

Inhaltsverzeichnis

| | Rz. | Seite |
|---|-----|--------|
| Vorwort | | V |
| Abkürzungsverzeichnis | | XIV |
| Rechtsprechungs- und Schrifttumsverzeichnis | | XIX |
| Schrifttum | | XXXVII |
| 1. Kapitel: Einleitung | 1 | 1 |
| A. Was ist die Bilanzgarantie im Unternehmenskauf? | 1 | 1 |
| B. Aktualität der Bilanzgarantie im Unternehmenskauf | 5 | 2 |
| C. Gang der Untersuchung | 14 | 8 |
| 2. Kapitel: Fallstudie | 25 | 13 |
| A. Grundvariante | 25 | 13 |
| B. Abgewandelte Fallstudie | 38 | 16 |
| 3. Kapitel: Zweck der Bilanzgarantie | 39 | 17 |
| A. Zweck des gesamten Garantiekatalogs im Unternehmenskauf für die Parteien | 39 | 17 |
| I. Marktsignalisierung | 40 | 18 |
| II. Risikozuweisung | 48 | 22 |
| B. Zielsetzung der Berater | 50 | 23 |
| C. Zwischenergebnis | 52 | 25 |
| 4. Kapitel: Paradox der Bilanzgarantie – gibt der Kaufmann doch etwas für die Vergangenheit? | 54 | 27 |
| A. Substanzbewertung | 61 | 29 |
| B. Ertragsorientierte Bewertung | 66 | 33 |
| I. Plausibilität der Prognose künftiger Erträge | 67 | 34 |
| II. Plausibilität für Kennziffern | 69 | 35 |
| III. Annahmen über Kapitalstruktur und Kapitalkosten | 70 | 36 |

Inhaltsverzeichnis

| | Rz. | Seite |
|--|-----|-------|
| 5. Kapitel: Alternativen zur Bilanzgarantie | 74 | 39 |
| A. Haftung für arglistige Täuschung | 74 | 39 |
| B. Culpa in contrahendo (c. i. c.) | 78 | 42 |
| I. Aufklärungspflichten | 78 | 42 |
| II. Rechtsfolgen der c. i. c. | 88 | 48 |
| C. Vertragsgestaltungen | 89 | 49 |
| I. Stichtagsbilanz/Eigenkapitalgarantie | 89 | 49 |
| II. Erfolgsabhängiger Kaufpreis | 97 | 53 |
| D. Andere Lösungen | 106 | 56 |
| I. Due Diligence | 106 | 56 |
| II. Vertrauen | 113 | 60 |
| III. Abgrenzung von ähnlichen Vertragstypen | 118 | 61 |
| E. Zwischenergebnis | 122 | 64 |
| | | |
| 6. Kapitel: Auswirkung der Transaktionsart und -struktur auf die Bilanzgarantie | 124 | 67 |
| A. Asset Deal und Share Deal | 124 | 67 |
| I. Abgrenzung von Share Deal und Asset Deal | 124 | 67 |
| II. Erfordert ein Asset Deal eine andere Bilanzgarantie als ein Share Deal? | 128 | 68 |
| B. Besondere Käufer und Verkäufer | 137 | 73 |
| I. Verkauf durch einen Insolvenzverwalter | 137 | 73 |
| II. MBO | 139 | 75 |
| III. Verkauf durch institutionelle Anleger | 141 | 76 |
| C. Art des Unternehmens | 144 | 77 |
| I. Unternehmen mit stabiler Umsatz- und Ertragslage | 146 | 78 |
| Wachstumsunternehmen | 148 | 79 |
| II. Unternehmen, die vom Käufer nicht fortgeführt werden | 157 | 82 |
| III. Standardisierte Unternehmen | 159 | 83 |
| IV. Reproduzierbare Unternehmen | 165 | 85 |
| D. Zwischenergebnis | 167 | 85 |
| | | |
| 7. Kapitel: Garantierte Abschlussangaben | 169 | 87 |
| A. Konzernabschlüsse oder Einzelabschlüsse | 171 | 88 |
| I. HGB Einzel- und Konzernabschlüsse | 172 | 88 |
| II. IFRS oder US-GAAP Konzernabschlüsse | 177 | 92 |
| III. Stellungnahme | 181 | 93 |

