auch wesentlich höhere Geldbußen bis zu 2% des jährlichen, globalen Umsatzes (§ 24 Abs. 3 S. 1 LkSG). Ab dem Erreichen bestimmter Höhen der verhängten Geldbußen droht zudem ein Ausschluss von der Vergabe öffentlicher Aufträge für höchstens drei Jahre (§ 22 LkSG). Während § 3 Abs. 3 LkSG eine zivilrechtliche Haftung ausschließt, droht künftig nach Art. 22 Abs. 1 CSDD-Richtlinie bei einer Verletzung kardinaler Sorgfaltspflichten eine Schadensersatzhaftung.⁶⁴ Herzstück der im LkSG und der CSDD-Richtlinie begründeten Sorgfaltspflichten ist eine eigene, auf die Lieferkette bezogene und als eine Art revolvierender Dauerpflicht⁶⁵ begründete Due Diligence, die die Zielgesellschaft im Hinblick auf ihre Lieferkette durchführen muss. Diese lieferkettenbezogene Due Diligence der Zielgesellschaft ist im Rahmen der Käufer-Due Diligence nicht etwa auf dem aktuellen Stand des Zeitpunkts des Kaufprozesses zu duplizieren. Dazu eignet sich eine M&A-Käufer-Due Diligence auch nicht. Denn auch wenn nach § 3 Abs. 1 S. 1 LkSG die Zielgesellschaft ihre Sorgfaltspflichten in angemessener Weise beachten und daher nicht alle denkbaren Due Diligence-Prüfungen durchführen muss, sondern sich auf solche beschränken darf, die nach Risikodisposition erforderlich und zumutbar sind,⁶⁶ dürfte Bestandteil der meisten Lieferkettens-Due Diligence-Prüfungen die – im Rahmen des kartellrechtlich Zulässigen erfolgende⁶⁷ – Anforderung von Informationen bei Stakehol-

56 Abrufbar unter <https://www.issgovernance.com/esg-de/> (Abruf: 12.9.2022).

57 Abrufbar unter <https://www.inrate.com/en/esg-impact-ratings.htm> (Abruf: 12.9.2022).

58 Abrufbar unter <https://www.sustainalytics.com/> (Abruf: 12.9.2022).

59 So im Kontext der Erfüllung der Sorgfaltspflichten aus dem LkSG *Hübner*, NZG 2020, 1411, 1414.

60 Zum LkSG allgemein etwa *Frank u. a.*, BB 2021, 2165; *Fleischer*, CCZ 2022, 205; *Spindler*, ZHR 186 (2022), 67 ff.

61 Dazu *Hübner/Habrigh/Weller*, NZG 2022, 644, und im Überblick: *Hexel/Spangler*, NZG 2022, 881.

62 *Hübner/Habrigh/Weller*, NZG 2022, 644, 648; ähnlich *Lutz-Bachmann/Vorbeck/Wengenroth*, BB 2022, 835.

63 *Hübner/Habrigh/Weller*, NZG 2022, 644, 647.

64 Dazu näher *Hübner/Habrigh/Weller*, NZG 2022, 644, 648.

65 Vgl. *Fleischer*, CCZ 2022, 205, 210 m. w. N.

66 Vgl. etwa *Fleischer*, CCZ 2022, 205, 210 m. w. N.

67 Dazu *Ritz/von Schreitter*, NZKartR 2022, 251.

dern der Zielgesellschaft (wie etwa deren Kunden), anderer am Wertschöpfungsprozess beteiligter Unternehmen, Behörden und Vertreter der Zivilgesellschaft im Sinne eines Multi-Stakeholder-Prozesses sein.⁶⁸ Schon aus Gründen des Vertraulichkeitsschutzes kommt eine solche weit ausgreifende Informationsbeschaffung im Rahmen einer Käufer-Due Diligence grundsätzlich nicht in Betracht. Erst recht stehen dem Käufer, da die Käufer-Due Diligence notwendigerweise vor dem Vollzug und regelmäßig vor dem Signing der beabsichtigten Transaktion durchgeführt wird, grundsätzlich keine investigativen Mittel zur Verfügung. Gegenstand der Käufer-Due Diligence ist es daher primär, auf Grundlage der im Datenraum – ggf. nach weiterer Informationsanforderung – bereitgestellten und ggf. im Rahmen des Q&A-Prozesses und von Expert-Sessions ergänzten oder hinterfragten Informationen festzustellen, ob die Zielgesellschaft ihre Sorgfaltspflichten nach dem LkSG und künftig der umgesetzten CSDD-Richtlinie erfüllt hat. Ist dies im Rahmen der Due Diligence nicht hinreichend zuverlässig feststellbar, bestehen aber auch keine konkreten Anhaltspunkte für Defizite, kommt eine vertragliche Absicherung des Käufers im Rahmen eines selbständigen Garantieverprechens in Betracht.⁶⁹ Bestehen konkrete Anhaltspunkte für Defizite, liegt aber noch kein abschließend messbarer Schaden vor (in dessen Höhe der Kaufpreis reduziert werden könnte), kommt eine Absicherung des Käufers durch eine Freistellung⁷⁰ in Betracht. Auch wenn die Zielgesellschaft ihre Sorgfaltspflichten erfüllt hat, sind damit Verstöße gegen menschenrechts-, umweltbezogene oder – künftig, ab Inkrafttreten der CSDD-Richtlinie – klimaschutzrechtliche Standards keineswegs ausgeschlossen. Das LkSG und die CSDD-Richtlinie statuieren nämlich lediglich Bemühungspflichten. Verstöße gegen solche Standards mögen durch die Erfüllung der Sorgfaltspflichten unwahrscheinlicher geworden sein, ausgeschlossen sind sie nicht. Der Nachweis der Erfüllung der Sorgfaltspflichten durch die Zielgesellschaft mag aber, sollten nach dem Closing Verstöße gegen Standards öffentlich bekannt werden, der Zielgesellschaft helfen, einer Schädigung ihrer Reputation erfolgreich entgegenzutreten.

– Bei Zielgesellschaften, auf die das LkSG und künftig die CSDD-Richtlinie keine Anwendung finden: Weil nach ganz herrschender Meinung nach deutschem Recht keine ungeschriebenen, aus dem Deliktsrecht, der Annahme eines Vertrauenstatbestands oder der Annahme eines Vertrags zu Gunsten Dritter abgeleiteten menschenrechts-, umwelt- oder klimabezogenen Sorgfaltspflichten von Unternehmen bestehen,⁷¹ entfällt auch die Prüfung der Erfüllung solcher (nicht bestehenden) Sorgfaltspflichten im Rahmen der Due Diligence. Allerdings mag die Zielgesellschaft freiwillig in ihren Geschäftsbereichen und Lieferketten menschenrechts-, umwelt- oder klimaschutzbezogene Sorgfalt beobachtet, sich dazu bestätigend in ihrer nichtfinanziellen Erklärung geäußert oder in internen Richtlinien, Grundsätzen, Leitlinien oder Programmen dazu selbst verpflichtet haben. Das sollte im Rahmen der Due Diligence abgeklärt werden und könnte dann Gegenstand der Käufer-Due Diligence sein. Legen Branche der Zielgesellschaft oder geografische Ausdehnung ihrer geschäftlichen Aktivitäten und ihrer Wertschöpfungskette solche Risiken nahe, sollte im Rahmen der Due Diligence und auf Grundlage der zur Verfügung stehenden Informationen zudem versucht werden, einen Überblick über die menschenrechts-, umwelt- und klimaschutzbezogenen Risiken der Zielgesellschaft und ihrer Wertschöpfungskette zu erlangen. Ausgangspunkt für die Fra-

ge, ob die Zielgesellschaft in diesem Sinne risikogeeignet ist, können wiederum die oben beschriebenen öffentlich verfügbaren Quellen sein.⁷² Als Standards, auf deren Hintergrund Risiken festgestellt werden können, können insbesondere das LkSG, die CSDD-Richtlinie und die anerkannten menschenrechtlichen, ggf. auch arbeitsrechtlichen Standards, wie sie in den *UN Guiding Principles on Business and Human Rights/UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte*⁷³ oder den *ILO Core Labour Standards/Kernarbeitsnormen der Internationalen Arbeitsorganisation*⁷⁴ niedergelegt sind, herangezogen werden. Allerdings sind auch insoweit die Möglichkeiten einer Käufer-Due Diligence aus den oben beschriebenen Gründen (keine ausgreifende Informationsbeschaffung, keine investigativen Mittel) begrenzt. Schutz können dem Käufer dann nur (unternehmenskauf-)vertragliche Vorkehrungen bieten.

- Kommt das LkSG deshalb nicht zur Anwendung, weil es sich um eine nicht-deutsche Zielgesellschaft handelt, sind mit dem LkSG vergleichbare Gesetze in den betroffenen ausländischen Jurisdiktionen in den Blick zu nehmen, wie das *Loi de vigilance* in Frankreich,⁷⁵ der *Modern Slavery Act* in UK, dem *Wet Zorgplicht Kinderarbeid* in den Niederlanden⁷⁶ oder künftig, falls das Gesetz verabschiedet wird, dem *Wet Verantwoord en Duurzaam Internationaal Ondernemen* in den Niederlanden.⁷⁷
- Bei Zielgesellschaften, die Konfliktminerale in die EU einführen: Prüfung, ob die Anforderungen an Sorgfaltspflichten in der Lieferkette, die die *Konfliktmineralien-VO* vom 17.5.2017 vorsieht, erfüllt worden sind. Danach haben „Unionseinführer“ ihre Lieferkettenpolitik und ihr Risikomanagement so zu organisieren und zu konzipieren, dass den Standards in der Musterstrategie für Lieferketten in Anhang II der OECD-Leitsätze genügt wird.⁷⁸ Dazu zählt auch, dass der „Unionseinführer“ seine Lieferkettenpolitik in Verträge und Vereinbarungen mit den Lieferanten integriert und seine Lieferanten damit, obgleich sie nicht notwendigerweise Normadressaten der Konfliktmineralien-VO sind, gleichfalls an die OECD-Leitsätze bindet.⁷⁹
- Bei – einer künftig erheblich wachsenden Anzahl von – Zielgesellschaften, die zu einer solchen Offenlegung verpflichtet sind: Erfüllung gesetzlicher Offenlegungsverpflichtungen der Zielgesellschaft, in Deutschland derzeit nach den §§ 289b–e und 315b–d HGB, also die Pflicht zur Abgabe einer nichtfinanziellen Erklärung. Eine solche Prüfung könnte allerdings auch im Rahmen der Financial Due Diligence durch Wirtschaftsprüfer erfolgen. In der Praxis empfiehlt es sich daher, mit dem bzw. innerhalb des M&A-Projektteam(s) abzuklären, in welchem „Work Stream“ die Prüfung erfolgen soll. Inhaltlich muss die nichtfinanzielle Erklärung den – sehr unscharfen – Anforderungen des § 289c HGB genügen. Seit dem 1.1.2022 muss sie um Inhalte nach Art. 8 der Taxonomie-VO ergänzt werden. Bei der Erstellung der nichtfinanziellen Erklärung kann die Gesellschaft

68 Hübner, NZG 2020, 1411, 1413.

69 Dazu unten VI. 2. c) aa) und VI. c) bb) (7).

70 Dazu unten VI. 2. c) bb) (9).

71 Habersack/Ehrl, AcP 219 (2919), 155, 190 ff.; Nietsch, in: ders., *Corporate Social Responsibility Compliance*, 2021, § 7, Rn. 100 ff.

72 Dazu oben IV. 2.

73 Dazu oben II. 2.

74 Dazu oben II. 2.

75 Dazu näher Fleischer/Danninger, DB 2017, 2849.

76 Zu dessen Entwurf Fleischer/Hahn, RIW 2018, 397, 401.

77 Vorstel van wet verantwoord en duurzaam internationaal ondernemen van mrt 2021, Tweede Kamer, vergaderjaar 2020–2021, 35 761, Nr. 2.

78 Habersack/Ehrl, AcP 219 (2919), 155, 178 f.

79 Habersack/Ehrl, AcP 219 (2919), 155, 178.

nach § 289d HGB nationale, europäische oder internationale Rahmenwerke nutzen. Derzeit bieten sechs große Anbieter solcher Rahmenwerke, also von Nachhaltigkeitsstandards, solche Regelwerke an.⁸⁰ Bei einem Vergleich dieser Standards sollen erheblich Unterschiede bei den qualitativen und quantitativen Elementen der Berichterstattung bestehen.⁸¹ In Deutschland scheint das Regelwerk der *Global Reporting Initiative* (GRI) zu dominieren.⁸² Allerdings sollen die erheblichen Unterschiede der Regelwerke auch dazu führen, dass Unternehmen dazu übergehen, in ihren nichtfinanziellen Erklärungen gleich mehreren dieser gängigen Standards gerecht zu werden.⁸³ Die nichtfinanzielle Erklärung kann derzeit (noch) nach Wahl der Gesellschaft Bestandteil des Lageberichts sein (sog. *integrated reporting*⁸⁴), sie kann aber auch separat erfolgen (§ 289b Abs. 3 HGB). Inhaltlich besteht bei der Erstellung der nichtfinanziellen Erklärung ein breiter Beurteilungsspielraum.⁸⁵ Eine externe inhaltliche Prüfung der nichtfinanziellen Erklärung durch externe Dritte, etwa den Abschlussprüfer der Gesellschaft, ist derzeit nicht vorgeschrieben. Die falsche Abgabe der nichtfinanziellen Erklärung stellt nach § 334 Abs. 1 Nr. 3 HGB eine Ordnungswidrigkeit bzw., bei vorsätzlich unrichtiger Darstellung oder Verschleierung der Verhältnisse, nach § 331 Abs. 1 Nr. 1 HGB sogar eine Straftat dar.⁸⁶ Da § 334 Abs. 1 Nr. 3 HGB auch auf § 289 HGB verweist, intendieren die Vorschriften des HGB über den Inhalt der nichtfinanziellen Erklärung auch die Einhaltung des § 289 HGB und des dort genannten Ziels, ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild zu vermitteln.⁸⁷ Aufgrund des weiten Beurteilungsspielraums liegt eine falsche Abgabe allerdings nur bei eindeutig nicht mehr zu vertretenden Abweichungen vor.⁸⁸ Das größte Risiko dürfte daher derzeit die verspätete Veröffentlichung der nichtfinanziellen Erklärung sein.

