

Inhaltsübersicht

Vorwort.....	1
Teil 1: Einführung	5
A. Unternehmenskauf als Risikokauf	7
I. Arten und Ablauf eines Unternehmenskaufs und zugrundeliegende Motivation	7
II. Risiken eines Unternehmenskaufs – Unternehmen als komplexe Kaufgegenstände	12
B. Information und Geheimhaltung beim Unternehmenskauf.....	13
I. Die Information als wettbewerbsrelevanter Erfolgsfaktor im Wirtschaftsleben	13
II. Mögliche Konstellationen der Informationsweitergabe beim Unternehmenskauf in Form eines „Share Deals“	14
III. Interessen an der Offenlegung wettbewerbssensibler Informationen im Vorfeld eines Unternehmenskaufs	15
IV. Informationsmöglichkeiten und -ansprüche gegenüber dem Vorstand der Zielgesellschaft	20
V. Der Vorstand der Zielgesellschaft als Adressat von Geheimhaltungspflichten und Mitteilungsverboten.....	43
Teil 2: Rechtliche und tatsächliche Rahmenbedingungen einer Informationsweitergabe beim Unternehmenskauf als Orientierungshilfe für die Bestimmung des Verhaltensstandards des Vorstands bei der Informationsweitergabe – Effektive Sicherungsmöglichkeiten.....	47
A. Die kaufvorbereitende Due Diligence Prüfung als maßgeblicher Rahmen der Informationsweitergabe und ihre Gestaltungsmöglichkeiten in der Praxis.....	48
I. Ursprung, Begriff und Bedeutung der Due Diligence Prüfung	48
II. Zielsetzung und Funktionen einer Due Diligence Prüfung.....	52

III. Wechselwirkung zwischen Due Diligence Prüfung und Kaufvertrag als äußerer Rahmen für die Entscheidung des Vorstands der Zielgesellschaft über die Offenbarung sensibler Informationen	55
IV. Berücksichtigung einer Verpflichtung des Vorstands des Erwerbsinteressenten zur Durchführung einer Due Diligence Prüfung	88
V. Durchführung des Due Diligence Verfahrens – Einflussmöglichkeiten des Vorstands der Zielgesellschaft auf den Verfahrensablauf zur Sicherung der Vertraulichkeit des Informationstransfers und Verringerung des Missbrauchsrisikos	103
B. Gängige Vereinbarungen zur Absicherung der Vertraulichkeit einer Informationsweitergabe	124
I. Abschluss strafbewehrter Vertraulichkeitsvereinbarungen.....	125
II. Der „Letter of Intent“ als gängige Absichtserklärung	131
III. Zusammenfassung	135
C. Ergebnis.....	136
Teil 3: Gesellschaftsrechtliche Betrachtung des Spannungsverhältnisses von Informations- und Geheimhaltungspflichten des Vorstands der Zielgesellschaft im Lichte des Aktiengesetzes.....	139
A. Befugnis des Vorstands der Zielgesellschaft zur Offenbarung geheimhaltungsbedürftiger Unternehmensinterna im Rahmen einer Due Diligence Prüfung gegenüber dem Erwerbsinteressenten und veräußerungswilligen Mehrheitsgesellschafter – Verschwiegenheitspflicht des Vorstands gemäß § 93 Abs.1 S.3 AktG.....	140
I. Entscheidungskompetenz für die Zulassung einer Due Diligence Prüfung und Mehrheitserfordernisse für die Entscheidung über eine Informationsweitergabe.....	141
II. Die unmittelbare oder mittelbare Informationsweitergabe an Unternehmensexterne im Rahmen einer Due Diligence Prüfung	160
III. Verschwiegenheitspflicht des Vorstands der Zielgesellschaft nach § 93 Abs.1 S.3 AktG als Verhaltensmaxime	165

IV. Berechtigung des Vorstands der Zielgesellschaft zur Informationsweitergabe gegenüber dem Erwerbsinteressenten und veräußerungswilligen Mehrheitsgesellschafter im Rahmen einer Due Diligence Prüfung – Meinungsstand und Stellungnahme zur Auflösung des Spannungsverhältnisses von Informations- und Geheimhaltungspflichten	178
V. Konkrete Vorstandsentscheidung über die Informationsweitergabe im Rahmen einer Due Diligence Prüfung als Ergebnis einer umfassenden Gesamtabwägung	263
B. Ergebnis.....	349
 Teil 4: Kapitalmarktrechtliche Betrachtung des Spannungsverhältnisses von Informations- und Geheimhaltungspflichten des Vorstands der Zielgesellschaft im Lichte des Wertpapierhandelsgesetzes	355
A. Das insiderrechtliche Mitteilungsverbot gemäß § 14 Abs.1 Nr.2 WpHG	357
I. Schutzzweck der Insiderregeln des Wertpapierhandelsgesetzes und europarechtlicher Hintergrund als Auslegungshilfe.....	358
II. Einführung in die insiderrechtliche Problematik der Informationsweitergabe durch den Vorstand der Zielgesellschaft – Grundvoraussetzungen des Mitteilungsverbots gemäß § 14 Abs.1 Nr.2 WpHG.....	362
B. Die Befugnis des Vorstands der Zielgesellschaft zur Offenlegung von Insiderinformationen im Rahmen einer kaufvorbereitenden Due Diligence Prüfung.....	384
I. Mitteilung von Insiderinformationen seitens des Vorstands der Zielgesellschaft gegenüber dem Erwerbsinteressenten und veräußerungswilligen Mehrheitsgesellschafter	385
II. Mitteilung von Insiderinformationen seitens des Vorstands der Zielgesellschaft gegenüber dem veräußerungswilligen Mehrheitsgesellschafter und den übrigen Aktionären innerhalb einer Hauptversammlung	441
C. Zusammenfassung.....	454
 Teil 5: Endergebnis	457
Abkürzungsverzeichnis.....	465
Literaturverzeichnis	469

