

ESG-Garantien im Unternehmenskaufvertrag

Daniel Zhu, POELLATH

1. Einleitung

► ESG (*Environment, Social, Governance*) ist nicht erst seit der unternehmerseitig vielfach kritisierten Verabschiedung des deutschen Lieferkettensorgfaltspflichtengesetzes (LkSG) zum 1. Januar 2023 in aller Munde. Dass der deutsche Gesetzgeber mit dem LkSG bereits wesentliche Inhalte der auf europäischer Ebene geplanten (mittlerweile verschobenen) *Corporate Sustainability Due Diligence Directive* vorwegnimmt, zeigt einmal mehr, wie präsent das Thema Nachhaltigkeit im Marktgeschehen ist. Es darf daher nicht verwundern, dass ESG auch im M&A-Transaktionsgeschäft immer mehr an Bedeutung gewinnt. Obwohl sich hier noch kein allgemeiner Marktstandard etabliert hat, ist bereits jetzt zu beobachten, dass unternehmerische ESG-Strategien im Rahmen der käuferseitigen Due Diligence oder deren Verankerung in gesellschaftsrechtlichen Dokumenten vermehrt im Prozess hinterfragt werden.

Für die Transaktionsberatung stellt sich zurecht die Frage, ob die Einhaltung relevanter ESG-Vorschriften sowie die Realisierung von ESG-Strategien und Zielsetzungen in Form von Garantien zugesichert werden sollte. Die verkäuferseitige Abgabe von Garantien als Kernstück eines vertraglichen Gewährleistungsregimes ist bei Unternehmenskaufverträgen absoluter Standard. Im Regelfall spiegelt ein solcher Garantiekatalog die verschiedenen Teilbereiche eines Unternehmens wider, wie etwa Gesellschaftsrecht, Finanzen, Arbeitsrecht, geistiges Eigentum, Immobilienrecht oder Rechtsstreitigkeiten. Auch die heutzutage üblichen Garantiekataloge enthalten bereits vereinzelt Garantien mit ESG-Bezug, wie etwa

zu Altlasten oder sonstigen Bodenbelastungen auf Grundstücken (*Environment*) oder auch zur Einhaltung von Arbeitnehmerschutzgesetzen (*Social*). Solche Garantien verfolgen indes eher das Ziel, sich käuferseitig gegen spezifische, aus der Praxis bekannte Risiken beim Unternehmen als die Erwartungen an eine unternehmerische ESG-Strategie abzusichern. Von einer vollumfänglichen Berücksichtigung von ESG im Kontext eines Unternehmenserwerbs sind solche Einzelgarantien daher noch weit entfernt.

Das bestätigt auch der Eindruck aus der Praxis. Beispielsweise fordern die meisten Unternehmen von ihren Vertragspartnern die Einhaltung ethischer Standards; meist durch Unterzeichnung oder Anerkennung eines sogenannten Code of Conduct. Die Qualität und Aussagekraft solcher ethischen Anforderungen werden dagegen im Unternehmenskaufvertrag kaum verprobt. Unternehmenskäufern scheint es häufig bereits zu genügen, wenn in der Due Diligence die Existenz eines Code of Conduct festgestellt wird. Die daraus resultierende und naheliegende Anschlussfrage, ob dem Verkäufer des Unternehmens speziell Verstöße eines Vertragspartners gegen den Code of Conduct bekannt sind, findet dagegen nur selten Beachtung im Kaufvertrag; wenn überhaupt, dann oft nur in Form einer Pauschalaussage, dass keine Vertragsverstöße bekannt sind. Ob ein Verkäufer allerdings hiermit auch bewusst bestätigen möchte, dass ihm keine Verstöße gegen den Code of Conduct entlang der Wertschöpfungskette bekannt sind, bleibt zumindest fragwürdig.

