

Inhaltsübersicht

Seite

Vorwort zur vierten Auflage	V
Vorwort zur dritten Auflage	VII
Vorwort zur zweiten Auflage	IX
Vorwort zur ersten Auflage	XI
Inhaltsverzeichnis	XXI
Erster Teil Streitigkeiten Post Prae M&A	1
1. Kapitel Prae M&A	3
I. Einleitung	5
II. C. i. c. bei Nicht-Zustandekommen von M&A-Transaktionen	5
III. Ansprüche aus wettbewerbsrechtlichen Normen	39
IV. Ansprüche aus Vereinbarungen <i>prae</i> M&A	40
V. Verjährungsfragen bei <i>post prae</i> M&A	53
Zweiter Teil Streitigkeiten um den Bestand von M&A-Verträgen und Nichtlieferung	55
2. Kapitel Bestand von M&A-Verträgen	57
I. Einleitung	62
II. Zustandekommen von M&A-Verträgen durch Ausübung von Optionen	63
III. Nichtigkeit von abgeschlossenen M&A-Verträgen	72

XIII

	Seite
IV. Bestandsrisiken bei Insolvenznähe oder Insolvenz des Verkäufers	123
V. Vereinbarte Rücktrittsrechte, Geschäftsgrundlage und MAC-Klauseln	126
VI. Verjährungsfragen bei Bestandsangriffen	146
3. Kapitel Streitigkeiten bei Nichtlieferung	149
I. Hintergrund	150
II. Nichtexistenz des Verkäufers	151
III. Nichtexistenz eines Kaufvehikels	153
IV. Nichtexistenz der Zielgesellschaft	153
V. Verkäufer nicht Rechtsinhaber	154
VI. Verkäufer erfüllt Wirksamkeitsbedingung nicht	161
VII. International-privatrechtliches Scheitern der Unternehmenslieferung	161
VIII. Fehlende Zustimmung Dritter zur Übertragung vinkulierter Gesellschaftsanteile beim Share Deal	162
IX. Fehlende Zustimmung Dritter zur Vertragsübertragungen beim Asset Deal	162
X. Rechtsmängel des gelieferten Unternehmens oder der gelieferten Anteile	163
XI. Kausalität der Nichtlieferung für Schadensentstehung	165
XII. Zur Vollstreckung einer Unternehmenslieferpflicht und zum Schadensersatz bei Nichtlieferung	166
XIII. Verjährungsfragen bei Nichtlieferung und Rechtsmängeln	167

	Seite
Dritter Teil Streit um Unternehmenswertbeeinträchtigungen	169
4. Kapitel Unternehmenswertbeeinträchtigungen	171
I. Einführung: Unternehmenswertbeeinträchtigung als Oberbegriff auf Sachverhaltsebene	172
II. Garantien, c. i. c., Delikt, Täuschungsanfechtung und Sachmängel- recht	176
III. AGB-Recht und M&A-Verträge	186
5. Kapitel Garantien	195
I. Hintergrund	198
II. Struktur von Garantien	201
III. Garantien zu rechtlichen oder tatsächlichen Merkmalen von Gegen- ständen und Beziehungen und zum Geldeswert von Gegenständen („Garantien erster Ordnung“)	222
IV. Garantien zu Informationen, Prognosen und Planungen und Bilanzen („Garantien zweiter Ordnung“)	230
V. Verjährungsfragen bei Garantien	288
6. Kapitel C. i. c., Delikt, § 123 BGB, § 313 BGB	289
I. C. i. c. (§§ 280 Abs. 1, 311 Abs. 2, 241 Abs. 2 BGB)	291
II. Arglistanfechtung gemäß § 123 BGB	356
III. § 823 Abs. 2 BGB i. V. m. § 263 StGB, § 826 BGB	358
IV. Wegfall oder Änderung der Geschäftsgrundlage (§ 313 BGB)	364
7. Kapitel Sachmängelhaftung	365
I. Probleme der analogen Anwendung der Sachmängelhaftung auf M&A-Transaktionen	366

