

Bauder, Jonathan; Zerres, Thomas; Zerres, Christopher

Working Paper

## Compliance Due Diligence

Arbeitspapiere für Marketing und Management, No. 24

**Provided in Cooperation with:**

Fakultät Medien, Hochschule Offenburg

*Suggested Citation:* Bauder, Jonathan; Zerres, Thomas; Zerres, Christopher (2017) :  
Compliance Due Diligence, Arbeitspapiere für Marketing und Management, No. 24, Hochschule  
Offenburg, Fakultät Medien, Offenburg,  
<https://nbn-resolving.de/urn:nbn:de:bsz:ofb1-opus4-50155>

This Version is available at:

<https://hdl.handle.net/10419/244641>

**Standard-Nutzungsbedingungen:**

Die Dokumente auf EconStor dürfen zu eigenen wissenschaftlichen Zwecken und zum Privatgebrauch gespeichert und kopiert werden.

Sie dürfen die Dokumente nicht für öffentliche oder kommerzielle Zwecke vervielfältigen, öffentlich ausstellen, öffentlich zugänglich machen, vertreiben oder anderweitig nutzen.

Sofern die Verfasser die Dokumente unter Open-Content-Lizenzen (insbesondere CC-Lizenzen) zur Verfügung gestellt haben sollten, gelten abweichend von diesen Nutzungsbedingungen die in der dort genannten Lizenz gewährten Nutzungsrechte.

**Terms of use:**

*Documents in EconStor may be saved and copied for your personal and scholarly purposes.*

*You are not to copy documents for public or commercial purposes, to exhibit the documents publicly, to make them publicly available on the internet, or to distribute or otherwise use the documents in public.*

*If the documents have been made available under an Open Content Licence (especially Creative Commons Licences), you may exercise further usage rights as specified in the indicated licence.*



**CHRISTOPHER ZERRES**

**MARKETING**

**Schriftenreihe „Arbeitspapiere für Marketing und Management“**

**Herausgeber:  
Prof. Dr. Christopher Zerres**

**Hochschule Offenburg  
Fakultät Medien und Informationswesen**

**Arbeitspapier Nr. 24**

## **Compliance Due Diligence**

**Bauder, J. / Zerres, T. / Zerres, C.**

**Offenburg, Juli 2017**

**ISSN: 2510-4799**

## **Impressum**

---

**Prof. Dr. Christopher Zerres  
Hochschule Offenburg  
Fakultät Medien und Informationswesen  
Badstraße 24  
77652 Offenburg  
ISSN: 2510-4799**

## **Inhalt**

1	Einführung.....	1
2	Compliance Due Diligence .....	2
2.1	Inhalt und Aufgaben.....	2
2.2	Durchführung .....	4
3	Schlussbetrachtung.....	22
4	Literaturverzeichnis .....	24
5	Autoreninformation .....	26

# 1 EINFÜHRUNG

---

Nahezu jedes Unternehmen hat heute auf seiner Homepage einen eigenen Bereich integriert, in welchem Compliance- und Integrity-Maßnahmen vorgestellt werden. Auslöser hierfür dürften wohl nicht nur die immer strengeren Gesetze sein, sondern vielmehr Unternehmensskandale, welche in den Unternehmen für Unruhe sorgten. Man denke hierbei beispielsweise an die Korruptionsskandale bei MAN oder Siemens sowie aktuell der Volkswagen Abgas-Skandal. Die Folgen können weitreichend sein. Schadensersatzzahlungen, Auftragsverluste oder auch große Image-Schäden sind die Folgen. Zu erkennen ist ebenfalls, dass auch immer mehr mittelständische Unternehmen das Thema Compliance für sich entdecken. Es ist also keinesfalls davon auszugehen, dass nur die großen Unternehmen hohen Haftungsrisiken ausgesetzt sind. Dennoch sind konkrete Compliance-Programme in diesen meist eher vorhanden und konkret ausgestaltet.

Nun ist es in der täglichen Praxis aber so, dass gerade mittelständische Unternehmen oftmals von größeren Unternehmen akquiriert werden. Hierbei lassen sich zwei Probleme erkennen. Zum einen lässt sich feststellen, dass gerade die kleinen und mittleren Unternehmen das Thema Compliance und Haftungsrisiken oftmals unterschätzen, wodurch keine relevanten Maßnahmen zur Einhaltung von Gesetzen vorliegen. Zum anderen stellt man fest, dass in der Literatur bisher wenig über die Compliance-Risiken im Mergers & Acquisitions-Bereich diskutiert wird. Trotzdem muss man bedenken, dass man sich mit einer Unternehmensakquisition auch automatisch die Compliance-Probleme des gekauften Unternehmens ins eigene Boot holen kann. Die Gefahren sind also groß. Es drohen Schadensersatzzahlungen und auch Reputationsschäden.

Hier kommt die Compliance Due Diligence ins Spiel. Diese soll möglichst vor dem Kauf eines anderen Unternehmens dessen Compliance-Risiken aufdecken, wodurch dann eventuell der Kaufpreis beeinflusst werden kann, die Compliance-Probleme behoben werden oder man von einem Kauf ganz absehen wird. Die Compliance-Probleme, welche durch einen solchen Zukauf entstehen können, werden wohl auch in den nächsten Jahren nicht abnehmen.

Erst vor kurzem veröffentlichte die Organisation Transparency International eine Studie, welche vor einem weltweiten Vormarsch der Korruption warnt.<sup>1</sup> Da der Trend der internationalen Globalisierung auch vor dem Bereich der Mergers & Acquisitions nicht Halt macht, zeigt, dass auch hier künftig die möglichen Korruptionsrisiken nicht kleiner werden.

Ziel dieses Arbeitspapiers ist es vor diesem Hintergrund, Inhalt, Aufgaben und Ablauf eines Compliance Due Diligence vorzustellen.

---

<sup>1</sup> Vgl. „Transparency International – Korruption befeuert Aufstieg der Populisten“, in: Spiegel Online, abzurufen unter: <http://www.spiegel.de/wirtschaft/soSpziales/transparency-international-korruption-befeuert-aufstieg-der-populisten-a-1131594.html> (Stand: 26.01.2017)

## 2 COMPLIANCE DUE DILIGENCE

---

### 2.1 INHALT UND AUFGABEN

Eine genaue Definition von Compliance Due Diligence existiert nicht. Es kann aber festgehalten werden, dass sich eine Compliance Due Diligence nicht grundsätzlich von einer üblichen Due Diligence unterscheidet, jedoch eine andere Zielsetzung hat, einer anderen Systematik folgt und sowohl vergangenheits- als auch zukunftsbezogen ist. In erster Linie geht es darum, zu überprüfen, ob die unternehmensspezifischen Compliance-Risiken des Zielunternehmens identifiziert und hierauf angemessene Informations-, Schulungs- und Kontrollmechanismen aufgebaut wurden. Eine Compliance Due Diligence prüft indes nicht nur die rechtliche Zulässigkeit von Prozessen, sondern nimmt auch das Integritätsverhalten von Führungskräften und Mitarbeitern unter die Lupe.<sup>2</sup> Man könnte die Compliance Due Diligence auch als eine Art Weiterentwicklung der üblichen Due Diligence Arten betrachten. Dies folgt daraus, dass diese Bereiche untersucht, welche nicht zum Standardprogramm einer Due Diligence gehören.<sup>3</sup>

Compliance-Verstöße gehören zu den größten Risiken, die bei einer M&A-Transaktion auftreten können. Die möglichen Folgen sind Reputationsschäden sowie oftmals empfindliche Schadensersatzzahlungen. Dies soll durch die Durchführung einer Compliance Due Diligence verhindert werden. Es wird unter anderem auch geprüft, ob das Zielunternehmen in der Vergangenheit bereits in Compliance-Verstöße verwickelt war.<sup>4</sup>

Die Compliance Due Diligence bietet noch zwei weitere Vorteile. Zum einen lässt sich durch die Aufdeckung von Compliance-Risiken der Kaufpreis verringern. Außerdem kann das Compliance-System des Zielunternehmens leichter in die eigene Compliance-Struktur eingebaut werden, wenn dieses bereits zuvor untersucht wurde. Dies ist vor allem dann relevant, wenn größere Unternehmen kleinere Unternehmen übernehmen. Des Weiteren dienen die in einer Compliance Due Diligence getätigten Feststellungen als Grundlage für die Vereinbarung von Freistellungen im Unternehmenskaufvertrag.<sup>5</sup>

Eine Compliance Due Diligence grenzt sich also in mehrfacher Hinsicht von den üblichen Due Diligence Formen ab. Dabei muss aber erwähnt werden, dass es hier und da auch Überschneidungen zu den anderen Due Diligence Formen gibt. Prüft man beispielsweise im Rahmen der Legal Due Diligence Vertragsunterlagen zwischen dem Zielunternehmen und einem Kunden, so sollte nicht nur zum Beispiel die Dauer des Vertragsverhältnisses (Legal Due Diligence), sondern eben auch etwaige Kartellverstöße (Compliance Due Diligence) überprüft werden, welche durch die Ausübung einer marktbeherrschenden Stellung auftreten könnten. Dies gilt auch im Verhältnis zu den anderen Due Diligence Formen. Die Compliance Due Diligence ist also sowohl als eine Weiterentwicklung als auch eine Parallelf orm anzusehen.

---

<sup>2</sup> Vgl. Krautenburger-Behr: Compliance Due Diligence – klarer Vorteil beim Unternehmenskauf, abzurufen unter: <http://www.ebnerstolz.de/de/Compliance-Due-Diligence-klarer-Vorteil-beim-Unternehmenskauf--49258.html> (Stand: 15.01.2017)

<sup>3</sup> Vgl. Zimmer: Compliance Due Diligence als Bestandteil der Due Diligence bei Unternehmenskäufen, CORPORATE FINANCE 09/2016, S. 322

<sup>4</sup> Vgl. Reifenberger: Compliance Due Diligence: Auf wen lasse ich mich ein?, abzurufen unter: <https://www.finance-magazin.de/strategie-effizienz/ma/compliance-due-diligence-auf-wen-lasse-ich-mich-ein-1355939/> (Stand: 15.01.2017)

<sup>5</sup> Vgl. Ullrich; von Hesberg: Step-by-step: Compliance-Due Diligence, CB 7/2015, S. 233

Zunächst einmal lässt sich feststellen, dass sich die Funktionen einer Compliance Due Diligence grundsätzlich nicht von denen einer üblichen Due Diligence-Form unterscheiden.<sup>6</sup> Hinzu kommt noch, dass durch die Compliance Due Diligence der Investitionsbedarf ermittelt werden soll, den die Integration des Compliance-Management-Systems des Zielunternehmens in das eigene beziehungsweise die Einführung eines Compliance-Management-Systems beim Zielunternehmen verursacht. Eine Due Diligence hat drei verschiedene Funktionen. Eine Gewährleistungs- und Risikoermittlungsfunktion, eine Wertermittlungsfunktion sowie eine Beweissicherungsfunktion.<sup>7</sup>

Da der Käufer bereits im Voraus das vertragliche Haftungsregime mit dem Verkäufer regeln möchte, muss er genaue Informationen über den Kaufgegenstand haben. Er muss deswegen vor Abschluss des Kaufvertrages Informationen über das Unternehmen beschaffen und verifizieren. Die Risiken, die somit ermittelt werden können, dienen als Grundlage dafür, die Haftung für die jeweiligen Parteien zu regeln. Risikoermittlungs- und Gewährleistungsfunktion sind somit also eng miteinander verbunden.

Im Anschluss an die Due Diligence erfolgt in der Regel die Unternehmensbewertung, welche beispielsweise mithilfe des Discounted Cash Flow-Verfahrens durchgeführt wird. Sollte man in der Compliance Due Diligence zu dem Ergebnis kommen, dass das Zielunternehmen in der Vergangenheit Probleme mit der Gesetzes Einhaltung hatte, so kann diese Tatsache genutzt werden, um in der Unternehmensbewertung Abschlüsse durchzusetzen. Auch Blassl sieht die Compliance Due Diligence so als Möglichkeit, Gesetzesverstöße aufzudecken und somit wertmindernde Faktoren durchzusetzen.<sup>8</sup> Zudem besitzt die Due Diligence eine Beweissicherungsfunktion. Besondere Bedeutung hat dies im Zusammenhang mit § 442 BGB.<sup>9</sup> Demnach sind die Rechte des Käufers ausgeschlossen, wenn dieser den Mangel bei Vertragsschluss kannte oder kennen musste.<sup>10</sup> Oftmals ist es nämlich so, dass es im Nachhinein zwischen dem Käufer und dem Verkäufer Streitigkeiten darüber gibt, ob bestimmte wertbildende oder wertmindernde Umstände dem Käufer bei Vertragsschluss bekannt waren.<sup>11</sup> Wenn der Käufer also eine sorgfältige Due Diligence durchgeführt hat und dies auch mit den notwendigen Protokollen belegen kann, so wird er weniger Schwierigkeiten haben, zu beweisen, dass er von etwaigen Rechtsverstößen im Zielunternehmen nichts wusste beziehungsweise wissen konnte.