- Zwar sind derzeit nur große (i. S. d. § 267 Abs. 3 S. 1) kapitalmarkt-orientierte (i. S. d. § 264d HGB) Kapitalgesellschaften, also solche, die einen organisierten Kapitalmarkt durch von ihnen ausgegebene Wertpapiere in Anspruch nehmen und zusätzlich im Jahresdurchschnitt mehr als 500 Arbeitnehmer beschäftigen (§ 289b Abs. 1 HGB), zur Abgabe einer solchen nichtfinanziellen Erklärung verpflichtet. Das sollen etwa 550 Unternehmen sein.⁸⁹ Daher dürfte die Bedeutung im Bereich der „private M&A“-Transaktionen derzeit noch eher gering sein. Schon kurzfristig, wenn nämlich der Richtlinien-Entwurf der EU-Kommission vom 21.4.2021 zur Überarbeitung der CSR-Richtlinie (CSR-Änderungsrichtlinie) verabschiedet sein wird, wird sich dies aber signifikant ändern. Nach der CSR-Änderungsrichtlinie sollen künftig alle großen Kapitalgesellschaften im Sinne von § 267 Abs. 3 S. 1 HGB berichtspflichtig werden, also solche Unternehmen, die zwei der drei nachfolgenden Kriterien überschreiten, nämlich EU 20 Mio. Bilanzsumme, 40 Mio. Euro Umsatzerlöse in den zwölf Monaten vor dem Abschlussstichtag und im Jahresdurchschnitt 250 Arbeitnehmer. Damit dürfte schon bald unabhängig von ihrer Kapitalmarktorientierung eine Vielzahl potentieller Zielgesellschaften berichtspflichtig werden. Ab 2026 sollen dann auch alle kleinen und mittelständischen Unternehmen berichtspflichtig werden, allerdings nur, soweit sie kapitalmarktorientiert sind. Dadurch soll sich die Zahl der berichtspflichtigen Unternehmen auf etwa 15000 steigern.⁹⁰ Aus der bisherigen nichtfinanziellen Erklärung soll nach der CSR-Änderungsrichtlinie künftig eine Nachhaltigkeitsberichterstattung werden.⁹¹ Die nichtfinanziellen Angaben sollen künftig zwingend im Lagebericht erfolgen.⁹² Inhaltlich sollen die Berichtspflichten schärfer, detaillierter

und standardisierter werden.⁹³ Insbesondere soll das Prinzip der doppelten Wesentlichkeit eingeführt werden. Danach sollen Unternehmen nicht mehr nur darüber berichten, wie sich Nachhaltigkeitsaspekte auf die Unternehmensaktivitäten auswirken, sondern auch, wie sich Unternehmensaktivitäten auf Gesellschaft und Umwelt auswirken.⁹⁴ Es soll eine zwingende externe inhaltliche Prüfung durch den Abschlussprüfer oder andere externe Stellen erfolgen, bei der die inhaltliche Kontrolle auf Grundlage von verbindlichen europäischen Standards erfolgen soll, die die EU-Kommission (genauer: *die European Financial Reporting Advisory Group* [EFRAG]) entwickelt.⁹⁵ Dreizehn Konsultationsentwürfe dieser European Sustainability Reporting Standards liegen vor und befinden sich in der Konsultation.⁹⁶ Diese Prüfung soll zunächst in den ersten Jahren nach Inkrafttreten als prüferische Durchsicht erfolgen, so dass ein Urteil mit begrenzter Prüfungssicherheit (*limited assurance*) abgegeben wird.⁹⁷ Bei begrenzter Prüfungssicherheit bringt der Prüfer nicht eine Normkonformität, sondern bloß zum Ausdruck, dass ihm keine Aspekte aufgefallen sind, die gegen einen ordnungsgemäßen Bericht sprechen.

- Prüfung, ob die Vorschriften zur Festlegung von Zielgrößen des Frauenanteils im Aufsichtsrat, Vorstand und in den beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands (§§ 111 Abs. 5 und 76 Abs. 4 AktG) eingehalten werden: Während die Quotenregelung für Vorstände (§ 76 Abs. 3a AktG) und Aufsichtsräte (§ 96 Abs. 2 AktG) nur für börsennotierte Gesellschaften gelten, so dass sie bei „private M&A“-Transaktionen keine Rolle spielen, finden die Vorschriften zur Festlegung von Zielgrößen des Frauenanteils im Aufsichtsrat (durch den Aufsichtsrat selbst), Vorstand (durch den Aufsichtsrat) und auf den beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands (durch den Vorstand) auch auf solche nicht börsennotierte Gesellschaften Anwendung, die mitbestimmt sind. Sie sind daher auch bei „private-M&A“-Transaktionen relevant. Die Quotenregelungen für Vorstand und Aufsichtsrat sollen künftig allerdings auch auf nicht-börsennotierte große Unternehmen erweitert werden und sollen dann ca. 600 Unternehmen erfassen.⁹⁸ Dann werden auch sie für „private M&A“-Transaktionen von erheblicher Bedeutung.
- Prüfung, ob der Käufer mit seinen verbundenen Unternehmen als Folge der beabsichtigten Transaktion Schwellenwerte erreicht oder überschreitet und dadurch in ESG-bezogene Sorgfalts- oder Berichtspflichten hineinwächst.

80 Schön, ZFPW 2022, 207, 240 f.

81 Schön, ZFPW 2022, 207, 241.

82 Schön, ZFPW 2022, 207, 240.

83 Schön, ZFPW 2022, 207, 241.

84 Vgl. Jablowski/Berndt, IRZ 2021, 451.

85 Johannsen-Roth/Kießling, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 22/2022, 36, 37 („Ermessen“); Nietsch, in: ders., *Corporate Social Responsibility Compliance*, 2021, § 3, Rn. 34.

86 Vgl. Spindler, MüKoAktG, 5. Aufl. 2019, § 93, Rn. 372.

87 Heuking/von Coelln, in: Nietsch, *Corporate Social Responsibility Compliance*, 2021, § 15, Rn. 36.

88 Bachmann, ZGR 2018, 231, 246; zu kapitalmarktrechtlichen Pflichten und Haftungsrisiken im Zusammenhang mit der ESG-Berichterstattung Sustmann/Retsch/Gerding, AG 2022, 602 ff.

89 Johannsen-Roth/Kießling, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 22/2022, 36. Handlungsempfehlungen für KMU von Müller/Needham/Warne, BB 2022, 1899 ff.

90 Johannsen-Roth/Kießling, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 22/2022, 36; Lanfermann, BB 2022, 1323.

91 Schön, ZFPW 2022, 207, 218; Lanfermann/Liepe, BB 2022, 2027 ff.

92 Schön, ZFPW 2022, 207, 218.

93 Schön, ZFPW 2022, 207, 218.

94 Freiberg/Auer, BB 2022, 1194.

95 Johannsen-Roth/Kießling, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 22/2022, 36, 37; Lanfermann, BB 2022, 1323.

96 Vgl. Lanfermann, BB 2022, 1323.

97 Quick/Toledano/Toledano, IRZ 2022, 37, 39.

98 Ulmer-Eilfort, ESG 2022, 76, 78.

- Prüfung von sog. Klimaschutzklagen oder Anhaltspunkten dafür, dass die Zielgesellschaft Adressat solcher sog. Klimaschutzklagen werden könnte.
 - Prüfung, ob es anhängige Rechtsstreitigkeiten wegen sog. Greenwashing, also Grünfärberei, oder Anhaltspunkte für drohende Klagen dieser Art gibt, die wiederum nicht nur in der Finanzbranche, sondern auch im produzierenden Gewerbe insbesondere bei irreführenden produktbezogenen Umweltaussagen zu einer Haftung der Zielgesellschaft führen können und Anlass für Klagen von Verbraucherverbänden und, auf Grundlage des geänderten UWG (§ 9 Abs. 2 S. 1 UWG), Verbrauchern sein können.
 - Prüfung möglicher Verstöße gegen das AGG oder das Entgelttransparenzgesetz.
 - Prüfung, ob es anhängige Rechtsstreitigkeiten oder Anhaltspunkte für drohende Rechtsstreitigkeiten wegen fehlerhafter Angaben der Zielgesellschaft zur Umweltschädlichkeit des Ge- oder Verbrauchs eines Produkts der Zielgesellschaft, zu Herstellungsverfahren der Zielgesellschaft oder zu bei der Produktion verwendeten Materialien gibt, die zu einer Haftung der Zielgesellschaft führen können.
 - Prüfung von „ESG-Vorfällen“: Unter diesem Sammelbegriff könnten Sachverhalte zum Gegenstand der Due Diligence gemacht werden, die, um die Abfrage und Prüfung im Rahmen der Due Diligence operationabel zu machen, vereinfachend zusammengefasst (i) einen Verstoß der Zielgesellschaften gegen sie bindendes, ESG-bezogenes Recht darstellen (praktisch etwa eine verspätete Abgabe einer verpflichtenden nichtfinanziellen Erklärung, Verstöße gegen Sorgfaltspflichten des LkSG), (ii) Verstöße der Zielgesellschaft gegen die Verbote, die in § 2 Abs. 2 des LkSG (mensenrechtsbezogene Verbote) aufgeführt sind, darstellen und (iii) Verstöße der Zielgesellschaft gegen die Verbote, die in § 2 Abs. 2 des LkSG aufgeführt sind (umweltbezogene Verbote), darstellen. Darüber hinaus könnten – soweit mit den Mitteln einer Due Diligence möglich – darunter Belästigungen (§ 3 Abs. 3 AGG), sexuelle Belästigungen (§ 3 Abs. 4 AGG; § 184i StGB), sexuelle Übergriffe (§ 177 StGB) oder ähnliche Verhaltensweisen durch Führungskräfte der Zielgesellschaft geprüft werden, aber auch Verstöße gegen Datenschutzrecht und Verletzungen der IT-Sicherheit,⁹⁹ Umweltverschmutzungen oder Arbeitsunfälle.
 - Prüfung der von der Zielgesellschaft ergriffenen Maßnahmen zur Verhinderung von Korruption (die allerdings auch bislang schon jedenfalls im Rahmen der Compliance Due Diligence geprüft werden).
 - Prüfung der von der Zielgesellschaft ergriffenen Maßnahmen zum Schutz vor und zur Vorbeugung gegen Belästigungen (§ 3 Abs. 3 AGG), sexuelle Belästigungen (§ 3 Abs. 4 AGG; § 184i StGB), sexuelle Übergriffe (§ 177 StGB) oder ähnliche Verhaltensweisen durch Führungskräfte der Zielgesellschaft.
 - Prüfung der Einrichtung eines Hinweisgeberschutzsystems durch die Zielgesellschaft.
 - Prüfung der von der Zielgesellschaft ergriffenen Maßnahmen zur Gewährleistung ausreichenden Arbeits- und Gesundheitsschutzes (diese Prüfung mag im Einzelfall auch im Rahmen der arbeitsrechtlichen Due Diligence oder der HR-Due Diligence erfolgen).
 - Prüfung der von der Zielgesellschaft ergriffenen Maßnahmen gegen Diskriminierung und zur Gewährleistung von Geschlechtergleichstellung und Lohngleichheit.
 - Prüfung der von der Zielgesellschaft ergriffenen Maßnahmen zur Gewährleistung des Datenschutzes, (die auch bislang, verstärkt seit dem Inkrafttreten der DSGVO, schon im Rahmen der Legal Due Diligence geprüft wurden), angemessener IT-Sicherheit, der Einhaltung von Sorgfaltspflichten bei der Entwicklung und dem Einsatz von Algorithmen und die Orientierung an ethischen Grundsätzen bei der Entwicklung und Nutzung Künstlicher Intelligenz.¹⁰⁰
- Es steht zu erwarten, dass künftig weitere Themenfelder ihren Weg aus dem Soft Law in das Hard Law finden und damit zu „rechtslastigen“ Themen werden. Wegen ihrer „Rechtslastigkeit“ empfiehlt es sich, Informationen zu diesen Themenfeldern auch in Legal Due Diligence-Informationsanforderungslisten aufzunehmen und diese Listen von Zeit zu Zeit zu aktualisieren.

4. Weitere Themenfelder

Weniger „rechtslastige“ ESG-Themenfelder der ESG Due Diligence, die aus rechtlicher Perspektive eine interdisziplinäre Herangehensweise nahelegen, sind:

- Überblick über die und Beschreibung der CO₂-Emissionen der Zielgesellschaft in den vergangenen Jahren vor der Transaktion sowie der von der Zielgesellschaft ergriffenen Maßnahmen zur Reduktion von CO₂-Emissionen, zum Klimaschutz und zur Anpassung an den Klimawandel;
- Überblick über die und Beschreibung der Ressourcenbeschaffung und -nutzung der Zielgesellschaft in den vergangenen Jahren vor der Transaktion sowie der von der Zielgesellschaft ergriffenen Maßnahmen zur nachhaltigen Ressourcenbeschaffung und -nutzung;
- Überblick über das und Beschreibung des Abfallmanagement(s) der Zielgesellschaft in den vergangenen Jahren vor der Transaktion sowie der von der Zielgesellschaft ergriffenen Maßnahmen zu einem nachhaltigen Abfallmanagement, einschließlich einem Übergang zu einer Kreislaufwirtschaft, zur Abfallvermeidung und zum Recycling;¹⁰¹
- Prüfung der von der Zielgesellschaft verursachten Umweltverschmutzungen in den vergangenen Jahren sowie der von der Zielgesellschaft ergriffenen Maßnahmen zur Vermeidung und Verminderung von Umweltverschmutzungen und zum Schutz gesunder Ökosysteme;
- Prüfung der von der Zielgesellschaft ergriffenen Maßnahmen zur Gewährleistung der Nachhaltigkeit von Produkten (*Product Stewardship*);¹⁰²
- Prüfung der von der Zielgesellschaft ergriffenen Maßnahmen zur Förderung von Diversität, einschließlich der diversen Besetzung der Organe der Zielgesellschaft;¹⁰³
- Prüfung der von der Zielgesellschaft ergriffenen Maßnahmen zum Schutz der biologischen Vielfalt;

99 Zur *Corporate Digital Responsibility* und der *Algorithm Responsibility* vgl. Anzinger, in: Nietsch, *Corporate Social Responsibility Compliance*, 2021, § 27.

100 Vgl. zu diesen Aspekten der CDR als Schnittmenge der CSR Anzinger, in: Nietsch, *Corporate Social Responsibility Compliance*, 2021, § 27.

101 Hier ist kurz- bis mittelfristig zu erwarten, dass sich aus den Zielvorgaben des „Soft Laws“ aufgrund des Aktionsplans Kreislaufwirtschaft der EU-Kommission weiteres „Hard Law“ entwickeln wird, vgl. Appel/Meyn, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 22/2022, 10, 14.

102 Hier ist kurz- bis mittelfristig zu erwarten, dass sich aus den Zielvorgaben des Soft Laws aufgrund der *Sustainable Products Initiative* der EU-Kommission Hard Law entwickeln wird, vgl. Bellinghausen/Bauwens, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 22/2022, 16.

103 Hinsichtlich des Frauenanteils in Aufsichtsrat, Vorstand und den beiden Führungsebenen unterhalb des Vorstands ist dieses Ziel bereits in Hard Law überführt worden.

- Prüfung der von der Zielgesellschaft ergriffenen Maßnahmen zur Förderung inklusiver Projekte bzw. Rücksichtnahme auf die Belange von Gemeinden und Minderheiten;
- Prüfung der von der Zielgesellschaft ergriffene Maßnahmen zur Vergütung von Organmitgliedern in Abhängigkeit von Nachhaltigkeit.

Kennzeichnend für diese Themenfelder ist, dass sie sich grundsätzlich den ESG-bezogenen Zielen widmet, zu deren Erreichung die Zielgesellschaft nicht rechtlich bindend verpflichtet ist, sich aber möglicherweise freiwillig selbst durch unternehmensinterne Programme, Grundsätze, Leitlinien, Richtlinien oder Aussagen in der nichtfinanziellen Erklärung verpflichtet hat. Für die Zwecke der ESG-Due Diligence ist es deshalb wichtig, einen Überblick über solche Selbstverpflichtungen der Zielgesellschaft zu erlangen und entsprechende Richtlinien, Grundsätze, Leitlinien oder Programme oder Aussagen in der nichtfinanziellen Erklärung im ESG Due Diligence Questionnaire abzufragen und im Rahmen der Q&A, der Management Präsentation und/oder von Experten-Gesprächen herauszufinden, in welchem Umfang diese Richtlinien, Grundsätze, Leitlinien, Programme oder Aussagen in der nichtfinanziellen Erklärung tatsächlich auch umgesetzt und Teil der gelebten Unternehmenskultur geworden sind.

Zudem ist gerade die Entwicklung der ESG-Programmatik – wie gesehen – im ständigen und schnellen Fluss. Die vorstehenden Kataloge orientieren sich – im Interesse größerer Übersichtlichkeit und Vereinheitlichung durch Schaffung eines breiter akzeptierten Kanons allgemein als sinnvoll erachteter Gegenstände einer ESG-Due Diligence – an dem Katalog der Nachhaltigkeitsrisiken aus dem Merkblatt zum Umgang mit Nachhaltigkeitsrisiken der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) vom 20.9.2019 (Stand: 13. Januar 2020). Gesellschaftliche Standards verändern sich allerdings weiter, werden sukzessive Gegenstand des Soft Laws, aus diesem Soft Law entwickelt sich weiteres Hard Law. Daher muss eine ständige Anpassung und Präzisierung der Prüfungsgegenstände stattfinden.

