

# Inhaltsübersicht

Seite

|                                                                                 |      |
|---------------------------------------------------------------------------------|------|
| Vorwort zur zweiten Auflage .....                                               | V    |
| Vorwort zur ersten Auflage .....                                                | VII  |
| Inhaltsverzeichnis .....                                                        | XIII |
| Kapitel 1 Streitigkeiten „post prae M&A“ .....                                  | 1    |
| I.    Einleitung .....                                                          | 2    |
| II.   C. i. c. bei Nicht-Zustandekommen von M&A-Transaktionen .....             | 2    |
| III.  Ansprüche aus wettbewerbsrechtlichen Normen .....                         | 35   |
| IV.  Ansprüche aus Vereinbarungen prä M&A .....                                 | 36   |
| V.   Verjährungsfragen bei post prae M&A .....                                  | 48   |
| Kapitel 2 Streitigkeiten um den Bestand von M&A-Verträgen .....                 | 49   |
| I.    Einleitung .....                                                          | 50   |
| II.   Zustandekommen von M&A-Verträgen durch Ausübung<br>von Optionen .....     | 51   |
| III.  Nichtigkeit von abgeschlossenen M&A-Verträgen .....                       | 56   |
| IV.  Bestandsrisiken bei Insolvenznähe oder Insolvenz des Verkäufers .....      | 96   |
| V.   Vereinbarte Rücktrittsrechte, Geschäftsgrundlage und<br>MAC-Klauseln ..... | 99   |
| VI.  Verjährungsfragen bei Bestandsangriffen .....                              | 103  |
| Kapitel 3 Streitigkeiten bei Nichtlieferung .....                               | 105  |
| I.    Hintergrund .....                                                         | 105  |

|                                                                                                                        | Seite      |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| II. Nichtexistenz des Verkäufers .....                                                                                 | 106        |
| III. Nichtexistenz der Zielgesellschaft .....                                                                          | 108        |
| IV. Verkäufer nicht Rechtsinhaber .....                                                                                | 109        |
| V. Verkäufer erfüllt Wirksamkeitsbedingung nicht .....                                                                 | 115        |
| VI. International-privatrechtliches Scheitern der<br>Unternehmenslieferung .....                                       | 116        |
| VII. Unmöglichkeit der Unternehmenslieferung beim Asset Deal .....                                                     | 116        |
| VIII. Rechtsmängel des gelieferten Unternehmens oder der gelieferten<br>Anteile .....                                  | 118        |
| IX. Kausalität der Nichtlieferung für Schadensentstehung .....                                                         | 120        |
| X. Schaden bei Nichtlieferung eines Unternehmens .....                                                                 | 121        |
| XI. Zur Vollstreckung einer Unternehmenslieferpflicht .....                                                            | 121        |
| XII. Verjährungsfragen bei Nichtlieferung und Rechtsmängeln .....                                                      | 122        |
| <b>Kapitel 4 Streitigkeiten über Beeinträchtigungen des Unter-<br/>nehmenswerts .....</b>                              | <b>123</b> |
| I. Einführung .....                                                                                                    | 125        |
| II. Garantien, c. i. c., Täuschungsanfechtung, Delikt, Sachmängelrecht<br>und Unternehmenswertbeeinträchtigungen ..... | 127        |
| III. Garantien – objektiver Tatbestand .....                                                                           | 131        |
| IV. C. i. c. und § 123 BGB – objektiver Tatbestand .....                                                               | 193        |
| V. Arglistanfechtung gemäß § 123 BGB .....                                                                             | 243        |
| VI. § 823 Abs. 2 BGB i. V. m. § 263 StGB, § 826 BGB – objektiver<br>Tatbestand .....                                   | 244        |

|                                                                                                              |            |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| VII. Sachmängelhaftung – objektiver Tatbestand .....                                                         | 247        |
| VIII. Haftungsbegründung mit subjektiven Merkmalen auf<br>Verkäuferseite .....                               | 280        |
| IX. Anspruchsabwehr mit subjektiven Merkmalen auf Käuferseite .....                                          | 339        |
| <b>Kapitel 5 Rechtsfolgen bei Unternehmenswertbeeinträchtigungen .....</b>                                   | <b>363</b> |
| I. Hintergrund .....                                                                                         | 364        |
| II. Unternehmensbewertung und Berechnung von Nachbaukosten .....                                             | 367        |
| III. Schadensersatz- und Schadensrecht .....                                                                 | 412        |
| <b>Kapitel 6 Streitigkeiten aus zusätzlichen Vereinbarungen .....</b>                                        | <b>561</b> |
| I. Hintergrund .....                                                                                         | 562        |
| II. Pflichten des Verkäufers neben der Lieferungspflicht .....                                               | 565        |
| III. Pflichten des Käufers neben der Kaufpreiszahlungspflicht .....                                          | 581        |
| IV. Kaufpreisanpassungsklauseln .....                                                                        | 600        |
| V. Wechselseitige Pflichten bei VC oder PE-Finanzierungen .....                                              | 610        |
| VI. Sog. „Sprech-“, „Neuverhandlungs-“ oder „Nachverhandlungs-<br>klauseln“ .....                            | 611        |
| VII. Pflichten der Gesellschaft .....                                                                        | 614        |
| VIII. Zur Verjährung von Ansprüchen aus ergänzenden Verpflichtungen<br>und Kaufpreisanpassungsklauseln ..... | 615        |
| <b>Kapitel 7 Weiterungen .....</b>                                                                           | <b>617</b> |
| I. Weitere Beteiligte .....                                                                                  | 617        |
| II. Streitigkeiten zwischen Käufer und Personen neben dem<br>Verkäufer .....                                 | 618        |

|                                                                                                      |            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| III. Streitigkeiten zwischen Gesellschaft, Altgesellschaftern oder<br>vormaligen Organen .....       | 625        |
| IV. Aktivprozesse des Anteilsverkäufers gegen die Zielgesellschaft .....                             | 629        |
| V. Streitigkeiten zwischen Anteilskäufern und Zielgesellschaft .....                                 | 630        |
| VI. Streitigkeiten wegen Unrecht des Käufers zulasten des<br>Verkäufers .....                        | 630        |
| VII. Streitigkeiten zwischen Verkäufer oder Käufer und<br>Organen oder Beratern .....                | 634        |
| VIII. Streitigkeiten zwischen Verkäufer oder Käufer und<br>Warranty & Indemnity-Versicherungen ..... | 634        |
| <b>Kapitel 8 Anhang: Rechtsstreit, Recht, Gerichte und Prozessführung ...</b>                        | <b>635</b> |
| I. Einführung .....                                                                                  | 635        |
| II. Was ist ein Rechtsstreit? .....                                                                  | 637        |
| III. Gerichte und Recht .....                                                                        | 640        |
| IV. Zur Prozessführung .....                                                                         | 660        |
| <b>Literaturverzeichnis .....</b>                                                                    | <b>679</b> |
| <b>Wichtige Gerichtsurteile und Schiedssprüche zum<br/>Unternehmenskauf .....</b>                    | <b>711</b> |
| <b>Stichwortverzeichnis .....</b>                                                                    | <b>729</b> |