Diese Beweissicherungsfunktion kann auch als interner Entlastungsbeweis der Organe des Käufers gegenüber der Gesellschaft über die erbrachte Sorgfalt dienen.<sup>12</sup>

---

<sup>6</sup> Vgl. Busekist/Timmerbeil: Die Due Diligence in M&A-Prozessen, CCZ 6/2013, S. 226

<sup>7</sup> Vgl. Hörmann: Die Due Diligence beim Unternehmenskauf, S. 141 f., abzurufen unter: <https://www.pplaw.com/sites/default/files/downloads/fs-hoermann.pdf> (Stand: 02.02.2017)

<sup>8</sup> Vgl. Blassl: Compliance-Fragen in M&A-Prozessen, CCZ 2017, S. 38

<sup>9</sup> Vgl. Hörmann: Die Due Diligence beim Unternehmenskauf, S. 143, abzurufen unter: <https://www.pplaw.com/sites/default/files/downloads/fs-hoermann.pdf> (Stand: 02.02.2017)

<sup>10</sup> Vgl. Gesetzestext zu § 442 BGB

<sup>11</sup> Vgl. Hörmann: Die Due Diligence beim Unternehmenskauf, S. 143, abzurufen unter: <https://www.pplaw.com/sites/default/files/downloads/fs-hoermann.pdf> (Stand: 02.02.2017)

<sup>12</sup> Vgl. Beldi: Die Auswirkungen der Due Diligence auf die Verkäuferhaftung beim Unternehmenskauf, S. 7, abzurufen unter: [http://expertdirectory.sge.com/data/files/OBE\\_11\\_Die\\_Auswirkungen\\_der\\_DD\\_auf\\_die\\_Verkaeferhaftung.pdf](http://expertdirectory.sge.com/data/files/OBE_11_Die_Auswirkungen_der_DD_auf_die_Verkaeferhaftung.pdf) (Stand: 02.02.2017)

## 2.2 DURCHFÜHRUNG

Durchsucht man die Literatur nach einer standardisierten Vorgehensweise bei einer Compliance Due Diligence, stellt man schnell fest, dass eine solche bisher noch nicht eindeutig existiert. Diese Tatsache zeigt wiederum, wie wenig die Compliance Due Diligence bisher in der Unternehmenspraxis Beachtung findet. Die in der Literatur vorgeschlagenen Verfahren unterscheiden sich in der Regel aber nur sehr marginal. Grundsätzlich wird jedes Mal eine abgestufte Vorgehensweise empfohlen.

Auch bei den zu untersuchenden Bereichen herrscht Einigkeit. So sollte jede Compliance Due Diligence drei wesentliche Themenkomplexe umfassen. Es sollte zunächst das Risikoprofil der Zielgesellschaft und ihres Geschäftsbetriebes festgestellt werden. Außerdem müssen Compliance-Verstöße aus der Vergangenheit aufgedeckt werden sowie das im Zielunternehmen vorhandene Compliance-Management-System untersucht werden.<sup>13</sup>

Da sich noch keine standardmäßige Durchführung durchgesetzt hat, wird im Folgenden ein eigener Vorschlag zur Durchführung vorgestellt. Dieser orientiert sich an den bereits in der Literatur anzutreffenden möglichen Vorgehensweisen.

Bei der Feststellung des Risikoprofils des Zielunternehmens sollte in einem ersten Schritt zunächst ein „Desktop Review“ durchgeführt werden, um einen ersten Eindruck vom Zielunternehmen zu bekommen.

Hierauf folgt die Risikobewertung in Form von Due Diligence-Fragelisten. Abschließend findet die eigentliche Compliance Due Diligence statt. Hierbei werden je nach ermitteltem Risikoprofil andere Schritte zu unternehmen sein.<sup>14</sup>

Der erste Schritt, der im Rahmen einer Compliance Due Diligence vorgenommen wird, kann als sogenannte High Level Risikobewertung bezeichnet werden.<sup>15</sup> Hierbei wird zunächst eine grobe Risikoeinschätzung des Zielunternehmens vorgenommen. In vielen Veröffentlichungen wird ebenfalls als erster Schritt eine solche grobe Risikoeinschätzung vorgeschlagen. Ullrich und von Hesberg nennen diesen Schritt „Desktop Review“ und beschreiben diesen als Prozess, in welchem grundlegende Informationen über das Zielunternehmen eingeholt werden.<sup>16</sup> Auch Recknagel bezeichnet diesen ersten Schritt als High Level Risikobewertung und legt fest, dass dieser vor der eigentlichen Due Diligence durchzuführen sei und das abstrakte Risikoprofil des Zielunternehmens festgestellt werden soll.<sup>17</sup> Hierbei werden vor allem öffentlich zugängliche Informationen aus dem Internet, der Presse sowie aus weiteren öffentlich zugänglichen Quellen, wie beispielsweise der „blacklist“ der Weltbank herangezogen.<sup>18</sup> Die hier gesammelten Informationen dienen dem Käufer als Grundlage für die im zweiten Schritt anzufertigende Risikobewertung, bei welcher Fragenlisten angefertigt werden und Prüfungsschwerpunkte für die Compliance Due Diligence festgelegt werden.<sup>19</sup>

---

<sup>13</sup> Vgl. Recknagel: Compliance-Risiken bei M&A-Deals – die Katze im Sack?, CB 7/2013, S. 283

<sup>14</sup> Vgl. Vorgehensweise in: Ullrich, von Hesberg: Step-by-step: Compliance-Due Diligence, CB 7/2015, S. 233 f.

<sup>15</sup> Vgl. Frank: Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, S. 95

<sup>16</sup> Vgl. Ullrich, von Hesberg: Step-by-step: Compliance-Due Diligence, CB 7/2015, S. 233

<sup>17</sup> Vgl. Recknagel: Compliance-Risiken bei M&A-Deals – die Katze im Sack?, CB 7/2013, S. 283

<sup>18</sup> Vgl. Ullrich, von Hesberg: Step-by-step: Compliance-Due Diligence, CB 7/2015, S. 233 f.

<sup>19</sup> Vgl. Recknagel: Compliance-Risiken bei M&A-Deals – die Katze im Sack?, CB 7/2013, S. 283



Diese High Level Risikobewertung soll vor dem Signing, also dem schuldrechtlichen Vertragsschluss erfolgen.<sup>20</sup>

Diese Phase ist dadurch gekennzeichnet, dass der Verkäufer noch nicht bereit ist, umfassende haftungsrelevante und sensible Informationen offenzulegen und dem Käufer Zugang zu den Mitarbeitern und deren E-Mails zu gewähren, da es für diesen ja noch nicht klar ist, ob der Unternehmenskauf überhaupt zustande kommt.<sup>21</sup>

Ziel dieser High Level Risikobewertung ist also zunächst, einen ersten Überblick über das Zielunternehmen zu bekommen und dessen Compliance-Strukturen kennenzulernen. Hierzu können beispielsweise auch schon Gespräche mit dem Management geführt werden, Richtlinien überprüft sowie Schulungen durchgeführt und andere Dokumente gesichtet werden, um sich so einen ersten Eindruck zu verschaffen. So kann festgestellt werden, ob die Mitarbeiter zumindest mit dem Thema Compliance vertraut sind und wie die Grundstrukturen des Compliance-Management-Systems aussehen. Eine weitere Möglichkeit zur Informationserlangung in dieser Phase ist, über lokale Berater Informationen zum Zielunternehmen und dem relevanten Marktumfeld zu erhalten.<sup>22</sup>

Diese erste Risikobewertung kann mehrere Bereiche umfassen. Es wird die Art des operativen Geschäfts, der geographische Schwerpunkt der Geschäfte, die Anwendbarkeit des FCPA sowie das Vorhandensein einer Compliance-Organisation im Zielunternehmen untersucht.<sup>23</sup> Erwähnt werden sollte noch, dass jedes Unternehmen individuell zu betrachten ist und diese Bereiche nicht als abschließend oder ausschließlich zu werten sind. Da die zu untersuchenden Bereiche in der High Level Risikobewertung bisher in der Literatur kaum untersucht wurden, orientieren sich die folgenden Ausführungen vor allem an Tobias Franks „Compliance Risiken bei M&A Transaktionen“. Auch die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Deloitte schlägt vor, im ersten Schritt zunächst das Risikoprofil des Zielunternehmens zu erstellen und hierbei eine Analyse der Organisationsstruktur, des Tätigkeitsspektrums, der Branchenzugehörigkeit sowie des Umfelds vorzunehmen. Außerdem sollen risikobehaftete Unternehmensaktivitäten, Kunden und Lieferanten sowie Mitarbeiter und Geschäftsvorfälle identifiziert werden.<sup>24</sup>

Einen ersten Hinweis auf mögliche Compliance-Risiken liefert die Information über die Art des operativen Geschäfts des Zielunternehmens. Hierfür braucht man noch keine bestimmten Unterlagen, weshalb es sich anbietet, diese Informationen bereits in der High Level Prüfung zu analysieren. Man sollte sich also die Frage stellen, welcher Branche das Zielunternehmen angehört und wie deren Compliance-Risiken zu werten sind.<sup>25</sup> Sollte das Zielunternehmen beispielsweise der Automobilindustrie angehören, so lässt sich feststellen, dass diese eine besondere Gefahr aufweist. In dieser Industrie sind die Risiken sogar im Vergleich zu anderen Industrien besonders hoch. Man geht davon aus, dass 18% der Unternehmen der Automobilindustrie von mindestens einem Korruptionsfall schon betrof-

---

<sup>20</sup> Vgl. Vogt, Hermann: Der Unternehmenskauf und –verkauf will gut geplant sein, abzurufen unter: [https://www.ihk-fulda.de/recht/F\\_Grecht/Serie\\_Haeufige\\_Rechtsirrtuemer\\_von\\_Unternehmern/fallback1433944309943/2504640](https://www.ihk-fulda.de/recht/F_Grecht/Serie_Haeufige_Rechtsirrtuemer_von_Unternehmern/fallback1433944309943/2504640) (Stand: 15.03.2017)

<sup>21</sup> Vgl. Busekist/Timmerbeil: Die Compliance Due Diligence in M&A-Prozessen, CCZ 2013, S. 230

<sup>22</sup> Vgl. Ullrich, von Hesberg: Step-by-step: Compliance-Due Diligence, CB 7/2015, S. 234

<sup>23</sup> Vgl. Leisch, Lohner: Compliance-Risiken im Transaktionsgeschäft, M&A REVIEW 3/2009, S. 135

<sup>24</sup> Vgl. Deloitte: Compliance beziehungsweise Integrity Due Diligence: böse Überraschungen beim Unternehmenskauf vermeiden!, S. 6, abzurufen unter: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/mergers-acquisitions/MA%20Forum%2001-2012.pdf> (Stand: 24.03.2017)

<sup>25</sup> Vgl. Frank: Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, S. 96

fen waren und jedes Vierte gibt an, infolge von Korruption eines Wettbewerbers eine Geschäftsmöglichkeit verloren zu haben. Außerdem berichten 12% der Unternehmen, dass es bereits mindestens einen Verdachtsfall aufgrund von Kartelldelikten gegen sie gegeben habe.<sup>26</sup>

Des Weiteren kann durch einen Blick auf den geographischen Schwerpunkt des Zielunternehmens eine erste Risikoeinschätzung getroffen werden. Durch Zuhilfenahme etwa des Korruptionsindex von Transparency International<sup>27</sup> kann das potentielle Korruptionsrisiko eingeschätzt werden. Sollte das Unternehmen also in Risikoländern aktiv sein, sollte in den folgenden Untersuchungen auch hierauf ein Schwerpunkt gelegt werden.<sup>28</sup>

Unternehmen sind oftmals von der Anwendbarkeit des FCPA's beziehungsweise UK Bribery Acts betroffen, obwohl dies auf den ersten Blick nicht ersichtlich ist. Ob eine solche vorliegt, kann beispielsweise durch Internetrecherchen herausgefunden werden, indem danach gesucht wird, in welchen Ländern das Zielunternehmen Geschäfte tätigt oder Tochterunternehmen hat. Zudem kann in der High Level Risikobewertung überprüft werden, ob es im Zielunternehmen grundsätzliche Compliance-Maßnahmen gibt. Dies kann beispielsweise durch einen Blick auf die Unternehmenshomepage oder durch erste Gespräche mit Mitarbeitern herausgefunden werden. Hierbei sind zwei Ergebnisse möglich. Es könnte sein, dass Compliance komplett ein Fremdwort darstellt oder es bereits dazu Maßnahmen und Programme gibt. Für den weiteren Verlauf der Compliance Due Diligence sollte diese aufgedeckte Information entscheidende Hinweise geben.

Außerdem sollte der Marktanteil des Zielunternehmens überprüft werden. Hat dieses eine marktbeherrschende Stellung, ist es nicht unwahrscheinlich, dass dieses Unternehmen Kartellverstöße begeht. Dasselbe gilt auch dann, wenn es nur wenige Wettbewerber gibt. Hier könnten kartellrechtswidrige Preisabsprachen vorliegen. Diese Eigenschaften können auch bei kleinen und mittleren Unternehmen vorliegen, sodass hier Vorsicht geboten ist.