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	1
Teil 1: Einführung.....	5
A. Unternehmenskauf als Risikokauf	7
I. Arten und Ablauf eines Unternehmenskaufs und zugrundeliegende Motivation	7
1. Arten eines Unternehmenskaufs	7
2. Übersicht des Ablauf eines Unternehmenskaufs.....	9
II. Risiken eines Unternehmenskaufs – Unternehmen als komplexe Kaufgegenstände	12
B. Information und Geheimhaltung beim Unternehmenskauf.....	13
I. Die Information als wettbewerbsrelevanter Erfolgsfaktor im Wirtschaftsleben	13
II. Mögliche Konstellationen der Informationsweitergabe beim Unternehmenskauf in Form eines „Share Deals“	14
III. Interessen an der Offenlegung wettbewerbssensibler Informationen im Vorfeld eines Unternehmenskaufs	15
1. Informationsbedürfnis des Erwerbsinteressenten	15
2. Geheimhaltungs- und Offenlegungsinteresse der Zielgesellschaft	17
3. Zusammenfassung.....	20
IV. Informationsmöglichkeiten und -ansprüche gegenüber dem Vorstand der Zielgesellschaft.....	20
1. Informationsmöglichkeiten und -ansprüche des veräußerungswilligen Mehrheitsgesellschafters gegenüber dem Vorstand der Zielgesellschaft.....	22
a) Auskunftsrecht aus § 131 Abs.1 S.1 AktG.....	22
aa) Vorliegen der Tatbestandsvoraussetzungen des § 131 Abs.1 S.1 AktG	22
bb) Grenzen der Auskunftserteilung durch den Vorstand	24
aaa) Verbot übermäßiger Rechtsausübung	24
bbb) Auskunftsverweigerungsrecht des Vorstands nach § 131 Abs.3 S.1 Nr.1 und Nr.5 AktG	25
cc) Zwischenergebnis	27

b) Sonstige Informationsansprüche	28
c) Informationsansprüche in Konzernverhältnissen – Weisungsbefugnis aus § 308 Abs.1 AktG	31
aa) Informationsansprüche im Vertragskonzern	31
aaa) Für eine Weisungsbefugnis auf Offenbarung von Unternehmensinterna	32
bbb) Gegen eine Weisungsbefugnis auf Offenbarung von Unternehmensinterna	33
ccc) Zwischenergebnis.....	34
bb) Informationsansprüche im faktischen Konzern	34
cc) Zusammenfassung	36
d) Zwischenergebnis.....	36
2. Informationsmöglichkeiten und -ansprüche des gesellschaftsfremden Erwerbsinteressenten gegenüber dem Vorstand der Zielgesellschaft.....	37
a) Informationsansprüche gegenüber dem veräußerungswilligen Mehrheitsgesellschafter	37
aa) Auskunftsanspruch aus vertraglicher Vereinbarung	37
bb) Auskunftsanspruch gemäß §§ 242, 157 BGB und vorvertragliche Aufklärungspflichten des Verkäufers.....	38
cc) Zwischenergebnis	41
b) Informationsansprüche gegenüber dem Vorstand der Zielgesellschaft – „Due Diligence-Anspruch“	41
c) Zwischenergebnis.....	43
3. Ergebnis	43
V. Der Vorstand der Zielgesellschaft als Adressat von Geheimhaltungspflichten und Mitteilungsverboten.....	43
1. Geheimhaltungspflichten und Mitteilungsverbote	44
a) Verschwiegenheitspflicht des Vorstands gemäß § 93 Abs.1 S.3 AktG	44
b) Mitteilungsverbot gemäß § 404 Abs.1 Nr.1 AktG	44
c) Insiderrechtliches Mitteilungsverbot gemäß § 14 Abs.1 Nr.2 WpHG	44
d) Geheimhaltungsvereinbarungen mit Dritten – „Drittbezogene Verschwiegenheitspflichten“	45
e) Datenschutzrechtliche Offenlegungsverbote	45
f) Öffentlich-rechtliche Verschwiegenheitspflichten	45
g) Kartellrechtliche Einschränkungen	46
2. Zusammenfassung.....	46