	Seite
II. Nichtanwendung des Sachmängelrechts auf Sachmängel	375
III. Anwendung des Sachmängelrechts auf Nicht-Sachmängel	385
IV. Auflösung des Begriffs der Beschaffenheitsvereinbarung	401
V. Sachmängelrecht und Unternehmenswertbeeinträchtigungen	407
VI. Verjährungsfragen bei Ansprüchen aus dem Sachmängelrecht	413
8. Kapitel Subjektive Merkmale auf Verkäuferseite zur Haftungs- begründung	415
I. Vertypungen subjektiver Merkmale, Kognitionspsychologie und Recht	418
II. Überblick Wissensorganisationshaftung (Wissenszurechnung) und Verhaltenszurechnung	430
III. „Wissensorganisationshaftung“ (Wissenszurechnung)	432
IV. Verhaltenszurechnung nach § 278 BGB	474
V. Beweisfragen	512
9. Kapitel Subjektive Merkmale auf Käuferseite zum Haftungs- ausschluss	515
I. Einleitung	516
II. Käuferkenntnis bei selbstständigen Garantien	518
III. Käuferkenntnis bei kaufrechtlicher Sachmängelhaftung	531
IV. Käuferkenntnis und Mitverschulden bei c. i. c. und Delikt	532
V. Wissenszurechnung auf Käuferseite	537

Vierter Teil Rechtsfolgen bei Unternehmenswertbeeinträchtigungen 543**10. Kapitel Überblick Rechtsfolgenseite 545**

- I. „Unternehmenswertaffines“, aber topisch dekonturiertes Schadensrecht 546
- II. Betriebswirtschaftliche Quantifizierung von Unternehmenswertminderungen nicht trivial 548
- III. Rechtsgebundene Unternehmensbewertung: der für ein (Schieds-)Gericht maßgebliche Unternehmenswert vs. von den Parteien verwendete Unternehmenswerte und der Kaufpreis 552
- IV. Subjektbezogenheit und Prognosesubjektivität bei Unternehmenswerten und die „objektive Bestimmung subjektiver Unternehmenswerte“ 556
- V. Weiter Begriff von Unternehmenswert vs. „Enterprise Value“ 559

11. Kapitel Berechnung von Nachbaukosten und Unternehmensbewertung 561

- I. Kosten des Nachbaus eines Investments 563
- II. Unternehmenswert als Barwert von Zukunftsüberschüssen 566
- III. Verkäufer- und Käufer-Unternehmenswert und Kaufpreis 587
- IV. Ausgleichsmodelle zur Anpassung der Sachleistung oder Gegenleistung an Unternehmenswertminderungen 594
- V. Grundfälle von Unternehmenswertbeeinträchtigungen 603

12. Kapitel Schadensersatz- bzw. Schadensrecht 611

- I. „Interesse“ und Totalausgleich 617
- II. Zwei Bedeutungsebenen in § 249 Abs. 1 BGB: generelle Zielprogrammierung und ein vorrangiger Zielerreichungsmodus 619

	Seite
III. Die beiden wichtigsten schadensrechtlichen Begriffspaare	622
IV. Ergänzende und irreführende schadensrechtliche Begriffe	659
V. Ersatz des Bestands- bzw. negativen Interesses bei Unternehmenswertbeeinträchtigungen	675
VI. Ersatz des Leistungs- bzw. positiven Interesses bei Unternehmenswertbeeinträchtigungen	711
VII. „Dreiecksprobleme“ beim Share Deal: Aktivlegitimation (Anspruchsberechtigung), Käuferschaden und Gesellschaftsschaden und Empfangszuständigkeit für die Ersatzleistung	791
VIII. Mitverschulden	797
IX. Vertragliche Rechtsfolgenklauseln	797
X. Darlegungs- und Beweisfragen	800
Fünfter Teil Zusatzabreden und Weiterungen	809
13. Kapitel Zusatzabreden und Kaufpreisklauseln	811
I. Hintergrund	815
II. Pflichten des Verkäufers neben der Lieferungspflicht	821
III. Pflichten des Käufers neben der Kaufpreiszahlungspflicht	840
IV. Kaufpreisklauseln	859
V. Wechselseitige Pflichten bei Minderheitsbeteiligungen, bei Venture Capital oder Private Equity-Finanzierungen	891
VI. Sog. „Sprech-“, „Neuverhandlungs-“ oder „Nachverhandlungsklauseln“	891
VII. Zur Verjährung von Ansprüchen aus Zusatzabreden und Kaufpreisklauseln	895