2. ESG als Teil der Corporate Compliance

Nicht selten ruft das Thema ESG zunächst Assoziationen mit der sogenannten *Corporate Compliance* hervor. Auf den ersten Blick scheint der Zusammenhang naheliegend, denn oft wird mit dem Begriff *Corporate Compliance* die Einhaltung und Befolgung bestimmter Vorschriften sowie die Identifizierung, Prävention und Beseitigung von Risiken im Rahmen unternehmerischer Geschäftsaktivitäten in Verbindung gebracht. Dass die Einhaltung von gesetzlichen Vorschriften von immenser Bedeutung ist, ist selbstredend und daher ein weiterer Punkt, der regelmäßig gegenüber dem Unternehmenskäufer durch eine sogenannte Compliance-Garantie (meist mit Qualifizierungen) zugesichert wird. Eine solche Compliance-Garantie-Klausel liest sich in der Regel wie folgt:

„Es wird [nach bestem Wissen des Verkäufers] garantiert, dass die Gesellschaft ihren gesamten Geschäftsbetrieb in Übereinstimmung mit allen [wesentlichen] einschlägigen gesetzlichen Vorschriften und Bestimmungen geführt hat.“

Es mag daher redundant erscheinen, angesichts einer – in dieser Form weitreichenden – Compliance-Garantie noch spezifische Einzelgarantien nur für ESG-Themen aufzunehmen. Das wird der eigentlichen Interessenlage aber nur bedingt gerecht.

Der Stereotyp einer Compliance-Garantie beschränkt sich nur auf die Einhaltung gesetzlicher Vorschriften. Diese Aussage kann im Regelfall auch getroffen werden, weil sich die Frage, ob gesetzliche Vorschriften eingehalten wurden, zu einem gewissen Grad objektiv nachprüfen lässt. Zudem können potenzielle finanzielle Risiken eines Verstoßes entweder an einem festgelegten Sanktionskatalog oder den gesetzlichen Rechtsfolgen zumeist abgeschätzt werden.

Versucht man allerdings den Themenkomplex ESG auf rein rechtliche Vorschriften zu reduzieren, geht dies fehl. ESG setzt sich nicht nur aus der Befolgung gesetzlicher Vorschriften (sog. *Hard Law*, z.B. Erfüllung von ESG-Berichts- und Prüfpflichten), sondern auch aus der Einhaltung von zusätzlichen Richtlinien und Maßstäben ohne jeglichen Gesetzescharakter (sog. *Soft Law*, z.B. CO₂-Neutralität, Förderung sozialer Projekte) zusammen. Im letzteren Fall ist ein Unternehmen gerade nicht gesetzlich verpflichtet, aber aufgrund der Erwartungen verschiedener Stakeholder dazu angehalten, sich freiwillig bestimmten Regeln zu unterwerfen. Eine Compliance-Garantie ist ihrem Wesen nach aber nicht darauf ausgelegt, die Einhaltung von *Soft Law* abzusichern.

Es lässt sich festhalten, dass ESG-Themen, nur soweit gesetzlich geregelt (*Hard Law*), von einer üblichen Compliance-Garantie erfasst werden können. Möchte

ein Unternehmenskäufer aber weitergehende ESG-Konformität sicherstellen, wird er mit der Verkäuferseite die Abgabe weiterer Zusicherungen verhandeln müssen, die auch den Bereich des *Soft Law* abdecken.

3. Aussagegehalt von ESG-Garantien

Unabhängig von der Unterscheidung zwischen *Hard Law* und *Soft Law* kann beziehungsweise sollte eine Garantie vom Verkäufer nur abgegeben werden, wenn sich der Aussagegehalt der Garantie anhand von Fakten objektiv feststellen lässt. Es ist so gut wie ausgeschlossen, dass sich ein Verkäufer zur Abgabe einer umfassenden ESG-Compliance-Garantie bereiterklärt (im weitesten Sinne: *„Die Gesellschaft verstößt nicht gegen anwendbare ESG-Vorgaben.“*). Konsequenterweise müssen eventuelle ESG-Garantien daher individuell auf das jeweilige veräußerte Unternehmen zugeschnitten und entsprechend ausformuliert werden, um einen echten feststellbaren Aussagegehalt für beide Seiten zu erzielen.