Teil 2: Rechtliche und tatsächliche Rahmenbedingungen einer Informationsweitergabe beim Unternehmenskauf als Orientierungshilfe für die Bestimmung des Verhaltensstandards des Vorstands bei der Informationsweitergabe – Effektive Sicherungsmöglichkeiten.....	47
A. Die kaufvorbereitende Due Diligence Prüfung als maßgeblicher Rahmen der Informationsweitergabe und ihre Gestaltungsmöglichkeiten in der Praxis.....	48
I. Ursprung, Begriff und Bedeutung der Due Diligence Prüfung.....	48
1. Ursprung des Due Diligence Begriffs.....	49
2. Due Diligence Prüfung in Deutschland als internationaler Standard der Unternehmensprüfung	50
II. Zielsetzung und Funktionen einer Due Diligence Prüfung.....	52
III. Wechselwirkung zwischen Due Diligence Prüfung und Kaufvertrag als äußerer Rahmen für die Entscheidung des Vorstands der Zielgesellschaft über die Offenbarung sensibler Informationen	55
1. Einfluss der Due Diligence Prüfung auf die Bewertung der Zielgesellschaft	56
2. Wechselwirkung zwischen Due Diligence Prüfung und Kaufpreisgestaltung	57
3. Wechselwirkung zwischen Due Diligence Prüfung und gesetzlicher bzw. vertraglicher Gewährleistungshaftung.....	59
a) Gesetzliche Haftung – Rechtsverluste des Erwerbsinteressenten kraft Gesetzes nach § 442 Abs.1 BGB im Zusammenhang mit einer Due Diligence Prüfung	59
aa) Auswirkung einer unterlassenen Due Diligence Prüfung auf die Gewährleistungsrechte des Käufers und Aufklärungspflichten des Verkäufers	61
aaa) Rechtsverlust nach § 442 Abs.1 S.2 BGB wegen grobfahrlässiger Unkenntnis des Käufers von einem Mangel bei Nichtdurchführung einer Due Diligence Prüfung	61
(I) Keine allgemeine Nachforschungspflicht und praxisübliche Fallgruppen im Rahmen des § 442 Abs.1 S.2 BGB	62

(II) Bestehen einer Verkehrssitte zur Durchführung einer Due Diligence Prüfung und Auswirkung auf § 442 Abs.1 S.2 BGB.....	64
bbb) Auswirkung auf die Aufklärungspflichten des Verkäufers.....	68
bb) Auswirkung einer durchgeführten oder auch mangelhaft durchgeführten Due Diligence Prüfung auf die Gewährleistungsrechte des Käufers und Aufklärungspflichten des Verkäufers.....	71
aaa) Rechtsverlust nach § 442 Abs.1 BGB.....	71
(I) Rechtsverlust nach § 442 Abs.1 S.1 BGB wegen Kenntnis des Käufers von einem Mangel.....	72
(II) Rechtsverlust nach § 442 Abs.1 S.2 BGB wegen grob fahrlässiger Unkenntnis des Käufers von einem Mangel bei mangelhaft durchgeführter Due Diligence Prüfung.....	73
bbb) Auswirkungen auf die Aufklärungspflichten des Verkäufers.....	75
b) Unzulänglichkeit der gesetzlichen Gewährleistungsregelungen beim Unternehmenskauf.....	79
c) Alternative vertraglich vereinbarte Gewährleistungen und Garantien unter Berücksichtigung der Erforderlichkeit einer Due Diligence Prüfung / Verlagerung der Informationserteilung auf die Confirmatory Due Diligence Phase.....	81
d) Strenges Gewährleistungsregime als Folge einer eingeschränkten Informationsversorgung des Erwerbsinteressenten.....	83
4. Ergebnis.....	86
IV. Berücksichtigung einer Verpflichtung des Vorstands des Erwerbsinteressenten zur Durchführung einer Due Diligence Prüfung.....	88
1. Einleitung.....	89
2. Verpflichtung des Erwerbervorstands zur Durchführung einer Due Diligence Prüfung unter Berücksichtigung seiner allgemeinen Sorgfaltspflicht gemäß § 93 Abs.1 S.1 AktG, der Regelung in § 93 Abs.1 S.2 AktG und der Business Judgement Rule.....	90