	Seite
14. Kapitel Weiterungen	897
I. Weitere Beteiligte an M&A-Litigation	898
II. Haftung des Managements der Zielgesellschaft und Dritter	900
III. Haftung des Verkäufers als Altgesellschafter oder von verkäufer- nahen Personen als vormalige Organe beim Share Deal	908
IV. Altansprüche des Anteilsverkäufers gegen die Zielgesellschaft beim Share Deal	912
V. Ansprüche des Anteilskäufers gegen die Zielgesellschaft beim Share Deal	912
VI. Informationshaftung des Käufers gegenüber dem Verkäufer bei M&A-Transaktionen	913
VII. Streitigkeiten zwischen Verkäufer oder Käufer und Warranty & Indemnity-Versicherungen	917
Sechster Teil Anhang	923
15. Kapitel Rechtsstreit, Recht, Gerichte und Prozessführung	925
I. Einführung	926
II. Was ist ein Rechtsstreit?	927
III. Gerichte und Recht	930
IV. Zur Prozessführung	951
Literaturverzeichnis	969
Wichtige Gerichtsurteile und Schiedssprüche zum Unternehmenskauf	983
Stichwortverzeichnis	1005

Inhaltsverzeichnis

	Rn.	Seite
Vorwort zur vierten Auflage		V
Vorwort zur dritten Auflage		VII
Vorwort zur zweiten Auflage		IX
Vorwort zur ersten Auflage		XI
Inhaltsübersicht		XIII
Erster Teil Streitigkeiten Post Prae M&A		1
1. Kapitel Prae M&A	1.1	3
I. Einleitung	1.1	5
II. C. i. c. bei Nicht-Zustandekommen von M&A- Transaktionen	1.3	5
1. Hintergrund	1.3	5
2. C. i. c. durch Täuschung über Abschlussbereitschaft ...	1.17	10
a) Deliktsähnlicher Charakter	1.17	10
b) Täuschung über ein Zustandekommen des Ver- trages oder die eigene Abschlussbereitschaft?	1.22	11
c) Täuschung über Voraussetzungen der Abschluss- bereitschaft	1.24	12
d) Über die „Sicherheit“ von Abschlussbereit- schaften	1.28	13
e) Verschulden	1.40	16
f) Relevanz eines qualifizierten Formerfordernisses? ...	1.42	16
g) Fallbeispiele	1.43	17
h) Ersatzfähige Aufwendungen und Schäden	1.55	23
3. C. i. c. durch Verhandlungsabbruch	1.56	23
a) Vertragsähnlicher Charakter	1.57	23
b) Vertrauenstatbestand	1.63	25
c) Über die Triftigkeit von Gründen	1.85	32
d) Relevanz eines Formerfordernisses?	1.98	35
e) Ersatzfähige Aufwendungen und Schäden	1.106	39

	Rn.	Seite
III. Ansprüche aus wettbewerbsrechtlichen Normen	1.107	39
IV. Ansprüche aus Vereinbarungen <i>prae</i> M&A	1.109	40
1. Term Sheet, Memorandum of Understanding, Letter of Intent	1.109	40
2. Geheimhaltungsvereinbarungen (Non-Disclosure Agreements)	1.112	40
a) Hintergrund	1.112	40
b) Inhalte und Rechtsfolgen	1.119	42
3. Exklusivitätsvereinbarungen	1.125	44
4. Abwerbeverbote	1.135	48
5. „Break-up Fee“ und Kostenvereinbarungen	1.137	48
6. Vorvertrag	1.148	52
7. Vorfeldvereinbarungen zwischen prospektiven Käufern	1.151	52
V. Verjährungsfragen bei <i>post prae</i> M&A	1.152	53
Zweiter Teil Streitigkeiten um den Bestand von M&A- Verträgen und Nichtlieferung		55
2. Kapitel Bestand von M&A-Verträgen	2.1	57
I. Einleitung	2.1	62
II. Zustandekommen von M&A-Verträgen durch Ausübung von Optionen	2.3	63
1. Hintergrund	2.3	63
2. Zustandekommen eines M&A-Vertrages durch Optionsausübung	2.9	65
3. Verpflichtung zum Vertragsabschluss aufgrund einer Option	2.23	72
III. Nichtigkeit von abgeschlossenen M&A-Verträgen	2.24	72
1. Nichtigkeit wegen Formmängeln (§ 125 BGB)	2.29	74
a) Mangelhafte Gründung einer Käufer-GmbH (§ 2 GmbHG)	2.30	74