Inhaltsverzeichnis

| | Rz. | Seite |
|--|------------|------------|
| B. Einzelne Bestandteile des Abschlusses nach HGB | 183 | 94 |
| I. Bilanz im engen Sinne (§ 266 HGB) | 188 | 96 |
| II. Gewinn- und Verlustrechnung (§ 275 HGB) | 193 | 98 |
| III. Kapitalflussrechnung (§ 297 Abs. 1 Satz 1 HGB) | 195 | 98 |
| IV. Anhang (§§ 284 ff. HGB) | 197 | 99 |
| V. Lagebericht (§ 289 HGB) | 198 | 101 |
| VI. Segmentberichterstattung (§ 279 HGB) | 205 | 104 |
| C. Abweichende Bestandteile des Abschlusses nach IFRS | 208 | 106 |
| I. Aufschlüsselung der Eventualverbindlichkeiten | 209 | 106 |
| II. Eigenkapitalveränderungsrechnung | 215 | 110 |
| III. Fehlender Lagebericht | 217 | 110 |
| D. Zwischenergebnis: Bestandteile des externen Abschlusses | 218 | 111 |
| E. Interne Rechnungslegung als Gegenstand der Bilanzgarantie | 225 | 112 |
| F. Zwischenergebnis | 242 | 121 |
| 8. Kapitel: Anforderungen an garantierte Abschlussangaben | 246 | 123 |
| A. Anforderungen an die externe Rechnungslegung | 246 | 123 |
| I. Konformität mit Grundsätzen ordnungsmäßiger Buchführung (GoB) | 248 | 125 |
| II. Die einzelnen Bilanzierungsmaximen des HGB | 252 | 126 |
| 1. Bilanzwahrheit (§ 264 Abs. 2 Satz 1 HGB) | 252 | 126 |
| 2. Bilanzierungsstetigkeit (§§ 252 Abs. 1 Nr. 6, 246 Abs. 3 HGB) | 259 | 129 |
| 3. Andere Bilanzierungsmaximen (§ 252 Abs. 1 Nr. 1–5 HGB) | 268 | 133 |
| III. Abweichende Anforderungen bei IFRS | 269 | 134 |
| B. Anforderungen an die interne Rechnungslegung | 271 | 135 |
| I. GoB | 272 | 135 |
| II. Konformität mit Kontenrahmen (DATEV, GKR, IKR usw.) | 273 | 136 |
| III. Interne Normen | 274 | 136 |
| C. Bilanzgarantie als Risikoabgrenzung für Passiva (Garantie der objektiven Richtigkeit der Bilanz) | 275 | 137 |
| I. Umgekehrte Maßgeblichkeit | 281 | 140 |
| II. Altlasten | 283 | 141 |
| III. Verbindlichkeiten aus rückwirkenden Gesetzen | 285 | 142 |
| D. Gesonderte Garantien im Hinblick auf verdeckte Gewinnausschüttungen (vGA) | 288 | 144 |
| E. Zwischenergebnis | 297 | 148 |