3. Inhalt und Umfang der Due Diligence Pflicht	97
a) Verweigerung einer Due Diligence Prüfung seitens des Vorstands der Zielgesellschaft	97
b) Eingeschränkte Due Diligence Prüfung	100
4. Ergebnis	101
V. Durchführung des Due Diligence Verfahrens – Einflussmöglichkeiten des Vorstands der Zielgesellschaft auf den Verfahrensablauf zur Sicherung der Vertraulichkeit des Informationstransfers und Verringerung des Missbrauchsrisikos	103
1. Klassisches Verfahren	104
a) Geeigneter Zeitpunkt der Due Diligence Prüfung – Mehrstufige Einsichtnahme	106
b) Dauer – Zeitliche Begrenzung der Due Diligence Prüfung	108
c) Zusammensetzung des Due Diligence Teams	108
aa) Mitarbeiter des Erwerbsinteressenten	109
bb) Externe Hilfspersonen des Erwerbsinteressenten	109
cc) Neutrale Prüfer	110
d) Steuerung des Informationstransfers	113
aa) Planung und Vorbereitung	113
bb) Informationsquellen	114
aaa) Externe Informationsquellen des Erwerbers	115
bbb) Interne Informationsquellen des Erwerbers	115
(I) Einsichtnahme von Dokumenten in einem Datenraum	116
(II) Befragung von Geschäftsführung und leitenden Mitarbeitern (Managementinterviews)	117
(III) Betriebsbesichtigung	118
e) Gestaltung des Due Diligence Berichts – Verkürzter objektivierter Bericht	118
2. Besonderheiten des Auktionsverfahrens	119
a) Erste Phase des Verfahrens – „Kennlernphase“	120
b) Zweite Phase des Verfahrens – „Exklusivitätsphase“	121
3. Besonderheiten der „Vendorside Due Diligence“	122
4. Ergebnis	124

B. Gängige Vereinbarungen zur Absicherung der Vertraulichkeit einer Informationsweitergabe.....	124
I. Abschluss strafbewehrter Vertraulichkeitsvereinbarungen.....	125
1. Üblicher und möglicher Inhalt von Vertraulichkeitsvereinbarungen	125
2. Zwischenergebnis.....	130
II. Der „Letter of Intent“ als gängige Absichtserklärung	131
1. Üblicher und möglicher Inhalt eines Letter of Intent.....	131
2. Zwischenergebnis.....	135
III. Zusammenfassung	135
C. Ergebnis.....	136

Teil 3: Gesellschaftsrechtliche Betrachtung des Spannungsverhältnisses von Informations- und Geheimhaltungspflichten des Vorstands der Zielgesellschaft im Lichte des Aktiengesetzes 139

A. Befugnis des Vorstands der Zielgesellschaft zur Offenbarung geheimhaltungsbedürftiger Unternehmensinterna im Rahmen einer Due Diligence Prüfung gegenüber dem Erwerbsinteressenten und veräußerungswilligen Mehrheitsgesellschafter – Verschwiegenheitspflicht des Vorstands gemäß § 93 Abs.1 S.3 AktG.....	140
I. Entscheidungskompetenz für die Zulassung einer Due Diligence Prüfung und Mehrheitserfordernisse für die Entscheidung über eine Informationsweitergabe.....	141
1. Zulassung der Due Diligence Prüfung und Weitergabe von Unternehmensinterna	141
a) Zuständigkeit.....	141
aa) Zuständigkeit des Vorstands	142
bb) Zuständigkeit des Aufsichtsrats	144
cc) Zuständigkeit der Hauptversammlung.....	146
dd) Zwischenergebnis	149
b) Beschlussfassung des Vorstands und Mehrheitserfordernisse.....	149
aa) Entscheidung des Gesamtvorstands durch Beschluss.....	150
bb) Mehrheitserfordernis.....	152
aaa) Erforderlichkeit einer Mehrheitsentscheidung.....	152
bbb) Erforderlichkeit einer einstimmigen Entscheidung.....	154

ccc) Stellungnahme.....	155
cc) Befangenheit von einzelnen Vorstandsmitgliedern.....	157
c) Dokumentations- und Beweisfunktion des Vorstandsbeschlusses	159
2. Zusammenfassung.....	160
II. Die unmittelbare oder mittelbare Informationsweitergabe an Unternehmensexterne im Rahmen einer Due Diligence Prüfung	160
1. Rahmen der Informationsweitergabe	161
2. Konkretisierung der allgemein geheimhaltungsrelevanten Informationen.....	162
a) Geheimhaltungsbedürftige Informationen	162
aa) Öffentlich zugängliche und allseits bekannte Unternehmensinformationen	163
bb) Bestätigung bereits bekannter Unternehmensinformationen als geheimhaltungsbedürftiger Vorgang.....	163
cc) Beschaffung und Aufbereitung allgemein zugänglicher, aber noch unbekannter Informationen.....	164
dd) Sensible und nicht öffentlich verfügbare Unternehmensinterna.....	164
b) Zusammenfassung.....	164
3. Missbrauchsgefahr	165
III. Verschwiegenheitspflicht des Vorstands der Zielgesellschaft nach § 93 Abs.1 S.3 AktG als Verhaltensmaxime	165
1. Rechtliche Einordnung der Verschwiegenheitspflicht	166
2. Inhalt und Umfang der Verschwiegenheitspflicht.....	168
a) Betriebs- und Geschäftsgeheimnisse	168
b) Vertrauliche Angaben.....	170
c) Geheimnisse und vertrauliche Angaben als Gegenstand der Informationsweitergabe im Rahmen einer Due Diligence Prüfung	171
3. Sanktionen bei Verletzung der Verschwiegenheitspflicht aus § 93 Abs.1 S.3 AktG	172
a) Schadensersatzpflichten des Vorstands gegenüber der Zielgesellschaft aus § 93 Abs.2 AktG, §§ 823, 826 BGB bzw. §§ 17, 19 UWG	172