Wie bei einer klassischen Legal Due Diligence ist – neben der Auswertung öffentlich-verfügbarer Quellen – Herzstück der ESG-bezogenen Due Diligence die sorgfältige Prüfung und Auswertung der von der Zielgesellschaft in einem Datenraum offen gelegten Unterlagen. Um darüber hinaus ein möglichst realistisches Bild des Umgangs der Zielgesellschaft mit ESG-Themen und den Stellenwert von ESG zu bekommen, empfiehlt es sich in besonderem Maße, diese Dokumentenprüfung mit Gesprächen mit dem Management der Zielgesellschaft und den für ESG zuständigen Mitarbeitern zu kombinieren, soweit das möglich ist.

V. Vorvertragliche Aufklärung

Da einerseits ESG-Gesichtspunkte für die Entscheidung des Käufers immer bedeutsamer werden und andererseits jedenfalls die Rechtsprechung staatlicher Gerichte¹⁰⁴ bei Unternehmenskäufen eine „gesteigerte Aufklärungspflicht“ annimmt, kann sich aus Verkäuferperspektive im Einzelfall eine frühzeitige Erhebung, Zusammenstellung, Aufbereitung und Offenlegung auch aller wesentlichen ESG-bezogenen Informationen im Datenraum oder, sofern eine Offenlegung im Datenraum zur Erfüllung von Aufklärungspflichten nicht ausreicht, spezifisch im Rahmen der Verhandlungen empfehlen, um damit auch seinen vorvertraglichen Aufklärungspflichten zu genügen. Nach ständiger Rechtsprechung muss der Verkäufer den Käufer eines Unternehmens ungefragt über Umstände aufklären, wenn der Käufer nach Treu

und Glauben unter Berücksichtigung der Verkehrsauffassung redlicherweise Aufklärung erwarten durfte.¹⁰⁵ Dies ist der Fall, wenn die Umstände den Vertragszweck des Käufers vereiteln können und daher für seinen Kaufentschluss von wesentlicher Bedeutung sind, sofern er die Mitteilung nach der Verkehrsauffassung erwarten konnte.¹⁰⁶ Die Rechtsprechung tendierte in der jüngeren Vergangenheit dazu, den Kreis der Aufklärungspflichten eher zu vergrößern und beim Unternehmenskauf von einer „gesteigerten Aufklärungspflicht“ mit strengem Sorgfaltsmaßstab auszugehen. Dies begründet sie mit der Schwierigkeit der Bewertung der Zielgesellschaft durch den außenstehenden Kaufinteressenten, dessen besonderer Abhängigkeit von der Vollständigkeit und Richtigkeit der ihm erteilten Informationen sowie den typischerweise weitreichenden wirtschaftlichen Folgen der Kaufentscheidung für den Käufer.¹⁰⁷ Bestand und Umfang der Aufklärungspflichten hängen in hohem Maße von den Umständen des Einzelfalles ab.¹⁰⁸ Aufklärungspflichten sollten daher verkäuferseitig geprüft werden, wenn etwa bei einem ESG-motivierten Kauf der Käufer für den Verkäufer ersichtlich besonders großen Wert auf die ESG-Bilanz oder -Performance der Zielgesellschaft legt und der Verkäufer Anhaltspunkte dafür hat, dass die ESG-Bilanz oder -Performance deutlich schlechter ist, als etwa in seiner eigenen Nachhaltigkeitsberichterstattung oder in anderen, dem Käufer vorgelegten Informationen nahegelegt wird oder der Verkäufer gar weiß (oder sich als Wissen zurechnen lassen muss¹⁰⁹), dass die Zielgesellschaft ihre wesentlichen ESG-Ziele, auf die sie sich selbst verpflichtet hat, nicht ernsthaft verfolgt und deutlich verfehlt hat. Ähnliches gilt, wenn der Verkäufer Kenntnis davon hat (oder sich solche Kenntnis zurechnen lassen muss), dass es in den Lieferketten der Zielgesellschaft zu Verletzungen menschenrechts- oder umweltbezogener Standards gekommen ist, aus denen substantielle Schädigungen der Reputation der Zielgesellschaft folgen könnten. Insoweit bestehen Parallelen zu Aufklärungspflichten bei dem Verkäufer bekannten Compliance-Verstößen.¹¹⁰ Bei Verletzungen menschenrechts- oder umweltbezogener Standards kann die Aufklärung, ähnlich wie bei unerkannten Compliance-Verstößen, ggf. abgestuft zu einem Zeitpunkt erfolgen, in dem konkrete Verhandlungen mit einem aussichtsreichen Kaufinteressenten fortgeschritten sind.¹¹¹

VI. Die Allokation von Chancen und Risiken aus ESG im Unternehmenskaufvertrag

Der Schwerpunkt dieses Beitrags soll nachfolgend auf der Frage liegen, an welchen Regelungsorten und in welcher Weise in dem zentralen Transaktionsdokument bei „private“ M&A-Transaktionen, dem Unternehmenskaufvertrag, die Zuordnung von Chancen und Risiken

104 Zur Praxis der Schiedsgerichte *Pömbacher*, in: *Elsing/Pickrahn u. a., M&A-Streitigkeiten vor DIS-Schiedsgerichten*, B VI., Rn. 377 ff. und insbesondere 442 ff.

105 BGH, 4.4.2001 – VIII ZR 32/00, BB 2001, 1167 m. BB-Komm. *Louven*. Weitere Nachweise bei *Louven*, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 285.

106 BGH, 4.4.2001 – VIII ZR 32/00, BB 2001, 1167 m. BB-Komm. *Louven*; OLG München, 3.12.2020 – 23 U 5742/19, BB 2022, 82, NZG 2021, 423.

107 BGH, 4.4.2001 – VIII ZR 32/00, BB 2001, 1167 m. BB-Komm. *Louven*; OLG München, 3.12.2020 – 23 U 5742/19, BB 2022, 82, NZG 2021, 423.

108 *Drygala*, in: *ders./Wächter, Verschuldenshaftung, Aufklärungspflichten, Wissens- und Verhaltenszurechnung bei M&A-Transaktionen*, 2020, S. 3, 18.

109 Dazu *Schöne/Uhlendorf*, in: *Mehrbrey, Handbuch Streitigkeiten beim Unternehmenskauf*, 2. Aufl. 2021, § 2, Rn. 426 ff.; *Jaques*, in: *Ettinger/Jaques, Beck'sches Handbuch Unternehmenskauf im Mittelstand*, 2021, C, Rn. 56 ff.; *Louven*, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 292 ff.; *Meyer-Sparenberg*, in: *ders./Jäckle, Beck'sches M&A-Handbuch*, 2. Aufl. 2022, § 47, Rn. 103 ff.; *Wächter*, M&A Litigation, 4. Aufl. 2022, Rn. 8.38 ff.

110 Dazu *Golland/Koch*, in: *Mehrbrey, Handbuch Streitigkeiten beim Unternehmenskauf*, 2. Aufl. 2021, § 17, Rn. 26.

111 Vgl. *Louven*, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 247 a. E.

aus ESG-Aspekten erfolgen könnte. Dabei soll eine möglichst große Bandbreite von Regelungsoptionen aufgezeigt werden. Ob sie im Einzelfall vereinbart werden, hängt – wie immer bei der Gestaltung besonders kritischer Klauseln eines Unternehmenskaufvertrags – von der Verhandlungsposition der Parteien ab. Ob sie sich in der Praxis bewähren, wird die weitere Entwicklung zeigen. Die besondere Herausforderung für den M&A-Anwalt besteht beim Umgang mit ESG-Aspekten darin, auf Basis der Erkenntnisse der Due Diligence aus einem „unübersichtliche(n) und schlecht koordinierte(n) Flickenteppich aus unterschiedlichen Texten und Regelwerken“¹¹² diejenigen Vorgaben auszuwählen, die für die Zielgesellschaft und die Parteien des Unternehmenskaufvertrags relevant sind und die dortigen – zumeist begrifflich unscharfen – Vorgaben und Prinzipien gedanklich zu systematisieren und in justiziable Klauseln zu übersetzen und zu überführen.

1. ESG-bezogene Earn-Out-Konzepte

Um Unsicherheiten und Differenzen zwischen Verkäufer und Käufer über die Bewertung der Zielgesellschaft, die ESG-getrieben sind, zu glätten, werden in der Praxis ESG-bezogene Earn-Out-Konzepte diskutiert.¹¹³

Earn-Out-Klauseln sind Vereinbarungen, nach denen ein Teil des Unternehmenskaufpreises¹¹⁴ in Abhängigkeit des künftigen¹¹⁵ wirtschaftlichen Erfolgs der Zielgesellschaft geschuldet wird.¹¹⁶ Der wirtschaftliche Erfolg der Zielgesellschaft nach Ablauf der Earn-Out-Periode, der Earn-Out-Auslöser, bemisst sich in der Praxis häufig nach einer bestimmten Kenngröße oder nach bestimmten Leistungskennzahlen (*Key Performance Indicators*, kurz „KPI's“) der Zielgesellschaft. Dies sind etwa die Umsatzgröße, der Jahresüberschuss, der Bilanzgewinn, ein bestimmter EBIT oder EBITDA, der Cash Flow oder eine Kombination dieser Kenngrößen der Zielgesellschaft.¹¹⁷ Der künftige Erfolg der Zielgesellschaft kann aber auch durch nicht-finanzielle Umstände bestimmt werden, etwa die Erteilung eines Patents, der Verbleib von Schlüsselpersonen, die Gewinnung neuer oder Aufrechterhaltung bestimmter bestehender Kundenbeziehungen oder die erfolgreiche Markteinführung eines neuen Produkts.¹¹⁸

Ein wesentlicher Baustein von Earn-Out-Klauseln sind Earn-Out-Schutzklauseln, durch die insbesondere opportunistisches „arm rechnen“ eines Käufers und opportunistische Einhebungsmaßnahmen der Entwicklung der Zielgesellschaft durch den Verkäufer verhindert werden sollen.¹¹⁹

Earn-Out-Klauseln lösen fast immer schwierige Auslegungsfragen aus und sind besonders streitanfällig. Sie sollten daher das letzte Mittel sein, um unüberwindbar erscheinende Differenzen zwischen Verkäufer und Käufer bei der Preisfindung zu glätten.¹²⁰

Angesichts der wachsenden Bedeutung von ESG-Aspekten auch für die Bewertung der Zielgesellschaft können Unsicherheiten und Differenzen zwischen Verkäufer und Käufer über die Bewertung der Zielgesellschaft zunehmend auch ihre Ursache darin haben, dass sie bis zum Abschluss des Unternehmenskaufvertrags kein gemeinsames Verständnis zum Beispiel darüber entwickeln können,

- wie sich bereits eingeleitete ESG-Maßnahmen zur Erhaltung oder Steigerung der Rentabilität der Zielgesellschaft in den kommenden Jahren auf den Ertrag (oder andere KPI's) der Zielgesellschaft auswirken,
- ob, wie vom Verkäufer in Aussicht gestellt, eine gute „ESG-Performance“ der Zielgesellschaft in den nächsten Jahren weitere Geschäftschancen eröffnet, die sich in den kommenden Jahren eben-

falls auf den Ertrag (oder andere KPI's) der Zielgesellschaft auswirken werden,

- ob bestimmte ESG-Trends, von denen der Verkäufer in Aussicht gestellt hat, dass sie in den nächsten Jahren ebenfalls positiv auf den Ertrag (oder andere KPI's) der Zielgesellschaft auswirken werden, eintreten,
- ob bestimmte ESG-bezogene Investitionen, wie vom Verkäufer in Aussicht gestellt, in den nächsten Jahren zu weiteren Kosteneinsparungen führen, die sich ebenfalls positiv auf den Ertrag (oder andere KPI's) der Zielgesellschaft auswirken werden oder
- ob das künftige Erreichen eines bestimmten Meilensteins, etwa die Erteilung einer Klimazertifizierung,¹²¹ sich wie vom Verkäufer in Aussicht gestellt, positiv auf den Ertrag (oder andere KPI's) der Zielgesellschaft auswirken wird.

In solchen Verhandlungssituationen mag tatsächlich die Vereinbarung einer Earn-Out-Klausel die letzte verbleibende Chance der Parteien sein, zu einer Einigung über den Unternehmenskauf zu kommen. Auch wenn die Unsicherheiten der oder die Differenzen zwischen den Parteien ihre Ursache in den vom Verkäufer in Aussicht gestellten wirtschaftlichen Folgen von ESG-Aspekten haben, können die traditionellen KPI's durchaus als Earn-Out-Auslöser herangezogen werden. Werden die vom Verkäufer in Aussicht gestellten KPI's erreicht, löst das die vereinbarte Earn-Out-Zahlung aus. Ob das Erreichen unmittelbar auf den ESG-Aspekten beruht, dürfte für den Käufer irrelevant sein. Er leistet das Earn-Out-Payment, weil die Zielgesellschaft derart wirtschaftlich erfolgreich ist, dass der vereinbarte erhöhte Kaufpreis gerechtfertigt ist. Vertragliche Klauseln, die darüber hinaus zu filtern versuchen und für die Berechnung der KPI's nur solche Umsätze oder Erträge berücksichtigen wollten, die unmittelbare Folge zum Beispiel der eingeleiteten ESG-Maßnahmen, der tatsächlich eingetretenen ESG-Trends oder des erreichten Meilensteins sind, wären zwar theoretisch denkbar. Allerdings dürfte es in der Praxis schwierig sein, nachzuweisen, welche Teilbeträge der KPI's in diesem Sinne unmittelbar durch eingeleitete ESG-Maßnahmen oder tatsächlich eingetretene ESG-Trends erwirtschaftet wurden. Die Einführung eines solchen vertraglichen „Filters“ würde die Earn-Out-Klausel noch streitanfälliger werden lassen, als sie ohnehin schon ist.

Denkbar ist darüber hinaus, unabhängig vom Erreichen bestimmter KPI's oder zusätzlich zu ihrem Erreichen, die Earn-Out-Zahlung von nicht-finanziellen Umständen abhängig zu machen. Dies können auch Umstände mit ESG-Bezug sein, etwa – um das obige Beispiel aufzugreifen – das Erreichen der Erreichung einer Klimazertifizierung als Meilenstein. Allerdings dürfte es – in noch größerem Umfang als

112 Thomale/Murko, EuZA 2021, 40, 47.

113 Vgl. etwa Daub/Farkas/von Maltzahn, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 20/2021, 35, 38.

114 In der Praxis oft zwischen 20 % und 30 % des Gesamtkaufpreises, vgl. Louven, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 821.

115 Die vertraglich vereinbarte Earn-Out-Periode dauert in der Praxis oft zwischen zwei und fünf Jahren, vgl. Louven, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 822.

116 Vgl. Louven, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 820 f.; Seibt, in: Drygala/Wächter, Kaufpreisanpassungs- und Earnout-Klauseln in M&A-Transaktionen, 2016, S. 221, 244 f.; Bergjan, in: Holzapfel u. a., Unternehmenskauf in Recht und Praxis, 16. Aufl. 2021, Rn. 844.

117 Vgl. König, in: Kiem, Kaufpreisregelungen im Unternehmenskauf, 2022, § 14, Rn. 9 ff.; Louven, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 822.

118 Vgl. Hilgard, BB 2010, 2912, 2914; Elsing, in: ders. u. a., M&A-Streitigkeiten vor DIS-Schiedsgerichten, 2022, B II., Rn. 191; Louven, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 823.

