

# Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
<b>Vorwort</b> .....		V
<b>Abkürzungsverzeichnis</b> .....		XIV
<b>Rechtsprechungs- und Schrifttumsverzeichnis</b> .....		XIX
<b>Schrifttum</b> .....		XXXVII
<b>1. Kapitel: Einleitung</b> .....	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
<b>2. Kapitel: Fallstudie</b> .....	25	13
A. Grundvariante .....	25	13
B. Abgewandelte Fallstudie .....	38	16
<b>3. Kapitel: Zweck der Bilanzgarantie</b> .....	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
<b>4. Kapitel: Paradox der Bilanzgarantie – gibt der Kaufmann         doch etwas für die Vergangenheit?</b> .....	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

	Rz.	Seite
<b>5. Kapitel: Alternativen zur Bilanzgarantie</b> .....	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
<b>6. Kapitel: Auswirkung der Transaktionsart und -struktur                   auf die Bilanzgarantie</b> .....	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
<b>7. Kapitel: Garantierte Abschlussangaben</b> .....	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
<b>8. Kapitel: Anforderungen an garantierte Abschlussangaben .....</b>	<b>246</b>	<b>123</b>
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

<b>9. Kapitel: Eignung der Haftungsvoraussetzungen der gesetzlichen Sachmängelhaftung für die Bilanzgarantie?</b>	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. Enthaltung für Schadenersatz bei fehlendem Verschulden	317	158
II. Nichtausführen einer Due diligence	319	158
III. Verjährung	328	161
C. Zwischenergebnis	329	162
<b>10. Kapitel: Rechtsfolgen der Bilanzgarantie in der gesetzlichen Sachmängelhaftung und in vertragsautonomen Regelungen</b>	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 Multiplikatorenmethoden	376	180
H. Klauseln zur Haftungsbegrenzung	397	191
I. Zwischenergebnis	398	192
<b>11. Kapitel: Komplexitätsreduktion und Objektivierung bei der Überleitung der Korrektur unrichtiger Abschlussangaben auf die Unternehmensbewertung</b>	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
<b>12. Kapitel: Die Bilanzgarantie in den USA .....</b>	<b>494</b>	<b>241</b>
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
<b>13. Kapitel: Ergebnisse .....</b>	<b>590</b>	<b>..... 297</b>
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