b)	Wichtiger Grund zur Abberufung gemäß § 84 Abs.3 AktG.....	175
c)	Strafbarkeit gemäß § 404 Abs.1 Nr.1 AktG und §§ 17, 19 UWG	176
d)	Unwirksamkeit von Freistellungsvereinbarungen mit dem Vorstand.....	176
4.	Zusammenfassung	178
IV.	Berechtigung des Vorstands der Zielgesellschaft zur Informationsweitergabe gegenüber dem Erwerbsinteressenten und veräußerungswilligen Mehrheitsgesellschafter im Rahmen einer Due Diligence Prüfung – Meinungsstand und Stellungnahme zur Auflösung des Spannungsverhältnisses von Informations- und Geheimhaltungspflichten	178
1.	Reichweite der Verschwiegenheitspflicht gemäß § 93 Abs.1 S.3 AktG	179
a)	Geltung ohne Ausnahmen oder Relativierung der Verschwiegenheitspflicht im Unternehmensinteresse?	179
aa)	Meinungsstand.....	179
bb)	Stellungnahme	180
aaa)	Ausnahmen von der Verschwiegenheitspflicht im Außenverhältnis (Informationsweitergabe an externe Berater der Zielgesellschaft)	182
bbb)	Ausnahmen von der Verschwiegenheitspflicht im Innenverhältnis (Informationsweitergabe an den Aufsichtsrat und die eigenen Mitarbeiter).....	183
b)	Ergebnis	186
2.	Ausnahmen von der Verschwiegenheitspflicht bei der Informationsweitergabe im Rahmen einer kaufvorbereitenden Due Diligence Prüfung	187
a)	Stellungnahmen der Rechtsprechung.....	188
b)	Meinungsstand im Schrifttum.....	188
aa)	Beschränkung der berechtigten Informationsweitergabe auf Extremsituationen im Sinne eines anders nicht erreichbaren unternehmerischen Interesses	190
bb)	Berechtigung zur Informationsweitergabe je nach Ergebnis einer Gesamtabwägung aller Vor- und Nachteile im Unternehmensinteresse	192

cc)	Berechtigung zur Informationsweitergabe je nach Vorliegen einer abstrakten oder konkreten Gefahrenlage.....	193
dd)	Berechtigung zur Informationsweitergabe nach einer Gesamtabwägung unter der zwingenden Voraussetzung des Einsatzes neutraler Prüfer	194
c)	Entscheidung des Meinungsstreits und eigener Ansatz	195
aa)	Schutzzweck von § 93 Abs.1 S.3 AktG	196
bb)	Stellungnahme und Entscheidung.....	196
aaa)	Informationsweitergabe an den Erwerbsinteressenten und veräußerungswilligen Mehrheitsgesellschafter	196
(I)	Ablehnung der Beschränkung der berechtigten Informationsweitergabe auf Extremsituationen.....	198
(II)	Befürwortung einer Berechtigung zur Informationsweitergabe als Ergebnis einer umfassenden Gesamtabwägung.....	204
(III)	Der Einsatz neutraler Prüfer als Option zur Gestaltung des Informationsaustauschs.....	208
(IV)	Fazit	209
bbb)	Informationsweitergabe an die externen Berater und eigenen Mitarbeiter des Erwerbsinteressenten und des veräußerungswilligen Mehrheitsgesellschafters.....	213
ccc)	Informationsweitergabe an die externen Berater und eigenen Mitarbeitern sowie den Aufsichtsrat der Zielgesellschaft	215
ddd)	Erforderlichkeit geeigneter Compliance-Maßnahmen.....	235
d)	Beschränkung der Verschwiegenheitspflicht im Unternehmensinteresse als Konsequenz.....	239
aa)	Treuepflicht des Vorstands als Schranke des Geheimhaltungsinteresses	240
bb)	Das übergeordnete Unternehmensinteresse als Verhaltensmaxime des Vorstands bei der Offenbarung von Unternehmensinterna	242
aaa)	Die Bestimmung des Begriffs „Unternehmensinteresse“	243