119 Vgl. etwa Seibt, in: Drygala/Wächter, Kaufpreisanpassungs- und Earnout-Klauseln in M&A-Transaktionen, 2016, S. 221, 221 f.

120 Vgl. Seibt, in: Drygala/Wächter, Kaufpreisanpassungs- und Earnout-Klauseln in M&A-Transaktionen, 2016, S. 221, 231; Louven, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 831; Ziegenhain, in: Meyer-Sparenberg/Jäckle, Beck'sches M&A-Handbuch, 2. Aufl. 2022, § 16, Rn. 58; zu den in der schiedsgerichtlichen Praxis häufigen Streitpunkten Elsing, in: ders. u. a., M&A-Streitigkeiten vor DIS-Schiedsgerichten, 2022, B II., Rn. 186 und 207 ff.

121 Beispiel von Daub/Farkas/von Maltzahn, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 20/2021, 35, 38.

bei Patenten, dem Aufrechterhalten von Kundenbeziehungen, der Einführung eines neuen Produkts oder anderen denkbaren „klassischen“ nicht-finanziellen Earn-Out-Zielen – gerade bei Umständen mit ESG-Bezug als Meilenstein für die Parteien besonders schwierig sein, zu bemessen, in welcher Höhe der Unternehmenswert durch das Erreichen des Meilensteins steigt. Zudem mag es in Anbetracht der hohen Dynamik aber auch der Anfälligkeit für sich ändernde politische Strömungen und damit verbundenen Wertentscheidungen, mit der sich das ESG-Programm fortentwickelt,¹²² für die Parteien schwierig sein, sich auf sinnvolle langfristige Earn-Out-Ziele mit ESG-Bezug als Meilensteine festzulegen.

2. Garantien und Freistellungen

a) Herkömmliche Garantien und Freistellungen

Gute Unternehmenskaufverträge dürften einige der relevanten ESG-Risiken auch bei herkömmlicher Gestaltung abgedeckt haben, etwa in Garantieverprechen zu arbeitsrechtlichen Verhältnissen der Zielgesellschaft, zu deren gesetzeskonformen Verhalten, also ihrer „*Compliance with Laws*“ (die grundsätzlich ohnehin auch Verstöße gegen das LkSG, gesetzliche Pflichten zur Nachhaltigkeitsberichterstattung oder Verstöße gegen arbeitsschutzrechtliche Anforderungen erfassen würde), zu der Konformität der Zielgesellschaft mit öffentlich-rechtlichen Erlaubnissen (einschließlich etwaiger Nebenbestimmungen darin), zur Abwesenheit von Korruptionssachverhalten oder in einer Umweltgarantie oder -freistellung.

b) Weiche ESG-Ziele ohne Selbstverpflichtung der Zielgesellschaft

Bestimmte ESG-Chancen und -Risiken eignen sich, weil sie etwa in Vorschriften des Soft Law bloß als Ziele formuliert sind, für die es nachprüfbar gesetzliche Anforderungen noch nicht gibt und auf die sich die Zielgesellschaft nicht – und sei es im Rahmen einer nichtfinanziellen Erklärung – selbstverpflichtet hat, grundsätzlich nicht für eine Allokation durch den Unternehmenskaufvertrag, sondern sind – soweit in der ESG Due Diligence insoweit Defizite identifiziert wurden – eher für die Frage des „Ob“ der Transaktion relevant. Kommt es zu der Transaktion, mag sie der Käufer auf die Liste der nach Closing anstehenden Maßnahmen setzen.

c) Die Gestaltung konkreter ESG-Risiken in Garantien und Freistellungen

Interessant wird zu sehen sein, ob und wie der deutsche M&A-Markt auf konkrete, messbare und „harte“ ESG-Risiken reagieren wird, insbesondere durch Anpassungen in den Garantiekatalogen und Freistellungen.

aa) Garantie versus Freistellung

Garantien (im Kontext eines Unternehmenskaufs im Sinne selbständiger Garantieverprechen nach § 311 Abs. 1 BGB) wird der Käufer insbesondere dann verlangen, wenn er sich abstrakt, ohne etwa in der Due Diligence erlangte Kenntnis von konkreten Risiken oder Problemen bei der Zielgesellschaft, gegen mögliche Risiken absichern möchte. Freistellungen wird der Käufer dann verlangen, wenn ihm etwa aus der Due Diligence konkrete Risiken bekannt sind, er hinsichtlich ihrer tatsächlichen Realisierung und/oder der Höhe eines im Falle der Realisierung eintretenden Nachteils aber noch Unklarheit besteht (anderenfalls hätte er schon in den Verhandlungen den Kaufpreis verringern können).

bb) Ergänzungen von Garantien und Freistellungen und ergänzende Garantien und Freistellungen

Mögliche Regelungskomplexe, an denen, je nach Zielunternehmen und Verhandlungsposition, in den Unternehmenskaufverträgen nachjustiert wird, könnten sein:

(1) „ESG“-Garantie

Analog zur „Compliance“-Garantie könnte ein Käufer vom Verkäufer eine eigenständige „ESG-Garantie“ verlangen. Sie könnte etwa, sehr käuferfreundlich, lauten:

„Die Verkäuferin hat keine positive Kenntnis von Zuständen, Ereignissen oder Bedingungen bei der Zielgesellschaft aus den Bereichen Umwelt, Soziales und Unternehmensführung (ESG), die innerhalb der vergangenen [●] Jahre vor dem Unterzeichnungsstichtag bei der Zielgesellschaft unter Verletzung oder Nichtbeachtung von die Zielgesellschaft bindenden Gesetzen, Verordnungen oder sonstigen, die Zielgesellschaft bindenden rechtlichen Bestimmungen sowie die Zielgesellschaft nicht bindenden völkerrechtlichen Verträgen oder Standards sowie internen Richtlinien vorhanden gewesen oder eingetreten sind und deren Vorhandensein oder Eintreten innerhalb eines Zeitraums von [●] Monaten ab dem Vollzugstag vernünftigerweise Auswirkungen auf die Zielgesellschaft erwarten lassen, die deren Vermögens-, Finanz- oder Ertragslage sowie deren Reputation wesentlich nachteilig beeinträchtigen.“

Allerdings wäre eine solche Garantie geeignet, das üblicherweise sorgfältig austarierte System spezieller Garantien zu unterminieren (*Catch All*). Sie wäre auf der Tatbestandsseite zudem dermaßen weit und unbestimmt, dass ein Verkäufer üblicherweise zumindest auf die Qualifikation durch „positive Kenntnis“ und sehr hohe Aufgreif-Schwellenwerte Wert legen würde. Entsprechende Diskussionen erlebt man typischerweise in Verhandlungen zu den Garantien zur Rechtskonformität (*Compliance with Law*). Während dort immerhin erst Verstöße gegen geltendes (hartes) Recht eine Garantieverletzung auslösen können, drohten bei einer generalklauselartig ausgestalteten ESG-Garantie wie der Beispielsklausel schon Verstöße gegen Soft Law, also insbesondere völkerrechtliche Standards oder interne Richtlinien, einen Garantiefall auszulösen. Selbst mit Qualifikationen und hohen Schwellenwerten erscheint die Wahrscheinlichkeit, dass die Verhandlungsposition eines Käufers die Vereinbarung einer solchen Generalklausel ermöglicht, angesichts des für jeden Verkäufer „unübersichtlichen(n) und schlecht koordinierte(n) Flickenteppich aus unterschiedlichen Texten und Regelwerken“,¹²³ auf den in einer solchen, Soft Law einschließenden Garantie verwiesen wird,¹²⁴ eher schwierig. Die weitere Entwicklung wird abzuwarten sein.

Dies gilt erst recht für in der Praxis diskutierte Garantien, die einen „*ethical or sustainable business conduct*“ oder die Erfüllung „*ESG-related requirements*“ versprechen.¹²⁵

(2) Die Garantie der Rechtskonformität (*Compliance with Laws*) vor dem Hintergrund der ESG-Programmatik

Aber auch bei herkömmlich formulierten Garantien zur Rechtskonformität (*Compliance with Laws*) mag man als vorsichtiger Verkäufer künftig häufiger auf Einschränkungen drängen. Denn die Einhaltung „anwendbaren Rechts“, auf die nicht selten in solchen Garantien abgestellt wird, dürfte zwar derzeit in den meisten Fällen nach dem

¹²² Dazu oben II. 4.

¹²³ Thomale/Murko, EuZA 2021, 40, 47.

¹²⁴ Dazu ausführlicher oben II. 2.

¹²⁵ Beispiele von Messinger/Wang, M&A Review 2022, 69, 70.

übereinstimmenden Parteiwillen eine Bezugnahme auf die Zielgesellschaft bindendes Recht (*Hard Law*) bedeuten. Im Lichte der, jedenfalls im Zusammenhang mit ESG-Aspekten, zunehmenden Bedeutung von Vorschriften des *Soft Law* auch für Unternehmen und der sich bei näherer Hinsicht als durchaus problematisch erweisenden Abgrenzung zwischen *Soft Law* und *Hard Law*,¹²⁶ muss das künftig nicht mehr als gesichert gelten.

(3) Punktuelle Ergänzung des herkömmlichen Garantiekatalogs

Während eine generalklauselartige ESG-Garantie problematisch erscheint, liegt eine punktuelle Ergänzung der herkömmlichen Garantiekataloge um weitere, neuartige Garantien zur Abdeckung bestimmter Nachhaltigkeitsrisiken umso näher. Dafür eignen sich zumindest theoretisch einige der oben beispielhaft aufgeführten, von der BaFin zusammengefassten Nachhaltigkeitsziele, nämlich solche,

- aus denen für die Zielgesellschaft hinreichend konkrete eigene Verhaltenspflichten und Standards abgeleitet werden können,
- von denen nicht angenommen werden kann, dass sie durch die Zielgesellschaft bereits erfüllt werden (wie das in Deutschland etwa für das Risiko der Beeinträchtigung der Gewerkschafts- und Versammlungsfreiheit der Fall ist, dann bedarf es keiner Garantie) und
- die nicht bereits Bestandteil einer herkömmlichen Garantie sind (wie z. B. die Einhaltung geltenden Rechts, die Einhaltung von Vorschriften der Arbeitssicherheit und des Gesundheitsschutzes, die Abwesenheit von Korruptionsverstößen oder die Gewährleistung ausreichenden Datenschutzes, denn sonst wären sie nicht neuartig).

Etwa die typischen Garantien zum Arbeitsrecht könnten – insbesondere, wenn eine der Zielgesellschaften oder ihre Tochtergesellschaften ihren Sitz in einem risikogeeigneten Staat im nicht-europäischen Ausland haben oder in einer risikogeeigneten Branche tätig sind – wie folgt um eine Garantie zur Einhaltung bestimmter anerkannter arbeitsrechtlicher Standards (keine Kinder- und Zwangsarbeit) durch die Zielgesellschaft (und nicht durch deren Zulieferer, dazu sogleich) ergänzt werden:

„Bei keiner der Gruppengesellschaften gibt es am Unterzeichnungsstichtag und hat es in den vergangenen 10 Jahren vor dem Unterzeichnungsstichtag Kinderarbeit, schlimmste Formen der Kinderarbeit oder Zwangsarbeit für die Zielgesellschaft gegeben.“

Allerdings könnte eine solche generische Formulierung aus Sicht des Verkäufers mit zu großen Unsicherheiten behaftet sein. Um sie zu präzisieren, könnten etwa Begriffsbestimmungen aus Übereinkommen der Internationalen Arbeitsorganisation herangezogen werden:

„Bei keiner der Gruppengesellschaften gibt es am Unterzeichnungsstichtag und hat es in den vergangenen 10 Jahren vor dem Unterzeichnungsstichtag (i) schlimmste Formen der Kinderarbeit im Sinne des Art. 3 des Übereinkommens 182 der Internationalen Arbeitsorganisation über das Verbot und unverzügliche Maßnahmen zur Beseitigung der schlimmsten Formen der Kinderarbeit gegeben, (ii) Kinderarbeit gegeben, die nicht im Einklang steht mit den Vorgaben des Übereinkommens 138 der Internationalen Arbeitsorganisation über das Mindestalter für die Zulassung zur Beschäftigung sowie (iii) Zwangsarbeit gegeben, die nicht im Einklang steht mit den Vorgaben der Übereinkommen 29 der Internationalen Arbeitsorganisation über Zwangs- oder Pflichtarbeit und 105 über die Abschaffung der Zwangsarbeit, wobei es gemeinsames Verständnis der Parteien ist, dass die in Bezug genommenen Übereinkommen der Internationalen Arbeitsorganisation als Bezugspunkt für die Zwecke dieses Garantieverstehens maßgeblich sein sollen, obgleich sie für die Zielgesellschaft rechtlich nicht bindend sind und zu keinem Zeitpunkt für sie rechtlich bindend waren.“

Alternativ bietet sich eine Orientierung an den Definitionen des § 2 Abs. 2 LkSG und damit folgende Formulierung an:

„Bei keiner der Gruppengesellschaften gibt es am Unterzeichnungsstichtag und hat es in den vergangenen 10 Jahren vor dem Unterzeichnungsstichtag Verstöße gegen

- schlimmste Formen der Kinderarbeit für Kinder unter 18 Jahren gegeben, einschließlich (a) aller Formen der Sklaverei oder alle sklavereiähnlichen Praktiken, wie den Verkauf von Kindern und den Kinderhandel, Schuldknechtschaft und Leibeigenschaft sowie Zwangs- oder Pflichtarbeit, einschließlich der Zwangs- oder Pflichtrekrutierung von Kindern für den Einsatz in bewaffneten Konflikten, (b) das Heranziehen, Vermitteln oder Anbieten eines Kindes zur Prostitution, zur Herstellung von Pornographie oder zu pornographischen Darbietungen, (c) das Heranziehen, Vermitteln oder Anbieten eines Kindes zu unerlaubten Tätigkeiten, insbesondere zur Gewinnung von und zum Handel mit Drogen und (d) Arbeit, die ihrer Natur nach oder aufgrund der Umstände, unter denen sie verrichtet wird, voraussichtlich für die Gesundheit, die Sicherheit oder die Sittlichkeit von Kindern schädlich ist,
- das Verbot der Beschäftigung eines Kindes unter dem Alter, mit dem nach dem Recht des Beschäftigungsortes die Schulpflicht endet, wobei das Beschäftigungsalter 15 Jahre nicht unterschreiten darf, es sei denn, das Recht des Beschäftigungsortes weicht hiervon in Übereinstimmung mit Artikel 2 Absatz 4 sowie den Artikeln 4 bis 8 des Übereinkommens Nr. 138 der Internationalen Arbeitsorganisation vom 26. Juni 1973 über das Mindestalter für die Zulassung zur Beschäftigung ab, oder
- das Verbot der Beschäftigung von Personen in Zwangsarbeit; dies umfasst jede Arbeitsleistung oder Dienstleistung, die von einer Person unter Androhung von Strafe verlangt wird und für die sie sich nicht freiwillig zur Verfügung gestellt hat, etwa in Folge von Schuldknechtschaft oder Menschenhandel; ausgenommen von der Zwangsarbeit sind Arbeits- oder Dienstleistungen, die mit Artikel 2 Absatz 2 des Übereinkommens Nr. 29 der Internationalen Arbeitsorganisation vom 28. Juni 1930 über Zwangs- oder Pflichtarbeit oder mit Artikel 8 Buchstabe b und c des Internationalen Paktes vom 19. Dezember 1966 über bürgerliche und politische Rechte vereinbar sind.“

Um sicherzustellen, dass die Vorschriften des Allgemeinen Gleichbehandlungsgesetzes (AGG), des Entgelttransparenzgesetzes und vergleichbare Vorschriften einer lokalen ausländischen Rechtsordnung, der die Zielgesellschaft unterliegt, die – in dem hier relevanten Kontext „privater“ M&A-Transaktionen – etwa vor Diskriminierung am Arbeitsplatz schützt, insbesondere wegen Alters, Geschlechts, sexueller Orientierung, Behinderung, Religion, Weltanschauung und ethnischer Zugehörigkeit, beachtet werden, mag – auch bei deutschen Zielgesellschaften – die Aufnahme folgender Garantie sinnvoll sein:

„The Group Companies are in full compliance with all laws and regulations relating to labour conditions, employment practices, anti-discrimination and work environment ...“¹²⁷

Wenn bei einer Zielgesellschaft im nicht-europäischen Ausland und mit – branchenbezogen und/oder geografisch – höherem Risikoprofil zweifelhaft ist, ob dort mit deutschem Recht vergleichbare Vorschriften anwendbar sind, kann sich folgende Ergänzung empfehlen:

„The Group Companies are in full compliance with all laws, regulations and international standards (including nos. 29, 100, 105, 111, 138, 155 and 182 of the ILO Core Labour Standards, irrespective of the fact that they, as standards in international law

¹²⁶ Dazu oben II. 2.