# Inhaltsverzeichnis

Rn. Seite

|                                                                                                   |        |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|--------|
| Vorwort zur zweiten Auflage .....                                                                 | V      |
| Vorwort zur ersten Auflage .....                                                                  | VII    |
| Inhaltsübersicht .....                                                                            | IX     |
| Kapitel 1 Streitigkeiten „post prae M&A“ .....                                                    | 1 1    |
| I. Einleitung .....                                                                               | 1 2    |
| II. C. i. c. bei Nicht-Zustandekommen von<br>M&A-Transaktionen .....                              | 3 2    |
| 1. Hintergrund .....                                                                              | 3 2    |
| 2. C. i. c. durch Täuschung über Abschlussbereitschaft .....                                      | 17 7   |
| a) Deliktähnlicher Charakter .....                                                                | 17 7   |
| b) Täuschung über ein Zustandekommen des<br>Vertrages oder die eigene Abschlussbereitschaft? .... | 22 8   |
| c) Täuschung über Voraussetzungen der Abschluss-<br>bereitschaft .....                            | 24 9   |
| d) Über die „Sicherheit“ von Abschluss-<br>bereitschaften .....                                   | 28 10  |
| e) Verschulden .....                                                                              | 40 13  |
| f) Relevanz eines qualifizierten Formerfordernisses? ...                                          | 42 13  |
| g) Fallbeispiele .....                                                                            | 43 13  |
| h) Ersatzfähige Aufwendungen und Schäden .....                                                    | 55 19  |
| 3. C. i. c. durch Verhandlungsabbruch .....                                                       | 56 19  |
| a) Vertragsähnlicher Charakter .....                                                              | 57 19  |
| b) Vertrauenstatbestand .....                                                                     | 63 21  |
| c) Über die Triftigkeit von Gründen .....                                                         | 85 28  |
| d) Relevanz eines Formerfordernisses? .....                                                       | 98 31  |
| e) Ersatzfähige Aufwendungen und Schäden .....                                                    | 106 35 |
| III. Ansprüche aus wettbewerbsrechtlichen Normen .....                                            | 107 35 |
| IV. Ansprüche aus Vereinbarungen prä M&A .....                                                    | 109 36 |
| 1. Term Sheet, Memorandum of Understanding,<br>Letter of Intent .....                             | 109 36 |
| 2. Geheimhaltungsvereinbarungen .....                                                             | 112 37 |
| a) Hintergrund .....                                                                              | 112 37 |

|                                                                                                    | Rn.        | Seite     |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|-----------|
| b) Inhalte und Rechtsfolgen .....                                                                  | 119        | 38        |
| 3. Exklusivitätsvereinbarungen .....                                                               | 125        | 40        |
| 4. „Break up Fee“ und Kostenvereinbarungen .....                                                   | 135        | 43        |
| 5. Vorvertrag .....                                                                                | 146        | 47        |
| 6. Vorfeldvereinbarungen zwischen prospektiven<br>Käufern .....                                    | 149        | 47        |
| V. Verjährungsfragen bei post prae M&A .....                                                       | 150        | 48        |
| <b>Kapitel 2 Streitigkeiten um den Bestand von<br/>    M&amp;A-Verträgen .....</b>                 | <b>152</b> | <b>49</b> |
| I. Einleitung .....                                                                                | 152        | 50        |
| II. Zustandekommen von M&A-Verträgen durch Ausübung<br>von Optionen .....                          | 154        | 51        |
| 1. Hintergrund .....                                                                               | 154        | 51        |
| 2. Zustandekommen eines M&A-Vertrages durch<br>Optionsausübung .....                               | 160        | 52        |
| 3. Verpflichtung zum Vertragsabschluss aufgrund<br>einer Option .....                              | 167        | 55        |
| III. Nichtigkeit von abgeschlossenen M&A-Verträgen .....                                           | 168        | 56        |
| 1. Nichtigkeit wegen Formmängeln (§ 125 BGB) .....                                                 | 173        | 57        |
| a) Mangelhafte Gründung einer Käufer-GmbH<br>(§ 2 GmbHG) .....                                     | 174        | 58        |
| b) Formmängel beim Verkauf oder Abtretung von<br>Geschäftsanteilen nach § 15 Abs. 3, 4 GmbHG ..... | 176        | 58        |
| aa) Extensive Interpretation von Beurkundungs-<br>notwendigkeiten .....                            | 177        | 58        |
| (1) Änderungsvereinbarungen und<br>Vollzugsprotokolle .....                                        | 190        | 62        |
| (2) Schiedsordnungen .....                                                                         | 192        | 63        |
| bb) Restriktive Interpretation von Heilungs-<br>vorschriften .....                                 | 193        | 63        |
| c) Formmängel bei Asset Deals mit Grundstücken ....                                                | 204        | 67        |
| aa) § 331b Abs. 1 BGB .....                                                                        | 204        | 67        |
| bb) Grundstücksbezeichnung bei Spaltungen .....                                                    | 213        | 69        |
| cc) Anwendung von Heilungsvorschriften .....                                                       | 214        | 70        |
| d) Formmängel bei Asset Deals über das gegenwärtige<br>Vermögen .....                              | 215        | 70        |
| e) § 154 Abs. 2 BGB .....                                                                          | 223        | 72        |

|                                                                                                                              | Rn. | Seite |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|-------|
| f) Beurkundungsmängel .....                                                                                                  | 224 | 73    |
| aa) Fehlende Unterschrift einer Partei .....                                                                                 | 225 | 73    |
| bb) Fehlende Verlesung von Anlagen .....                                                                                     | 227 | 74    |
| g) Auslandbeurkundungen von GmbH-<br>Abtretungen .....                                                                       | 235 | 76    |
| 2. Nichtigkeit wegen Gesetzesverstößes (§ 134 BGB) .....                                                                     | 236 | 77    |
| a) Patientenkarteien (§ 203 StGB) .....                                                                                      | 238 | 77    |
| b) Beraterakten und Mandantendaten<br>(§ 203 StGB, § 57 Abs. 1 StBerG) .....                                                 | 241 | 78    |
| c) Kartellrechtliche Vorschriften (v. a. § 1 GWB) .....                                                                      | 244 | 79    |
| d) Darlehensforderungen .....                                                                                                | 246 | 80    |
| 3. Nichtigkeit wegen Wucher (§ 138 Abs. 2 BGB) .....                                                                         | 247 | 80    |
| 4. Nichtigkeit nach § 138 Abs. 1 BGB<br>(Sittenwidrigkeit) .....                                                             | 253 | 82    |
| a) Schmiergeldzahlung .....                                                                                                  | 254 | 83    |
| b) Steuerhinterziehung .....                                                                                                 | 255 | 83    |
| c) Schädigung eines Dritten .....                                                                                            | 256 | 83    |
| d) Call-Optionen, Drag Along-, Tag Along- und<br>Hinauskündigungsklauseln .....                                              | 257 | 83    |
| e) Nachträgliche Änderungen eines nichtigen<br>Vertrages .....                                                               | 262 | 85    |
| 5. Nichtigkeit bei Bedingungen .....                                                                                         | 263 | 85    |
| 6. Nichtigkeit bei Genehmigungsvorbehalten .....                                                                             | 270 | 87    |
| 7. Nichtigkeit bei In-Sich-Geschäften .....                                                                                  | 271 | 88    |
| 8. Nichtigkeit bei Missbrauch von Vertretungsmacht .....                                                                     | 272 | 88    |
| 9. Nichtigkeit aufgrund gesellschaftsrechtlicher<br>Vorschriften .....                                                       | 276 | 89    |
| a) Unzulässige Stückelung von GmbH-Anteilen .....                                                                            | 277 | 89    |
| b) Unwirksame Teilung von GmbH-Anteilen .....                                                                                | 278 | 90    |
| c) Falsche Bezeichnung von GmbH-Anteilen .....                                                                               | 279 | 90    |
| d) Nichtigkeit der Abtretung von „Geschäftsanteilen“<br>an einer Vor-GmbH .....                                              | 280 | 91    |
| e) Nichtigkeit von Einbringungsvorgängen bei<br>verdeckten Sacheinlagen .....                                                | 282 | 91    |
| f) Keine Nichtigkeit bei Verletzung von<br>Kapitalerhaltungsvorschriften .....                                               | 285 | 92    |
| g) Nichtigkeit von Beschlüssen von GmbH-Gesell-<br>schaftern, die nicht in der Gesellschafterliste<br>eingetragen sind ..... | 286 | 92    |
| h) Übertragung des gesamten Gesellschafts-<br>vermögens .....                                                                | 287 | 92    |
| i) Verpflichtungen zur Änderung von<br>GmbH-Satzungen .....                                                                  | 288 | 93    |