| | | |
|---|-----|-----|
| 9. Kapitel: Eignung der Haftungsvoraussetzungen der gesetzlichen Sachmängelhaftung für die Bilanzgarantie? | 298 | 149 |
| A. Umfasst die Beschaffenheitsangabe i. S. v. § 434 Abs. 1 BGB Abschlussangaben | 300 | 150 |
| B. Haftungsvoraussetzungen und Einreden bei der gesetzlichen Sachmängelhaftung | 317 | 158 |
| I. Enthftung für Schadenersatz bei fehlendem Verschulden | 317 | 158 |
| II. Nichtausführen einer Due diligence | 319 | 158 |
| III. Verjährung | 328 | 161 |
| C. Zwischenergebnis | 329 | 162 |
| 10. Kapitel: Rechtsfolgen der Bilanzgarantie in der gesetzlichen Sachmängelhaftung und in vertragsautonomen Regelungen | 332 | 163 |
| A. Gesetzliche Systematik | 337 | 165 |
| B. Nacherfüllung als vorrangiger Rechtsbehelf | 339 | 165 |
| C. Rücktritt | 346 | 170 |
| D. Minderung | 349 | 171 |
| E. Schadenersatz | 354 | 173 |
| I. Aufwendungsersatz | 359 | 175 |
| II. Entgangener Gewinn | 364 | 176 |
| F. Wahl der Parteien von Minderung oder Schadenersatz statt der Leistung | 367 | 177 |
| G. Vertragsautonomen Rechtsfolgen nur für die Bilanzgarantie, insbesondere die Sonderprüfung für Mulitplikatorenmethoden | 376 | 180 |
| H. Klauseln zur Haftungsbegrenzung | 397 | 191 |
| I. Zwischenergebnis | 398 | 192 |
| 11. Kapitel: Komplexitätsreduktion und Objektivierung bei der Überleitung der Korrektur unrichtiger Abschlussangaben auf die Unternehmensbewertung | 404 | 195 |
| A. Wahl der Bewertungsmethode | 411 | 198 |

Inhaltsverzeichnis

| | Rz. | Seite |
|--|------------|------------|
| B. Komplexitätsreduktion in der Bewertung | 412 | 200 |
| I. Substanzwertverfahren | 414 | 201 |
| II. Ertragswert- und DCF-Verfahren | 418 | 204 |
| 1. Unternehmensprognose | 432 | 210 |
| a) Operative Prognose | 433 | 210 |
| b) Prognose hinsichtlich der Finanzplanung | 444 | 215 |
| 2. Bewertung von neutralem Vermögen | 446 | 216 |
| 3. Kapitalisierungszinssatz | 453 | 219 |
| III. Multiplikatorenverfahren mit reduziertem Multiplikator | 461 | 224 |
| IV. Mischverfahren | 463 | 225 |
| C. Rechtsfolgen an Abschlussangaben des Käufers koppeln | 465 | 226 |
| I. Unternehmensbewertung der Basis der Impairment Test für IFRS oder US-GAAP | 468 | 227 |
| II. Vertragliche Anknüpfung an den Lagebericht des Käufers für die Prognose | 486 | 234 |
| D. Zwischenergebnis | 487 | 236 |
| 12. Kapitel: Die Bilanzgarantie in den USA | 494 | 241 |
| A. Haftung für fehlerhafte Abschlussangaben im Delikts- und Börsenrecht | 495 | 241 |
| I. Rule 10b-5 | 496 | 242 |
| II. Deliktische Ansprüche (fraud, misrepresentation) im Recht der Bundesstaaten | 500 | 244 |
| B. Vertragsrecht | 504 | 248 |
| I. Anwendbarkeit des Uniform Commercial Code (UCC) beim Unternehmenskauf | 504 | 248 |
| II. Folgen der Anwendung des UCC | 507 | 250 |
| 1. Ausrichtung der Sachmängelgewährleistung des UCC auf einzelne Wirtschaftsgüter | 508 | 251 |
| 2. Gesetzliche Sachmängelgewährleistungen, insbesondere im Hinblick auf Vorräte | 509 | 253 |
| 3. Kenntnis des Käufers beim Vertragsschluss und bei der Übertragung (Closing) | 511 | 254 |
| 4. Rechtsfolgen | 512 | 256 |
| III. Representations and Warranties nach Common Law | 514 | 256 |
| 1. Representations and Warranties außerhalb des schriftlichen Kaufvertrags | 515 | 257 |
| 2. Ausschluss bei Kenntnis des Käufers von der Unrichtigkeit beim Vertragsschluss | 516 | 258 |
| 3. Rechtsfolgen | 522 | 260 |