¹²⁷ Vgl. die Klausel von *Neighbour*, in: Jaletzke/Henle, M&A Agreements in Germany, 2. Aufl. 2020, II., 13, Klausel 13.11.8, S. 137.

(Völkerrecht), do not directly apply to any of the Group Companies and as if they were directly applicable to the Group Companies) relating to labour conditions, employment practices, anti-discrimination and work environment ...“

Allerdings sind die in Bezug genommenen *ILO Core Labour Standards*/Kernarbeitsnormen der Internationalen Arbeitsorganisation, ähnlich wie die *UN Guiding Principles on Business and Human Rights/UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte*, völkerrechtliche Vorschriften, die Unternehmen (und damit die Zielgesellschaft) nicht binden und die auch im Verhältnis zu ihren Vertragsstaaten bloßes Soft Law darstellen.¹²⁸ Daher würde ein einfacher Verweis auf diese Standards – jedenfalls bei wörtlicher Auslegung der Klausel – ins Leere gehen. Zudem empfiehlt es sich angesichts des bereits beschriebenen Flickenteppichs an Vorschriften des Soft Law,¹²⁹ wie in der Beispielsklausel, auf bestimmte, konkret bezeichnete Standards zu verweisen. Schließlich sollte in einer Klausel deutlich gemacht werden, dass die so hinreichend präzise in Bezug genommenen Standards für die Zwecke des Unternehmenskaufvertrags für die Zielgesellschaft als so maßgeblich behandelt werden, als ob die Zielgesellschaft an sie gebunden wäre. Bei entsprechendem Risikoprofil der Zielgesellschaft bzw. der Branche oder geografischen Region, in der sie tätig ist, mag der Käufer (insbesondere ein kapitalmarktorientierter Käufer) angesichts drohender Reputationsschäden für sich und die Zielgesellschaft Wert darauf legen, dass

„in den vergangenen [5] Jahren vor dem Unterzeichnungsstichtag kein Mitglied des Geschäftsleitungsorgans der Zielgesellschaft und kein Mitglied der [ersten] Führungsebene unterhalb des Geschäftsleitungsorgans der Zielgesellschaft (i) Mitarbeiter der Zielgesellschaft sexuell im Sinne von § 3 Abs. 4 AGG belästigt hat oder (ii) solche Belästigungen untergeordneter Mitarbeiter, Kunden oder Lieferanten der Zielgesellschaft auf Mitarbeiter der Zielgesellschaft geduldet hat“.¹³⁰

Biodiversität könnte ausdrücklich als Schutzgut (praktisch geschähe das im Rahmen der Definition des „Umweltschadens“) in der Umweltgarantie aufgenommen werden. Zu einem ähnlichen Ergebnis führte es, wenn man für die Definition des Umweltschadens auf das Umweltschadensgesetz (USchadG) abstellte, denn nach dessen Tatbestandsalternative des § 2 Nr. 1a) USchadG ist ein Umweltschaden auch die Schädigung von Arten und natürlichen Lebensräumen nach Maßgabe des § 19 BNatSchG. Eine solche breit angelegte Definition des Umweltschadens in der Umweltgarantie wird in der Literatur auch diskutiert.¹³¹ Verkäufer werden sich mit einer solchen Erweiterung allerdings schwertun, weil sie damit negative Folgen eines schlecht prognostizierbaren und in der Vergangenheit allgemein vernachlässigten Risikos tragen müssten. Zudem dürfte sich in der Praxis eine durch die Zielgesellschaft verursachte Schädigung von Arten und natürlichen Lebensräumen nur mit erheblichem Aufwand und ebenso erheblichen Unsicherheiten feststellen lassen.¹³² Auch hier bleibt die weitere Entwicklung abzuwarten.

(4) Menschenrechtsverletzungen bei Tochtergesellschaften in risikobehafteten Branchen oder geografischen Regionen

Hat die Zielgesellschaft Tochtergesellschaften in menschenrechtlich risikobehafteten geografischen Regionen oder Branchen, könnte der Käufer in den Verhandlungen bemüht sein, sich die Abwesenheit von Menschenrechtsverletzungen garantieren zu lassen, etwa wie folgt:

„Bei keiner der Gruppengesellschaften gibt es am Unterzeichnungsstichtag und hat es in den vergangenen fünf (5) Jahren vor dem Unterzeichnungsstichtag Menschenrechtsverletzungen gegeben.“

Damit würde, zu Lasten des Verkäufers, die Reichweite der Garantie sehr unklar bleiben. Auch ein Abstellen auf „die international anerkannten Menschenrechte“ im Sinne des Teils II. A. 12 der *UN Guiding Principles on Business and Human Rights/UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte*, wonach unter einer Menschenrechtsverletzung zumindest die Verletzung solcher Menschenrechte zu zählen sind, die in der Internationalen Menschenrechtscharta ausgedrückt sind und die in der Erklärung der Internationalen Arbeitsorganisation über die grundlegenden Prinzipien und Rechte bei der Arbeit genannt werden, scheint ungeeignet, weil die dort verwendeten Begriffe zu unbestimmt sind, um daraus konkrete Verpflichtungen (hier: des Verkäufers etwa zur Zahlung von Schadensersatz in Fällen der Garantieverletzung) abzuleiten.¹³³ So können etwa aus einem Recht auf „gerechte Arbeitsbedingungen“ keine konkreten Vorgaben zu den entsprechenden Arbeitszeiten oder Kündigungsfristen entnommen werden.¹³⁴

Naheliegender erscheint auch hier, den Begriff der Menschenrechte in einer solchen Vertragsklausel unter Verweis auf bestimmte Definitionen in § 2 Abs. 2 LkSG zu formulieren, etwa auf die Nrn. 1, 2, 3, 4, 10 oder 11. Die Tatbestände der Nrn. 5, 6c, 7 und 8 dürften hingegen, jedenfalls aus Verkäufersicht, zu nah am Anwendungsbereich „klassischer“ arbeitsrechtlicher Garantien liegen und zudem in Teilen zu unbestimmt sein („angemessener Lohn“ „ungenügende Ausbildung“ „übermäßige körperliche und geistige Ermüdung“), um als Bezugspunkt eines Garantieverprechens in einem Unternehmenskaufvertrag in Betracht gezogen zu werden. Adressat der Nr. 6 ist eher der Staat als eine Zielgesellschaft. Nr. 9 ist zu unbestimmt und ist typischerweise Gegenstand detaillierter ausgestalteter Umweltgarantien oder -freistellungen.

Diese Beispiele zeigen zudem zweierlei:

Zum einen sind Verweise auf bloße (völkerrechtliche) Standards insbesondere bei deutschen oder EU-europäischen Zielgesellschaften weitestgehend unzweckmäßig, weil es insbesondere in Deutschland und der EU präzisere, die Unternehmen unmittelbar bindende gesetzliche Vorschriften gibt und eine Inbezugnahme auf (völkerrechtliche) Standards nur zur Rechtsunsicherheit führen würde.

Zum anderen genügen Verweise auf lokale gesetzliche, die lokale Zielgesellschaft unmittelbar bindende Vorschriften gerade in denjenigen Ländern außerhalb der EU nicht, bei denen es ein erhöhtes Risiko von Verstößen gegen arbeitsrechtliche Standards gibt. Denn dort genügen die gesetzlichen Vorschriften möglicherweise nicht den in der EU üblichen Anforderungen. Gerade beim Erwerb von multinationalen Unternehmensgruppen wird man daher, aus ESG-Perspektive, nicht selten den Inhalt der Garantien, die auf Zielgesellschaften mit Sitz außerhalb der EU Anwendung finden, auf den Einzelfall zuschneiden müssen (etwa durch hinreichend spezifische Verweise auf bestimmte Vorschriften oder Abschnitte konkreter völkerrechtlicher Standards, durch Anleihen bei den Definitionen des § 2 Abs. 2 LkSG oder durch das generische Ausformulieren solcher Standards). Darauf

¹²⁸ Spindler, ZHR 186 (2022), 67, 70. Siehe auch oben II. 2.

¹²⁹ Dazu oben II. 2.

¹³⁰ In den USA sind solche Klauseln als „Weinstein-Klauseln“ bekannt, vgl. dazu und zu ihrer wachsenden Bedeutung bei US-amerikanischen Transaktionen Piko/Uhl, BB 2020, 1204, 1206.

¹³¹ Kuhn, in: Mehrbrey, Handbuch Streitigkeiten beim Unternehmenskauf, 2. Aufl. 2021, § 22, Rn. 253 f.

¹³² Kuhn, in: Mehrbrey, Handbuch Streitigkeiten beim Unternehmenskauf, 2. Aufl. 2021, § 22, Rn. 254.

¹³³ So auch Bomsdorf/Blatecki-Burgert, ZRP 2020, 42, 43.

¹³⁴ So auch Bomsdorf/Blatecki-Burgert, ZRP 2020, 42, 43.

ist insbesondere zu achten, wenn man (unter ESG-Gesichtspunkten möglicherweise vorschnell) alle Gruppengesellschaften im Unternehmenskaufvertrag als Bezugspunkte der Garantien ohne Differenzierung nach regionalen oder branchenbedingten Besonderheiten einheitlich als „Gruppengesellschaften“ oder „Group Companies“ definiert.

(5) „Überschießende“ ESG-Ziele bei Selbstverpflichtung oder -bindung der Zielgesellschaft

Hinsichtlich der anderen, abstrakt und prinzipienbasiert formulierten, mit Wertungen versehenen („fair“, „angemessen“ oder „ausreichend“) Nachhaltigkeitsrisiken aus dem oben vorgestellten Katalog der BaFin (die, obschon dort als Nachhaltigkeitsrisiko bezeichnet, mehrheitlich eher Nachhaltigkeitsziele vorgeben), dürften Garantien in der Praxis grundsätzlich fernliegen. Sind sie dem Käufer wichtig, zweifelt er aber an ihrer Erreichung, ist dies eher für die Frage des „Ob“ der Transaktion relevant.¹³⁵ Das betrifft etwa die Nachhaltigkeitsrisiken (teilweise: Nachhaltigkeitsziele) „Klimaschutz“, „Anpassung an den Klimawandel“, „Nachhaltige Nutzung und Schutz von Wasser und Meeresressourcen“, „Schutz gesunder Ökosysteme“, „Nachhaltige Landnutzung“, „Angemessene Entlohnung“, „faire Bedingungen am Arbeitsplatz“, „Diversität“, „Aus- und Weiterbildungschancen“, „Rücksichtnahme auf die Belange von Gemeinden und sozialen Minderheiten“, „Steuerehrlichkeit“ oder „Offenlegung von Informationen“. Diese Einschätzung dürfte jedenfalls soweit und so lange richtig sein, wie diese Nachhaltigkeitsziele noch nicht Eingang in das Hard Law gefunden haben.¹³⁶ Eine Bindung oder Orientierung der Zielgesellschaft daran besteht dann nur insoweit, wie sich die Zielgesellschaft zum Erreichen von Zielen selbst freiwillig in unternehmensinternen Richtlinien, Grundsätzen, Leitlinien oder Programmen verpflichtet oder solche Ziele zum Gegenstand ihrer nichtfinanziellen Erklärung gemacht hat. In welchem Umfang dies der Fall ist, ist einer der zentralen Prüfungspunkte in der ESG-Due Diligence. Fehlt es bei der Zielgesellschaft an einer solchen Selbstverpflichtung oder Offenlegung, dürfte es für den Verkäufer oft ausscheiden, solche Ziele zum Gegenstand einer Garantie zu machen.¹³⁷ Bestehen derartige Selbstverpflichtungen oder Offenlegungen, kommt eine Absicherung durch eine Garantie schon eher in Betracht. Allerdings dürfte ein Verkäufer typischerweise einem entsprechenden Ansinnen des Käufers nach Absicherung „überschießender“ ESG-Ziele der Zielgesellschaft¹³⁸ durch eine Garantie (Einhaltung der Selbstverpflichtung zur Klimaneutralität; Einhaltung der Selbstverpflichtung zur Schaffung fairer Arbeitsbedingungen) in Verhandlungen mit der Freiwilligkeit seiner Selbstverpflichtung oder Offenlegung begegnen. Zudem lehnt es eine ganz herrschende Meinung ab, aus solchen Selbstverpflichtungen und Offenlegungen rechtliche Einstandspflichten des Unternehmens gegenüber Dritten abzuleiten.¹³⁹ Auch diesen Befund wird ein Verkäufer oft dem Ansinnen eines Garantieversprechens entgegenhalten, würde er doch anderenfalls eine gegenüber Dritten nicht bestehende Einstandspflicht der Zielgesellschaft qua vertraglicher Vereinbarung mit dem Käufer in eine ihn treffende Haftungsgrundlage zu Gunsten des Käufers umwandeln. Schließlich dürfte die überwältigende Mehrheit dieser Ziele für die Zwecke eines Garantieversprechens, das an einen Verstoß strenge Rechtsfolgen knüpft, zu unbestimmt sein. Es dürfte nur ausnahmsweise zähl- oder messbar sein, in welchem Umfang die Zielgesellschaft diese Ziele erfüllt hat. Es bleibt daher abzuwarten, ob sich in der M&A-Praxis solche Garantien zur Absicherung

„überschießender“ ESG-Ziele der Zielgesellschaft etablieren. Diskutiert werden sie.¹⁴⁰

Unbenommen bleibt es dem Käufer zudem, im Rahmen der Due Diligence Klarheit darüber zu gewinnen, inwieweit die Zielgesellschaft die Nachhaltigkeitsrisiken beherrscht bzw. die damit korrespondierenden Nachhaltigkeitsziele verfolgt oder erreicht. Im Verhandlungswege könnte der Käufer flankierend versuchen, sich im Rahmen einer spezifischen Auskunftsgarantie im Unternehmenskaufvertrag bestimmte Sachverhaltsfeststellungen zur Erreichung von Nachhaltigkeitszielen, die er in der Due Diligence gemacht hat, vom Verkäufer als zutreffend garantieren zu lassen.

(6) Garantien zur nichtfinanziellen Erklärung bzw. künftigen Nachhaltigkeitsberichterstattung

Naheliegender sind Garantien zur nichtfinanziellen Erklärung bzw., nach Umsetzung des CSR-Richtlinien-Entwurfs, der Nachhaltigkeitsberichterstattung der Zielgesellschaft.