|                                                                                                                         | Rn.        | Seite      |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| j) Übergabe von Aktienurkunden .....                                                                                    | 289        | 93         |
| 10. Nichtigkeit aufgrund familienrechtlicher Verfügungsbeschränkungen .....                                             | 290        | 93         |
| 11. Nichtigkeit aufgrund erbrechtlicher Verfügungsbeschränkungen .....                                                  | 292        | 93         |
| 12. Nichtigkeit aus verschiedenen Gründen .....                                                                         | 293        | 94         |
| 13. Teilnichtigkeit und Gesamtnichtigkeit .....                                                                         | 295        | 94         |
| a) Nichtigkeit des „ganzen Rechtsgeschäfts“ bei Nichtigkeit eines „Teil(s) eines Rechtsgeschäfts“ gemäß § 139 BGB ..... | 295        | 94         |
| b) Beschränkte Wirkung salvatorischer Klauseln .....                                                                    | 300        | 95         |
| <b>IV. Bestandsrisiken bei Insolvenznähe oder Insolvenz des Verkäufers .....</b>                                        | <b>302</b> | <b>96</b>  |
| 1. Insolvenzanfechtung (§§ 132 Abs. 1 Nr. 1, 133 InsO) ...                                                              | 304        | 97         |
| 2. Verwalterwahlrecht (§ 103 Abs. 2 Nr. 1 InsO) .....                                                                   | 307        | 98         |
| 3. Anfechtungen nach dem Anfechtungsgesetz .....                                                                        | 308        | 98         |
| 4. Unternehmensverkäufe nach eröffnetem Insolvenzverfahren .....                                                        | 309        | 98         |
| <b>V. Vereinbarte Rücktrittsrechte, Geschäftsgrundlage und MAC-Klauseln .....</b>                                       | <b>310</b> | <b>99</b>  |
| <b>VI. Verjährungsfragen bei Bestandsangriffen .....</b>                                                                | <b>319</b> | <b>103</b> |
| <b>Kapitel 3 Streitigkeiten bei Nichtlieferung .....</b>                                                                | <b>321</b> | <b>105</b> |
| <b>I. Hintergrund .....</b>                                                                                             | <b>321</b> | <b>105</b> |
| <b>II. Nichtexistenz des Verkäufers .....</b>                                                                           | <b>324</b> | <b>106</b> |
| <b>III. Nichtexistenz der Zielgesellschaft .....</b>                                                                    | <b>332</b> | <b>108</b> |
| <b>IV. Verkäufer nicht Rechtsinhaber .....</b>                                                                          | <b>335</b> | <b>109</b> |
| 1. Fehlgeschlagene Gründungsvorgänge .....                                                                              | 336        | 109        |
| 2. Verdeckte Sacheinlage (§ 19 Abs. 5 GmbHG a. F.) .....                                                                | 339        | 110        |
| 3. Missachtung von Vinkulierungsbestimmungen in der Vergangenheit .....                                                 | 349        | 112        |
| 4. Vorherige Lieferung an einen Dritten .....                                                                           | 354        | 113        |
| <b>V. Verkäufer erfüllt Wirksamkeitsbedingung nicht .....</b>                                                           | <b>356</b> | <b>115</b> |

|                                                                                                                   | Rn.        | Seite      |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|------------|
| VI. International-privatrechtliches Scheitern der Unternehmenslieferung .....                                     | 360        | 116        |
| VII. Unmöglichkeit der Unternehmenslieferung beim Asset Deal .....                                                | 361        | 116        |
| VIII. Rechtsmängel des gelieferten Unternehmens oder der gelieferten Anteile .....                                | 365        | 118        |
| 1. Rechtsmängel beim Share Deal .....                                                                             | 365        | 118        |
| 2. Rechtsmängel beim Asset Deal .....                                                                             | 368        | 118        |
| IX. Kausalität der Nichtlieferung für Schadensentstehung .....                                                    | 372        | 120        |
| X. Schaden bei Nichtlieferung eines Unternehmens .....                                                            | 375        | 121        |
| XI. Zur Vollstreckung einer Unternehmenslieferpflicht .....                                                       | 376        | 121        |
| XII. Verjährungsfragen bei Nichtlieferung und Rechtsmängeln .....                                                 | 378        | 122        |
| <b>Kapitel 4 Streitigkeiten über Beeinträchtigungen des Unternehmenswerts .....</b>                               | <b>380</b> | <b>123</b> |
| I. Einführung .....                                                                                               | 380        | 125        |
| II. Garantien, c. i. c., Täuschungsanfechtung, Delikt, Sachmängelrecht und Unternehmenswertbeeinträchtigungen ... | 385        | 127        |
| III. Garantien – objektiver Tatbestand .....                                                                      | 394        | 131        |
| 1. Hintergrund .....                                                                                              | 394        | 131        |
| 2. Struktur von Garantien .....                                                                                   | 401        | 134        |
| a) Tatbestandsseite: Garantie der Richtigkeit einer Aussage .....                                                 | 401        | 134        |
| b) Rechtsfolge: Erfüllung oder Schadensersatz? .....                                                              | 408        | 136        |
| 3. Objektive und subjektive Garantien .....                                                                       | 417        | 138        |
| 4. Stichtage .....                                                                                                | 424        | 140        |
| a) Bedeutung von Stichtagen .....                                                                                 | 424        | 140        |
| b) Stichtage I (für die Richtigkeit von Garantieaussagen) .....                                                   | 437        | 143        |
| c) Stichtage II (für die Kenntnis der Unrichtigkeit) ...                                                          | 442        | 145        |
| 5. Garantien zum Eigentum an Sachen und zur Inhaberschaft an Gegenständen .....                                   | 444        | 146        |

|                                                                                   | Rn. | Seite |
|-----------------------------------------------------------------------------------|-----|-------|
| 6. Garantien zum Zustand von Sachen und Gegenständen .....                        | 450 | 148   |
| 7. Vermögensgarantien .....                                                       | 458 | 149   |
| 8. Bilanzgarantien .....                                                          | 466 | 152   |
| a) Aussagen „zweiter Ordnung“ und „erster Ordnung“ .....                          | 467 | 152   |
| b) Sog. „subjektive“ Bilanzgarantien .....                                        | 480 | 155   |
| c) Sog. „objektive“ Bilanzgarantien .....                                         | 487 | 158   |
| d) Vermögensgarantien statt Bilanzgarantien .....                                 | 506 | 165   |
| e) Doppelte Verwendung von „subjektiv“ und „objektiv“ bei Bilanzgarantien .....   | 508 | 166   |
| f) Die „Entschlüsselung“ von Bilanzaussagen .....                                 | 511 | 167   |
| g) Bilanzgarantien im Einzelnen .....                                             | 512 | 167   |
| aa) „Bilanz“ i. S. einer Bilanzgarantie .....                                     | 512 | 167   |
| bb) Garantien zu Bilanzwerten von Aktiva .....                                    | 519 | 170   |
| cc) Garantien zu Schulden und Risiken bzw. Rückstellungen .....                   | 529 | 173   |
| dd) Garantien zu Jahresergebnissen .....                                          | 544 | 178   |
| ee) Eigenkapitalgarantien .....                                                   | 545 | 178   |
| ff) Saldierung von Bilanzunrichtigkeiten auf Tatbestandsebene? .....              | 561 | 186   |
| gg) Bilanzgarantien in internationalen Schiedsverfahren .....                     | 562 | 186   |
| 9. Garantien zu Planungen .....                                                   | 563 | 187   |
| 10. Steuergarantien .....                                                         | 570 | 191   |
| 11. Garantien zu erteilten Informationen .....                                    | 571 | 191   |
| 12. Verjährungsfragen bei Garantien .....                                         | 578 | 193   |
| IV. C. i. c. und § 123 BGB – objektiver Tatbestand .....                          | 579 | 193   |
| 1. Voraussetzungen der Anwendung der c. i. c. ....                                | 582 | 195   |
| a) Vorliegen eines „Unternehmensverkaufs“ .....                                   | 587 | 196   |
| b) Umfang der Sperrwirkung = Umfang der kaufrechtlichen Sachmängelhaftung .....   | 589 | 196   |
| c) Sperrwirkung trotz Nichtbestehens von Ansprüchen wegen Sachmängelhaftung ..... | 591 | 197   |
| d) Keine Sperrwirkung bei Vorsatz .....                                           | 594 | 197   |
| 2. C. i. c. durch positive Falschangabe .....                                     | 595 | 198   |
| a) Zum Ort und zur Formbedürftigkeit von Falschangaben .....                      | 595 | 198   |
| b) Falschangabe als Falschangabe (statt als Verschweigen) .....                   | 598 | 199   |
| 3. C. i. c. durch Verletzung von Aufklärungspflichten ....                        | 602 | 200   |
| a) Grundsätze der Rechtsprechung des BGH .....                                    | 602 | 200   |