Die Marktphase beschreibt das Entwicklungsstadium eines Marktes. Dabei durchläuft ein Markt von seiner Entstehung bis zu seinem Endzustand verschiedene Marktphasen mit jeweils unterschiedlichen Angebots- und Nachfragebedingungen. Handelt es sich um einen Käufermarkt, also um einen Markt in dem es viele Anbieter und homogene Produkte gibt, sind die Compliance-Risiken als höher anzusehen. Dies liegt daran, dass das Zielunternehmen bei dessen Auftragsgewinnung eventuell auf Methoden zurückgreift, welche nicht gesetzeskonform sind. Beispiel hierfür wären Bestechungshandlungen im Vertrieb. Das Gegenteil eines Käufermarktes ist der Verkäufermarkt. Dieser ist dadurch gekennzeichnet, dass es nur wenige Anbieter gibt und der Kunde eine starke Nachfrage für deren Produkte hat. Hier wären die Compliance-Risiken geringer, da der Verkäufer weniger darauf angewiesen wäre, seine Verkaufszahlen durch korrupte Handlungen zu fördern.

Bei der Vertriebsstruktur kann man zwischen direkten und indirekten Vertrieb unterscheiden. Der direkte Vertrieb birgt normalerweise weniger Compliance-Risiken in sich, da die Mitarbeiter im Vertrieb Arbeitnehmer des Zielunternehmens sind und Bestechungszahlungen eventuell im System verbucht wären. Beim indirekten Vertrieb erfolgt der Verkauf

---

<sup>26</sup> Vgl. PWC: Wirtschaftskriminalität und Compliance in der Automobilindustrie, S. 5, abzurufen unter: [https://www.pwc.de/de/automobilindustrie/assets/pwc\\_wikri\\_automotive\\_2014.pdf](https://www.pwc.de/de/automobilindustrie/assets/pwc_wikri_automotive_2014.pdf) (Stand: 22.03.2017)

<sup>27</sup> Abzurufen unter: <https://www.transparency.de/Tabellarisches-Ranking.2754.0.html> (Stand: 24.03.2017)

<sup>28</sup> Vgl. Frank: Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, S. 96ff.

durch eine externe Person, deren Zahlungen weniger gut überprüft werden können. Auch diese Information könnte man durch erste Gespräche mit Verantwortlichen des Zielunternehmens einholen. Besondere Vorsicht sollte geboten sein, wenn es einen indirekten Vertrieb im Zielunternehmen gibt und dieser vor allem in Hochrisikoländern stattfindet.

Zudem kann überprüft werden, ob die Geschäftsleitung des Zielunternehmens regelmäßig in einem Verband tätig ist und hierbei auf Kollegen eines Wettbewerbers trifft. Dies birgt insbesondere die Gefahr, kartellrechtswidrige Absprachen zu treffen. Beispiele dafür wären Preisabsprachen oder Gebietsaufteilungen.

Die Kundenstruktur kann ebenfalls einen Hinweis darauf geben, ob das Zielunternehmen anfällig für Korruption sein könnte. Handelt es sich bei den Kunden vorwiegend um einzelne, größere Abnehmer oder um den Staat, sollte das Korruptionsrisiko höher anzusehen sein, da es hierbei um hohe Auftragssummen geht. Eventuell könnte man auch, sofern die Kunden des Zielunternehmens bekannt sind, diese durch Heranziehung von öffentlich zugänglichen Quellen auf ihre Compliance-Historie überprüfen und feststellen, ob Compliance-Verstöße vorliegen. Zudem spielt es auch eine Rolle, aus welchem Land die staatliche Einrichtung kommt, für welche Aufträge ausgeführt werden.

Zur Aufdeckung von Compliance-Verstößen aus der Vergangenheit kann es sinnvoll sein, kostenpflichtige Datenbanken, wie beispielsweise Acuity oder Worldcheck (negative press databases) aufzurufen, um hierüber Informationen zu erhalten. Sollte hier festgestellt werden, dass Compliance-Verstöße vorgefallen sind, muss dies zu einer intensiven Compliance Due Diligence führen. Es besteht nämlich insbesondere die Gefahr, dass weitere Verstöße vorliegen und diese von der Geschäftsführung geduldet wurden. Sollte dadurch die Unternehmenskultur stark beschädigt sein, müsste man überlegen, ob man die Geschäftsführung mitübernehmen möchte.<sup>29</sup>

Die oben genannten Prüfungsfelder geben einen ersten Ausblick auf die potentiell vorliegende Compliance-Gefahr im Zielunternehmen. Diese können ergänzt beziehungsweise einzelne Bereiche weggelassen werden. Die hier festgestellten Risiken dienen als Grundlage für die weitere Vorgehensweise, so dass man weiß, welche Schwerpunkte man in der eigentlichen Compliance Due Diligence wählen muss. Frank schlägt hierfür ein Chart vor, welches auf der einen Achse die Höhe der Risikoeinschätzung zählt, auf der anderen die einzelnen genannten Kriterien.

Es verdeutlicht, welche Bereiche in den darauffolgenden genaueren Untersuchungen wichtig sein werden. Es kann zudem verdeutlichen, wie die einzelnen Prüfungsfelder möglicherweise in einer Wechselwirkung zueinanderstehen. Sollte beispielsweise die Vertriebsstruktur eher unbedenklich sein, der geographische Schwerpunkt aber risikoreich, so sollte die Vertriebsstruktur trotzdem genauestens überprüft werden, um etwaige Bestechungshandlungen aufzudecken. Die hier gewonnenen Erkenntnisse dienen somit als Grundlage für die weitere Vorgehensweise.

Der zweite Schritt sollte nach dem Signing erfolgen. Diese Phase ist dadurch gekennzeichnet, dass der Vollzug des Unternehmenskaufs nur noch unter dem Vorbehalt der Erfüllung von etwaigen Closing Conditions steht. Der Verkäufer des Zielunternehmens kann also davon ausgehen, dass es auch wirklich zur Transaktion kommt. Daher wird seine Bereitschaft, dem Käufer Zugriff auf den E-Mail-Verkehr zu gewähren und Gesprä-

---

<sup>29</sup> Vgl. Frank: Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, S. 99 f.

che mit Mitarbeitern zu führen, erheblich höher sein.<sup>30</sup> Ullrich und von Hesberg nennen diesen zweiten Schritt „Risikobewertung“ und stellen fest, dass dieser das „Herzstück“ der abgestuften, risikobasierten Compliance Due Diligence darstellt. Durch diesen Schritt sei es insbesondere möglich, im Bereich von Bestechungs- und Korruptionsrisiken in erheblichem Maße sowohl Zeit als auch Kosten zu verringern. Das Ergebnis dieses Schrittes sollte einen Überblick über das Zielunternehmen geben und die einzelnen Geschäftsbereiche in Risikoklassen untergliedern. Dies gibt wiederum den Umfang für die weitere Vorgehensweise in der Prüfung vor.<sup>31</sup>

Die Wirtschaftsprüfungsgesellschaft Deloitte beschreibt diesen zweiten Schritt als Detailanalyse der in Phase 1 identifizierten kritischen Bereiche und Aktivitäten. Hierfür sollen die in einem Datenraum verfügbaren Informationen und Dokumente ausgewertet werden.<sup>32</sup> Leisch und Lohner sprechen von einer risikoadäquaten Erweiterung auf Basis der Ergebnisse der High Level-Risikobewertung. Hierfür sei die Standard Due Diligence-Checkliste hinsichtlich Korruptionsrisiken anzupassen. Dabei gehe es um allgemeine Fragen zu Anti-Korruptionsmaßnahmen, Geschäftsbeziehungen zu Intermediären sowie um das Ineinandergreifen von Legal und Financial Due Diligence.<sup>33</sup> Auch Frank beschreibt diese Stufe als detaillierte Analyse aller derer Bereiche, die zuvor in der High Level Risikobewertung als kritisch eingestuft wurden.<sup>34</sup> Dies sei deswegen notwendig, da die Untersuchung aller möglichen Bereiche sowohl den zeitlichen als auch den finanziellen Rahmen übersteigen würde. Er nennt diese Phase deswegen „Risikoorientierte Compliance beziehungsweise Integrity Due Diligence“.

Man sieht hierbei wieder, dass es wohl noch keine allgemeingültige Vorgehensweise gibt und dieser zweite Schritt in der Literatur unterschiedlich benannt ist. Man ist sich aber größtenteils einig, dass hierbei Due Diligence Fragelisten helfen sollen, genauere Informationen über das Zielunternehmen im Hinblick auf die Einhaltung von Compliance zu erhalten. Bei Busekist und Timmerbeil tritt dieser zweite Schritt erst nach dem Signing auf. Andere Autoren lassen diese Frage zunächst offen. Klar ist aber, dass der Verkäufer nach dem Signing eher bereit sein wird, Unternehmensgeheimnisse offenzulegen. Dennoch spricht nichts dagegen, sich relevante Informationen schon vor dem Signing einzuholen, wenn diese zuverlässig bestimmt werden können. Entscheidend hierbei sind auch die im ersten Schritt gewonnenen Erkenntnisse. Sollte man dort herausgefunden haben, dass das Zielunternehmen keinen allzu hohen Compliance-Risiken ausgesetzt ist, muss dieser zweite Schritt auch nicht so umfassend sein und kann durchaus schon vor dem Signing erfolgen.

Im Folgenden wird nun eine solche Risikoanalyse anhand von Fragelisten vorgestellt. Der Inhalt dieser bestimmt sich nach den in der High Level Prüfung aufgedeckten Risikogebieten. Man kann also sagen, dass diese hier genauer „unter die Lupe genommen werden“. Liese schreibt, dass in einer solchen Frageliste zum einen die Erfassung der Compliance-Struktur des Zielunternehmens vorgenommen werden sollte und zum anderen eine Er-

---

<sup>30</sup> Vgl. Busekist/Timmerbeil: Die Compliance Due Diligence in M&A-Prozessen, CCZ 2013, S. 230

<sup>31</sup> Vgl. Ullrich, von Hesberg: Step-by-step: Compliance-Due Diligence, CB 7/2015, S. 234

<sup>32</sup> Vgl. Deloitte: Compliance beziehungsweise Integrity Due Diligence: böse Überraschungen beim Unternehmenskauf vermeiden!, S. 4, abzurufen unter: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/mergers-acquisitions/MA%20Forum%2001-2012.pdf> (Stand: 28.03.2017)

<sup>33</sup> Vgl. Leisch, Lohner: Compliance-Risiken im Transaktionsgeschäft, M&A REVIEW 3/2009, S. 135 f.

<sup>34</sup> Vgl. Frank: Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, S. 100

ganzung allgemeiner Fragen bezuglich Compliance stattfinden soll.<sup>35</sup> Auch Frank unterteilt diese Phase der Due Diligence in zwei Bereiche auf. Zunächst wird demnach die Compliance-Organisation überprüft, bevor im 2. Schritt ergänzende Prüfungspunkte hinzukommen, welche die in der High Level Prüfung aufgedeckten Risikogebiete genauer untersuchen.<sup>36</sup>

Zunächst muss hier geprüft werden, ob eine Compliance-Organisation im Zielunternehmen überhaupt existiert.<sup>37</sup> Es geht dabei darum, ob dieses leistungsfähig ist und wie ihre Ausgestaltung aussieht.<sup>38</sup> Hier können dann den Mitarbeitern beziehungsweise der Geschäftsführung Fragen in Bezug auf die Compliance-Organisation (Compliance-Management-System) gestellt werden. So lässt sich feststellen, ob dieses wirkungsvoll ist. Im Folgenden werden diese Fragen vorgestellt.

Es sollte auf jeden Fall danach gefragt werden, ob es einen Code of Ethics gibt und welche Bereiche dessen Richtlinien abdecken. Hierfür kann es beispielsweise hilfreich sein, die Geschäftsführung des Zielunternehmens aufzufordern, die Compliance-Organisation graphisch und textlich darzustellen. Diese Darstellung sollte die Organisation von Compliance-Funktionen aufzeigen und auch Whistle-Blower Hotlines, Helplines sowie Ombudsmanner einschließen, sodass deren Zuständigkeitsbereich klar wird.<sup>39</sup> Als nächstes bietet es sich an, zu fragen, ob diese Richtlinien an alle betroffenen Mitarbeiter kommuniziert wurden und diese sich zur Einhaltung verpflichtet haben.<sup>40</sup> Hierbei kann es hilfreich sein, Berichte, Management-Letter und Stellungnahmen von Wirtschaftsprüfern oder Beratern zu untersuchen, sodass das interne Kontrollsystem, interne Revisionen, die Corporate Governance und Compliance-Angelegenheiten auf ihre Wirksamkeit überprüft werden können.<sup>41</sup>

Des Weiteren muss untersucht werden, ob die Mitarbeiter des Zielunternehmens entsprechend trainiert werden.<sup>42</sup> Dabei könnte man sich zunächst alle für Compliance zuständigen Mitarbeiter auflisten lassen, unter Angabe von: Namen, Funktion/Tätigkeit, Berichtslinie, Dauer der Betriebszugehörigkeit und Dauer der Beschäftigung im Compliance-Bereich.<sup>43</sup>

Außerdem sollte gefragt werden, ob es eine Hotline gibt, wie diese funktioniert, wie sie genutzt wird und inwiefern Whistleblower geschtzt werden.<sup>44</sup> Dabei sollte man sich den Prozess und den Umgang mit Anfragen von Mitarbeitern zur Einhaltung rechtlicher Rahmenbedingungen sowie die Folgen, die daraus resultieren, erklären lassen.<sup>45</sup> Zudem muss in Erfahrung gebracht werden, ob gegenüber Mitarbeitern, welche gegen Richtlinien verstoßen haben, Disziplinarmaßnahmen ausgehängt wurden sowie deren Anzahl im vergangenen Jahr.<sup>46</sup> Dazu kann man sich den Prozess und den Maßnahmenkatalog bei

---

<sup>35</sup> Vgl. Liese: Compliance in Due-Diligence-Fragelisten, BB-Special 4.2010 zu Heft 50, S. 28 f.