bbb) Das „Unternehmensinteresse“ als Verhaltensmaxime des Vorstands nach dem Deutschen Corporate Governance Kodex („DCGK“)	248
(I) Herleitung des Deutschen Corporate Governance Kodex	248
(II) Verpflichtung des Vorstands auf das „Unternehmensinteresse“ gemäß Ziffer 4.1.1. DCGK	250
(III) Zwischenergebnis	251
ccc) Das „Unternehmensinteresse“ als Maßstab der Abwägung	251
(I) Erwerb im objektiven Gesellschaftsinteresse	253
(II) Erwerb nicht im objektiven Gesellschaftsinteresse	254
(III) Erwerb weder offensichtlich im noch außerhalb des Gesellschaftsinteresses	255
ddd) Unternehmenspolitische Gründe für eine Informationsweitergabe und nachteilige Auswirkung der Verweigerung einer Due Diligence Prüfung auf den Börsenwert	256
(I) Nachteilige Auswirkung der Verweigerung einer Due Diligence Prüfung auf den Börsenkurs	256
(II) Unternehmenspolitische Gründe für eine Informationsweitergabe und Neutralitätspflicht des Vorstands	258
3. Zusammenfassung	262
V. Konkrete Vorstandsentscheidung über die Informationsweitergabe im Rahmen einer Due Diligence Prüfung als Ergebnis einer umfassenden Gesamtabwägung	263
1. Anforderungen an eine rechtmäßige Ermessensausübung des Vorstands bei seiner Entscheidung über die Weitergabe von Unternehmensinterna	263
a) Verschwiegenheitspflicht gemäß § 93 Abs.1 S.3 AktG und Leitungsmacht des Vorstands gemäß § 76 Abs.1 AktG	263
b) Ermessensentscheidung des Vorstands über die Zulassung einer Due Diligence Prüfung und Informationsweitergabe im Lichte der „Business Judgement Rule“ nach § 93 Abs.1 S.2 AktG	267

aa)	Herkunft der „Business Judgement Rule“	268
bb)	Inhalt und Voraussetzungen der „Business Judgement Rule“	269
cc)	Ansätze in der deutschen Rechtsprechung („ARAG/Garmenbeck“)	270
dd)	Die „Business Judgement Rule“ und die Regelung aus § 93 Abs.1 S.2 AktG zur Konkretisierung der Verhaltenspflichten des Vorstands der Zielgesellschaft bei der Informationsweitergabe im Rahmen einer Due Diligence Prüfung	272
c)	Anforderungen aus den Corporate Governance Grundsätzen.....	278
d)	Zusammenfassung.....	281
2.	Der Abwägungsvorgang im Einzelnen	281
a)	Die Abwägung als solche.....	282
aa)	Erfassung der zu erwartenden Vor- und Nachteile sowie Chancen und Risiken einer Informationsweitergabe	283
bb)	Abwägung der zu erwartenden Vor- und Nachteile im Lichte des übergeordneten Unternehmensinteresses	284
cc)	Umfassende Dokumentation des Abwägungsvorgangs zur Entlastung des Vorstands	290
b)	Weitere relevante rechtliche Fragestellungen	292
aa)	Ausgewählte, im Zusammenhang mit der Vorstandsentscheidung stehende, rechtliche Rahmenbedingungen einer Informationsweitergabe	292
aaa)	Identität des Informationsempfängers.....	292
(I)	Geheimhaltungsverpflichtungen des veräußerungswilligen Mehrheitsgesellschafters und Berechtigung zur Informationsweitergabe	293
(1)	Geheimhaltungspflicht als Ausprägung der Treuepflicht.....	293
(2)	Insiderrechtliches Mitteilungsverbot gemäß § 14 Abs.1 Nr.2 WpHG.....	294
(3)	Berechtigung zur Informationsweitergabe	294
(4)	Schadensersatzansprüche der Zielgesellschaft im Falle einer unberechtigten Informationsweitergabe	296

(II) Geheimhaltungsverpflichtungen des Erwerbsinteressenten und Berechtigung zur Informationsweitergabe	297
(1) Geheimhaltungspflichten	297
(2) Insiderrechtliches Mitteilungsverbot gemäß § 14 Abs.1 Nr.2 WpHG	298
(3) Berechtigung zur Informationsweitergabe	298
(4) Schadensersatzansprüche der Zielgesellschaft im Falle einer unberechtigten Informationsweitergabe.....	299
(III) Zusammenfassung	301
bbb) Weitere Rahmenbedingungen einer Informationsweitergabe	301
(I) Mitteilungsverbot gemäß § 404 Abs.1 Nr.1 AktG	301
(II) Verbot der Mitteilung von Insiderinformationen gemäß § 14 Abs.1 Nr.2 WpHG	305
(III) Datenschutzrechtliche Grenzen einer Informationsweitergabe	306
(IV) Vertraulichkeit von Informationen angesichts Geheimhaltungsvereinbarungen mit Dritten.....	312
(V) Das Veräußerungsinteresse des Mehrheitsgesellschafters	315
(VI) Vorvertragliche Aufklärungspflichten gemäß §§ 311 Abs.2, 241 Abs.2, 280 Abs.1 BGB	317
ccc) Auslösung des erweiterten Auskunftsrechts der übrigen Aktionäre der Zielgesellschaft gemäß § 131 Abs.4 S.1 AktG unter Berücksichtigung von § 53 a AktG.....	318
(I) Das erweiterte Auskunftsrecht gemäß § 131 Abs.4 S.1 AktG als Hindernis der Informationsweitergabe im Rahmen einer Due Diligence Prüfung	322
(II) Auskunftsverweigerungsrechte des Vorstands nach § 131 Abs.3 AktG.....	326