|                                                                                                                                 | Rn. | Seite |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|-------|
| b) „Von-wesentlicher-Bedeutung-Sein“ von Umständen für den Vertragspartner .....                                                | 611 | 202   |
| aa) Schulden .....                                                                                                              | 611 | 202   |
| bb) Vermögen .....                                                                                                              | 620 | 204   |
| cc) Operative Überschüsse .....                                                                                                 | 622 | 205   |
| c) „Erwarten-Können“ einer Mitteilung von Umständen „nach der Verkehrsauffassung“ .....                                         | 628 | 206   |
| aa) Grenzen marktkonformen Verhaltens .....                                                                                     | 629 | 206   |
| bb) Aufklärungspflichten und Informationsaustausch .....                                                                        | 633 | 207   |
| cc) Sachkenntnis des Käufers .....                                                                                              | 637 | 208   |
| dd) Aufklärungspflichten und Due Diligence .....                                                                                | 645 | 210   |
| (1) Kein Erlöschen von Aufklärungspflichten per se aufgrund einer Durchführung oder Nichtdurchführung einer Due Diligence ..... | 646 | 211   |
| (2) Erfüllung von Aufklärungspflichten in der Due Diligence .....                                                               | 649 | 211   |
| d) « Une voiture peut en cacher une autre ... » – wann ist eine Aufklärungspflicht erfüllt? .....                               | 661 | 216   |
| 4. Beispiele zur Täuschung bzw. Verletzung von Aufklärungspflichten .....                                                       | 672 | 220   |
| a) Schulden .....                                                                                                               | 673 | 220   |
| b) Kosten .....                                                                                                                 | 677 | 221   |
| c) Umsätze .....                                                                                                                | 678 | 222   |
| d) Aufstellungen, Abschlüsse, Bilanzen, Status, BWA .....                                                                       | 684 | 224   |
| e) Unternehmensplanungen .....                                                                                                  | 690 | 229   |
| f) Öffentlich-rechtliche Genehmigungen, Emissionen und grundbuchliche Belastungen .....                                         | 693 | 230   |
| g) Charakter und Ruf .....                                                                                                      | 699 | 231   |
| h) Einstiegspreise .....                                                                                                        | 701 | 232   |
| i) Beispiele aus Immobilienkäufen .....                                                                                         | 702 | 233   |
| 5. Kausalitätsfragen .....                                                                                                      | 703 | 237   |
| a) Kausalität der Informationspflichtverletzung für den Abschluss? .....                                                        | 704 | 237   |
| b) Abschlussbereitschaft des Verkäufers zu schlechteren Konditionen? .....                                                      | 706 | 238   |
| 6. Beschränkbarkeit der Haftung für vorsätzliche Informationspflichtverletzungen? .....                                         | 707 | 238   |
| 7. Beweislastfragen zum objektiven Tatbestand einer c. i. c. ....                                                               | 714 | 241   |
| 8. Verjährung von Ansprüchen aus c. i. c. ....                                                                                  | 719 | 243   |

|                                                                                                  | Rn. | Seite |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|-------|
| V. Arglistanfechtung gemäß § 123 BGB .....                                                       | 720 | 243   |
| VI. § 823 Abs. 2 BGB i. V. m. § 263 StGB, § 826 BGB –<br>objektiver Tatbestand .....             | 724 | 244   |
| 1. Haftung eines erweiterten Personenkreises .....                                               | 724 | 244   |
| 2. Zurückhaltende Rechtsprechung der Zivilgerichte<br>zu § 263 StGB .....                        | 725 | 244   |
| 3. Verjährung deliktischer Ansprüche .....                                                       | 731 | 247   |
| VII. Sachmängelhaftung – objektiver Tatbestand .....                                             | 732 | 247   |
| 1. Hintergrund .....                                                                             | 732 | 247   |
| 2. Nichtanwendung des Sachmängelrechts auf<br>Sachmängel .....                                   | 736 | 250   |
| 3. Anwendung des Sachmängelrechts auf<br>Nicht-Sachmängel .....                                  | 754 | 257   |
| a) Voraussetzungen der Haftungserweiterung beim<br>Share und Asset Deal .....                    | 754 | 257   |
| b) Unternehmen und Unternehmensträger .....                                                      | 755 | 258   |
| c) Zur analogen Anwendung des Sachmängelrechts<br>auf Unternehmenswertbeeinträchtigungen .....   | 766 | 262   |
| aa) Rechtsprechung des RG und BGH .....                                                          | 767 | 262   |
| bb) Selbstkorrektur: Raum für die c. i. c. ....                                                  | 780 | 268   |
| cc) Lage nach Schuldrechtsreform .....                                                           | 784 | 269   |
| dd) Quantitätsmängel als Sachmängel .....                                                        | 786 | 270   |
| d) Vereinbarung einer Beschaffenheit oder<br>Fingierung einer Beschaffenheitsvereinbarung? ..... | 788 | 271   |
| 4. Sachmängelrecht und Unternehmenswert-<br>beeinträchtigungen .....                             | 794 | 273   |
| 5. Verjährungsfragen bei Ansprüchen aus dem<br>Sachmängelrecht .....                             | 811 | 280   |
| VIII. Haftungsbegründung mit subjektiven Merkmalen auf<br>Verkäuferseite .....                   | 813 | 280   |
| 1. Hintergrund .....                                                                             | 813 | 280   |
| 2. Gebräuchliche Vertypungen subjektiver Merkmale .....                                          | 817 | 281   |
| a) Vorsatz und Arglist .....                                                                     | 817 | 281   |
| b) Fahrlässigkeit .....                                                                          | 821 | 282   |
| c) Kenntnis, Wissen, beste Kenntnis, bestes Wissen ...                                           | 823 | 283   |
| 3. Einzelprobleme zu subjektiven Merkmalen .....                                                 | 828 | 284   |
| a) Zugang einer Information .....                                                                | 828 | 284   |
| b) Wahrnehmung einer Information .....                                                           | 829 | 284   |
| c) Zur Kenntnisnahme einer Information .....                                                     | 830 | 284   |