Vor allem im Bereich des *Hard Law* lassen sich als Formulierungshilfe einige Parallelen zu bekannten Standardgarantien heranziehen. So ist es üblich, dass sich ein Käufer die ordnungsgemäße Aufstellung des letzten Jahresabschlusses im Einklang mit den Grundsätzen der ordnungsgemäßen Buchführung und Vorschriften des Handelsgesetzbuches unter konsistenter Anwendung der bisherigen Bilanzierungspraxis garantieren lässt. Eine daran angelehnte, potenziell abzugebende ESG-Garantie könnte daher wie folgt lauten:

„Die nicht finanzielle Berichterstattung der Unternehmensgruppe gemäß § 289b ff. HGB erfolgte stets im Einklang mit den Bestimmungen und Anforderungen an die Berichterstattung gemäß der EU-Richtlinie 2022/2464 vom 14. Dezember 2022 (Corporate Sustainability Reporting Directive) und den einschlägigen nationalen (Umsetzungs-)Gesetzen, jeweils unter Fortführung der bisherigen Berichtspraxis.“

Ebenso könnte in Anlehnung an eine sogenannte Rechtsstreitigkeiten-Garantie auch das Nichtbestehen bestimmter Vorfälle im ESG-Kontext garantiert werden, wie zum Beispiel Whistleblower-Vorfälle:

„Die Unternehmensgruppe hat in den letzten 12 Monaten vor Unterzeichnungstag keine Hinweise im Sinne des Hinweisgeberschutzgesetzes erhalten.“

Dagegen wird es schwierig sein, Bemühungen und Maßnahmen eines Unternehmens zur Erreichung seiner ESG-Ziele oder Verbesserung seiner ESG-Aktivitäten im Bereich des *Soft Law* in pauschale Garantieaussagen zu fassen. Auch wenn sich Unternehmen heute regelmäßig das Thema ESG auf die Fahnen schreiben und verschiedenste Initiativen ergreifen, wird sich die Einhaltung oder

Verletzung derart weicher Faktoren nur schwer nachweisen lassen. Die Aussage etwa, dass ein Unternehmen CO₂-neutral ist, kann zwar eine öffentlich werbewirksame Aussage sein, jedoch wird ein Verkäufer die gleiche Aussage in dieser Pauschalität nicht in Form einer rechtlich verbindlichen Garantie abgeben können und wollen. Stattdessen ist es Aufgabe des Käufers, sich vor Beginn seiner Due Diligence zu überlegen, anhand welcher konkreter und aussagekräftiger Werte und Parameter er den Grad der Erfüllung von auf Soft Law basierenden Zielen messbar machen kann. Denn nur solche messbaren Zielvorgaben können vom Verkäufer auf Richtigkeit überprüft und dann gegebenenfalls in eine Garantieaussage überführt werden. Methodisch richtig wäre es daher, die wesentlichen Einflussfaktoren für das jeweilige Ziel herauszuarbeiten, dafür die konkreten Werte und Parameter in hinreichend messbarer Form zu definieren und dann in der Due Diligence abzufragen. Aufgrund der Komplexität und Vielzahl der Einflussfaktoren im Soft-Law-Bereich empfiehlt es sich, bei der Definition zu messender Werte und Parameter eine hohe Detailtiefe anzusetzen und pauschale Aussagen oder Einschätzungen weitestgehend zu vermeiden. Denn nur die in der Due Diligence getroffenen Aussagen eines Verkäufers können sich vernünftigerweise später im Kaufvertrag in Form einer Garantie wiederfinden. Im Rahmen der käuferseitigen Due Diligence könnten sich ferner auch Handlungsempfehlungen ergeben, die außerhalb des Gewährleistungsregimes im Kaufvertrag vorgesehen werden können; etwa die Einführung einer dedizierten ESG-Stabstelle in der Geschäftsführung als Vollzugsbedingung. Gibt es zu einem bestimmten Thema bereits einen Sachverständigenbericht, auf den verwiesen werden kann, so kann dies den Prozess für beide Seiten erheblich erleichtern.

Bleibt man beim oben genannten Beispiel der CO₂-Neutralität eines Unternehmens, so könnte das Ziel der CO₂-Neutralität (vereinfacht) anhand des vom Unternehmen verursachten Ausstoßes an CO₂ gemessen werden. Gibt es keinen aussagekräftigen Bericht über die CO₂-Bilanz eines Unternehmens, der später dem Kaufvertrag als Anlage beigefügt werden könnte, muss der CO₂-Ausstoß anhand anderer Parameter messbar gemacht werden. Dafür könnte unter anderem die Anzahl und Distanz von beruflichen Inlandsreisen im Jahr pro Mitarbeiter, sortiert nach Transportmitteln, als möglicher Parameter in Betracht gezogen werden. Trifft das Unternehmen im Due-Diligence-Prozess die Aussage, dass es keine Inlandsflüge erlaubt und seine Mitarbeitenden zum Bahnfahren anhält, so kann diese Aussage vom Käufer anhand der abgefragten Datenlage als (objektiv messbare) Garantie wie folgt vorgeschlagen werden:

„In den letzten 12 Monaten sind die Mitarbeiter der Gesellschaft bei sämtlichen beruflich veranlassten Reisen im Inland ab einer Distanz von 50 Kilometern ausschließlich mit dem Zug gefahren.“

Im Zusammenspiel mit weiteren (zu verhandelnden) Garantieaussagen rund um das Thema CO₂-Neutralität kann der avisierte Themenbereich von Soft Law in ein verpflichtendes Vertragswerk überführt werden. In welchem Ausmaß und Detailgrad dies geschieht, hängt letztlich von den Parteien, aber vor allem von der Sorgfalt des Käufers in der Due Diligence ab.

In der Praxis dürfte ein entsprechender Katalog an ESG-Garantien, insbesondere zum Soft Law, sehr umfangreich ausfallen und auch zu vermehrtem Diskussionsaufwand zwischen den Parteien führen. Hier bleibt abzuwarten, ob sich in Zukunft bestimmte ESG-Bereiche von besonderer Relevanz herauskristallisieren werden. Eine erhebliche Rolle wird auch die Position der W&I-Versicherer zur Deckung solcher Garantien spielen. W&I-Versicherer werden sich vermutlich aber auch nur auf die Deckung von objektiv messbaren Risiken einlassen, sofern eine dedizierte ESG-Due-Diligence und ein ordnungsgemäßes Underwriting stattgefunden haben. Abgesehen davon stellt sich hier aber auch vor allem die Frage nach ersatz- beziehungsweise deckungsfähigen Schäden, insbesondere Reputationsschäden, im Rahmen der W&I-seitigen Deckung von ESG-Garantien.

4. Rechtsfolgen von Verstößen gegen ESG-Garantien

Im Anschluss muss auch näher betrachtet werden, inwiefern Verstöße gegen eine ESG-Garantie überhaupt schadensersatzfähig sein können. Im Normalfall gilt im deutschen Recht das Prinzip der Naturalrestitution gem. § 249 Abs. 1 BGB. Soweit dies nicht möglich ist, wäre Schadensersatz in Geld (§ 251 Abs. 1 BGB) zu leisten (vorbehaltlich etwaiger Regelungen im Kaufvertrag). Keine Probleme bereiten zunächst Verstöße gegen sanktionierte Vorschriften, sofern daraus für das verkaufte Unternehmen ein quantifizierbarer Vermögensschaden entsteht. Dagegen scheint der Anwendungsbereich für eine Naturalrestitution gering, da ein Verkäufer nach Transaktionsvollzug keinen Einfluss mehr auf das Unternehmen ausüben kann. Im Übrigen wird auf eine Vielzahl von ESG-Garantien (insbesondere Soft Law) der Begriff des Schadensersatzes nur beschränkt Anwendung finden, da nicht jeder ESG-Verstoß einen Vermögensschaden zur Folge hat, sondern vor allem (die oftmals beschworenen) Reputationsschäden im Raum stehen. Im Folgenden sollen ein paar denkbare Lösungsansätze aufgezeigt werden:

Den Parteien steht es zunächst frei, trotz der Unwägbarkeit von Reputationsschäden etwaigen Verstößen gegen ESG-Garantien einen bestimmten monetären Wert beizumessen. Eine solche Quantifizierung ist aber ein zweischneidiges Schwert und bedarf einer eingehenden Analyse der unternehmerischen Risiken und potenziellen Schadenshöhen. Vereinbaren die Parteien einen zu

niedrigen Betrag, besteht die Gefahr, dass der Käufer bei Geschäftseinbruch – unabhängig davon, ob ein Reputationsschaden hierfür kausal war oder nicht – keine vollständige Kompensation der aufgelaufenen Verluste erhält. Für den Verkäufer gilt das entsprechend Gegenteilige.

