

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. Besondere 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. Enthaltung 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. Vertragsautonome Rechtsfolgen nur für die Bilanzgarantie, insbesondere die Sonderprüfung für Multiplikatorenmethoden	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	

Inhaltsverzeichnis

	Rz.	Seite
IV. Rechtsfolgen der deliktsrechtlichen und bereicherungsrechtlichen 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