<sup>36</sup> Vgl. Frank: Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, S. 101 ff.

<sup>37</sup> Vgl. Behringer: Integrity Due Diligence – Der Blick in die dunklen Ecken eines Unternehmens, M&A REVIEW 10/2009, S. 432

<sup>38</sup> Vgl. Leisch, Lohner: Compliance-Risiken im Transaktionsgeschäft, M&A REVIEW 3/2009, S. 135

<sup>39</sup> Vgl. Liese: Compliance in Due-Diligence-Fragelisten, BB-Special 4.2010 zu Heft 50, S. 29

<sup>40</sup> Vgl. Leisch, Lohner: Compliance-Risiken im Transaktionsgeschäft, M&A REVIEW 3/2009, S. 135

<sup>41</sup> Vgl.: Liese: Compliance in Due-Diligence-Fragelisten, BB-Special 4.2010 zu Heft 50, S. 29

<sup>42</sup> Vgl. Leisch, Lohner: Compliance-Risiken im Transaktionsgeschäft, M&A REVIEW 3/2009, S. 135

<sup>43</sup> Vgl. Liese: Compliance in Due-Diligence-Fragelisten, BB-Special 4.2010 zu Heft 50, S. 29

<sup>44</sup> Vgl. Leisch, Lohner: Compliance-Risiken im Transaktionsgeschäft, M&A REVIEW 3/2009, S. 135

<sup>45</sup> Vgl. Liese: Compliance in Due-Diligence-Fragelisten, BB-Special 4.2010 zu Heft 50, S. 29

<sup>46</sup> Vgl. Leisch, Lohner: Compliance-Risiken im Transaktionsgeschäft, M&A REVIEW 3/2009, S. 135

Compliance-Verstößen vorzeigen lassen. Hier sollten Ermittlungs- und Aufklärungsmaßnahmen, interne und externe Kommunikation sowie arbeitsrechtliche Sanktionen gegen die betroffenen Mitarbeiter aufgeführt sein.<sup>47</sup>

Eine wichtige Rolle bei der Überprüfung der Compliance-Organisation stellt die Compliance-Abteilung selbst dar. Hierbei sollte die Größe, die organisatorische Ansiedlung, die Führung, das Budget sowie dessen Betrag im Vergleich zum Gesamtbudget genau analysiert werden.<sup>48</sup> Eine effektive Compliance-Abteilung sei beispielsweise dann zu bejahen, wenn diese von anderen unternehmensinternen Einrichtungen, wie der Revision oder des Risikomanagements, klar abgegrenzt sei und als eigenständiger Bestandteil agiere.<sup>49</sup> Es sollte zudem überprüft werden, ob der Datenschutzbeauftragte nicht auch gleichzeitig Compliance-Beauftragter ist, da hierbei ein Interessenskonflikt bestehen würde. Der Datenschutzbeauftragte verfolgt das Ziel, möglichst wenig Daten der Mitarbeiter zu nutzen, ein Compliance-Beauftragter benötigt aber gerade diese, um beispielsweise Mitarbeiter zu überwachen.

Zuletzt sollte noch überprüft werden, ob die im Zielunternehmen eingeführten Maßnahmen auf ihre Einhaltung und Wirksamkeit sowie auf Mängel überprüft werden.<sup>50</sup> Hierbei bietet es sich an, sich die Verfahren darstellen zu lassen, welche der Ermittlung von Compliance-Verstößen dienen. Man sollte sich hier zeigen lassen, wie die verschiedenen Abteilungen bei der Ermittlung von Rechtsverstößen zusammenarbeiten und wann das Compliance-Verfahren beziehungsweise die Compliance-Organisation letztmalig auf Verbesserung überprüft wurde.<sup>51</sup>

Im zweiten Schritt der Risikoanalyse müssen die Bereiche genauer untersucht werden, welche in der High Level Prüfung zuvor als besonders anfällig bewertet wurden. Auch hierfür bietet es sich an, Fragelisten für das Zielunternehmen anzufertigen. Außerdem können hierbei auch Bereiche untersucht werden, die in der High Level Prüfung noch nicht beachtet wurden beziehungsweise konnten, da die relevanten Informationen vor dem Signing noch nicht zu bekommen waren. Die Gliederung der folgenden Punkte orientiert sich an der Risikomatrix zur Einschätzung potentieller Compliance-Risiken von Ullrich und von Hesberg<sup>52</sup> sowie an den in der High Level Prüfung untersuchten Gebieten.

Im Hinblick auf die gesellschaftsrechtliche Struktur des Zielunternehmens ist zu untersuchen, welche Rechtsform das Zielunternehmen hat, ob es in einen Konzern eingebunden ist, wer die Gesellschafter sind sowie, ob eventuell Joint Ventures eingegangen wurden. Dabei kann herausgefunden werden, welchen Rechtsordnungen das Zielunternehmen ausgesetzt und ob die Geschäftsführung zur Einrichtung eines Compliance-Systems verpflichtet ist. Durch Überprüfung der Struktur des Zielunternehmens kann zudem überprüft werden, welche Einflussmöglichkeiten das Management bei der Überwachung und Kontrolle der Compliance-Vorgaben hat. Zudem sollten etwaige Joint Ventures des Zielunter-

---

<sup>47</sup> Vgl. Liese: Compliance in Due-Diligence-Fragelisten, BB-Special 4.2010 zu Heft 50, S. 29

<sup>48</sup> Vgl. Leisch, Lohner, Andreas: Compliance-Risiken im Transaktionsgeschäft, M&A REVIEW 3/2009, S. 135

<sup>49</sup> Vgl. Hauschka, § 8, Rn. 50, 52, in: Frank: Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, S. 102

<sup>50</sup> Vgl. Leisch, Lohner: Compliance-Risiken im Transaktionsgeschäft, M&A REVIEW 3/2009, S. 135

<sup>51</sup> Vgl. Liese: Compliance in Due-Diligence-Fragelisten, BB-Special 4.2010 zu Heft 50, S. 29

<sup>52</sup> Risikomatrix aus: Ullrich, von Hesberg: Step-by-step: Compliance-Due Diligence, CB 7/2015, S. 234 ff.

nehmens überprüft werden, da beispielsweise Verstöße des Joint Venture-Partners nach dem UK Bribery Act auch dem Zielunternehmen zurechenbar sein könnten.<sup>53</sup>

Sollte in der High Level Prüfung bekannt geworden sein, dass das Zielunternehmen in Hochrisikoländern tätig ist, müssen weitere Untersuchungen diesbezüglich vorgenommen werden. Es kann dabei überprüft werden, ob Produktion, Management und Vertrieb am selben Standort sind oder ob diese in unterschiedlichen Ländern agieren. Hierbei müsste man dann Geschäftsbereiche nach Ländern unterteilen und analysieren, welche in welchem Land als besonders riskant zu bewerten sind. Zudem können Kaufverträge aus kritischen Ländern auf Auffälligkeiten überprüft werden und Interviews mit Mitarbeitern aus dem Vertrieb geführt werden, um eventuelle Korruptionshandlungen aufzudecken.<sup>54</sup> Dasselbe gilt auch dann, wenn der FCPA oder der UK Bribery Act Anwendung im Zielunternehmen finden.

Des Weiteren sollte untersucht werden, nach welchen Kriterien das Zielunternehmen seine Lieferanten ausgewählt hat. Gerade bei homogenen Produkten ist die Gefahr groß, dass diese bei nur einem Anbieter regelmäßig gekauft werden, da dieser eventuell Mitarbeitern des Zielunternehmens persönliche Vorteile gewährt. Hierfür bietet es sich an, erhaltene Angebote von anderen Anbietern zu untersuchen, damit geklärt werden kann, warum immer das gleiche Unternehmen den Auftrag bekommen hat.

Zudem können auch arbeitsrechtliche Compliance-Aspekte abgefragt werden.<sup>55</sup> So kann beispielsweise untersucht werden, ob es ein Verfahren zur Überprüfung von Bewerbern für Führungspositionen vor der Einstellung gibt und wie dieses aussieht. Außerdem sollte überprüft werden, ob eventuell einzelne Mitarbeiter des Zielunternehmens verwandtschaftliche Beziehungen zu Mitarbeitern von öffentlichen Stellen oder Kundenunternehmen haben. Zudem können Unterlagen über die Schulung von Mitarbeitern im Zusammenhang mit dem allgemeinen Gleichbehandlungsgesetz überprüft werden. Des Weiteren sollte auch untersucht werden, ob die Mitarbeiter ihre Kompetenzen eingehalten haben. Hierzu zählt beispielsweise die Einhaltung des „Vier-Augen-Prinzips“.<sup>56</sup>

Auch die Kunden des Zielunternehmens sollten unter die Lupe genommen werden. Eine gründliche Untersuchung bietet sich vor allem dann an, wenn durch die High Level Prüfung bekannt wurde, dass diese schon einmal mit Korruptionsvorwürfen konfrontiert wurden. Dies kann als Indiz für eine bestimmte Unternehmenskultur dienen. Sollte es sich bei den Kunden um öffentliche Einrichtungen handeln, muss auch der jeweilige Vergabeprozess überprüft werden. Zu bedenken wären sicherlich auch die möglichen Imageschäden, welche auftreten könnten, wenn bekannt wird, dass man jahrelang mit einem Kunden zusammengearbeitet hat, welcher Korruptionshandlungen begeht.

Wurde im Rahmen der High Level Prüfung bekannt, dass das Zielunternehmen im Hinblick auf seine Marktkonzentration und Marktphase anfällig für Compliance-Verstöße ist, sollten die Wettbewerber ebenfalls gründlich analysiert werden. Bei der Untersuchung auf Preisabsprachen müssen Interviews mit leitenden Mitarbeitern des Zielunternehmens geführt werden, um herauszufinden, wie die Angebotspreise festgelegt werden. Hier sollte gefragt werden, ob die Mitarbeiter Einblicke in die Preisgestaltung der Wettbewerber haben sowie, ob regelmäßige Treffen mit Wettbewerbern stattfinden. Ein Kartell kann auch

---

<sup>53</sup> Vgl. Ullrich, von Hesberg: Step-by-step: Compliance-Due Diligence, CB 7/2015, S. 234f.

<sup>54</sup> Vgl. Frank: Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, S. 103

<sup>55</sup> Vgl. Liese: Compliance in Due-Diligence-Fragelisten, BB-Special 4.2010 zu Heft 50, S. 29

<sup>56</sup> Vgl. Frank: Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, S. 104ff.

dann vorliegen, wenn Unternehmen eine Gebietsaufteilung vorgenommen haben. Dies bedeutet, dass man sich darauf einigt, sich in bestimmten Gebieten nicht gegenseitig im Weg zu stehen, sodass man jeweils ohne Konkurrenz agieren kann. Sollte in der High Level Prüfung bekannt geworden sein, dass die Marktkonzentration des Zielunternehmens eine solche Gefahr darstellt, müssen hier weitere Schritte unternommen werden. Hierbei sollten die Marktanteile in den verschiedenen Gebieten untersucht und gegebenenfalls noch detailliertere Analysen, wie beispielsweise die Überprüfung der Marktanteile der Wettbewerber, durchgeführt werden.

Man muss zudem Auskunft darüber einholen, ob das Zielunternehmen Intermediäre (Vertragshändler, Handelsvertreter, Berater, „Türöffner“) für die Anbahnung oder Abwicklung von Geschäften nutzt.<sup>57</sup> Hierbei ist zu untersuchen, ob es jeweils länderspezifische Unterschiede gibt, ob einzelne Intermediäre als unabdingbar angesehen werden oder ob ungewöhnlich hohe Provisionszahlungen geleistet wurden. Außerdem muss analysiert werden, welche Leistungen die Intermediäre erbringen, ob häufig Marktstudien in Auftrag gegeben werden sowie die Frage, wie und von wem die Leistungserbringung der Intermediäre dokumentiert und überprüft wird.<sup>58</sup> Es muss zudem festgestellt werden, nach welchen Kriterien Intermediäre ausgesucht wurden. Eine besonders große Gefahr geht von ihnen deshalb aus, da diese oftmals schwarze Kassen aufbauen und hierüber Bestechungszahlungen abwickeln. Deswegen sollte nach einer „Third Party Due Diligence“ im Zielunternehmen gefragt und diese untersucht werden.<sup>59</sup> Bei den Provisionszahlungen muss auch untersucht werden, welche Vergütungsvereinbarungen und Zahlungsregelungen bestehen, wie beispielsweise Erfolgsvergütungen, Offshore-Konten oder Barzahlungen.<sup>60</sup> Es kann zudem danach gefragt werden, ob die Intermediäre Schulungen machen müssen und ob diese vertraglich zur Einhaltung von Compliance-Vorgaben verpflichtet wurden, um für das Zielunternehmen Leistungen zu erbringen.<sup>61</sup>

Einer der am meisten anfälligen Bereiche für Compliance-Verstöße stellt regelmässig der Vertrieb eines Unternehmens dar, da die Mitarbeiter hier besonders motiviert sind, möglichst viele Produkte zu verkaufen. Deswegen sollte man sich die Vertriebsstruktur genau erläutern lassen und danach fragen, ob der Vertrieb durch die Haupt- oder Zweigniederlassungen erfolgt, ob es regionale Vertriebsgesellschaften gibt und ob der Vertrieb direkt oder über Händler erfolgt. Dazu muss man sich sämtliche Handelsvertreter, Berater und Tippgeber auflisten lassen. Zudem muss untersucht werden, ob eine Rotation der Mitarbeiter an sensiblen Funktionen im Einkauf, Vertrieb oder der Zahlungsfreigabe erfolgt. Außerdem sollte in Erfahrung gebracht werden, welche Beratungs- und Geschäftsführungsverträge das Zielunternehmen mit sonstigen Unternehmen unterhält und welche sonstigen Aufgabenstellungen durch diese erbracht werden. Hierzu kann es auch nötig sein, Rechnungen, Leistungs- und Zahlungsnachweise für die von Dritten zu Gunsten des Zielunternehmens erbrachten Leistungen zu überprüfen und sich Sponsoringtätigkeiten beschreiben lassen. Sollte das Zielunternehmen Franchise-Geschäfte betreiben, muss Vorsicht geboten sein, da diese besonders anfällig für Korruptionsrisiken sind. Dies resul-

---

<sup>57</sup> Vgl. Ullrich, von Heseberg: Step-by-step: Compliance-Due Diligence, CB 7/2015, S. 236

<sup>58</sup> Vgl. Leisch, Lohner: Compliance-Risiken im Transaktionsgeschäft, M&A REVIEW 3/2009, S. 135 f.