Sind die Parteien trotz alledem bereit, sich auf einen quantifizierbaren Betrag für ESG-Verstöße zu einigen, so kann das vertraglich unterschiedlich geregelt werden. Ein Weg wäre, Verstöße gegen ESG-Garantien vertraglich mit einer Pauschalzahlung zu belegen. Das ähnelt dem Prinzip einer Vertragsstrafe, die oftmals bei Wettbewerbsverboten anzutreffen ist und gerade den Sinn hat, die Ermittlung der in der Praxis oft schwer nachzuweisenden Schadensbeträge bei Verstoß gegen ein Wettbewerbsverbot zu vereinfachen. Alternativ könnten die Parteien die Kaufpreismechanik im Hinblick auf den vereinbarten Betrag anpassen; etwa einen Kaufpreiseinbehalt vereinbaren, der erst bei Erfüllung bestimmter Bedingungen ausgezahlt wird. Dies dürfte für Verkäufer indes regelmäßig nicht akzeptabel sein, außer die ESG-Themen haben eine erheblich wertbildende Rolle in der Transaktion gespielt.

Kommt eine Quantifizierung nicht in Betracht, könnte darüber nachgedacht werden, die mit ESG verbundenen Risiken über die Geschäftsentwicklung des Unternehmens abzubilden; dies vor allem, wenn der Käufer dem Ansatz folgt, dass nachhaltige Unternehmen sich wirtschaftlich besser entwickeln werden als die Konkurrenz, und der Verkäufer diese Meinung teilt. Ein naheliegendes Instrument könnte dann der (nachgelagerte) Earn-out sein, das heißt ein zusätzlicher Kaufpreis, dessen Höhe in Abhängigkeit von der zukünftigen Geschäftsentwicklung des Unternehmens ermittelt wird. Entsteht in der Earn-out-Periode eine ESG-Problematik (und damit verbunden ein Reputationsschaden), so dürfte sich dies kurz- bis mittelfristig in der Geschäftsentwicklung eines Unternehmens niederschlagen.

5. Fazit

1. Die in M&A-Kaufverträgen übliche Compliance-Garantie deckt nur unzureichend diejenigen ESG-Bereiche ab, die nicht auf die Einhaltung von geltenden Vorschriften (sog. Hard Law) gerichtet sind. Möchte ein Unternehmenskäufer aber weitergehende ESG-Konformität sicherstellen, wird er mit der Verkäuferseite zusätzliche ESG-Garantieaussagen verhandeln müssen, die auch den Bereich des sog. Soft Law abdecken.

2. Um Aussagen im Bereich des Soft Law in eine vertraglich verbindliche Garantie zu überführen, muss der Käufer zuerst die wesentlichen Einflussfaktoren für das jeweilige ESG-Ziel herausarbeiten und hierfür konkrete und aussagekräftige Werte und Parameter definieren, die objektiv messbar sind. Diese gilt es in der Due

Diligence beim Verkäufer abzufragen, um eine ausreichend aussagekräftige und objektive Datenlage zu erlangen. Die getroffenen Aussagen können dann wiederum als Grundlage für die Formulierung von Garantien dienen.

3. Nicht alle Rechtsfolgen eines Verstoßes gegen ESG-Garantien lassen sich monetär quantifizieren. Ein wesentlicher Teil der Diskussion um die Rechtsfolgen dreht sich daher um die Frage, inwieweit die Parteien in der Lage (oder gewillt) sind, ESG-Garantieverstöße betragsmäßig zu quantifizieren. Ungeachtet dessen gibt es verschiedene Instrumente aus der Transaktionspraxis, die als mögliche Lösungsansätze in Betracht kommen. Um die Einhaltung von ESG-Vorgaben bei einem Unternehmen sicherzustellen, sollte sich ein Käufer aber nicht ausschließlich auf die Abgabe von ESG-Garantien verlassen, sondern auch weitere außerhalb der Gewährleistung liegende Maßnahmen in Betracht ziehen, die ebenfalls vertraglich festzuhalten wären.

4. Es bleibt abzuwarten, ob sich in der Praxis künftig ein bestimmter Mindeststandard im Umgang mit ESG-Themen abzeichnen wird. Insbesondere die Positionierung der W&I-Versicherungen hierzu dürfte dabei eine große Rolle spielen. ■



Daniel Zhu ist Counsel am Münchner Standort der deutschen Wirtschaftskanzlei POELLATH und Teil des M&A- und Private-Equity-Teams. Seine Beratungspraxis fokussiert sich auf Unternehmen, Investoren, Gesellschafter und Gründer, insbesondere in den Bereichen Technologie und Software, die er bereits bei zahlreichen Transaktionen rechtlich begleitet hat.