|                                                                                                                     | Rn. | Seite |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|-------|
| d) Widersprüchliche Informationen .....                                                                             | 831 | 285   |
| e) Vorsatz bei falschen Planungen .....                                                                             | 838 | 288   |
| 4. Verhaltens- und Wissenszurechnung .....                                                                          | 843 | 289   |
| 5. Verhaltenszurechnung nach § 278 BGB .....                                                                        | 848 | 290   |
| a) „Verhandlungsgehilfen“ und<br>„Auskunftspersonen“ .....                                                          | 850 | 291   |
| b) Verhaltenszurechnung bei Organen und<br>Mitarbeitern der Zielgesellschaft in der<br>Rechtsprechung .....         | 859 | 295   |
| c) Verhaltenszurechnung bei Bilanzen in der<br>Rechtsprechung .....                                                 | 862 | 295   |
| d) Literaturmeinungen zur Verhaltenszurechnung<br>bei M&A-Transaktionen .....                                       | 880 | 302   |
| e) Einseitige Beschränkung der Verhaltens-<br>zurechnung? .....                                                     | 885 | 303   |
| aa) Vergeistigung des Begriffs des Erfüllungs-<br>gehilfen durch die Rechtsprechung .....                           | 886 | 304   |
| bb) Vermeidbarkeit des Merkmals „Sich-zur-<br>Erfüllung-einer-Verbindlichkeit-bedienen“ ....                        | 891 | 305   |
| cc) Grenze: „Objektive Erfüllungsgehilfen“ .....                                                                    | 899 | 306   |
| f) Zurechnungsabbruch bei beurkundungspflichtigen<br>Rechtsgeschäften? .....                                        | 902 | 307   |
| g) Zur vertraglichen Eingrenzung der Verhaltens-<br>zurechnung: Haftungsbeschränkung nach<br>§ 278 Satz 2 BGB ..... | 905 | 308   |
| 6. Wissenszurechnung analog § 166 BGB .....                                                                         | 909 | 309   |
| a) Unmittelbare, erweiterte und weite Anwendung<br>des § 166 Abs. 1 BGB .....                                       | 913 | 311   |
| aa) Unmittelbare Anwendung des<br>§ 166 Abs. 1 BGB .....                                                            | 913 | 311   |
| bb) Erweiterte analoge Anwendung des<br>§ 166 Abs. 1 BGB .....                                                      | 916 | 312   |
| cc) Weite analoge Anwendung des<br>§ 166 Abs. 1 BGB .....                                                           | 918 | 313   |
| b) Rechtsprechung zur weiten analogen Auslegung<br>von § 166 Abs. 1 BGB .....                                       | 920 | 315   |
| c) Wissenszurechnung bei M&A-Transaktionen .....                                                                    | 942 | 326   |
| aa) Vergleichbarkeit mit Wissenszurechnung<br>bei Behörden .....                                                    | 942 | 326   |
| bb) Wissenszurechnung innerhalb des<br>Verkäufers .....                                                             | 944 | 327   |
| cc) Zurechnung des Wissens der Ziel-<br>gesellschaft .....                                                          | 946 | 328   |

|                                                                                | Rn.         | Seite      |
|--------------------------------------------------------------------------------|-------------|------------|
| d) Zurechnungsabbruch bei beurkundungspflichtigen Rechtsgeschäften? .....      | 948         | 330        |
| e) Arglisthaftung aufgrund Wissensfiktion? .....                               | 949         | 330        |
| f) Einseitige oder vertragliche Eingrenzung der Wissenszurechnung? .....       | 953         | 332        |
| 7. Exkulpierung durch verkäufernahe Personen? .....                            | 963         | 335        |
| 8. Beweisfragen .....                                                          | 971         | 338        |
| <br>IX. Anspruchsabwehr mit subjektiven Merkmalen auf Käuferseite .....        | 977         | 339        |
| 1. Einleitung .....                                                            | 977         | 339        |
| 2. Käuferkenntnis bei selbstständigen Garantien .....                          | 983         | 341        |
| a) Keine analoge Anwendung von § 442 BGB .....                                 | 983         | 341        |
| b) Kein Haftungsausschluss nach § 242 BGB .....                                | 992         | 344        |
| c) Bislang keine Rechtsprechung .....                                          | 999         | 347        |
| d) „Offenlegungs-“ und „Kenntnisklauseln“ bei Garantien .....                  | 1000        | 347        |
| aa) Zeitpunkt der Kenntnis .....                                               | 1006        | 348        |
| bb) Erforderliche Inhalte der Käuferkenntnis .....                             | 1007        | 349        |
| cc) Grob fahrlässige Unkenntnis des Käufers .....                              | 1010        | 350        |
| dd) Grobe Fahrlässigkeit und Due Diligence .....                               | 1012        | 351        |
| 3. Käuferkenntnis bei kaufrechtlicher Sachmängelhaftung .....                  | 1024        | 354        |
| a) § 442 BGB .....                                                             | 1024        | 354        |
| b) Abbedingbarkeit des § 442 BGB .....                                         | 1027        | 354        |
| 4. Käuferkenntnis und Mitverschulden bei c. i. c. und Delikt .....             | 1032        | 355        |
| 5. Wissenszurechnung auf Käuferseite .....                                     | 1042        | 358        |
| <br><b>Kapitel 5 Rechtsfolgen bei Unternehmenswertbeeinträchtigungen .....</b> | <b>1051</b> | <b>363</b> |
| I. Hintergrund .....                                                           | 1051        | 364        |
| II. Unternehmensbewertung und Berechnung von Nachbaukosten .....               | 1060        | 367        |
| 1. Unternehmenswert als Barwert von Zukunftsüberschüssen .....                 | 1060        | 367        |
| a) „Der Kaufmann gibt nichts für die Vergangenheit“ .....                      | 1061        | 367        |
| b) Die Zukunft besteht aus Prognosen und Planungen .....                       | 1062        | 367        |

|     |                                                                                                                                                              |      |       |     |
|-----|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-------|-----|
| c)  | Unternehmenswert = Barwert der Überschüsse aus dem operativen Geschäftsbetrieb plus Barwert der Überschüsse aus dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen ..... | 1063 | ..... | 368 |
| aa) | Barwert der Überschüsse aus dem operativen Geschäftsbetrieb ... ..                                                                                           | 1067 | ..... | 370 |
| bb) | ... plus Barwert der Überschüsse aus nicht betriebsnotwendigem Vermögen .....                                                                                | 1075 | ..... | 373 |
| cc) | Vereinfachte Darstellung .....                                                                                                                               | 1085 | ..... | 376 |
| dd) | Equity Value und Enterprise Value .....                                                                                                                      | 1086 | ..... | 377 |
| ee) | Liquidationswert als Barwert von Zukunftsüberschüssen .....                                                                                                  | 1091 | ..... | 378 |
| ff) | Subjektivität von Unternehmenswerten .....                                                                                                                   | 1092 | ..... | 379 |
| d)  | Schätzung des Barwerts von Zukunftsüberschüssen mit Multiplikatorverfahren .....                                                                             | 1098 | ..... | 381 |
| e)  | Buchwerte und Eigenkapital für den Unternehmenswert unwichtig .....                                                                                          | 1102 | ..... | 383 |
| f)  | Marktwerte betriebsnotwendigen Vermögens für Unternehmenswert unwichtig .....                                                                                | 1104 | ..... | 384 |
| g)  | Zwei „Reagibilitäten“ des Unternehmenswerts, Faktoren .....                                                                                                  | 1108 | ..... | 385 |
| h)  | Woher kommt das Vertrauen in Bewertungen? .....                                                                                                              | 1110 | ..... | 386 |
| i)  | Unternehmenswert und Wertentschädigung nach § 251 BGB .....                                                                                                  | 1115 | ..... | 388 |
| 2.  | Nachbaukosten eines Investments .....                                                                                                                        | 1116 | ..... | 388 |
| a)  | Nachbaukosten eines Investments kein Unternehmenswert .....                                                                                                  | 1117 | ..... | 388 |
| b)  | Nachbaukosten und Naturalherstellung nach § 249 BGB .....                                                                                                    | 1119 | ..... | 389 |
| 3.  | Grundfälle von Unternehmenswertbeeinträchtigungen .....                                                                                                      | 1120 | ..... | 390 |
| a)  | Grundfall 1: Bargeld, Bankguthaben, Forderungen oder Vorräte zu niedrig .....                                                                                | 1121 | ..... | 390 |
| b)  | Grundfall 2: Marktwert nicht betriebsnotwendiger Wirtschaftsgüter zu niedrig .....                                                                           | 1122 | ..... | 390 |
| c)  | Grundfall 3: Schulden zu hoch .....                                                                                                                          | 1123 | ..... | 391 |
| d)  | Grundfall 4: Betriebsnotwendige Wirtschaftsgüter nicht vorhanden oder mangelhaft .....                                                                       | 1124 | ..... | 391 |
| e)  | Grundfall 5: Laufende Überschüsse (Enterprise Value) zu niedrig .....                                                                                        | 1128 | ..... | 392 |
| f)  | Grundfall 6: Buchwerte betriebsnotwendiger Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens zu niedrig .....                                                             | 1130 | ..... | 393 |