So mag der Käufer versuchen, im Verhandlungswege die Vereinbarung einer Garantie zu erreichen, nach der die Zielgesellschaft etwaige Pflichten zur Abgabe der nichtfinanziellen Erklärung im Einklang mit den gesetzlichen Vorschriften erfüllt hat.¹⁴¹

„Die Zielgesellschaft erfüllt und hat in den beiden Geschäftsjahren, die vor dem Unterzeichnungsstichtag endeten, ihre gesetzlichen Verpflichtungen zur nichtfinanziellen Berichterstattung nach den §§ 289b–e, 315b–d HGB erfüllt; die Gruppengesellschaften erfüllen und haben in den beiden Geschäftsjahren, die vor dem Unterzeichnungsstichtag endeten, ihre gesetzlichen Verpflichtungen zu nichtfinanziellen Berichterstattung nach den auf sie anwendbaren zwingenden gesetzlichen Vorschriften erfüllt.“

Ist die Zielgesellschaft gesetzlich zur Nachhaltigkeitsberichterstattung verpflichtet, dürfte grundsätzlich bereits die allgemeine Garantie der Rechtskonformität (*Compliance with Laws*-Garantie) die Nichterfüllung dieser Pflichten erfassen. Aufgrund des weiten Beurteilungsspielraums dürfte ein Verstoß gegen die Vorschriften der §§ 289b–e, 315b–d HGB allerdings nur bei eindeutig nicht mehr zu vertretenden Abweichungen anzunehmen sein. Das größte Risiko, eine solche Garantie zu verletzen, dürfte daher derzeit die verspätete Veröffentlichung der nichtfinanziellen Erklärung begründen.

Künftig, mit Verabschiedung der CSR-Änderungsrichtlinie, dürften die inhaltlichen Anforderungen an die dann gebotene Nachhaltigkeitsberichterstattung deutlich konturierter und standardisierter sein.¹⁴² Zudem wird der Nachhaltigkeitsbericht jedenfalls vom Abschlussprüfer der Zielgesellschaft inhaltlich zu prüfen sein. Er wird Bestandteil des Lageberichts. Damit würde es nahe liegen, die Nachhaltigkeitsberichterstattung im Unternehmenskaufvertrag ähnlich zu behandeln wie bereits derzeit – jedenfalls bei käuferfreundlichen Verträgen, die qua vertraglicher Definition auch den Lagebericht zu einem Bestandteil des Jahresabschlusses erklären¹⁴³ – Lageberichte, nämlich als Teil des Jahresabschlusses der Zielgesellschaft. Damit würde der Verkäufer – im Rahmen der sog. Jahresabschlussgarantie –

¹³⁵ Dazu oben VI. 2. b).

¹³⁶ Dazu schon oben VI. 2. b).

¹³⁷ Dazu oben VI. 2. b).

¹³⁸ *Daub/Farkas/von Maltzahn*, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 20/2021, 35, 38 („überschießender ESG-Themenfelder“).

¹³⁹ Dazu oben IV. 3.

¹⁴⁰ Vgl. *Daub/Farkas/von Maltzahn*, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 20/2021, 35, 38.

¹⁴¹ Vgl. auch *Daub/Farkas/von Maltzahn*, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 22/2022, 38, 39.

¹⁴² Dazu oben IV. 3.

¹⁴³ Ohne solch eine vertragliche Regelung wäre der Lagebericht nicht Bestandteil des Jahresabschlusses, vgl. *Lange*, in: *MüKoHGB*, 4. Aufl. 2020, § 289, Rn. 2.

zumindest (mittelbar) garantieren, dass der Nachhaltigkeitsbericht erfolgt und vom Abschlussprüfer geprüft worden ist. Letzteres, nämlich eine inhaltliche Prüfung durch den Abschlussprüfer, ist derzeit allerdings noch nicht zwingend.¹⁴⁴ Ob der Verkäufer darüber hinaus im Sinne einer sog. Konformitätszusicherung¹⁴⁵ garantiert, dass er im Einklang mit den Vorschriften des HGB und den künftigen verbindlichen europäischen Standards erfolgen soll, die die EU-Kommission entwickelt,¹⁴⁶ steht und ob dies – ausnahmsweise – als objektive oder nur als subjektive Bilanzgarantie zu verstehen ist, ist Verhandlungssache. Die Garantie eines Einklangs mit den Vorschriften des HGB würde wegen § 289 HGB implizieren, dass die Nachhaltigkeitsberichterstattung ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild vermittelt. Es liegt allerdings nahe, dass ein Verkäufer davor zurückschrecken wird, die objektive Richtigkeit seines Nachhaltigkeitsberichts zu garantieren. Denn dadurch drohten Aussagen und Prognosen im Nachhaltigkeitsbericht, die sich später als unrichtig herausstellen, Grundlagen für eine Einstandspflicht des Verkäufers zu werden. Aber auch bei einer bloß subjektiven Bilanzgarantie hat der Verkäufer zu berücksichtigen, dass ihm, anders als etwa bei der Bilanz oder der Gewinn- und Verlustrechnung als zentralen Bestandteilen eines Jahresabschlusses, die Bestätigung der subjektiven Richtigkeit¹⁴⁷ durch ein Testat der Wirtschaftsprüfer der Zielgesellschaft jedenfalls in einem Übergangszeitraum keinen Komfort bieten wird. Denn in den ersten Jahren nach Inkrafttreten der CSR-Änderungsrichtlinie erfolgt die Prüfung durch den Wirtschaftsprüfer der Zielgesellschaft bloß als prüferische Durchsicht, so dass ein Urteil mit begrenzter Prüfungssicherheit (*limited assurance*) abgegeben wird.¹⁴⁸ Bei begrenzter Prüfungssicherheit bringt der Prüfer nicht eine Normkonformität zum Ausdruck, sondern bloß, dass ihm keine Aspekte aufgefallen sind, die gegen einen ordnungsgemäßen Bericht sprechen. Garantiert der Verkäufer also, dass der Nachhaltigkeitsbericht im Einklang mit dem HGB und den künftigen verbindlichen europäischen Standards, die die EU-Kommission entwickelt,¹⁴⁹ erfolgt ist, wird diese Aussage nicht vollumfänglich vom Prüfungsergebnis des Abschlussprüfers gedeckt.

Würde der Verkäufer darüber hinaus auch den Einklang der nichtfinanziellen Erklärung bzw. der (künftigen) Nachhaltigkeitsberichterstattung mit „sonstigen gesetzlichen Vorschriften“ oder „mit gesetzlichen Vorschriften des Lauterkeitsrechts“ garantieren, könnte dadurch eine unlautere grünfärbende nichtfinanzielle Berichterstattung einen Garantiefall auslösen. Das würde freilich voraussetzen, dass insbesondere die Vorschriften des UWG auf die Nachhaltigkeitsberichterstattung, die nach der gesetzgeberischen Konzeption der §§ 289b–289e, 315b, 315c HGB Teil der Rechnungslegung ist, anwendbar sind. Dies wird vereinzelt vertreten,¹⁵⁰ wohl überwiegend aber abgelehnt.¹⁵¹

(7) Garantien in Bezug auf Sorgfaltspflichten in der Lieferkette

Unterfällt die Zielgesellschaft dem LkSG, könnte sich die Käuferin garantieren lassen, dass die Zielgesellschaft ihre gesetzlichen Sorgfaltspflichten aus dem LkSG, erfüllt hat:

„Die Zielgesellschaft erfüllt ihre Pflichten aus dem Lieferkettensorgfaltspflichten-gesetz und hat diese auch in den vergangenen [beiden] Geschäftsjahren vor dem Unterzeichnungsstichtag erfüllt.“

Auch ohne eine solche spezielle Garantie dürfte die allgemeine Garantie der Rechtskonformität (*Compliance with Law-Garantie*) ab dem 1.1.2023, dem Zeitpunkt des Inkrafttretens des LkSG, Verstöße gegen

das LkSG erfassen. Ist der Verkäufer nicht bereit oder in der Lage, eine solche Garantie abzugeben, müsste er daher auch auf eine Einschränkung der allgemeinen Garantie zur Rechtskonformität drängen.

Hat die Zielgesellschaft ihren Sitz in UK, Frankreich oder den Niederlanden, könnte, sofern sie in den Anwendungsbereich dieser Gesetze fällt und die Parteien des Unternehmenskaufvertrags Klarheit über die genauen Pflichten daraus gewonnen haben, eine Garantie des Inhalts vereinbart werden, dass die Zielgesellschaft ihren Geschäftsbetrieb im Einklang mit den Bestimmungen der *Loi de vigilance* (Frankreich), dem *Modern Slavery Act* (UK), dem *Wet Zorgplicht Kinderarbeid* (Niederlande) oder künftig, falls das Gesetz verabschiedet wird, dem *Wet Verantwoord en Duurzaam Internationaal Ondernemen* (Niederlande) geführt haben und führen.¹⁵²

Unterfällt die Zielgesellschaft nicht dem LkSG oder vergleichbaren Vorschriften ausländischen Rechts, könnte sich der Käufer in den Verhandlungen darum bemühen, sich die Einhaltung bestimmter Standards auch bei Zulieferern der Zielgesellschaft (zu einer entsprechenden Garantie bezogen auf die Zielgesellschaft selbst und ihre Tochtergesellschaften oben VI. 2. c) (3)) garantieren zu lassen.¹⁵³ Ins Blickfeld geraten dabei insbesondere die *UN Guiding Principles on Business and Human Rights/UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte* und die *ILO Core Labour Standards/Kernarbeitsnormen der Internationalen Arbeitsorganisation*. Allerdings sind die *UN Guiding Principles on Business and Human Rights/UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte*, ähnlich wie die *ILO Core Labour Standards/Kernarbeitsnormen der Internationalen Arbeitsorganisation*, Vorschriften des Soft Law. Selbst völkerrechtlich binden sie, wie sich dies für die *UN Guiding Principles on Business and Human Rights/UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte* aus den vorangestellten „Allgemeinen Prinzipien“ und Leitprinzip 25, aber auch dem Wortlaut zahlreicher dieser Standards („sollen“) ergibt, nicht die Mitgliedstaaten, erst recht nicht Unternehmen, und sie begründen vor allem – wie gesehen¹⁵⁴ – auch nicht unmittelbar deliktsrechtliche Pflichten.¹⁵⁵ Zudem bestehen sie nicht nur aus regelbasierten oder prinzipienbasierten Vorschriften, sondern auch aus bloßen Erläuterungen, so dass eine Bezugnahme auf sie immer sehr spezifisch erfolgen müsste. Eine entsprechende Garantie könnte lauten:

„Die unmittelbaren [und mittelbaren] Zulieferer der Zielgesellschaft führen und haben in den vergangenen drei Geschäftsjahren vor dem Unterzeichnungsstichtag ihren Geschäftsbetrieb im Einklang mit den Vorgaben aus den Nrn. [●], [●] und [●] der UN-Leitprinzipien für Wirtschaft und Menschenrechte geführt, als ob sie diese Vorgaben unmittelbar binden würden.“

144 Dazu oben IV. 3.

145 Dazu *Weißhaupt*, BB 2013, 2947, 2952; *Louven*, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 913.

146 *Johannsen-Roth/Kießling*, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 22/2022, 36, 37.

147 Gemeint ist: Abhängig von den subjektiven Erkenntnismöglichkeiten des den Abschluss aufstellenden Kaufmanns, vgl. *Mehrbrey/Dettmeier*, in: Handbuch Streitigkeiten beim Unternehmenskauf, 2. Aufl. 2021, § 22 Rn 32 ff.

148 *Quick/Toledano/Toledano*, IRZ 2022, 37, 39.

149 *Johannsen-Roth/Kießling*, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 22/2022, 36, 37.

150 *Meier*, GRUR 2019, 581.

151 Dazu ausführlich m.w.N. *Nietsch*, Corporate Social Responsibility Compliance, 2021, § 17, Rn. 2 ff. (selbst ablehnend). Ablehnend ferner *Roth-Mingram*, NZG 2015, 1341, 1342; *Mock*, ZIP 2017, 1195, 1202 f. Offengelassen bei *Keller*, in: *Harte-Bavendamm/Henning-Bodewig*, UWG, 5. Aufl. 2021, § 2, Rn. 33.

152 Dazu oben IV. 3.

153 Vgl. auch *Daub/Farkas/von Maltzahn*, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 22/2022, 38, 39.

154 Dazu oben IV. 3.

155 *Spindler*, ZHR 186 (2022), 67, 70; *Habersack/Ehrl*, AcP 219 (2019), 155, 173 ff. Vgl. zudem *Nietsch*, in: ders., Corporate Social Responsibility Compliance, 2021, § 17, Rn. 100 ff.

Für den Verkäufer wäre eine solche Garantie zumeist problematisch. Zunächst würde er durch eine solche Garantie schlechter gestellt als der Verkäufer einer Gesellschaft, die dem LkSG unterfällt, und der die Einhaltung der daraus folgenden Sorgfaltspflichten garantiert. Denn die Sorgfaltspflichten des LkSG begründen lediglich Bemühenspflichten, während der Verkäufer bei Abgabe der Beispielsgarantie einer Art Erfolgshaftung unterläge. Da der Verkäufer des weiteren Sorgfaltspflichten hinsichtlich seiner Zulieferer nicht unterlag und unterliegt, dürfte er regelmäßig keine Lieferketten-Due Diligence in seine Zulieferer gemacht haben, erst recht nicht in seine mittelbaren Zulieferer. Dann aber würde er eine solche Garantie „ins Blaue“ hinein abgeben und nach wohl herrschender Meinung sogar wegen zumindest bedingten Vorsatzes unbeschränkt haften.¹⁵⁶ Dies könnte er dadurch vermeiden, dass er den Käufer über seine eingeschränkte Informationsgrundlage aufklärt und eine solche Garantie nur „nach bestem Wissen“ abgibt.

(8) Garantien zu Nachhaltigkeitsklagen

Das Risiko von (drohenden) Klimaschutzklagen, (drohenden) Klagen wegen „Greenwashing“ oder (drohenden) Klagen wegen fehlerhafter Angaben der Zielgesellschaft zur Umweltschädlichkeit des Ge- oder Verbrauchs eines Produkts der Zielgesellschaft, zu Herstellungsverfahren der Zielgesellschaft oder zu bei der Produktion verwendeten Materialien, die zu einer Haftung der Zielgesellschaft führen können und die hier unter dem Sammelbegriff der „Nachhaltigkeitsklagen“ zusammengefasst werden, dürfte, wenn die Zielgesellschaft insoweit „risikogeneigt“ ist, typischerweise im Rahmen der Due Diligence näher untersucht worden sein. Im Übrigen dürften die bereits in der Vergangenheit bekannten und bewährten Garantien zu Rechtsstreitigkeiten so allgemein formuliert sein, dass sie auch das Risiko von Nachhaltigkeitsklagen erfassen. Konnten in der Due Diligence nicht mit hinreichender Sicherheit solche Risiken ausgeschlossen werden, mag sich der Käufer ergänzend garantieren lassen, dass Nachhaltigkeitsklagen nicht (schriftlich) angedroht worden sind und, ggf. nach bestem Wissen des Verkäufers, keine Anhaltspunkte dafür bestehen, dass Nachhaltigkeitsklagen innerhalb eines bestimmten Zeitraums nach dem Vollzugsstichtag auf der Grundlage bereits verwirklichter Sachverhalte erhoben werden.