<sup>59</sup> Vgl. Ullrich, von Heseberg: Step-by-step: Compliance-Due Diligence, CB 7/2015, S. 236

<sup>60</sup> Vgl. Leisch, Lohner: Compliance-Risiken im Transaktionsgeschäft, M&A REVIEW 3/2009, S. 136

<sup>61</sup> Vgl. Liese: Compliance in Due-Diligence-Fragelisten, BB-Special 4.2010 zu Heft 50, S. 29ff.



tiert daraus, dass hier die Kontrolle des Franchisegebers über seine Franchisenehmer nur eingeschränkt möglich ist und in der Praxis häufig nicht besonders streng ausgeübt wird.<sup>62</sup>

Auch die Anteilseigner des Zielunternehmens sollten untersucht werden. Es könnte nämlich sein, dass sich diese durch einen Verkauf von bereits begangenen Kartell- oder Korruptionsverstößen entziehen möchten.<sup>63</sup> So sollten eventuelle Auffälligkeiten aufgedeckt werden, um auch Verflechtungen der Anteilseigner mit anderen Gesellschaften aufzuzeigen.

Zudem sollte überprüft werden, ob im Zielunternehmen Geschäftsfelder existieren, welche in besonderem Maße mit Behörden oder staatlichen Stellen zusammenarbeiten. Hier muss auch untersucht werden, ob Staatsbedienstete in die Belange des Zielunternehmens involviert sind und diese beispielsweise Anteile halten oder im Management tätig sind.<sup>64</sup> Um diese Sachverhalte zu klären, müssen drei Bereiche untersucht werden. Zunächst sollten existierende Kontakte zu Behörden oder Beamten überprüft und danach analysiert werden, wie der Umgang mit Genehmigungen und gesetzlichen Vorgaben eingehalten wird. Des Weiteren muss der Verkauf von Gütern und geschäftlichen Beziehungen zu staatlichen Stellen überprüft werden. Außerdem sollten noch die Rollen von Beamten oder anderen staatlichen Funktionsträgern innerhalb des Zielunternehmens betrachtet werden.

Abschließend sollte überprüft werden, ob in dem Sektor, in welchem das Zielunternehmen tätig ist, Bestechungsgelder normalerweise üblich sind und ob diese nötig sind, um das Geschäft führen zu können.

In Bezug auf öffentliche Bedienstete sollte auch analysiert werden, ob an diese beispielsweise Reisekosten erstattet wurden oder Geschenke, Bewirtungen, Einladungen oder andere Zuwendungen gewährt wurden. Hierbei sollte deren Wert in Erfahrung gebracht sowie die rechtliche Zulässigkeit überprüft werden.<sup>65</sup> Zudem sollten Beziehungen zu politischen Institutionen und Interessenverbänden untersucht werden und etwaige Spenden oder andere Zuwendungen in Erfahrung gebracht werden.

Zudem sollte man sich darüber informieren, ob Anhaltspunkte vorliegen, die dafür sprechen, dass das Zielunternehmen Strafverfahren und behördlichen Verfahren momentan ausgesetzt ist. Hierzu bietet es sich an, sich sämtliche laufenden sowie bis zu drei Jahre alten behördlichen Verfahren, Untersuchungen und Ermittlungen gegen das Zielunternehmen, seinen Organen und Mitarbeitern zeigen und quantifizieren zu lassen. Hierfür können auch Anhaltspunkte aus der Presse dienen.

Abschließend kann noch geprüft werden, ob weitere Punkte vorliegen, die im konkreten Zielunternehmen für Korruption besonders anfällig sind. Dabei kann danach gefragt werden, welche Besonderheiten hierfür sprechen könnten und deswegen eine vertiefte Prüfung notwendig machen.<sup>66</sup>

Die dritte Säule der Risikoanalyse ist die Feststellung von Compliance-Verstößen aus der Vergangenheit. Diese wurde zwar auch schon in der High Level Prüfung vorgenommen, sollte aber mithilfe der internen Unterlagen des Zielunternehmens nochmals genauer un-

---

<sup>62</sup> Vgl. Ullrich, von Hesberg: Step-by-step: Compliance-Due Diligence, CB 7/2015, S. 235

<sup>63</sup> Vgl. Frank: Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, S. 107

<sup>64</sup> Vgl. Ullrich, von Hesberg: Step-by-step: Compliance-Due Diligence, CB 7/2015, S. 235

<sup>65</sup> Vgl. Liese: Compliance in Due-Diligence-Fragelisten, BB-Special 4.2010 zu Heft 50, S. 30

<sup>66</sup> Vgl. Ullrich, von Hesberg: Step-by-step: Compliance-Due Diligence, CB 7/2015, S. 236

ternommen werden. Hierbei sollte man sich vom Zielunternehmen Informationen darüber einholen, welche Compliance-Verstöße in den letzten 5-10 Jahren angefallen sind und welche Maßnahmen sowie Konsequenzen daraus gezogen wurden. Dadurch kann eingeschätzt werden, wie anfällig das Zielunternehmen generell ist und wie mit dem Thema Compliance umgegangen wird.<sup>67</sup> Sollte man zu der Erkenntnis gelangen, dass es in der Vergangenheit tatsächlich Verstöße gegeben hat, so müssen diese bewertet werden, um herauszufinden, ob es sich um Einzelfälle oder systematische Vergehen gehandelt hat.<sup>68</sup> Hierfür sind Gerichts- oder behördliche Entscheidungen sowie Berichte über interne Untersuchungen heranzuziehen. Zudem sollte hier überprüft werden, ob durch den „tone at the top“ die Einhaltung von Compliance gefordert und gefördert wird. Dies kann beispielsweise durch Interviews mit dem Management und dem Compliance-Beauftragten herausgefunden werden.

Die Feststellung von Compliance-Verstößen aus der Vergangenheit enthält also viele Punkte, welche auch bei der Untersuchung des Compliance-Systems vorgenommen werden. Es bietet sich also an, dies eventuell als einen gemeinsamen Schritt zu betrachten, da Beides eng miteinander zusammenhängt.

Die Risikoanalyse liefert dem Käufer Informationen, auf welche er in der High Level Prüfung noch nicht zugreifen konnte, da die Bereitschaft hierzu auf Seiten des Zielunternehmens noch nicht vorhanden war. Deswegen schlagen Busekist und Timmerbeil vor, diesen Schritt erst nach dem Signing zu unternehmen. Das zentrale Problem hierbei dürfte aber sein, dass der Unternehmenskauf nach dem Signing ja quasi schon abgeschlossen ist und aufgedeckte Compliance-Verstöße somit schon ins eigene Boot geholt wurden. Aus diesem Grund sollten möglichst viele Informationen schon vor dem Signing eingeholt werden, während man sich für die Nichteinholbaren vor dem Signing so weit wie möglich Freistellungen geben lässt. Frank sieht zudem darin ein Problem, dass dieser Schritt in der Praxis unter enormem Zeitdruck durchzuführen sei und deswegen eine ausführliche Analyse des Zielunternehmens nicht möglich wäre. Dennoch sei dies eine gute Möglichkeit, Compliance-Verstöße einzuschätzen und somit Bedrohungsszenarien zu minimieren. Ein vollständiger Schutz sei aber dadurch nicht gegeben, es handele sich eher um einen Mosaikstein von vielen.<sup>69</sup> Auch Busekist und Timmerbeil stellen fest, dass sich eine E-Mail-Überprüfung in dieser Phase lohnen kann. Die Praxis zeige, dass in E-Mails überraschend offen und leichtfertig Dinge kommuniziert würden, welche die Betreffenden so nie „zu Papier“ gebracht hätten.<sup>70</sup>

Das Ergebnis dieser Risikoanalyse ist eine vorläufige Einschätzung der Wahrscheinlichkeit von Compliance-Verstößen im Zielunternehmen. Auch wenn hierdurch noch nicht alle Gefahren aufgedeckt wurden, lässt sich wohl ein strukturiertes Bild der potentiellen Compliance-Risiken im Zielunternehmen erkennen.<sup>71</sup>

Dadurch lassen sich im Zielunternehmen besonders risikoaffine Bereiche identifizieren, wodurch ein Risikoprofil erstellt werden kann. Dieses bildet die Grundlage für die weitere Vorgehensweise. Bei größeren Unternehmen mit unterschiedlichen Geschäftsbereichen empfiehlt es sich zudem, die Einzelnen nach ihrer Anfälligkeit für Compliance-Verstöße zu untersuchen.

---

<sup>67</sup> Vgl. Recknagel: Compliance-Risiken bei M&A-Deals – die Katze im Sack?, CB 7/2013, S. 283

<sup>68</sup> Vgl. Ullrich, von Hesberg: Step-by-step: Compliance-Due Diligence, CB 7/2015, S. 236

<sup>69</sup> Vgl. Frank: Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, S. 107

<sup>70</sup> Vgl. Busekist/Timmerbeil: Die Compliance Due Diligence in M&A-Prozessen, CCZ 2013, S. 231

<sup>71</sup> Vgl. Ullrich, von Hesberg: Step-by-step: Compliance-Due Diligence, CB 7/2015, S. 236

Außerdem muss beachtet werden, dass auch das Käuferunternehmen in dieser Phase der Transaktion auf mögliche Compliance-Verstöße achten muss. Da viele E-Mails der Geschäftsführung sowie von Mitarbeitern des Zielunternehmens gelesen werden, ergeben sich datenschutzrechtliche Probleme nach § 32 Abs. 1 S. 2 BDSG und § 206 StGB, da es an einem erforderlichen Verdachtsmoment hierfür mangelt.<sup>72</sup> Wie schon in Kapitel E. festgestellt wurde, handelt es sich bei § 32 BDSG um den Datenschutz von Arbeitnehmern, in welchem besonders strenge Regeln für den Umgang mit Daten gelten. Zudem muss darauf geachtet werden, den Betriebsrat des Zielunternehmens ordnungsgemäß zu benachrichtigen, sofern ein solcher existiert. Durch die abgestufte Vorgehensweise in einer Compliance Due Diligence können zudem Konflikte mit dem Wettbewerbs- und Kartellrecht nach Art. 7 FusionskontrollVO sowie § 41 GWB verhindert werden. Dies ist insbesondere dann von Relevanz, wenn es sich beim Zielunternehmen um einen Wettbewerber handelt.

Das hier erarbeitete Risikoprofil fließt in die Unternehmensbewertung ein und bildet die Grundlage für die weiteren Verhandlungen. Hierbei sollte auch ständig überlegt werden, ob eine Fortführung der Verhandlungen sinnvoll erscheint, oder man vom Kauf absehen sollte, wenn die Compliance-Risiken zu hoch sind.<sup>73</sup> Außerdem muss beachtet werden, dass die Literatur uneins darüber ist, wann dieser 2. Schritt in der Compliance Due Diligence stattzufinden hat. Wie auf Seite 83 bereits erwähnt, schlagen Busekist und Timmerbeil vor, diesen nach dem Signing durchzuführen. Die anderen Autoren lassen diese Frage offen. Wenn man aber die weitere Vorgehensweise von Ullrich und von Hesberg betrachtet, welche auch im Folgenden dargestellt wird, stellt man fest, dass sie den 3. Schritt zum Teil schon vor dem Signing vorschlagen. Daraus folgt, dass man in der Praxis überlegen sollte, die Risikoanalyse eher auch schon vor dem Signing durchzuführen. Dies gilt insbesondere für die Bereiche, welche auch ohne Insiderwissen untersucht werden können. Die Risikoanalyse würde ich deswegen als fließendes Element betrachten, welches sowohl vor als auch nach dem Signing durchzuführen ist und vom Einzelfall abhängt.