	Rn.	Seite
b) Formmängel beim Verkauf, der sonstigen Begründung von Abtretungsverpflichtungen oder der Abtretung von Geschäftsanteilen nach § 15 Abs. 3, 4 GmbHG	2.32	75
aa) Extensive Interpretation von Beurkundungsnotwendigkeiten	2.33	75
(1) Verkauf und/oder Abtretung von Kommanditanteilen bei einer GmbH & Co. KG	2.41	78
(2) Vertragsübernahmen, Escrow Agreement, Beratungsleistungen beim Share Deal (GmbH-Anteile)	2.42	78
(3) Finanzierungsverträge, Equity Commitment Letter beim Share Deal (GmbH-Anteile)	2.43	78
(4) Treuhandvereinbarungen beim Share Deal (GmbH-Anteile)	2.45	79
(5) Garantieerklärungen des Verkäufers beim Share Deal (GmbH-Anteile)	2.46	80
(6) Änderungsvereinbarungen und Vollzugsprotokolle beim Share Deal (GmbH-Anteile)	2.49	80
(7) Schiedsordnungen beim Share Deal (GmbH-Anteile)	2.51	81
(8) W&I-Versicherungspolizen beim Share Deal (GmbH-Anteile)	2.52	81
bb) Restriktive Interpretation von Heilungsvorschriften	2.53	82
c) Formmängel bei Asset Deals mit Grundstücken	2.64	86
aa) § 311b Abs. 1 BGB	2.64	86
bb) Grundstücksbezeichnung bei Spaltungen	2.73	88
cc) Anwendung von Heilungsvorschriften	2.74	89
d) Formmängel bei Asset Deals über das gegenwärtige Vermögen	2.75	89
e) § 154 Abs. 2 BGB	2.83	91
f) Beurkundungsmängel	2.84	92
aa) Fehlende Unterschrift einer Partei	2.85	92
bb) Fehlende Verlesung von Anlagen	2.87	93
cc) Heilung von Mängeln von Übernahmevereinbarungen	2.95	95
g) Auslandsbeurkundungen von GmbH-Abtretungen ...	2.96	96
h) Inlandsbeurkundungen von S.à.r.l (etc.)-Abtretungen	2.97	96

	Rn.	Seite
2. Nichtigkeit wegen Gesetzesverstoßes (§ 134 BGB)	2.98	97
a) Patientenkarteien (§ 203 StGB)	2.100	97
b) „Informationelle Selbstbestimmung“ Berater- akten, Mandantendaten (§ 203 StGB, § 57 Abs. 1 StBerG) sowie Datenschutz und DSGVO	2.103	98
c) Kartellrechtliche Vorschriften (v. a. § 1 GWB)	2.107	99
d) Darlehensforderungen	2.109	100
3. Nichtigkeit wegen Wucher (§ 138 Abs. 2 BGB)	2.110	101
4. Nichtigkeit nach § 138 Abs. 1 BGB (Sittenwidrigkeit)	2.119	105
a) Schmiergeldzahlung	2.120	105
b) Steuerhinterziehung	2.121	106
c) Schädigung eines Dritten	2.122	107
d) Rechtsgeschäfte im Zusammenhang mit Firmen- bestattungen	2.123	107
e) Call-Optionen, Drag-Along-, Tag-Along- und Hinauskündigungsklauseln	2.124	107
f) Nachträgliche Änderungen eines nichtigen Vertrages	2.129	109
5. Nichtigkeit bei Bedingungen	2.130	109
6. Nichtigkeit bei Genehmigungsvorbehalten	2.138	112
7. Nichtigkeit bei In-Sich-Geschäften	2.139	112
8. Nichtigkeit bei Missbrauch von Vertretungsmacht ...	2.140	112
9. Nichtigkeit aufgrund gesellschaftsrechtlicher Vorschriften	2.144	114
a) Unzulässige Stückelung von GmbH-Anteilen	2.145	114
b) Unwirksame Teilung von GmbH-Anteilen	2.146	115
c) Falsche Bezeichnung von GmbH-Anteilen	2.147	115
d) Nichtigkeit der Abtretung von „Geschäfts- anteilen“ an einer Vor-GmbH	2.148	115
e) Nichtigkeit von Einbringungsvorgängen bei verdeckten Sacheinlagen	2.150	116
f) Keine Nichtigkeit bei Verletzung von Kapital- erhaltungsvorschriften	2.153	117
g) Nichtigkeit von Beschlüssen von GmbH- Gesellschaftern, die nicht in der Gesellschafterliste eingetragen sind	2.154	117
h) Übertragung des gesamten Gesellschafts- vermögens	2.155	118
i) Verpflichtungen zur Änderung von GmbH- Satzungen	2.156	118
j) Übergabe von Aktienurkunden	2.157	118