|                                                                                                                                | Rn.  | Seite |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-------|
| g) Grundfall 7: Bilanzielles Eigenkapital zu niedrig .....                                                                     | 1131 | 393   |
| 4. Ausgleichsmodelle bei Unterschreitungen des<br>Soll-Unternehmenswerts durch den<br>Ist-Unternehmenswert .....               | 1132 | 394   |
| a) Erhöhung der Verkäuferleistung durch<br>„Nachlieferung“ .....                                                               | 1135 | 395   |
| aa) Nachlieferung von „fehlendem Unter-<br>nehmen“ in natura bis zur Erreichung<br>des Soll-Unternehmens .....                 | 1136 | 395   |
| bb) Nachlieferung von fehlendem Unter-<br>nehmenswert in Geld bis zur Erreichung<br>des Soll-Unternehmenswerts .....           | 1138 | 396   |
| cc) Nachlieferung von fehlendem Unternehmen<br>in natura bis zur Erreichung einer Kaufpreis-<br>kongruenz? .....               | 1141 | 396   |
| dd) Nachlieferung von fehlendem Unter-<br>nehmenswert in Geld bis zur Erreichung<br>einer Kaufpreiskongruenz? .....            | 1143 | 397   |
| b) Reduzierung der Käuferleistung .....                                                                                        | 1153 | 400   |
| aa) Proportionale Kaufpreisreduzierung analog<br>§ 441 BGB .....                                                               | 1156 | 400   |
| bb) Abzug eines Betrages i. H. der Differenz<br>zwischen Soll-Unternehmenswert und<br>Ist-Unternehmenswert vom Kaufpreis ..... | 1166 | 402   |
| cc) Herabsetzung des Kaufpreises auf den<br>Ist-Unternehmenswert? .....                                                        | 1167 | 402   |
| c) „Heraufschleusen“ und „Herabschleusen“ in<br>Formeln .....                                                                  | 1170 | 403   |
| 5. Unternehmenswert und Kaufpreis .....                                                                                        | 1177 | 405   |
| a) Verwechslung von Unternehmenswert und<br>Kaufpreis .....                                                                    | 1177 | 405   |
| b) Objektive Bestimmung subjektiver Unter-<br>nehmenswerte .....                                                               | 1184 | 407   |
| c) Kein Vergleich, Addition oder Subtraktion von<br>Unternehmenswerten und Kaufpreis .....                                     | 1186 | 408   |
| aa) $KP_{neu} \neq UW_d$ .....                                                                                                 | 1187 | 408   |
| bb) $UW_d \neq KP_{alt} - (UW_s - UW_d)$ .....                                                                                 | 1189 | 409   |
| cc) $KP_{neu} \neq KP_{alt} - (UW_s - UW_d)$ .....                                                                             | 1191 | 409   |
| dd) $Schadensersatz \neq KP_{alt} - KP_{neu}$ .....                                                                            | 1193 | 410   |
| d) Unternehmenswert und Kaufpreis bei<br>Heraufschleusung der Verkäuferleistung .....                                          | 1194 | 410   |
| e) Unternehmenswert und Kaufpreis beim<br>„Herabschleusen“ der Käuferleistung .....                                            | 1198 | 411   |

|                                                                                                   | Rn.  | Seite |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-------|
| III. Schadensersatz- und Schadensrecht .....                                                      | 1202 | 412   |
| 1. „Interesse“ und Totalausgleich .....                                                           | 1204 | 413   |
| 2. Die beiden wichtigsten schadensrechtlichen<br>Begriffspaare .....                              | 1210 | 415   |
| a) Bestands- bzw. negatives Interesse und<br>Leistungs- bzw. positives Interesse .....            | 1217 | 419   |
| aa) Herausbildung des Unterschieds .....                                                          | 1217 | 419   |
| bb) Maßgeblichkeit des § 249 Abs. 1 BGB<br>(erste Bedeutungsebene) für das<br>„Interesse“ .....   | 1222 | 422   |
| cc) Unschärfen beim „positiven“ und<br>„negativen Interesse“ .....                                | 1226 | 424   |
| dd) Ausnahmsweise doch das „positive<br>Interesse“? .....                                         | 1229 | 425   |
| ee) „Negatives“ und „positives Interesse“<br>gleich hoch? .....                                   | 1230 | 426   |
| ff) „Negatives Interesse“ und<br>„Bestandsinteresse“ .....                                        | 1234 | 427   |
| b) Naturalherstellung und Wertentschädigung .....                                                 | 1236 | 428   |
| aa) Aussaat und Ernte .....                                                                       | 1236 | 428   |
| bb) Vorrang der Naturalherstellung .....                                                          | 1240 | 430   |
| cc) Inhalt, Möglichkeit und Unmöglichkeit<br>der Naturalherstellung .....                         | 1243 | 431   |
| (1) Je weiter die Naturalherstellung, umso<br>enger die Wertentschädigung ... ..                  | 1243 | 431   |
| (2) „Umschaltnormen“ und<br>„Umschaltpunkte“ .....                                                | 1249 | 432   |
| (3) Übergang zur Wertentschädigung .....                                                          | 1253 | 433   |
| dd) Teilweise Naturalherstellung, teilweise<br>Wertentschädigung ... ..                           | 1262 | 436   |
| ee) Bemessung der Wertentschädigung .....                                                         | 1267 | 437   |
| 3. Ergänzende und irreführende schadensrechtliche<br>Begriffe .....                               | 1280 | 442   |
| a) Nähe und Ferne des Schadens .....                                                              | 1282 | 443   |
| b) Vorausssehbarkeit des Schadens .....                                                           | 1285 | 444   |
| c) Damnum emergens („positiver Schaden“) und<br>lucrum cessans („entgangener Gewinn“) .....       | 1286 | 444   |
| d) „Geldersatz“ .....                                                                             | 1299 | 451   |
| e) „Integritätsinteresse“ .....                                                                   | 1300 | 451   |
| 4. Ersatz des Bestands- bzw. negativen Interesses bei<br>Unternehmenswertbeeinträchtigungen ..... | 1304 | 453   |
| a) Ersatz des Bestands- bzw. negativen Interesses<br>durch Naturalherstellung .....               | 1304 | 453   |

|                                                                                                                                                  | Rn.  | Seite |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-------|
| aa) Rücktritt .....                                                                                                                              | 1308 | 454   |
| bb) Schadensrechtliche Kaufpreisminderung .....                                                                                                  | 1309 | 455   |
| (1) Entwicklung einer schadenrechtlichen<br>Kaufpreisminderung durch die Recht-<br>sprechung .....                                               | 1309 | 455   |
| (2) Zwei dogmatische Ansätze und zwei<br>Berechnungsweisen der schadens-<br>rechtlichen Kaufpreisminderung .....                                 | 1316 | 458   |
| (3) Rechtsprechung zur Kaufpreismin-<br>derung in den Grundfällen 1 bis 4 .....                                                                  | 1328 | 462   |
| (4) Rechtsprechung zur Kaufpreismin-<br>derung im Grundfall 5 .....                                                                              | 1339 | 465   |
| (5) Problemfall: Kaufpreisminderung im<br>Grundfall 5 bei Vorhandensein von<br>nicht betriebsnotwendigem<br>Vermögen .....                       | 1352 | 469   |
| (6) Zusammenfassung Kaufpreisminderung<br>bei der c. i. c. ....                                                                                  | 1360 | 471   |
| cc) Vertragsanpassung? .....                                                                                                                     | 1364 | 472   |
| dd) Entgangener Gewinn und Folgeschäden .....                                                                                                    | 1367 | 473   |
| ee) Bestands- bzw. negatives Interesse bei<br>Delikt .....                                                                                       | 1372 | 474   |
| b) Ersatz des Bestands- bzw. negativen Interesses<br>durch Wertentschädigung .....                                                               | 1375 | 476   |
| 5. Ersatz des Leistungs- bzw. positiven Interesses bei<br>Unternehmenswertbeeinträchtigungen .....                                               | 1381 | 478   |
| a) Ersatz des Leistungs- bzw. positiven Interesses<br>durch Naturalherstellung .....                                                             | 1383 | 478   |
| aa) Naturalherstellung des Leistungs- bzw.<br>positiven Interesses überhaupt .....                                                               | 1384 | 479   |
| bb) Grenzen der Naturalherstellung des<br>positiven bzw. Leistungsinteresses .....                                                               | 1398 | 485   |
| cc) Entgangener Gewinn und Folgeschäden bei<br>(teilweisem) Ersatz des positiven bzw.<br>Leistungsinteresses durch Natural-<br>herstellung ..... | 1405 | 487   |
| b) Ersatz des Leistungs- bzw. positiven Interesses<br>durch Wertentschädigung .....                                                              | 1410 | 488   |
| aa) Objektiver, objektivierter oder subjektiver<br>Unternehmenswert? Synergien und<br>Zinssätze .....                                            | 1413 | 490   |