(9) Spezielle Freistellungen (*special indemnities*) mit ESG-Bezug

Dort, wo die Due Diligence hinreichende Anhaltspunkte für einen „ESG-Vorfall“¹⁵⁷ mit einem gewissen wirtschaftlichen Gewicht geboten hat oder in Fällen anhängiger oder drohender ESG-bezogener Rechtsstreitigkeiten, wird ein Käufer auf spezielle Freistellungen (*special indemnities*) drängen.¹⁵⁸ Zu denken ist daran etwa bei anhängigen Passivprozessen der Zielgesellschaft mit ESG-Bezug, in der Due Diligence zu Tage getretenem konkreten Verdacht der Verletzung von Menschenrechten bei der Zielgesellschaft, einer ihrer Tochtergesellschaften oder einem ihrer Lieferanten oder einem in der Due Diligence zu Tage getretenen konkreten Verdacht einer sexuellen Belästigung etwa durch Führungskräfte der Zielgesellschaft. Kern einer solchen Freistellung ist die möglichst präzise Beschreibung des Ereignisses, das den Freistellungsanspruch auslöst, und der damit ausgelösten Rechtsfolgen.¹⁵⁹ Flankiert werden sollte eine spezielle Freistellung insbesondere dann, wenn die finanziellen Auswirkungen gewichtig sein können, von vertraglichen Regelungen, die dem Verkäufer ermöglichen, dass seine Interessen bei der Abwehr des Ereignisses, das den Freistellungsanspruch auslöst, berück-

sichtigt werden.¹⁶⁰ Sowohl bei der Beschreibung des Ereignisses, das den Freistellungsanspruch auslöst, als auch bei der Vereinbarung der dadurch ausgelösten Rechtsfolgen ist Präzision geboten. Etwa bei Menschenrechtsverletzungen im außereuropäischen Ausland, für die ein konkreter Verdacht bestand, der sich nach dem Vollzug der Transaktion bestätigt, könnte eine übliche Rechtsfolgenregelung, nach der die aus dem den Freistellungsanspruch auslösenden Ereignis erwachsenden „Verbindlichkeiten und die damit zusammenhängenden Kosten, Aufwendungen und Schäden der Zielgesellschaft“ zu ersetzen sind, leerlaufen. Denn es kann durchaus sein, dass der Verletzte oder die Verletzten keine Ansprüche geltend machen, eine Verbindlichkeit der Zielgesellschaft also nicht entstehen wird, dass der Zielgesellschaft aber stattdessen durchaus hoher Aufwand durch interne Untersuchungen entsteht und/oder die Reputation der Zielgesellschaft und des Käufers geschädigt wird. Das sollte in der Rechtsfolgenregelung antizipiert werden. Reputationsschäden würden theoretisch etwa erfasst, wenn nach dem Wortlaut der Freistellung auch der Ersatz „sonstiger Nachteile“ geschuldet wäre. Allerdings dürfte es dem Käufer schwerfallen, die Kausalität etwa zwischen Umsatz- und/oder Ertragsrückgängen oder -dellen bei der Zielgesellschaft und dem Ereignis, das den Freistellungsanspruch auslöst, nachzuweisen. Der Käufer dürfte deshalb auf die Vereinbarung (widerlegbarer) Vermutungen für eine Kausalität drängen. Selbst wenn der Nachweis grundsätzlich gelingen sollte, dürfte es schwierig bis unmöglich sein, zu bemessen, in welcher Höhe Umsatz- und/oder Ertragsrückgänge oder -dellen bei der Zielgesellschaft durch das den Freistellungsanspruch auslösende Ereignis zurückzuführen sind. Insoweit mag die Vereinbarung eines pauschalierten Nachteilsausgleichs oder die Vereinbarung der ausdrücklichen Zulässigkeit einer Schadensschätzung im Sinne von § 287 ZPO mit entsprechender verfahrensrechtlicher Absicherung¹⁶¹ helfen. Freistellungen wegen ESG-bezogener konkreter Risiken dürften daher zumeist einen maßgeschneiderten Inhalt erfordern.

3. Spezielle, ESG-bezogene Rechtsfolgenregelungen?

Damit ist bereits ein Schlaglicht geworfen auf die Frage, ob die allgemeinen Rechtsfolgenregelungen für Fälle einer Garantieverletzung hinsichtlich ESG-bezogener Risiken einer Modifizierung bedürfen und ob sich eine solche in der Praxis durchsetzen wird. Üblicherweise werden die Rechtsfolgen einer Garantieverletzung im Unternehmenskaufvertrag detailliert geregelt. Dabei werden die gesetzlichen Rechtsfolgen der §§ 249 ff. BGB, die ohne eigene vertragliche Regelung als gesetzliche Auffangregelungen gelten würden, typischerweise in der vertraglichen Rechtsfolgenregelung aufgegriffen und modifiziert.¹⁶² Im Falle einer Garantieverletzung durch den Verkäufer herzustellen ist danach regelmäßig entweder der garantierte Zustand bei der Zielgesellschaft (Naturalrestitution), der garantierte Zustand bei dem Käufer (Naturalrestitution) oder Geldersatz. Ergänzend finden sich Regelungen zum Umfang des zu ersetzenden Schadens, zu Freigrenzen oder Freibeträgen und Haftungshöchstbeträgen, Schadensminde-

¹⁵⁶ Dazu Meyer/Löwe, in: Mehrbrey, Handbuch Streitigkeiten beim Unternehmenskauf, 2. Aufl. 2021, § 19, Rn. 175; Louven, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 272 und 277.

¹⁵⁷ Dazu oben IV. 3.

¹⁵⁸ Vgl. zu (speziellen) Freistellungen Meyer-Sparenberg, in: ders./Jäckle, Beck'sches M&A-Handbuch, 2. Aufl. 2022, § 48, Rn. 121 ff.; Engelhardt, in: Holzapfel u. a., Unternehmenskauf in Recht und Praxis, 16. Aufl. 2021, Rn. 967 ff. und 976; Louven, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 1227 ff.

¹⁵⁹ Louven, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 1246.

¹⁶⁰ Louven, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 1270.

¹⁶¹ Dazu unten VI. 3.

¹⁶² Louven, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 1048.

rungsobliegenheiten des Käufers und zur Anrechnung von Vorteilen auf den Schaden.¹⁶³

Diese Rechtsfolgenregelungen sind grundsätzlich auch bei Garantien mit ESG-Bezug geeignet. Hat etwa die Zielgesellschaft, entgegen einer Garantie, in ihren Lieferketten nicht die gesetzlichen Sorgfaltspflichten des LkSG beachtet und müsste deshalb ein Bußgeld zahlen oder würde – künftig, nach Umsetzung der CSDD-Richtlinie – deswegen zivilrechtlich haften,¹⁶⁴ würden diese Schäden von einer typischen Rechtsfolgenregelung erfasst. Dasselbe würde gelten, wenn entgegen einer Garantie ESG-bezogene Rechtsstreitigkeiten anhängig waren oder Anhaltspunkte für sie bestanden haben. Hätte es die Zielgesellschaft entgegen einer Garantie unterlassen, eine gesetzlich gebotene nichtfinanzielle Erklärung abzugeben oder hätte sie diese nicht im Einklang mit den gesetzlichen Vorgaben abgegeben, würden etwa die Kosten für die Erstellung einer nachzuziehenden nichtfinanziellen Erklärung oder die Kosten für ein deshalb zu entrichtendes Bußgeld von einer typischen Rechtsfolgenregelung erfasst.

Soweit es durch die Garantieverletzung zu Reputationsschäden der Zielgesellschaft gekommen ist (was etwa bei der garantiwidrigen Nichtbeachtung von Sorgfaltspflichten nahe liegen kann), hilft eine typische Rechtsfolgenregelung nicht. Denn sie setzt einen messbaren wirtschaftlichen Schaden und Kausalität zwischen Garantieverletzung und Schaden voraus. Etwaige Umsatz- oder Ertragseinbußen- oder -dellen lassen sich aber typischerweise nicht nachweisbar auf eine solche Garantieverletzung zurückführen. Insoweit gilt, was in der Kommentarliteratur zum UWG im Zusammenhang mit Schadensersatz bei Wettbewerbsverstößen vertreten wird, entsprechend:¹⁶⁵ „Das Hauptproblem ist, dass Wettbewerbsverstöße sich zwar in der Regel auf die Geschäftschancen der Mitbewerber nachteilig auswirken, angesichts der Komplexität des Wirtschaftsgeschehens das Ausmaß des Schadens sich aber kaum feststellen lässt.“¹⁶⁶ In der Literatur wird deshalb gefordert, bei der Feststellung eines Gewinnentgangs § 287 ZPO und § 252 S. 2 BGB nicht zu kleinlich anzuwenden.¹⁶⁷ Dies wird auch für die Feststellung eines aus sonstigen Gründen eingetretenen Reputationsvermögensschadens eines Unternehmens empfohlen.¹⁶⁸ Das ist freilich kein neues ESG-typisches Problem, sondern konnte auch schon in der Vergangenheit etwa bei der Verletzung einer Compliance-Garantie im Unternehmenskaufvertrag virulent werden. Theoretisch Abhilfe könnten die oben bei der Freistellung angesprochenen Klauseln helfen, die etwa die Kausalität zwischen Garantieverletzung und Schaden (widerlegbar) vermuten und den Schaden pauschalieren. Allerdings scheint es oft kaum möglich, bei Abschluss des Unternehmenskaufvertrags einen angemessenen Pauschalbetrag festzulegen, dessen Zahlung beim bloßen Eintritt einer „reputationsnahen“ Garantieverletzung vom Verkäufer zu zahlen ist. Anders als bei Vereinbarung einer speziellen Freistellung sind weder Intensität der Garantieverletzung noch die der Reputationsschädigung zu diesem Zeitpunkt bekannt oder absehbar. Die Höhe eines pauschalierten Schadensersatzes müsste mehr oder weniger frei gegriffen werden. Abstrakte Schadensbemessungsklauseln, die etwa nach der Zahl und Intensität der Verletzungen einer „reputationsnahen“ Garantie unterscheiden würden, dürften ebenfalls kaum geeignet sein, die bei der Zielgesellschaft eingetretenen Nachteile annäherungsweise zuverlässig zu antizipieren und abzubilden. Daher dürften solche alternativen Schadensersatzkonzepte für bestimmte ESG-bezogene Garantieverletzungen die (seltenen) Ausnahme darstellen. Diese Einschätzung wird auch dadurch erhärtet, dass sich bei dem durchaus parallelen Themenfeld der Com-

pliance-Garantie solche Konzepte bislang nicht durchgesetzt haben und ganz generell die M&A-Praxis vertraglichen Schadensbemessungsklauseln aus guten Gründen skeptisch gegenübersteht.¹⁶⁹ Allerdings könnte ein Käufer eine Klausel zu verhandeln versuchen, die – ggf. für bestimmte einzelne, ESG-bezogene Garantien – ausdrücklich die Zulässigkeit einer Schadensschätzung nach § 287 ZPO vorsieht und die Anwendbarkeit des § 252 S. 2 BGB offenhält. Nicht selten sehen Unternehmenskaufverträge allerdings vor, dass der Käufer ihm oder der Zielgesellschaft entgangenen Gewinn nicht als Schadensposition geltend machen darf. Im Einzelfall könnten die Parteien in Bezug auf ESG-bezogene Garantien über die Vereinbarung von Rückausnahmen nachdenken. Solche Vereinbarungen müssen verfahrensrechtlich abgesichert werden. Haben die Parteien des Unternehmenskaufvertrags die Zuständigkeit deutscher staatlicher Gerichte vereinbart, gilt für diese § 287 ZPO ohne weiteres. Haben die Parteien des Unternehmenskaufvertrags eine Schiedsklausel und ein Schiedsverfahren mit Sitz in Deutschland vereinbart, hat das Schiedsgericht nach § 1042 Abs. 4 S. 2 ZPO auch die Befugnis, den Schaden nach den Maßstäben des § 287 ZPO zu schätzen.¹⁷⁰ Haben sie die Zuständigkeit eines ausländischen staatlichen Gerichts vereinbart oder ein Schiedsverfahren mit Sitz außerhalb von Deutschland, sollte geklärt und vertraglich abgesichert werden, ob bzw. dass die von den Parteien gewünschte Schadensschätzung von diesen Gerichten auch nach ähnlichen Grundsätzen vorgenommen werden (dürfen).

Ähnliche Probleme des Schadensnachweises mag es geben, wenn die Zielgesellschaft in Folge eines „ESG-Verstoßes“ vorübergehend von der Vergabe öffentlicher Aufträge ausgeschlossen wird. Auch für solche Fälle könnte ein Käufer eine Klausel zu verhandeln versuchen, die – ggf. für bestimmte einzelne, ESG-bezogene Garantien – ausdrücklich die Zulässigkeit einer Schadensschätzung nach § 287 ZPO vorsieht und die Anwendbarkeit des § 252 S. 2 BGB offenhält.

4. ESG-bezogene MAC-Klauseln oder ESG-bezogene Sonderkündigungsrechte bis zum Closing?

MAC/MAE-Klauseln sind Regelungen in einem Unternehmenskaufvertrag, nach denen der Nichteintritt eines Material Advers Changes (MAC) oder eines Material Adverse Events (MAE) bis zum Vollzug der Transaktion Voraussetzung für den Vollzug der Transaktion ist. Sie betreffen wesentliche nachteilige Veränderungen/Ereignisse der wirtschaftlichen Lage der Zielgesellschaft (*Business MAC*) oder der makroökonomischen Entwicklung (*Market MAC*) und damit des Äquivalenzverhältnisses der Transaktion.¹⁷¹

Bei der vertraglichen Regelung eines (Material Adverse) Changes oder (Material Adverse) Events wird normalerweise nicht auf eine konkrete Änderung oder ein konkretes Ereignis abgestellt, sondern auf dessen Folge, nämlich eine wesentliche Verschlechterung der wirtschaftlichen Lage der Zielgesellschaft. Sie kann durch beliebige Veränderungen

163 Louven, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 1048–1114. Vgl. auch Meyer-Sparenberg, in: ders./Jäckle, Beck'sches M&A-Handbuch, 2. Aufl. 2022, § 48, Rn. 59 ff.

164 Dazu oben IV. 3.

165 Dieser treffende Vergleich wird bereits von Klöhn/Schmolke, NZG 2015, 689, 693, angestellt.

166 Köhler/Bornkamm/Köhler, UWG, 33. Aufl. 2015, § 9, Rn. 1.23.

167 Köhler/Bornkamm/Köhler, UWG, 33. Aufl. 2015, § 9, Rn. 1.23.

168 Klöhn/Schmolke, NZG 2015, 689, 693.

169 Zu ihnen Louven, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 1066 m. w. N.; Louven, in: Drygalla/Wächter, Verschuldenshaftung, Aufklärungspflichten, Wissens- und Verhaltenszurechnung bei M&A-Transaktionen, 2020, S. 275 ff.

170 BGH, 16.12.2015 – I ZB 109/14, BeckRS 2016, 2020, Rn. 30; BGH, 10.3.2016 – I ZB 99/14, NJW-RR 2016, 892, 895, Rn. 27; Risse/Höfling, SchiedsVZ 2020, 73, 75 ff.

171 Brandt/Schmidt, DB 2019, 2002, 2003.

oder Ereignisse bewirkt worden sein.¹⁷² Ein Business MAC in diesem Sinne kann daher theoretisch auch in Folge nachteiliger ESG-bezogener Ereignisse oder Veränderungen bei der Zielgesellschaft eintreten. Um ESG-bezogene Ereignisse oder Veränderungen in eine MAC/MAE-Klausel einzubeziehen, bedarf es daher grundsätzlich keiner ausdrücklichen Bezugnahme auf sie. Entweder haben sich die vereinbarten KPI's der Zielgesellschaft im Ergebnis entsprechend nachteilig verändert, dass die Transaktion nicht vollzogen werden muss. Oder sie haben sich nicht entsprechend verändert, dann muss die Transaktion vollzogen werden. ESG-bezogene Kriterien, die unscharf oder schwer messbar und damit unpraktikabel und streitanfällig sein könnten, spielen im Rahmen von MAC/MAE-Klauseln bislang typischerweise keine Rolle. Ob sich dies ändern wird, bleibt abzuwarten. Davon unabhängig mag insbesondere ein Käufer in einem ESG-motivierten Kauf darauf drängen, anstelle oder neben einer MAC/MAE-Klausel in den Unternehmenskaufvertrag eine Vollzugsvoraussetzung aufzunehmen, die den Vollzug davon abhängig macht, dass bestimmte nachteilige ESG-bezogene Ereignisse oder Änderungen nicht eingetreten sind. In Betracht kommen zum Beispiel:

- der Eintritt eines, näher zu definierenden und wirtschaftliche bedeutenden, „ESG-Vorfalls“;
- wesentlich negative Berichterstattung in Medien und sozialen Medien über bestimmte ESG-bezogene Ereignisse;
- die Herabstufung eines ESG-Ratings der Zielgesellschaft;
- die Verschlechterung spezifischer ESG-Indikatoren der Zielgesellschaft;
- die Verletzung bestimmter ESG-bezogener Garantien oder der Eintritt eines ESG-bezogenen freistellungspflichtigen Ereignisses.