| | Rz. | Seite |
|--|-----|-------|
| IV. Rechtsfolgen der deliktsrechtlichen und bereicherungs- rechtlichen Institute nach Common Law | 524 | 262 |
| 1. Rechtsfolgen – Rücktritt | 524 | 262 |
| 2. Minderung („Minority Rule“) | 525 | 262 |
| 3. „Kleiner Schadenersatz“ („Majority Rule“) | 526 | 263 |
| 4. Rechtsfolgen aus dem Bereicherungsrecht | 529 | 264 |
| 5. Aufwendungsersatz („Special Damages“) | 531 | 265 |
| V. Vertraglicher Haftungsausschluss | 532 | 266 |
| VI. Verjährung | 533 | 266 |
| C. Die amerikanische Kautelarpraxis zur Bilanzgarantie | 534 | 267 |
| I. Garantierte Abschlussangaben | 535 | 268 |
| II. Anforderungen an garantierte Abschlussangaben | 536 | 268 |
| 1. Einhaltung von Bilanzierungsmaximen | 536 | 268 |
| 2. Von der Rechnungslegung abweichende Anforderungen | 538 | 269 |
| 3. Höhere Anforderungen wegen Sarbanes-Oxley Act ... | 543 | 273 |
| 4. Objektive oder Subjektive Richtigkeit | 546 | 274 |
| III. Haftungsvoraussetzungen | 549 | 275 |
| 1. Kenntnis des Käufers | 549 | 275 |
| 2. Abgrenzung der Bilanzgarantie von der Stichtagsbilanz | 552 | 277 |
| IV. Rechtsfolgen (Indemnities) | 553 | 278 |
| V. „Final Offer Arbitration“ | 555 | 280 |
| VI. Zwischenergebnis | 558 | 281 |
| D. Unternehmensbewertung im amerikanischen Recht | 561 | 282 |
| I. Hintergrund | 562 | 283 |
| II. Unterschiede zur deutschen Spruchverfahrenspraxis | 564 | 285 |
| III. Bewertungsmethoden | 566 | 286 |
| 1. Vielfalt der Bewertungsmethoden | 567 | 286 |
| 2. DCF-Methode | 569 | 287 |
| a) Liquide Mittel als neutrales Vermögen | 570 | 288 |
| b) Zirkularität in der DCF-Methode | 573 | 288 |
| IV. Erkenntnisse zur Unternehmensprognose | 574 | 289 |
| 1. Verbundnachteile | 576 | 290 |
| 2. Verbundvorteile | 584 | 292 |
| 3. Beschränkung von Ertragswert- und DCF-Verfahren auf Unternehmen, bei denen eine glaubwürdige Prognose möglich ist | 586 | 293 |
| 4. Relevanz der nachträglich erzielten Ergebnisse | 588 | 294 |
| V. Zwischenergebnis | 589 | 295 |

Inhaltsverzeichnis

| | Rz. | Seite |
|---|-----|-------|
| 13. Kapitel: Ergebnisse | 590 | 297 |
| A. Paradox der Bilanzgarantie | 591 | 297 |
| B. Wann sollte der Verkäufer eine Bilanzgarantie geben? | 592 | 297 |
| C. Gegenstand der Bilanzgarantie | 597 | 298 |
| I. Externe Rechnungslegung | 598 | 299 |
| II. Interne Rechnungslegung | 598 | 301 |
| D. Anforderungen an Abschlussangaben | 598 | 301 |
| I. Externe Rechnungslegung | 598 | 301 |
| II. Interne Rechnungslegung | 598 | 302 |
| E. Eignung der gesetzlichen Sachmängelhaftung für die Bilanzgarantie | 601 | 303 |
| F. Rechtsfolgen der Bilanzgarantie | 602 | 303 |
| G. Komplexitätsreduktion in der Unternehmensbewertung zur Abwicklung der Bilanzgarantie | 606 | 305 |
| I. Höhe der Minderung und des Schadenersatzes statt der Leistung | 606 | 305 |
| II. Ableitung der Wertminderung bzw. der Unternehmensprognose aus der externen Rechnungslegung des Käufers | 613 | 307 |
| III. Multiplikatorenmethode | 618 | 308 |
| H. Final Offer Arbitration | 619 | 309 |
| I. Verträge nach amerikanischem Recht | 623 | 310 |
| Anhang – tabellarische Auswertung der veröffentlichten Vertragsmuster und Handbücher zum Inhalt und zu den Rechtsfolgen der Bilanzgarantie | | 313 |
| Stichwortverzeichnis | | 321 |