|                                                                                                          | Rn.  | Seite |
|----------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-------|
| bb) Direkte und indirekte Methode der Berechnung der Wertentschädigung .....                             | 1428 | 494   |
| (1) Zwei grundlegende BGH-Entscheidungen .....                                                           | 1446 | 501   |
| (2) Vier Schiedssprüche .....                                                                            | 1458 | 507   |
| (3) Zwei schlechte Beispiele .....                                                                       | 1463 | 509   |
| dd) Entgangener Gewinn und Folgeschäden bei Ersatz des Leistungsinteresses durch Wertentschädigung ..... | 1468 | 514   |
| ee) Wiederkehrende Nachteile, Faktoren und Abzinsung .....                                               | 1471 | 514   |
| ff) Schadensersatz bei Steuergarantien .....                                                             | 1487 | 521   |
| c) Ersatz des Leistungs- bzw. positiven Interesses bei Bilanzgarantien .....                             | 1488 | 521   |
| aa) „Entschlüsselung“ von Bilanzgarantien .....                                                          | 1489 | 522   |
| bb) Rechtsfolgen bei Bilanzgarantien .....                                                               | 1494 | 523   |
| (1) „Bilanzauffüllung“? .....                                                                            | 1494 | 523   |
| (2) Ist-EK/Soll-EK * Kaufpreis? .....                                                                    | 1512 | 529   |
| (3) Aufstellung einer neuen Bilanz? .....                                                                | 1514 | 530   |
| cc) Schaden bei Bilanzgarantien: Anlagevermögen .....                                                    | 1516 | 531   |
| dd) Schaden bei Bilanzgarantien: Vorratsvermögen .....                                                   | 1521 | 533   |
| (1) Hauptfälle der Unrichtigkeit von Bilanzwerten für Vorräte .....                                      | 1521 | 533   |
| (2) Die Entschlüsselung von Bilanzaussagen und das „strenge Niederstwertprinzip“ .....                   | 1522 | 533   |
| (3) Keine „Delkredere-Haftung“ des Verkäufers .....                                                      | 1525 | 534   |
| (4) Naturalherstellung und Wertentschädigung bei Vorräten .....                                          | 1531 | 535   |
| ee) Schaden bei Bilanzgarantien: Unfertige Erzeugnisse .....                                             | 1534 | 536   |
| ff) Schaden bei Bilanzgarantien: Forderungen ...                                                         | 1539 | 538   |
| gg) Schaden bei Bilanzgarantien: Bankguthaben und Kasse .....                                            | 1542 | 539   |
| hh) Schaden bei Bilanzgarantien: Verbindlichkeiten .....                                                 | 1543 | 539   |
| ii) Schaden bei Bilanzgarantien: Rückstellungen .....                                                    | 1544 | 540   |

|                                                                                  | Rn.  | Seite |
|----------------------------------------------------------------------------------|------|-------|
| jj) Schaden bei Bilanzgarantien: Eigenkapitalgarantien .....                     | 1550 | 542   |
| (1) Saldierung auf Tatbestandsebene .....                                        | 1550 | 542   |
| (2) Aufteilung eines Eigenkapitalminderbetrages .....                            | 1551 | 542   |
| (3) Saldierung mit nachträglichen Eigenkapitalverbesserungen? .....              | 1556 | 546   |
| (4) „Quersaldierung“ von Tatbestandsgrößen und Schadensgrößen? .....             | 1557 | 547   |
| (5) Saldierung auf Schadensebene .....                                           | 1558 | 547   |
| 6. „Dreiecksprobleme“ .....                                                      | 1559 | 548   |
| 7. Mitverschulden .....                                                          | 1563 | 549   |
| 8. Vertragliche Rechtsfolgenklauseln .....                                       | 1564 | 550   |
| a) Fristen zulasten des Käufers .....                                            | 1566 | 550   |
| b) Freigrenzen (Triggers), Freibeträge (Baskets) und Höchstbeträge (Caps) .....  | 1569 | 551   |
| 9. Darlegungs- und Beweisfragen .....                                            | 1574 | 553   |
| a) Direkte und indirekte Methode .....                                           | 1574 | 553   |
| b) Begrenzungen entgangener Gewinne und Vorteilsanrechnung .....                 | 1575 | 553   |
| c) Schadensschätzung und „Ersatz entgangener Chancen“ .....                      | 1579 | 554   |
| aa) § 252 Satz 2 BGB, § 287 ZPO .....                                            | 1579 | 554   |
| bb) Internationale Schiedsgerichte .....                                         | 1583 | 555   |
| cc) Ersatz entgangener Chancen? .....                                            | 1588 | 557   |
| 10. Zusammenfassende Matrix: Schadensersatzansprüche bei M&A-Transaktionen ..... | 1591 | 559   |

## **Kapitel 6 Streitigkeiten aus zusätzlichen Vereinbarungen .... 1593 ..... 561**

|                                                                                 |      |     |
|---------------------------------------------------------------------------------|------|-----|
| I. Hintergrund .....                                                            | 1593 | 562 |
| II. Pflichten des Verkäufers neben der Lieferungspflicht .....                  | 1598 | 565 |
| 1. Pflichten des Verkäufers zur Herbeiführung von Wirksamkeitsbedingungen ..... | 1599 | 565 |
| 2. Freistellungs- oder Kostenerstattungspflichten .....                         | 1600 | 566 |
| 3. Altlastenklauseln .....                                                      | 1601 | 566 |
| a) Vertraglicher Altlastenbegriff .....                                         | 1602 | 567 |
| b) Bedeutung der sog. „Nutzungsrelativität“ .....                               | 1605 | 568 |
| c) Vorliegen einer Sanierungsanordnung .....                                    | 1607 | 569 |
| d) Mitwirkungsrechte des Verkäufers .....                                       | 1612 | 571 |
| e) Rechtsprechung zu § 463 BGB a. F. ....                                       | 1615 | 572 |