(1) Auskunftsverweigerungsrecht nach § 131 Abs.3 S.1 Nr.1 AktG	326
(2) Auskunftsverweigerungsrecht nach § 131 Abs.3 S.1 Nr.5 AktG	327
(a) Strafbarkeit des Vorstands gemäß §§ 14 Abs.1 Nr.2, 38 Abs.1 Nr.2 WpHG.....	327
(b) Strafbarkeit des Vorstands gemäß § 404 Abs.1 Nr.1 AktG.....	328
(c) Zusammenfassung.....	332
(III) Auskunftspflicht des Vorstands gegenüber den übrigen Aktionären im Sinne des § 53 a AktG	332
(IV) Ergebnis und Zusammenfassung.....	335
ddd) Incentivierung des Vorstands der Zielgesellschaft durch den Erwerbsinteressenten oder veräußerungswilligen Mehrheitsgesellschafter zur Förderung der Informationsbereitschaft	335
eee) Zusammenfassung.....	341
bb) Ausgewählte effektive Sicherheitsvorkehrungen zur Gestaltung der Informationsweitergabe.....	341
aaa) Umstände der Offenlegung von Unternehmensinterna	342
(I) Verhandlungsstadium als Rahmen der Informationsweitergabe.....	342
(II) Qualität der Informationen und Gestaltung der Art und Weise ihrer Offenlegung.....	343
(III) Einschaltung neutraler Prüfer und lediglich verkürzter Due Diligence Report.....	343
bbb) Abschluss von geeigneten Vereinbarungen.....	344
(I) Unterzeichnung eines Letter of Intent	344
(II) Abschluss einer vertragsstrafenbewehrten Geheimhaltungsvereinbarung	345
(III) Verwendungsverbot, Rückgabe- und Vernichtungsabrede	347
ccc) Kontroll- und Beobachtungspflichten des Vorstands.....	347
cc) Zwischenergebnis	349
B. Ergebnis.....	349

Teil 4: Kapitalmarktrechtliche Betrachtung des Spannungsverhältnisses von Informations- und Geheimhaltungspflichten des Vorstands der Zielgesellschaft im Lichte des Wertpapierhandelsgesetzes.....	355
A. Das insiderrechtliche Mitteilungsverbot gemäß § 14 Abs.1 Nr.2 WpHG....	357
I. Schutzzweck der Insiderregeln des Wertpapierhandelsgesetzes und europarechtlicher Hintergrund als Auslegungshilfe.....	358
1. Schutzzweck der Insiderregeln des Wertpapierhandelsgesetzes	358
2. Europarechtlicher Hintergrund der Insiderregeln.....	360
II. Einführung in die insiderrechtliche Problematik der Informationsweitergabe durch den Vorstand der Zielgesellschaft – Grundvoraussetzungen des Mitteilungsverbots gemäß § 14 Abs.1 Nr.2 WpHG.....	362
1. Regelungsgegenstand des § 14 WpHG	362
a) Insiderverbote des § 14 Abs.1 WpHG.....	363
b) Mitteilungsverbot des § 14 Abs.1 Nr.2 WpHG	364
2. Insiderinformationen gemäß § 13 Abs.1 WpHG als Gegenstand einer Due Diligence Prüfung und verbleibender Anwendungsbereich des insiderrechtlichen Mitteilungsverbots aus § 14 Abs.1 Nr.2 WpHG neben § 15 Abs.1 WpHG.....	365
3. Insidereienschaft des Vorstands der Zielgesellschaft und der anderen an einer Due Diligence Prüfung Beteiligten.....	370
a) Personeller Anwendungsbereich des § 14 Abs.1 WpHG – Primärs insider i.S.d. § 38 Abs.1 Nr.2 a) bis c) WpHG	371
aa) Unterscheidung der Gruppierungen der Primärs insider von § 38 Abs.1 Nr.2 a) bis c) WpHG.....	372
aaa) Organinsider nach § 38 Abs.1 Nr.2 a) WpHG	372
bbb) Beteiligungsinsider nach § 38 Abs.1 Nr.2 b) WpHG	372
ccc) Berufs-, Tätigkeits-, Aufgabeninsider nach § 38 Abs.1 Nr.2 c) WpHG	373
bb) Zugehörigkeit der an einer Due Diligence Prüfung Beteiligten zu einer Insidergruppierung	375
aaa) Insiderqualifikation der Zielgesellschaft und der auf ihrer Seite Beteiligten.....	376
bbb) Insiderqualifikation des Erwerbsinteressenten und der auf seiner Seite Beteiligten.....	377
ccc) Insiderqualifikation des veräußerungswilligen Mehrheitsgesellschafters und der auf seiner Seite Beteiligten.....	379