Busekist und Timmerbeil schlagen vor, den 3. Schritt erst nach dem Closing zu tätigen. Der Begriff „Closing“ ist der praxisübliche Begriff für den Vollzug eines Unternehmenskaufvertrages und kennzeichnet sich dadurch, dass hierfür die kartellrechtliche Freigabe erfolgt sein muss. Zudem wird das Closing mit einem zeitlichen Abstand nach dem Signing durchgeführt.<sup>74</sup> Busekist und Timmerbeil beschreiben diese Phase der Compliance Due Diligence als Möglichkeit des Käufers, uneingeschränkter Zugriff auf das Zielunternehmen zu haben und nicht mehr von der Kooperationsbereitschaft des Veräußerers abhängig zu sein. Damit ließe sich eine vertiefte Analyse durchführen, in welcher wichtige Geschäftspartner überprüft werden könnten, eine detailliertere Analyse der Buchführung stattfände sowie weitere Mitarbeiter befragt werden könnten.<sup>75</sup>

Ullrich und von Hesberg beschreiben diesen 3. Schritt dagegen als eigentliche Compliance Due Diligence und halten es für vertretbar, deren Intensität abhängig vom zuvor erarbeiteten Risikoprofil zu machen. Sie halten eine „Confirmatory“ Due Diligence nach dem

---

<sup>72</sup> Vgl. Busekist/Timmerbeil: Die Compliance Due Diligence in M&A-Prozessen, CCZ 2013, S. 230ff.

<sup>73</sup> Vgl. Leisch, Lohner: Compliance-Risiken im Transaktionsgeschäft, M&A REVIEW 3/2009, S. 136

<sup>74</sup> Vgl. Frankfurt School of Finance & Management: „Closing“, abzurufen unter: <http://www.frankfurt-school.de/home/glossar/closing.html> (Stand: 26.03.2017)

<sup>75</sup> Vgl. Busekist/Timmerbeil: Die Compliance Due Diligence in M&A-Prozessen, CCZ 2013, S. 231

Signing nur in Ausnahmefällen für denkbar.<sup>76</sup> Leisch und Lohner schlagen im abschließenden Schritt vor, Bereiche, bei welchen Probleme identifiziert wurden, intern zu untersuchen. Hierzu können bestimmte Geschäftsvorgänge untersucht werden und Interviews mit Mitarbeitern getätigt werden. Dies kann von der internen Revision oder auch einer Kanzlei beziehungsweise von Forensic Accountants durchgeführt werden.<sup>77</sup> Hier wird ebenfalls offengelassen, wann dieser Schritt zu erfolgen hat. Doch auch hier dürfte die Devise sein, dass man nach dem Signing beziehungsweise Closing eher Erfolg damit haben wird, auf interne Informationen zugreifen zu können. Auf der anderen Seite besteht dann wieder das Problem, dass man sich etwaige Compliance-Verstöße bereits ins eigene Boot geholt hat.

Ullrich und von Hesberg schlagen deshalb unterschiedliche Maßnahmen vor, abhängig vom erarbeiteten Risikoprofil. Diese werden im Folgenden vorgestellt. Ausgangslage für die zu unternehmenden Schritte ist zunächst die Frage, ob es sich um ein niedriges, mittleres oder hohes Risikoprofil beim Zielunternehmen handelt.<sup>78</sup>

Bei einem niedrigen Risikoprofil reicht es demnach aus, wenn eine begrenzte Due Diligence vor dem Signing stattfindet. Hierbei sollte dann vor allem das Compliance-Management-System des Zielunternehmens auf Richtlinien, Schulungen, Abläufe, Revisions- und Betriebsprüfungsberichte sowie Regelungen zu Korruptions- und Bestechungsverstößen überprüft werden. Zudem müssen zurückliegende Verstöße durch Recherche in öffentlich zugänglichen Quellen aufgedeckt und dann überprüft werden, ob im Zielunternehmen Konsequenzen hieraus gezogen wurden. Außerdem sollte eine Überprüfung von Verträgen mit Beratern, Agenten und anderen Intermediären stattfinden und nachgeforscht werden, ob eine „Third Party Due Diligence“ regelmäßig stattfindet. Des Weiteren können Interviews mit dem Management und Compliance-Beauftragten geführt werden, um die Compliance-Kultur zu testen. Bei den Ausführungen merkt man schnell, dass diese Bereiche bereits in der Risikoanalyse überprüft wurden. Deswegen sei es im Fall von einem niedrigen Risikoprofil nicht notwendig, großartig weitere Maßnahmen zu unternehmen, sondern vielmehr einzelne fehlende Informationen zu erfragen und im Datenraum einzusehen.

Im Falle eines mittleren Risikoprofils empfehlen Ullrich und von Hesberg eine eingehende Confirmatory Due Diligence, welche gegebenenfalls auch noch nach dem Signing vorzunehmen sei. Hierbei wären dann Anpassungsmechanismen im Kaufvertrag erforderlich. Auf jeden Fall seien zusätzliche Untersuchungs- und Aufklärungsmaßnahmen nötig, um sicherzustellen, dass eventuell vorhandene Compliance-Verstöße entdeckt und im Rahmen der Transaktion berücksichtigt werden könnten. In der Due Diligence müssen dann vertiefte Interviews mit dem Management und Compliance-Beauftragten des Zielunternehmens geführt werden. Diese können auch auf relevante Mitarbeiter ausgeweitet werden, welche beispielsweise Kundenkontakt haben. Zudem sollte auch die Buchhaltung miteinbezogen werden. Um die zuvor aufgedeckten fragwürdigen Sachverhalte zu klären, können auch externe Berater wie Kroll, Veracity oder G3 beauftragt werden, um beispielsweise Intermediäre zu überprüfen. Des Weiteren muss eine Prüfung der im Zielunternehmen geltenden Abläufe, für die Freigabe von Zahlungen erfolgen. Hierzu kann überprüft werden, ob es eine Aufgabentrennung gibt, das Vier-Augen-Prinzip angewandt wird oder ob Zahlungen nur gegen Rechnung erfolgen.

---

<sup>76</sup> Vgl. Ullrich, von Hesberg: Step-by-step: Compliance-Due Diligence, CB 7/2015, S. 236

<sup>77</sup> Vgl. Leisch, Lohner: Compliance-Risiken im Transaktionsgeschäft, M&A REVIEW 3/2009, S. 136

<sup>78</sup> Vgl. Ullrich, von Hesberg: Step-by-step: Compliance-Due Diligence, CB 7/2015, S. 236 f.

Bei einem zuvor ermittelten hohen Risikoprofil muss eine umfassende Confirmatory Due Diligence stattfinden. Auch diese sollte gegebenenfalls noch nach dem Signing stattfinden. Hierzu sind auf jeden Fall zusätzliche Maßnahmen und umfassende E-Searches notwendig, da eine erhebliche Gefahr vom Zielunternehmen ausgehen kann.

Deswegen muss eine Aufklärung sämtlicher fraglicher Verstöße sowie detaillierte Untersuchungen der einzelnen Geschäftsbereiche vorgenommen und alle relevanten Dokumente gesichtet werden. Außerdem muss eine detaillierte Analyse der Buchhaltung geschehen, in welcher eine Prüfung der Zahlungen an Intermediäre wie Berater und Vertreter erfolgt. Zudem sollte auch hier eine vertiefte Aufklärung von weiteren Sachverhalten durch E-Searches erfolgen.

Die vorangegangenen Ausführungen zeigen, dass man sich noch uneins darüber ist, wie die Compliance Due Diligence konkret auszusehen hat. Klar dürfte aber sein, dass diese sehr stark einzelfallbezogen ist. Deswegen wäre es in der Praxis nicht sinnvoll, jedes Mal nach Schema F vorzugehen und dieselben Schritte zu unternehmen. Interessant dürfte vor allem der Vorschlag von Ullrich und von Hesberg sein, welche vorschlagen, die eigentliche Due Diligence abhängig vom ermittelten Risikoprofil zu machen. Dadurch spart man nicht nur Zeit, sondern auch Kosten.

Zur Frage, wann die einzelnen Schritte der Compliance Due Diligence stattzufinden haben, herrscht ebenfalls Uneinigkeit. So unterteilen Busekist und Timmerbeil die Compliance Due Diligence in drei Teile, welche jeweils vor und nach dem Signing sowie nach dem Closing stattfinden sollen. Diese Auffassung teilen Ullrich und von Hesberg nicht. Sie vertreten eher die Meinung, möglichst viele Schritte bereits vor dem Signing zu erledigen. Hierfür spricht natürlich die Tatsache, dass der Vertrag noch nicht unterzeichnet wurde und man den Compliance-Risiken noch nicht ausgesetzt ist. Andererseits wird man vom Zielunternehmen gegebenenfalls noch keine ausreichenden Informationen zur Verfügung haben. Auch diese Tatsachen sprechen dafür, eine M&A-Transaktion stets als Einzelfall zu betrachten. Das Motto könnte deswegen lauten: So viele Informationen wie möglich bereits vor dem Signing einholen, aber darauf achten, dass diese auch zuverlässig und komplett sind. Anderenfalls sollten auf jeden Fall Garantien beziehungsweise Freistellungen vereinbart werden.

Leisch und Lohner äußern sich in ihrem Aufsatz zwar nicht konkret dahingehend, wann die einzelnen Schritte zu erfolgen haben, aus ihrer Zusammenfassung lässt sich aber ableiten, dass sie die Compliance Due Diligence vor Abschluss des Kaufvertrags sehen. Dies folgt daraus, dass sie die Compliance Due Diligence als Grundlage für die Vertragsverhandlungen sehen und in die Unternehmensbewertung miteinfließen lassen wollen. Zudem sollte während der Durchführung stets überlegt werden, ob die Fortführung der Transaktion noch sinnvoll sei.<sup>79</sup>

Frank dagegen verzichtet sogar ganz auf einen dritten Schritt der Compliance Due Diligence. Zwar vertritt auch er die Ansicht, dass zunächst eine High Level Prüfung stattzufinden hat, sieht den zweiten Schritt aber als eine Art Vermischung von Risikoanalyse mit Fragelisten und eigentlicher Compliance Due Diligence an. Auch dieser Ansicht könnte man folgen. Allerdings dürfte hier das Problem sein, dass man im zweiten Schritt (Risikoanalyse) eventuell unnötig viele Bereiche untersucht und stets nach Schema F vorgeht. Zwar werden hier die in der High Level Prüfung festgestellten Risikogebiete nochmals

---

<sup>79</sup> Vgl. Leisch, Lohner: Compliance-Risiken im Transaktionsgeschäft, M&A REVIEW 3/2009, S. 136

genauer untersucht, er nennt aber auch viele Bereiche, welche man in einem Unternehmen mit niedrigem Risikoprofil nicht überprüfen müsste. Daher halte ich die von Ullrich und von Hesberg vorgeschlagene Vorgehensweise mit Maßnahmen je nach ermitteltem Risikoprofil für effektiver und zeitsparender.

Diese argumentieren auch, dass die eigentliche Due Diligence häufig in nur eingeschränkter Form erforderlich sein wird, abhängig vom gewonnenen Risikoprofil.<sup>80</sup>

Auch Liese vertritt die Ansicht, dass der Erwerber sich bereits im frühen Transaktionsstadium ein genaues Bild vom Zielunternehmen machen sollte, um die Due-Diligence-Frageliste konkret anpassen zu können.<sup>81</sup> Dies bestätigt die Ansicht, dass es besser ist, bereits vor dem Signing möglichst viele Informationen einzuholen.

Da Busekist und Timmerbeil die Compliance Due Diligence nach dem Closing noch nicht für beendet sehen, wird anschließend noch erläutert, wie in der Post-Merger-Phase vorgegangen werden kann.

Als Post-Merger-Phase wird der Zeitraum gemeint, welcher nach dem Closing auftritt.

In dieser Phase steht der Erwerber vor der Herausforderung, das Zielunternehmen in seine eigene Compliance-Kultur und –Struktur einzubinden sowie Auffälligkeiten aus der Compliance Due Diligence zu verfolgen und abzustellen.<sup>82</sup> In der Praxis ist es so, dass die Due Diligence oftmals unter hohem Zeitdruck stattfindet und dadurch nicht alle Bereiche komplett untersucht werden konnten und deswegen Informationen nach dem Closing einzuholen sind.<sup>83</sup>

Zunächst einmal sollten alle Verantwortlichkeiten für die Integration des Zielunternehmens in das bestehende Compliance-System des Käuferunternehmens geklärt werden. Hierfür muss das Zielunternehmen an die Compliance-Meldewege (telefonisch, elektronisch, Hotline) angeschlossen werden und unternehmensweit geltende Mitarbeiterrichtlinien (Code of Conduct und Code of Ethics) implementiert werden. Außerdem müssen die Compliance-Schulungsstrukturen und die Compliance-Überprüfungen schnellstmöglich im Zielunternehmen integriert werden.<sup>84</sup> Die weiteren Maßnahmen hängen vor allem davon ab, wie stark sich die Compliance-Gegebenheiten der beiden Unternehmen voneinander unterscheiden.