	Rn.	Seite
10. Nichtigkeit aufgrund familienrechtlicher Verfügungs- beschränkungen	2.158	118
11. Nichtigkeit aufgrund erbrechtlicher Verfügungs- beschränkungen	2.160	119
12. Außenwirtschaftsrecht	2.161	119
13. Teilnichtigkeit und Gesamtnichtigkeit	2.164	120
a) Nichtigkeit des „ganzen Rechtsgeschäfts“ bei Nichtigkeit eines „Teil(s) eines Rechts- geschäfts“ gemäß § 139 BGB	2.164	120
b) Beschränkte Wirkung salvatorischer Klauseln	2.170	122
IV. Bestandsrisiken bei Insolvenznähe oder Insolvenz des Verkäufers	2.172	123
1. Insolvenzanfechtung (§§ 132 Abs. 1 Nr. 1, 133 InsO)	2.174	124
2. Verwalterwahlrecht (§ 103 Abs. 2 Nr. 1 InsO)	2.177	125
3. Anfechtungen nach dem Anfechtungsgesetz	2.178	125
V. Vereinbarte Rücktrittsrechte, Geschäftsgrundlage und MAC-Klauseln	2.179	126
1. Rücktrittsrechte	2.179	126
2. Wegfall der Geschäftsgrundlage	2.180	126
3. MAC-Klauseln	2.182	128
a) Überblick	2.182	128
b) Interims-Periode als formaler Anlass von MAC-Klauseln	2.188	132
c) Die materielle Risikoabwälzung durch MAC-Klauseln	2.190	133
d) MAC-Klauseln in Kreditverträgen des Käufers als Argument für MAC-Klauseln in M&A- Verträgen?	2.193	135
e) Zur „Power Politics“ von MAC-Klauseln	2.197	136
aa) Sehr hohe Verkäufernachteile bei Scheitern des M&A-Vertrages	2.198	136
(1) Schwere wirtschaftliche Nachteile bei Scheitern des M&A-Vertrages oder Kaufpreinsnachlass für Käufer	2.199	137
(2) Drohung mit Ausübung des MACs setzt Verkäufer unter Stress	2.200	137