b) Zusammenfassung.....	380
4. Weitergabe von Insiderinformationen durch den Vorstand der Zielgesellschaft i.S.v. § 14 Abs.1 Nr.2 WpHG im Rahmen einer Due Diligence Prüfung – „Mitteilen und Zugänglichmachen“	381
5. Zusammenfassung	384
B. Die Befugnis des Vorstands der Zielgesellschaft zur Offenlegung von Insiderinformationen im Rahmen einer kaufvorbereitenden Due Diligence Prüfung.....	384
I. Mitteilung von Insiderinformationen seitens des Vorstands der Zielgesellschaft gegenüber dem Erwerbsinteressenten und veräußerungswilligen Mehrheitsgesellschafter	385
1. Einordnung des Tatbestandsmerkmals „unbefugt“ als unbestimmter Rechtsbegriff und entsprechendes Konkretisierungserfordernis	385
2. Inhaltliche Bestimmung des Tatbestandsmerkmals „unbefugt“	387
a) Gesellschaftsrechtliche Zulässigkeit der Informationsweitergabe i.S.d. § 93 Abs.1 S.3 AktG als Maßstab?.....	387
b) Auslegung des Begriffs „unbefugt“ unter Berücksichtigung von Art.3 lit. a) der Marktmissbrauchsrichtlinie.....	388
c) Konkretisierung einer „unbefugten“ Informationsweitergabe.....	389
aa) Normaler Rahmen der Vorstandstätigkeit	391
aaa) Der „normale Rahmen“ als Ausgangspunkt der Konkretisierung	391
bbb) Anforderungen der EuGH-Entscheidung „Grøngaard und Bang“ und Bewertung.....	393
ccc) Unternehmensinterne Informationsweitergabe an den Aufsichtsrat und eigene Mitarbeiter sowie externe Berater der Zielgesellschaft außerhalb einer Due Diligence Prüfung	395
bb) Lösungsansätze der Literatur für die Beurteilung der Informationsweitergabe anlässlich einer kaufvorbereitenden Due Diligence Prüfung.....	397
cc) Entscheidung des Meinungsstreits und eigener Ansatz	400

aaa)	Informationsweitergabe an den Erwerbsinteressenten und veräußerungswilligen Mehrheitsgesellschafter	401
	(I) Einleitende Stellungnahme zu Literatursichten	401
	(II) Keine Beeinträchtigung der Funktionsfähigkeit des organisierten Kapitalmarkts	404
	(III) Keine ungerechtfertigte informationelle Ungleichbehandlung gegenüber anderen Anlegern und Aktionären	406
	(IV) Voraussetzungen der befugten Weitergabe von Insiderinformationen	411
	(V) Berücksichtigung von gesetzlichen und vertraglichen Verschwiegenheitspflichten und der Funktionsfähigkeit von Unternehmenskäufen als schützenswertes Gut	414
	(VI) Fazit.....	419
bbb)	Informationsweitergabe an die externen Berater und eigenen Mitarbeiter des Erwerbsinteressenten und des veräußerungswilligen Mehrheitsgesellschafters.....	420
ccc)	Informationsweitergabe an die externen Berater und eigenen Mitarbeiter sowie den Aufsichtsrat der Zielgesellschaft.....	421
ddd)	Erforderlichkeit geeigneter Compliance-Maßnahmen anlässlich der betriebsinternen Weitergabe von Insiderinformationen in der Zielgesellschaft	424
3.	Zusammenfassung	429
4.	Befugnis des veräußerungswilligen Mehrheitsgesellschafters zur Weitergabe von Insiderinformationen an den Erwerbsinteressenten angesichts des Mitteilungsverbots aus § 14 Abs.1 Nr.2 WpHG.....	431
5.	Zulässigkeit der Verwendung von im Rahmen einer Due Diligence Prüfung offenbarten Insiderinformationen durch den Erwerbsinteressenten beim Unternehmenskauf angesichts des Erwerbsverbots aus § 14 Abs.1 Nr.1 WpHG.....	434

II. Mitteilung von Insiderinformationen seitens des Vorstands der Zielgesellschaft gegenüber dem veräußerungswilligen Mehrheitsgesellschafter und den übrigen Aktionären innerhalb einer Hauptversammlung	441
1. Das Spannungsverhältnis zwischen dem Mitteilungsverbot nach § 14 Abs.1 Nr.2 WpHG und der Informationspflicht des Vorstands nach § 131 AktG.....	442
2. Auskunftsverweigerungsrechte des Vorstands gemäß § 131 Abs.3 S.1 Nr.1 und Nr.5 AktG.....	443
a) Auskunftsverweigerungsrecht des Vorstands gemäß § 131 Abs.3 S.1 Nr.1 AktG.....	444
b) Auskunftsverweigerungsrecht des Vorstands gemäß § 131 Abs.3 S.1 Nr.5 AktG i.V.m. §§ 38 Abs.1 Nr.2 a), 39 Abs.2 Nr.3, 14 Abs.1 Nr.2 WpHG.....	444
aa) Vertretene Meinungen im Schrifttum	445
bb) Stellungnahme und Entscheidung.....	446
3. Zusammenfassung.....	453
C. Zusammenfassung.....	454
Teil 5: Endergebnis	457
Abkürzungsverzeichnis.....	465
Literaturverzeichnis	469