|                                                                                                               | Rn.  | Seite |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-------|
| 4. Steuerklauseln .....                                                                                       | 1616 | 572   |
| 5. Geschäftsführung zwischen Signing und Closing .....                                                        | 1622 | 574   |
| 6. Liefer-, Bezugs- und Finanzierungspflichten des Verkäufers .....                                           | 1626 | 576   |
| 7. Einstandspflichten des Verkäufers für einen Mindestwert von Aktiva und einen Höchstwert von Schulden ..... | 1629 | 577   |
| 8. Pflichten des Verkäufers aus Wettbewerbsverboten ....                                                      | 1630 | 578   |
| <br>III. Pflichten des Käufers neben der Kaufpreis-                                                           |      |       |
| zahlungspflicht .....                                                                                         | 1636 | 581   |
| 1. Liefer- und Bezugspflichten des Käufers .....                                                              | 1636 | 581   |
| 2. Nachbewertungsklauseln .....                                                                               | 1637 | 582   |
| 3. Mehrerlös-, Einzelverwertungs- oder Spekulationsklauseln .....                                             | 1654 | 589   |
| a) Unterschiedliche Zwecke und Ausgestaltungen von Mehrerlös- u. ä. Klauseln .....                            | 1654 | 589   |
| b) Kontrolle von Mehrerlös- u. ä. Klauseln .....                                                              | 1657 | 591   |
| 4. Rückstellungsaufhebungs- u. ä. Klauseln .....                                                              | 1660 | 592   |
| 5. Beschäftigungs-, Standort- und Investitionszusagen des Käufers .....                                       | 1661 | 593   |
| a) Hintergrund .....                                                                                          | 1661 | 593   |
| b) Ökonomische Problematik .....                                                                              | 1663 | 595   |
| c) Unverbindliche und verbindliche Zusagen .....                                                              | 1665 | 596   |
| d) Tatbestand von Zusagen .....                                                                               | 1666 | 597   |
| e) Grenzen von Zusagen nach §§ 138 und 305 ff. BGB .....                                                      | 1667 | 597   |
| f) Ausnahme „dringende betriebliche Erfordernisse“ etc. ....                                                  | 1670 | 599   |
| <br>IV. Kaufpreisanpassungsklauseln .....                                                                     | 1673 | 600   |
| 1. Hintergrund .....                                                                                          | 1673 | 600   |
| 2. Kaufpreisanpassungsklauseln und Unternehmenswert .....                                                     | 1677 | 601   |
| 3. Rechtsnatur von Kaufpreisanpassungsklauseln .....                                                          | 1683 | 603   |
| 4. Vermögensbezogene Kaufpreisanpassungsklauseln ....                                                         | 1686 | 604   |
| 5. Enterprise Value-bezogene Kaufpreisanpassung .....                                                         | 1689 | 605   |
| 6. „Earn Out“, Besserungsschein .....                                                                         | 1690 | 606   |
| 7. Gemeinsame Probleme bei Kaufpreisanpassungs- und ähnlichen Klauseln .....                                  | 1694 | 607   |

|                                                                                                              | Rn.  | Seite |
|--------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------|-------|
| V. Wechselseitige Pflichten bei VC oder<br>PE-Finanzierungen .....                                           | 1699 | 610   |
| VI. Sog. „Sprech-“, „Neuverhandlungs-“ oder<br>„Nachverhandlungsklauseln“ .....                              | 1700 | 611   |
| VII. Pflichten der Gesellschaft .....                                                                        | 1708 | 614   |
| VIII. Zur Verjährung von Ansprüchen aus ergänzenden<br>Verpflichtungen und Kaufpreisanpassungsklauseln ..... | 1709 | 615   |
| <b>Kapitel 7 Weiterungen</b> .....                                                                           | 1716 | 617   |
| I. Weitere Beteiligte .....                                                                                  | 1716 | 617   |
| II. Streitigkeiten zwischen Käufer und Personen neben dem<br>Verkäufer .....                                 | 1720 | 618   |
| 1. Haftung des Managements aufgrund eines<br>Management Letters .....                                        | 1720 | 618   |
| 2. Auskunftsvertrag .....                                                                                    | 1725 | 621   |
| 3. Sachwalterhaftung .....                                                                                   | 1730 | 622   |
| a) Inanspruchnahme besonderen persönlichen<br>Vertrauens .....                                               | 1731 | 623   |
| b) Wirtschaftliches Eigeninteresse .....                                                                     | 1736 | 624   |
| III. Streitigkeiten zwischen Gesellschaft, Altgesellschaftern<br>oder vormaligen Organen .....               | 1740 | 625   |
| 1. Ansprüche aus §§ 30, 31 GmbHG, §§ 57, 62 AktG ....                                                        | 1741 | 625   |
| 2. Ansprüche aus § 43 Abs. 2 GmbHG, § 93 Abs. 2<br>oder § 116 AktG .....                                     | 1743 | 626   |
| 3. Ansprüche aus § 823 Abs. 2 BGB i. V. m.<br>§ 41 GmbHG bzw. § 826 BGB .....                                | 1747 | 628   |
| IV. Aktivprozesse des Anteilsverkäufers gegen die<br>Zielgesellschaft .....                                  | 1750 | 629   |
| V. Streitigkeiten zwischen Anteilskäufern und<br>Zielgesellschaft .....                                      | 1754 | 630   |
| VI. Streitigkeiten wegen Unrecht des Käufers zulasten des<br>Verkäufers .....                                | 1758 | 630   |

|                                                                                                   |             |              |            |
|---------------------------------------------------------------------------------------------------|-------------|--------------|------------|
| VII. Streitigkeiten zwischen Verkäufer oder Käufer und Organen oder Beratern .....                | 1767        | .....        | 634        |
| VIII. Streitigkeiten zwischen Verkäufer oder Käufer und Warranty & Indemnity-Versicherungen ..... | 1768        | .....        | 634        |
| <b>Kapitel 8 Anhang: Rechtsstreit, Recht, Gerichte und Prozessführung .....</b>                   | <b>1769</b> | <b>.....</b> | <b>635</b> |
| I. Einführung .....                                                                               | 1769        | .....        | 635        |
| II. Was ist ein Rechtsstreit? .....                                                               | 1771        | .....        | 637        |
| 1. Gewalt – ein Spiel ohne Schiedsrichter .....                                                   | 1771        | .....        | 637        |
| 2. Rechtsstreit – argumentativer Kampf unter dem Schirm des Staates .....                         | 1773        | .....        | 638        |
| III. Gerichte und Recht .....                                                                     | 1777        | .....        | 640        |
| 1. Faktenschwäche der deutschen Ziviljustiz .....                                                 | 1782        | .....        | 642        |
| a) Nichtwahrnehmung von Vortrag als „verspätet“ ...                                               | 1786        | .....        | 643        |
| b) Nichtwahrnehmung von Sachvortrag aus qualitativen Gründen .....                                | 1789        | .....        | 644        |
| c) Illegale Nichtwahrnehmung von Sachvortrag .....                                                | 1792        | .....        | 645        |
| d) Rechtsgeschichtliches und Rechtsvergleichendes .....                                           | 1793        | .....        | 645        |
| 2. Materielle Inhaltskontrolle, bürokratischer Formalismus, verfallende Dogmatizität .....        | 1796        | .....        | 647        |
| a) Materielle Inhaltskontrolle, bürokratischer Formalismus .....                                  | 1799        | .....        | 648        |
| b) Verfallende Dogmatizität und „Pianistentheorie“ .....                                          | 1804        | .....        | 651        |
| 3. Richter .....                                                                                  | 1815        | .....        | 654        |
| a) Hintergrundwissen .....                                                                        | 1815        | .....        | 654        |
| b) Einstellungen .....                                                                            | 1821        | .....        | 655        |
| c) Stile .....                                                                                    | 1823        | .....        | 656        |
| d) Zur Auswahl von Schiedsrichtern .....                                                          | 1826        | .....        | 657        |
| IV. Zur Prozessführung .....                                                                      | 1833        | .....        | 660        |
| 1. „Eristische Dialektik“ .....                                                                   | 1834        | .....        | 660        |
| 2. Kampf um den Sachverhalt .....                                                                 | 1836        | .....        | 661        |
| 3. Kampf um Recht .....                                                                           | 1841        | .....        | 664        |
| 4. Kampf um Skripte .....                                                                         | 1844        | .....        | 665        |

|                                                                               | Rn.  | Seite      |
|-------------------------------------------------------------------------------|------|------------|
| 5. Zur rechten „Körnung“ und zum rechten Zeitpunkt .....                      | 1859 | 669        |
| a) Zur rechten „Körnung“ der Argumente .....                                  | 1859 | 669        |
| b) Zur rechten Zeit der Argumente .....                                       | 1861 | 669        |
| 6. Destruktionsstrategien .....                                               | 1867 | 671        |
| 7. Anwaltskunst .....                                                         | 1874 | 673        |
| 8. Friktionen .....                                                           | 1881 | 674        |
| <b>Literaturverzeichnis .....</b>                                             |      | <b>679</b> |
| <b>Wichtige Gerichtsurteile und Schiedssprüche zum Unternehmenskauf .....</b> |      | <b>711</b> |
| <b>Stichwortverzeichnis .....</b>                                             |      | <b>729</b> |