Hierbei stellt sich insbesondere die Frage, was zu tun ist, falls es im Zielunternehmen überhaupt kein Compliance-Management-System gibt. Klar dürfte sein, dass in diesem Fall die weiteren Maßnahmen erheblich sein werden, da den Mitarbeitern das Thema Compliance bisher wohl kaum bekannt war. Diesen Aspekt sollte man natürlich auch bei der Kaufpreisfindung berücksichtigen und analysieren, wie groß der Aufwand für die Etablierung eines Compliance-Management-Systems im Zielunternehmen sein wird.

Wie nun erkannt wurde, können Schritte der Compliance Due Diligence vor und nach dem Signing beziehungsweise Closing durchgeführt werden. Hieraus folgt, wie ebenfalls bereits beschrieben, dass man sich eventuell die Compliance-Verstöße des Zielunternehmens bereits ins eigene Boot geholt hat. In Transaktionen, bei welchen es nicht möglich

---

<sup>80</sup> Vgl. Ullrich, von Hesberg: Step-by-step: Compliance-Due Diligence, CB 7/2015, S. 237

<sup>81</sup> Vgl. Liese: Compliance in Due-Diligence-Fragelisten, BB-Special 4.2010 zu Heft 50, S. 30

<sup>82</sup> Vgl. Hauschka/Moosmayer/Lösler, Corporate Compliance, Rn. 91

<sup>83</sup> Vgl. Frank: Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, S. 181

<sup>84</sup> Vgl. Hauschka/Moosmayer/Lösler, Corporate Compliance, Rn. 92f.

ist, bereits vor dem Signing genug relevante Informationen einzuholen, ist es deswegen notwendig, weitere Schritte in Form von Absicherungen zu tätigen. Im Folgenden werden Möglichkeiten hierzu aufgezeigt.

Unterscheiden muss man dabei, ob das jeweilige Risiko vor oder nach dem Signing aufgedeckt wurde.

Sollte der Käufer bereits vor dem Signing etwaige Compliance-Risiken im Zielunternehmen identifizieren, so stehen diesem im Prinzip drei Wege offen. Er könnte seine Kaufabsicht aufgeben, den Kaufpreis entsprechend reduzieren oder den Verkäufer im Unternehmenskaufvertrag dazu verpflichten, den Käufer von allen durch den Unternehmenskauf resultierenden Compliance-Verstößen freizustellen. Auch Garantien und Rücktrittsmöglichkeiten sind denkbar.<sup>85</sup> Da außerdem die gesetzlichen Bestimmungen im Zusammenhang mit Unternehmenskäufen in der Praxis als wenig sachgerecht angesehen werden, ist es notwendig, vertragliche Vereinbarungen zu treffen.<sup>86</sup>

Bei einer selbständigen Garantie wird ein eigenes Haftungsregime außerhalb der kaufrechtlichen Gewährleistung geschaffen, bei welchem die gesetzlichen Gewährleistungsansprüche zugunsten des Käufers erweitert werden. In diesen Garantien werden zahlreiche Umstände in Bezug auf das Zielunternehmen geregelt.<sup>87</sup> Der Käufer hat also die Möglichkeit, gewisse Gefahren vorsorglich dem Verkäufer zuzuschieben. Garantien zählen zu den am härtesten verhandelten Passagen in einem Unternehmenskaufvertrag. Der Verkäufer verfolgt das Interesse, den Umfang der abzugebenden Garantien und die aus einem Verstoß resultierende Haftung so gering wie möglich zu halten. Der Käufer dagegen versucht, umfangreiche Garantien und eine weitreichende Haftung des Verkäufers durchzusetzen. Die endgültig vereinbarten Garantien sind abhängig von den Vertragsverhandlungen sowie dem Marktumfeld und der Wettbewerbssituation.<sup>88</sup> Da die gesetzlichen Regelungen beim Unternehmenskauf nicht praxisgerecht sind, nehmen Garantien einen Großteil des Unternehmenskaufvertrags ein.<sup>89</sup> Eine käuferfreundliche Compliance-Garantie könnte wie folgt aussehen:

*„Der Geschäftsbetrieb der Gesellschaft wurde stets in Übereinstimmung mit allen Gesetzen, Verordnungen sowie sonstigen rechtlichen Bestimmungen und Verwaltungsakten geführt. Die Gesellschaft keine Rechte Dritter verletzt. Insbesondere war die Gesellschaft nicht an Sachverhalten beteiligt, die als Bestechung, Bestechlichkeit, Vorteilsgewährung oder -annahme oder als eine nach ausländischem Recht vergleichbare Tat gewertet werden können.“<sup>90</sup>*

In der Praxis dürfte es aber schwer sein, eine solch käuferfreundliche Garantie zu erreichen.<sup>91</sup> Sollte sich der Verkäufer grundsätzlich weigern, solche Garantien zu übernehmen, kann davon ausgegangen werden, dass er eventuell etwas zu verheimlichen hat, was wiederum zu einer verstärkten Due Diligence führen sollte. Der Verkäufer hat eine ganze Reihe an Möglichkeiten, die Garantien zu seinen Gunsten abzuändern. So kann er beispielsweise verlangen, dass es Einschränkungen der anwendbaren Rechtsvorschriften

---

<sup>85</sup> Vgl. Busekist/Timmerbeil: Die Compliance Due Diligence in M&A-Prozessen, CCZ 2013, S. 231

<sup>86</sup> Vgl. Frank: Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, S. 140 f.

<sup>87</sup> Vgl. Frank: Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, S. 143

<sup>88</sup> Vgl. Recknagel: Compliance-Risiken bei M&A-Deals – die Katze im Sack?, CB 7/2013, S. 281

<sup>89</sup> Vgl. Frank: Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, S. 143

<sup>90</sup> Hauschka/Moosmayer/Lösler, Corporate Compliance, Rn. 86

<sup>91</sup> Vgl. Recknagel: Compliance-Risiken bei M&A-Deals – die Katze im Sack?, CB 7/2013, S. 281

und internen Richtlinien gibt. Zudem könnte er durchsetzen, dass eine solche Garantie nur subjektiv abgegeben wird. Dies bedeutet, dass eine Nicht-Einhaltung des Gesetzes nur dann dem Verkäufer zugerechnet werden kann, wenn dieser Kenntnisse von den Gesetzesverstößen hatte oder gehabt haben müsste, dieser also nur bei fahrlässiger Unkenntnis haftbar gemacht werden kann. Denkbar wäre auch, dass die Garantien nur bei bestimmten Sachverhalten anwendbar sind, beispielsweise ausschließlich bei Bestechungshandlungen.<sup>92</sup>

Vorsicht ist für den Käufer auch dann geboten, wenn es im Zielunternehmen ein Compliance-Management-System gibt, welches den Verkäufer eventuell für fahrlässige Unkenntnis exkulpieren kann. Eine solche Garantie könnte also ins Leere laufen.<sup>93</sup>

Ein Käufer sollte also stets bestrebt sein, den Begriff „Fahrlässigkeit“ möglichst großzügig in den Unternehmenskaufvertrag aufzunehmen. Dabei hängt dessen Maßstab, welcher für die Garantieverletzung erforderlich ist, sehr von der Verhandlungsstärke der beiden Parteien ab. Das Spektrum reicht dabei von leichtester Fahrlässigkeit bis zur groben Fahrlässigkeit.<sup>94</sup> Eine käuferfreundliche Definition des besten Wissens könnte wie folgt aussehen:

„Im Sinne dieses Vertrages beschreibt „Bestes Wissen“ des Verkäufers alle Umstände, die eine Relevante Person kannte, kennt oder kennen musste. Es umfasst weiterhin alle Umstände, deren Kenntnis dem Verkäufer nach allgemeinen Regeln zuzurechnen ist. „Relevante Personen“ im Sinne dieser Vorschrift sind sämtliche Organmitglieder oder Mitglieder eines ähnlichen Gremiums (etwa eines Verwaltungsrates oder Beirates), Prokuristen und sonstige leitende Angestellte und Berater des Verkäufers und der Gesellschaft. „Kennenmüssen“ im Sinne von Satz 1 umfasst insbesondere auch solche Umstände, auf die in Akten, Mitteilungen oder sonstigen Aufzeichnungen (gleich in welcher Form) hingewiesen wird, die einer Relevante Person bestimmungsgemäß zur Verfügung standen oder stehen.“<sup>95</sup>

Auch wenn es zu einem Garantieverstoß seitens des Verkäufers gekommen ist, kann es sein, dass die Haftung des Verkäufers erheblich eingeschränkt oder bereits ausgeschlossen ist und der Käufer keine Ansprüche gegen diesen hat. Dies liegt daran, dass das Haftungsregime bei Garantieverstößen in Unternehmenskaufverträgen normalerweise eine Begrenzung der Höhe des maximal durch den Käufer geltend zu machenden Schadens vorsieht. Zudem enthalten diese meist kurze Ausschlussfristen für die Geltendmachung von Garantieverletzungen, welche einen bestimmten Zeitraum, meist ab Vollzug des Vertrages, vorsehen.<sup>96</sup>

Wie nun deutlich wurde, sind die Rechtsfolgen einer Garantieverletzung meistens eingeschränkt. So wird beispielsweise oftmals geregelt, dass Ansprüche erst dann geltend gemacht werden können, wenn der Schaden einen bestimmten Schwellenwert überschritten hat oder eine Haftung des Verkäufers nur bis zu einem bestimmten Schaden besteht und darüberhinausgehende Schäden nicht ersetzt werden. Zudem wird oft vereinbart, dass der Käufer keine Ansprüche gegen den Verkäufer geltend machen kann, wenn er Kennt-

---

<sup>92</sup> Vgl. Hauschka/Moosmayer/Lösler, Corporate Compliance, Rn. 87

<sup>93</sup> Vgl. Recknagel: Compliance-Risiken bei M&A-Deals – die Katze im Sack?, CB 7/2013, S. 281

<sup>94</sup> Vgl. Hauschka/Moosmayer/Lösler, Corporate Compliance, Rn. 88

<sup>95</sup> Hauschka/Moosmayer/Lösler, Corporate Compliance, Rn. 88

<sup>96</sup> Vgl. Recknagel: Compliance-Risiken bei M&A-Deals – die Katze im Sack?, CB 7/2013, S. 281



nis von den Umständen hatte, welche zu einer Garantieverletzung geführt haben.<sup>97</sup> Hier kommen die sogenannten Freistellungen ins Spiel. Ziel von diesen ist es, bei risikoträchtigen Sachverhalten, welche eindeutig dem Verkäufer zugeordnet werden können, den Käufer zu exkulpieren.<sup>98</sup> Durch diese ist es also möglich, für Compliance-Verstöße Freistellungen zu regeln, die der Höhe nach nicht eingeschränkt sind und längere Verjährungsfristen vorsehen. In der gängigen Praxis kommen diese aber auch eher selten in Betracht, da der Verkäufer nicht bereit sein dürfte, solch hohe Verantwortungen einzugehen. Freistellungen kommen aber vor allem dann in Betracht, wenn im Vorfeld der Transaktion durch die Due Diligence Prüfung Compliance-Verstöße aufgedeckt werden konnten oder wenn Hinweise auf solche vorliegen. Diese werden in der Regel also für konkret festgestellte Compliance-Themen angefertigt, wodurch für diese allein der Verkäufer haftbar gemacht werden kann.<sup>99</sup>

Zu beachten ist außerdem, dass solche Freistellungen dem Käufer nur dann etwas helfen, wenn die Folgen des Compliance-Verstoßes nicht so gravierend sind, dass dadurch die gesamte Transaktion nicht mehr sinnvoll erscheint. Wichtig ist auch, dass eine genaue Beschreibung des Sachverhalts erfolgt, welcher von der Freistellungsvereinbarung betroffen ist.<sup>100</sup> Freistellungen können also durchaus dafür gebraucht werden, sich vor bereits zuvor aufgedeckten Compliance-Verstößen abzusichern. Diese können aber nicht zu einer vollständigen Risikoübertragung auf den Verkäufer führen, da sie nur Bußgeldzahlungen und zivilrechtliche Schadensersatzzahlungen umfassen.<sup>101</sup>

Sollten Compliance-Risiken erst nach dem Signing aufgedeckt werden, muss der Käufer sicherstellen, dass er hierauf noch reagieren kann, was beispielsweise durch Gestaltungen im Unternehmenskaufvertrag erfolgt.<sup>102</sup>

Hier kommen die Rücktrittsrechte ins Spiel. Sollte ein wesentlicher Compliance-Verstoß vom Käufer entdeckt werden, so ermöglichen diese es ihm, vom Kaufvertrag gänzlich zurückzutreten.<sup>103</sup> Gerade für die Phase zwischen dem Abschluss des Vertrages und dessen Vollzug entspricht es der vertraglichen Praxis, ein Rücktrittsrecht zugunsten des Käufers zu vereinbaren, wenn es hier zur Feststellung von Compliance-Verstößen gekommen sein sollte. Der Käufer ist dann nicht verpflichtet, die Transaktion zu vollziehen und daher dazu berechtigt, vom Vertrag zurückzutreten.