Für den Verkäufer sind solche Vollzugsvoraussetzungen, gerade auch in Verkäufen im Bietungsverfahren, mit erheblicher Transaktionsunsicherheit verbunden. Wenn er sich überhaupt auf ein solches Konzept einlässt, wird er zusätzlich zum Eintritt der Ereignisse und Änderungen voraussetzen wollen, dass sie einen wesentlichen Schaden (im Sinne der §§ 249 ff. BGB oder der Rechtsfolgenregelung des Unternehmenskaufvertrags) bei der Zielgesellschaft bewirkt haben oder vernünftigerweise erwarten lassen, der eine recht hoch vereinbarte Aufgreifschwelle überschreitet. Damit würden allerdings (drohende) Reputationschäden oft außer Betracht bleiben, weil ihr Nachweis kaum gelingt.¹⁷³ Insoweit könnte allerdings dem Käufer auch in diesem Rahmen helfen, die Zulässigkeit einer Schätzung des Reputationsvermögensschadens nach § 287 ZPO und die Anwendbarkeit des § 252 S. 2 BGB zu vereinbaren und dies auch verfahrensrechtlich abzusichern.¹⁷⁴ Unsicherheit verbleibt möglicherweise dadurch, dass es bis zum geplanten Vollzugstag schwierig zu bestimmen sein mag, in welcher Höhe ein Schaden vernünftigerweise zu erwarten ist und ob ein Überschreiten der Aufgreifschwelle vernünftigerweise zu erwarten ist. Auch die Feststellung, ob ein vertraglich vereinbartes, ESG-bezogenes Ereignis eingetreten ist, kann mit Unsicherheiten verbunden sein. Wann ist eine Presseberichterstattung wesentlich nachteilig für die Zielgesellschaft? Hängt das von der Zahl der veröffentlichenden Medien, der Länge der Berichterstattung oder der Zahl der Konsumenten ab? Wie ermittelt man die Zahl der Konsumenten? Ab wann ist der Inhalt der Berichterstattung so, dass sie als „negativ“ bezeichnet werden kann? Ab wann haben sich ESG-bezogene Indikatoren der Zielgesellschaft so verschlechtert, dass die Klausel eingreift? Daher steht zu vermuten, dass die Vereinbarung einer solchen Vollzugsvoraussetzung nur ausnahmsweise in Betracht kommt. Wird sie vereinbart, empfiehlt sich wegen ihrer hohen Streitanfälligkeit

die ergänzende Vereinbarung eines Streitschlichtungsmechanismus für Streitigkeiten aus dieser Vollzugsvoraussetzung, um eine für die Parteien und die Zielgesellschaft drohende „Hängepartie“ zu vermeiden.¹⁷⁵ In Betracht kommt etwa die Vereinbarung der „Ergänzenden Regeln für beschleunigte Verfahren (08)“ der DIS. Werden sie vereinbart, entscheidet ein Schiedsrichter mit erweiterten Befugnissen zur Verfahrensgestaltung innerhalb von fünf bis sechs Monaten.¹⁷⁶ Erscheint den Parteien dies zu lang, kommt die Vereinbarung der Feststellung der Vollzugsvoraussetzungen durch einen Schiedsrichter (wenn die Parteien vermuten, sich vor allem wegen unterschiedlicher Auslegung der Klausel zu streiten) oder Schiedsgutachter¹⁷⁷ in Betracht. Im Einzelfall mag es umgekehrt vorzugswürdig sein, auf einen Streitschlichtungsmechanismus ganz zu verzichten, um so den Einigungsdruck auf die Parteien zu erhöhen.¹⁷⁸

5. Abhilfemaßnahmen als Vollzugsvoraussetzungen

Wurden in der Due Diligence einzelne Geschäfte festgestellt, die der Käufer unter ESG-Gesichtspunkten für kritisch hält, und genügt ihm zur Absicherung seiner Risiken keine Freistellung, können die Parteien als Vollzugsvoraussetzung die Beendigung dieser Geschäfte vereinbaren. Erweisen sich ganze Geschäftsbereiche nach den Ergebnissen der Due Diligence als kritisch, kommt deren Carve-Out zwischen Signing und Closing in Betracht. Dies setzt freilich voraus, dass die Auswirkungen eines solchen Carve-Outs auf die Zielgesellschaft und den Verkäufer für beide akzeptabel sind. Soll der Carve-Out steuerneutral erfolgen, muss sich dieser Geschäftsbereich als Teilbetrieb qualifizieren. Dies wird der Verkäufer durch Einholung einer verbindlichen Auskunft absichern wollen. Erfolgt der Carve-Out im Wege einer Maßnahme nach dem UmwG, insbesondere also in Form einer Spaltung, und/oder ist der Carve-Out mit einer Betriebsänderung im Sinne des BetrVG verbunden, läuft er zwingend über einen Zeitraum von vielen Monaten. Dies muss im Transaktionsfahrplan (möglichst frühzeitig) eingeplant werden. Daher erscheint es bei der Vorbereitung größerer Transaktionsprozesse unter Beteiligung ESG-motivierter Bieter unbedingt ratsam, solche ESG-kritischen Geschäftsbereiche vor Beginn des Transaktionsprozesses zu ermitteln und den Transaktionsperimeter von Anfang an dementsprechend zu bestimmen.

6. ESG-Compliance als Pre-Closing Covenant

Typischerweise vereinbaren die Parteien im Unternehmenskaufvertrag sog. Pre-Closing-Covenants. In ihnen legen sie Verpflichtungen des Verkäufers fest, als Gesellschafter der Zielgesellschaft bestimmte Handlungen oder Maßnahmen (typischerweise handelt es sich um gesellschaftsrechtliche Strukturmaßnahmen) zu unterlassen und dafür zu sorgen, dass die Zielgesellschaft zwischen Signing und Closing in einer bestimmten Weise weitergeführt wird und bestimmte Handlungen oder Maßnahmen im operativen Geschäft durchführt oder unterlässt. Dadurch soll der Käufer davor geschützt werden, dass sich

172 Brandi/Schmidt, DB 2019, 2002, 2005.

173 Dazu oben VI. 3.

174 Dazu oben VI. 3.

175 Dazu Brandi/Schmidt, DB 2019, 2002, 2008; Kästle/Haller, NZG 2016, 926; Louven, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 716; Meyer-Sparenberg, in: ders./Jäckle, Beck'sches M&A-Handbuch, 2. Aufl. 2022, § 46, Rn. 58 ff.

176 Brandi/Schmidt, DB 2019, 2002, 2008; Kästle/Haller, NZG 2016, 926, 928.

177 Dazu im Kontext von MAC/MAE-Klauseln ausführlich Kästle/Haller, NZG 2016, 926, 928; ein Musterklausel für ein Schiedsgutachterverfahren über eine MAC/MAE-Klausel findet man bei Henle, in: Jaletzke/Henle, M&A Agreements in Germany, 2. Aufl. 2020, S. 84.

178 Meyer-Sparenberg, in: ders./Jäckle, Beck'sches M&A-Handbuch, 2. Aufl. 2022, § 46, Rn. 60.

der Kaufgegenstand nach Vertragsabschluss und vor Vollzug so zum Nachteil verändert, dass der Kaufpreis nicht mehr äquivalent ist.¹⁷⁹ Bei den Covenants, die auf eine Einhegung des operativen Geschäfts abzielen, darf allerdings das Korsett nicht so eng geschnürt werden, dass dadurch praktisch schon der Vollzug vorweggenommen wird (*Gun Jumping*).¹⁸⁰

Ein typischer Bestandteil dieser Pre-Closing-Covenants sind sog. Code of Conduct Covenants, in denen sich der Verkäufer üblicherweise verpflichtet, dafür Sorge zu tragen, dass zwischen Signing und Closing

- die Zielgesellschaft ihren Geschäftsbetrieb im gewöhnlichen Geschäftsgang (*ordinary course of business*) führt,
- ihn in Übereinstimmung mit geltendem Recht führt,
- ihn in Übereinstimmung mit der bisherigen Praxis führt,
- ihn, wenn der Käufer das durchsetzt, mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmans weiterführt und
- die Geschäftsorganisation sowie die vertraglichen Beziehungen zu den Geschäftspartnern und Kunden im Wesentlichen unverändert aufrechterhält.¹⁸¹

Soweit ESG-bezogene Themen, wie etwa die menschenrechtlichen und umweltbezogenen Sorgfaltspflichten in der Lieferkette im LkSG, ins Hard Law aufgenommen worden sind, werden sie bereits durch die Pflicht, den Geschäftsbetrieb in Übereinstimmung mit geltendem Recht fortzuführen, erfasst. Soweit die Erreichung oder Verfolgung von ESG-Zielen im Wege einer Selbstverpflichtung Bestandteil der bisherigen Unternehmenspraxis geworden sind (das herauszufinden, ist ein Ziel der ESG-Due Diligence¹⁸²), greift die Verpflichtung zur Fortführung „der bisherigen Praxis“ und schützt den Käufer. Eine darüber hinausgehende, generalklauselartige Verpflichtung zur Fortführung in „ESG-Compliance“ erscheint angesichts der Unschärfe des Begriffs „ESG-Compliance“ fernliegend. Zweckmäßig mag allenfalls erscheinen, die Erfüllung bestimmter ESG-Anforderungen durch die Zielgesellschaft, die nicht bereits nach „geltendem Recht“ zu erfüllen sind und die auch nicht nach bisheriger Praxis freiwillig im Wege einer Selbstverpflichtung erfüllt worden sind, vorzusehen, wenn es dem Käufer wichtig ist, bereits vor dem Closing anzustoßen. Beispiele dafür könnten die Berücksichtigung von Diversity-Zielen und, soweit deren Vereinbarung als Pre-Closing Covenant kartellrechtlich zulässig ist, Equal-Pay-Gesichtspunkten bei der Einstellung neuer Mitarbeiter der Zielgesellschaft oder Maßnahmen zur Herstellung der Klimaneutralität von Gebäuden sein.¹⁸³

Ein weiterer typischer Bestandteil sind sog. Negative Covenants, in denen bestimmte operative Geschäfte und Maßnahmen der Zielgesellschaft von der Zustimmung des Käufers abhängig gemacht werden. Auch hier ist bei der konkreten Formulierung das Verbot des *Gun Jumpings* zu beachten. Üblicherweise werden in einem solchen Katalog typische Geschäfte und Maßnahmen von größerer wirtschaftlicher Tragweite ausgebreitet. Wenn danach etwa der Kauf wesentlicher Vermögensgegenstände von der Zustimmung des Käufers abhängig gemacht wird, kann der Käufer seine Zustimmung grundsätzlich auch unter ESG-Gesichtspunkten verweigern. Ähnliches gilt für andere dort typischerweise abgebildete Geschäfte. Daher bewirkt auch schon der „klassisch“ ausformulierte Katalog von Negative Covenants, dass der Käufer im Rahmen seiner Entscheidung über die Zustimmung auch ESG-Gesichtspunkte berücksichtigt. Enthalten die Negative Covenants die Verpflichtung des Käufers, seine Zustimmung „nicht unvernünftiger Weise zu verweigern“, dürfte das der Berücksichtigung von ESG-Gesichtspunkten bei dem heutigen Stellenwert solcher Gesichtspunkte grundsätzlich nicht entgegenstehen. Dort, wo

das im Einzelfall anders sein könnte, kann der Käufer auf Klarstellung drängen, dass auch ESG-Gesichtspunkte nicht „unvernünftig“ sind. Darüber hinaus könnte ein Käufer bei einem ESG-motivierten Kauf Wert darauf legen, den Katalog der zustimmungspflichtigen Geschäfte und Maßnahmen um ESG-bezogene Sachverhalte zu ergänzen.¹⁸⁴ Als solche Geschäfte und Maßnahmen kommen insbesondere der Abschluss neuer Verträge mit Lieferanten in bestimmten, ESG-kritischen geografischen Regionen oder von bestimmten ESG-sensiblen Produkten in Betracht.

VII. Fazit

Das ESG-Programm ist schon heute ein wesentlicher Treiber für Unternehmenskäufe.

Insbesondere ESG-motivierte Unternehmenskäufe erfordern neben einer Legal Due Diligence, die bestimmte „rechtsnahe“ ESG-Risiken abdeckt, regelmäßig eine eigenständige ESG-Due Diligence. Damit betreten die Parteien noch Neuland. Der sinnvolle Umfang und die sinnvolle Tiefe einer solchen ESG-Due Diligence werden sich mit zunehmender praktischer Erfahrung herauskristalisieren.

Unternehmenskaufverträge werden bei ESG-motivierten Käufen punktuell Änderungen und Ergänzungen erfordern. Herkömmliche Garantieverprechen, die bereits jetzt ESG-Aspekte (unvollkommen) abdecken, könnten erweitert werden, um zusätzliche ESG-Aspekte zu erfassen. Neue Garantien, etwa in Bezug auf Sorgfaltspflichten in der Lieferkette oder zur Nachhaltigkeitsberichterstattung, könnten eingeführt werden. Die Rechtsfolgenregelungen (sowohl von Garantien als auch von Freistellungen) könnten punktuell modifiziert werden, um es dem Käufer zu erleichtern, Reputationsvermögensschäden oder Schäden durch den vorübergehenden Ausschluss der Zielgesellschaft von öffentlichen Aufträgen darzulegen und zu beweisen. In welchem Umfang dies geschieht, hängt freilich von der Verhandlungsmacht der Parteien ab. Eine große Herausforderung für den Kautelarjuristen wird darin bestehen, mit dem schnellen Fortschritt und Wandel, dem das ESG-Programm unterliegt, Schritt zu halten. Eine andere große Herausforderung für die Kautelarjuristen wird es sein, auf Grundlage der Ergebnisse der Due Diligence aus dem Flickenteppich ESG-bezogener Regelungen diejenigen auszuwählen, die für die Zielgesellschaft (und damit den Käufer) relevant werden könnten, sie gedanklich zu ordnen, wirtschaftlich zu bewerten und schließlich in justiziable Vertragsklauseln zu übersetzen. Dazu leistet dieser Aufsatz hoffentlich einen kleinen Beitrag.

Dr. Christoph Louven, RA, ist Partner der Hogan Lovells International LLP, Düsseldorf. Er berät, neben seiner Begleitung von Unternehmenskäufen und gesellschaftsrechtlichen Strukturmaßnahmen Unternehmen und Unternehmensorgane in Fragen der Corporate Governance. Der Beitrag gibt seine persönliche Auffassung wieder.



¹⁷⁹ Dazu Louven, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 846.

¹⁸⁰ Vgl. dazu jüngst EuGH, 31.5.2018 – C-633/16, E&Y/KPMG DK, BeckRS 2018, 9754, S. 310, RIW 2018, 433; BGH, 14.11.2017 – KVR 57/16 – Edeka/Kaiser's Tengelmann, BB 2018, 267, WRP 2018, 342, EuZW 2018, 201; EU-Kommission in Sachen Altice/PT Portugal v. 24.4.2018 im Verfahren Case M. 7993 – Altice/PT Portugal.

¹⁸¹ Vgl. Louven, Unternehmenskaufvertrag, 2022, Rn. 847.

¹⁸² Oben IV. 4.

¹⁸³ Daub/Farkas/von Maltzahn, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 20/2021, 35, 38.

¹⁸⁴ Daub/Farkas/von Maltzahn, DB Beil. Nr. 2 zu Heft 20/2021, 35, 38.