Zu erwähnen wäre noch, dass solche Closing Conditions nicht mit einer MAC-Klausel (Material Adverse Changes) verwechselt werden dürfen. Diese greifen dann, wenn eine wesentliche Änderung des Sachverhalts beziehungsweise dessen Auswirkungen auf das Zielunternehmen zwischen dem Signing und Closing auftreten. Closing Conditions werden dagegen für solche Verstöße vereinbart, welche bereits vor dem Signing geschehen sind und lediglich zwischen Signing und Closing aufgedeckt werden.<sup>104</sup> Zudem kommen Rücktrittsrechte nur dann in Betracht, wenn es sich um schwerwiegende Compliance-Verstöße handelt. Der Vorteil in diesen besteht vor allem darin, dass der Käufer im An-

---

<sup>97</sup> Vgl. Hauschka/Moosmayer/Lösler, Corporate Compliance, Rn. 89

<sup>98</sup> Vgl. P+P: Haftung beim Unternehmenskauf, S. 14, abzurufen unter: <https://www.pplaw.com/sites/default/files/downloads/frt-cr-2009-haftungs-beim-u-kauf.pdf> (Stand: 10.04.2017)

<sup>99</sup> Vgl. Recknagel: Compliance-Risiken bei M&A-Deals – die Katze im Sack?, CB 7/2013, S. 282

<sup>100</sup> Vgl. Hauschka/Moosmayer/Lösler, Corporate Compliance, Rn. 90

<sup>101</sup> Vgl. Frank, Tobias: Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, S. 165

<sup>102</sup> Vgl. Busekist/Timmerbeil: Die Compliance Due Diligence in M&A-Prozessen, CCZ 2013, S. 232

<sup>103</sup> Vgl. Recknagel: Compliance-Risiken bei M&A-Deals – die Katze im Sack?, CB 7/2013, S. 282

<sup>104</sup> Vgl. Busekist/Timmerbeil: Die Compliance Due Diligence in M&A-Prozessen, CCZ 2013, S. 232

schluss an das Closing in Ruhe und dementsprechend sorgfältig die weitere Compliance Due Diligence abschließen kann.<sup>105</sup>

Eine weitere Maßnahme wäre die Berücksichtigung identifizierter Risiken durch einen Kaufpreisanpassungsmechanismus. Hierbei besteht jedoch die Schwierigkeit der Quantifizierung des Risikos, da sich dieses ja noch nicht realisiert hat. Auch Beschaffensvereinbarungen wären denkbar. Diese können anstelle von selbständigen Garantien zwischen den Vertragspartnern vereinbart werden und richten sich nach § 434 Abs. 1 S. 2 BGB. Diese Regelungen werden aber in der Praxis eher nicht gewünscht, da ansonsten die gesetzlichen Rechtsfolgen des Gewährleistungsrechts anwendbar wären.<sup>106</sup>

### 3 SCHLUSSBETRACHTUNG

---

Auf die zentrale Fragestellung dieses Arbeitspapiers, der Vorteilhaftigkeitsanalyse der Compliance Due Diligence im M&A-Geschäft, muss wie folgt geantwortet werden:

1. Zunächst einmal ist festzuhalten, dass die Compliance-Risiken, welche in den Zielunternehmen am häufigsten auftreten, nämlich Verstöße gegen das Ordnungswidrigkeitengesetz, das Kartellrecht sowie gegen Datenschutzregeln, für Unternehmen mit hohen finanziellen Sanktionen verbunden sein können. Hinzu kommt ein möglicher Reputationsverlust, welcher als mindestens genauso gefährlich zu betrachten ist. Es wurde zudem festgestellt, dass kleine und mittlere Unternehmen von diesen Compliance-Risiken genauso betroffen sind. Dies ist insbesondere deshalb von Bedeutung, da diese Unternehmen meistens das Target einer M&A-Transaktion darstellen.
2. Des Weiteren wurde erkannt, dass sowohl der Asset- als auch Share-Deal die Gefahr mitbringen, Compliance-Risiken auf das Käuferunternehmen zu übertragen. Dies bedeutet, dass die unter 1. genannten Verstöße den Käufer treffen können. Da durch den Share Deal Verstöße, welche vor dem Erwerb passiert sind und danach nicht mehr andauern, nicht ins Käuferunternehmen übertragen werden, stellt dieser die bessere Methode dar, sofern Compliance-Verstöße vor dem Signing aufgedeckt wurden.
3. Die Compliance Due Diligence ist als ein mehrstufiger Prozess anzusehen. Eine Muster-Vorgehensweise gibt es bisher noch nicht. Dies scheint aber auch nicht nötig zu sein, da jedes Zielunternehmen andere Risiken mit sich bringt. Zudem wurde deutlich, dass es immer besser ist, sich die relevanten Informationen über das Zielunternehmen bereits vor dem Signing einzuholen, da man ansonsten möglicherweise schon in der Haftungsfalle steckt. Sollte dies nicht möglich sein, muss man zusätzlich auf Garantien und Freistellungen zurückgreifen.
4. Garantien und Freistellungen können eine Compliance Due Diligence nicht ersetzen. Sie können aber in Verbindung mit dieser die Compliance-Risiken erheblich senken. Deshalb sollten diese immer, trotz vorhandener Compliance Due Diligence, mit aufgenommen werden.

---

<sup>105</sup> Vgl. Busekist/Timmerbeil: Die Compliance Due Diligence in M&A-Prozessen, CCZ 2013, S. 232

<sup>106</sup> Vgl. Frank: Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, S. 163

5. Die Compliance Due Diligence ist ein aufwendiger Prozess, der Zeit und Kosten verursacht. Da eine M&A-Transaktion üblicherweise unter hohem Zeitdruck durchgeführt werden muss, ist ein gut geplantes Vorgehen notwendig. Wird dieses aber entsprechend durchgeführt, lassen sich Compliance-Risiken gut aufdecken. Fragelisten sowie Gespräche mit Mitarbeitern und Leitungspersonen sind hierfür unabdingbar. Um unnötige Zeit und Kosten zu sparen, bietet es sich an, die eigentliche Compliance Due Diligence abhängig vom erstellten Risikoprofil durchzuführen.
6. In der Literatur wird inzwischen eine Verpflichtung zur Durchführung einer Compliance Due Diligence größtenteils bejaht. Dies wird vor allem mit der Business Judgment Rule begründet. Sollte die Compliance Due Diligence also ordnungsgemäß durchgeführt worden sein, entgeht der Vorstand der Innenhaftung nach § 93 Abs. 2 AktG. Da dann auch keine Pflichtverletzung nach § 30 Abs. 1 OWiG vorliegt, drohen dem Käuferunternehmen keine Sanktionen.
7. Die Vorschriften des IDW PS 980 enthalten grundsätzlich auch die Inhalte einer Compliance Due Diligence. Man kann sich also an diesem orientieren. Da dieser zudem sehr abstrakt gehalten ist, kann man ihn problemlos auf unterschiedliche Zielunternehmen anwenden. Ob dessen Anwendung in einer Compliance Due Diligence von den Gerichten anerkannt wird, lässt sich aber nicht beantworten.
8. Einen einhundertprozentigen Schutz bietet die Compliance Due Diligence nicht. Durch diese lassen sich aber Compliance-Risiken gut aufdecken. Zudem stellt sie ein gutes Instrument zur Exkulpation dar.
9. Da das Thema Compliance immer stärker in den Fokus rückt, dürfte es nur eine Frage der Zeit sein, bis die compliancebezogene Due Diligence einen Standard darstellt. Deswegen ist es sinnvoll, sich mit dieser frühestmöglich zu beschäftigen. Außerdem bietet die Compliance Due Diligence den Vorteil, das Compliance-Management-System des Zielunternehmens bereits analysiert zu haben, wodurch die spätere Integration wesentlich erleichtert wird.

Abschließend kann also festgehalten werden, dass die Compliance Due Diligence klare Vorteile mit sich bringt. Da sie zudem individuell auszugestalten ist und nicht immer komplex sein muss, gibt es wenig Anhaltspunkte dafür, von einer solchen abzusehen.

## 4 LITERATURVERZEICHNIS

---

Behringer, Stefan: Integrity Due Diligence: der Blick in die dunklen Ecken eines Unternehmens, M&A Review 10/2009, 431

Beldi, Oliver: Die Auswirkungen der Due Diligence auf die Verkäuferhaftung beim Unternehmenskauf, abzurufen unter: [http://expertdirectory.sge.com/data/files/OBE\\_11\\_Die\\_Auswirkungen\\_der\\_DD\\_auf\\_die\\_Verkaeferhaftung.pdf](http://expertdirectory.sge.com/data/files/OBE_11_Die_Auswirkungen_der_DD_auf_die_Verkaeferhaftung.pdf) (Stand: 02.02.2017)

Blassl, Johannes: Compliance-Fragen in M&A-Prozessen, CCZ 2017, 37

Busekist, Konstantin; Timmerbeil, Sven: Die Compliance Due Diligence in M&A-Prozessen, CCZ 2013, 225

Deloitte: Knackiger Start für M&A ins neue Jahr?, abzurufen unter: <https://www2.deloitte.com/content/dam/Deloitte/de/Documents/mergers-acquisitions/MA%20Forum%202001-2012.pdf> (Stand: 24.03.2017)

Frank, Tobias: Compliance Risiken bei M&A Transaktionen, 2012, Tectum Verlag

Frankfurt School: Closing, abzurufen unter: <http://www.frankfurt-school.de/home/glossar/closing.html> (Stand: 26.03.2017)

Hauschka, Christoph; Moosmayer, Klaus; Lösler, Thomas: Corporate Compliance – Handbuch der Haftungsvermeidung im Unternehmen, 3. Auflage, 2016, Beck Verlag

Hörmann, Jens: Die Due Diligence beim Unternehmenskauf, abzurufen unter: <https://www.pplaw.com/sites/default/files/downloads/fs-hoermann.pdf> (Stand: 02.02.2017)

Krautenburger-Behr, Daniel: Compliance Due Diligence – klarer Vorteil beim Unternehmenskauf, abzurufen unter: <http://www.ebnerstolz.de/de/Compliance-Due-Diligence-klarer-Vorteil-beim-Unternehmenskauf--49258.html> (Stand: 15.01.2017)

Leisch, Franz Clemens; Lohner, Andreas: Compliance-Risiken im Transaktionsgeschäft, M&A Review 3/2009, 133

Liese, Jens: Compliance in Due-Diligence-Fragelisten, BB 2010, 27 (Heft 50)

P+P: Haftung beim Unternehmenskauf, S. 14, abzurufen unter: <https://www.pplaw.com/sites/default/files/downloads/frt-cr-2009-haftungs-beim-u-kauf.pdf> (Stand: 10.04.2017)

PWC.de: Wirtschaftskriminalität und Compliance in der Automobilindustrie, abzurufen unter: [https://www.pwc.de/de/automobilindustrie/assets/pwc\\_wikri\\_automotive\\_2014.pdf](https://www.pwc.de/de/automobilindustrie/assets/pwc_wikri_automotive_2014.pdf) (Stand: 22.03.2017)

Recknagel, Ralf: Compliance-Risiken bei M&A-Deals – die Katze im Sack?, CB 2013, 280 (Heft 7)

Reifenberger, Sabine: Compliance Due Diligence: Auf wen lasse ich mich ein?, abzurufen unter: <https://www.finance-magazin.de/strategie-effizienz/ma/compliance-due-diligence-auf-wen-lasse-ich-mich-ein-1355939/> (Stand: 15.01.2017)

Spiegel Online: Korruption befeuert Aufstieg der Populisten, abzurufen unter:  
<http://www.spiegel.de/wirtschaft/soziales/transparency-international-korruption-befeuert-aufstieg-der-populisten-a-1131594.html> (Stand: 26.01.2017)

Transparency International: Corruption Perceptions Index 2015, abzurufen unter:  
<https://www.transparency.de/Tabellarisches-Ranking.2754.0.html> (Stand: 24.03.2017)

Ullrich, Benjamin; von Hesberg, Moritz: Step-by-step: Compliance-Due Diligence, CB 2015, 233 (Heft 7)

Vogt, Hermann: Unternehmenskauf und –verkauf will geplant sein, abzurufen unter:  
<https://www.ihk-fulda.de//recht/Recht/Firmen--und-Gewerberecht/Haeufige-Rechtsirrtuemer/fallback1433944309943/2504640> (Stand: 15.03.2017)

Zimmer, Lutz: Compliance Due Diligence als Bestandteil der Due Diligence bei Unternehmenskäufen, Corporate Finance 2016, 321 (Heft 09)

## 5 AUTORENINFORMATION

---

**Jonathan Bauder** ist Absolvent des Studienganges Wirtschaftsrecht an der Hochschule Konstanz.

**Dr. Thomas Zerres** ist Professor für Zivil- und Wirtschaftsrecht an der Hochschule Konstanz. Vor seinem Ruf an die Hochschule Konstanz lehrte Prof. Dr. Thomas Zerres 15 Jahre an der Hochschule Erfurt, nachdem er mehrere Jahre als Rechtsanwalt und als Bundesgeschäftsführer eines großen Wirtschaftsverbandes der Dienstleistungsbranche tätig war. Seine Lehr- und Forschungsschwerpunkte sind das Marketingrecht sowie das Europäische Wirtschaftsrecht.

**Dr. Christopher Zerres** ist Professor für Marketing an der Hochschule Offenburg. Seine Schwerpunkte in Lehre und Forschung liegen auf Social Media- und Online-Marketing sowie Marketing-Controlling. Zuvor war er bei einer Unternehmensberatung sowie einem internationalen Automobilzulieferer tätig. Christopher Zerres ist Autor zahlreicher Publikationen zu den Bereichen Management und Marketing.