	Rn.	Seite
(3) Rechtliche Verkäuferrisiken im MAC-Konflikt	2.201	138
bb) Zumeist deutlich weniger bedrohliche Situation für Käufer	2.204	139
(1) Upside des Käufers hoch	2.204	139
(2) Kaum Downside für Käufer	2.205	139
(3) Käuferkontrolle über den MAC-Konflikt	2.210	141
cc) Zusammenfassung „Power Politics“	2.211	142
dd) Fragwürdige und weniger fragwürdige Versuche zur „Entschärfung“ von MAC-Klauseln	2.213	142
(1) MAC-Klauseln <i>im Interesse beider Parteien</i> domestizieren?	2.214	142
(2) Nicht <i>per se</i> Missbrauch von MAC-Klauseln bei Kaufpreisreduzierungsabsicht	2.217	143
(3) Reduzierung von Taktier-Möglichkeiten des Verkäufers durch Eskalation	2.218	144
(4) De-Eskalation durch Abwendungsbefugnis	2.219	144
(5) Beweislastvereinbarungen	2.220	145
ee) Im Streit um MAC-Klauseln	2.221	145
VI. Verjährungsfragen bei Bestandsangriffen	2.224	146
3. Kapitel Streitigkeiten bei Nichtlieferung	3.1	149
I. Hintergrund	3.1	150
II. Nichtexistenz des Verkäufers	3.4	151
III. Nichtexistenz eines Kaufvehikels	3.12	153
IV. Nichtexistenz der Zielgesellschaft	3.13	153
V. Verkäufer nicht Rechtsinhaber	3.16	154
1. Fehlgeschlagene Gründungsvorgänge	3.17	154
2. Verdeckte Sacheinlage (§ 19 Abs. 5 GmbHG a. F.)	3.20	155
3. Missachtung von Vinkulierungsbestimmungen in der Vergangenheit	3.30	157

	Rn.	Seite
4. Vorherige Lieferung an einen Dritten	3.35	158
5. Risikominderungs- oder Vermeidungsstrategien bei unklaren Gesellschafterverhältnissen beim Share Deal	3.37	160
VI. Verkäufer erfüllt Wirksamkeitsbedingung nicht	3.38	161
VII. International-privatrechtliches Scheitern der Unter- nehmenslieferung	3.42	161
VIII. Fehlende Zustimmung Dritter zur Übertragung vinkulierter Gesellschaftsanteile beim Share Deal	3.43	162
IX. Fehlende Zustimmung Dritter zur Vertragsübertragungen beim Asset Deal	3.44	162
X. Rechtsmängel des gelieferten Unternehmens oder der gelieferten Anteile	3.48	163
1. Rechtsmängel beim Share Deal	3.48	163
2. Rechtsmängel beim Asset Deal	3.51	164
XI. Kausalität der Nichtlieferung für Schadensentstehung	3.55	165
XII. Zur Vollstreckung einer Unternehmenslieferpflicht und zum Schadensersatz bei Nichtlieferung	3.58	166
XIII. Verjährungsfragen bei Nichtlieferung und Rechtsmängeln ...	3.61	167
Dritter Teil Streit um Unternehmenswertbeeinträchtigungen		169
4. Kapitel Unternehmenswertbeeinträchtigungen	4.1	171
I. Einführung: Unternehmenswertbeeinträchtigung als Ober- begriff auf Sachverhaltsebene	4.1	172
II. Garantien, c. i. c., Delikt, Täuschungsanfechtung und Sachmängelrecht	4.9	176
1. Überblick: Garantien, c. i. c., Delikt, Täuschungs- anfechtung und Sachmängelrecht	4.9	176

	Rn.	Seite
2. Objektive und subjektive Tatbestandsmerkmale, subjektive Unrechts- bzw. Pflichtwidrigkeitsmerkmale?	4.18	179
a) Objektive und subjektive Tatbestandsmerkmale im Gang der Darstellung	4.18	179
b) Subjektive Merkmale – Voraussetzungen für Aufklärungspflichten	4.21	180
c) Begründen Aufklärungspflichten Unrecht/ Pflichtwidrigkeit oder Verschulden?	4.31	185
III. AGB-Recht und M&A-Verträge	4.36	186
1. Neunziger Jahre: Rechtsprechung und Diskussion zur Anwendung des AGBG auf Treuhandprivatisierungsverträge	4.36	186
2. Heute: Liberaler <i>impetus</i> von Wirtschaftsanwälten gegen die Anwendung des AGB-Rechts auf M&A-Verträge	4.37	188
3. Materielle Vertragskontrolle auch bei M&A-Verträgen nicht vermeidbar	4.39	188
4. Unehrllichkeit des AGB-Rechts	4.40	189
5. § 305 BGB verlangt Subsumtion unter einen Unbegriff, der die Systemizität von Verträgen ignoriert	4.42	190
6. Gerichte sind aus Verbraucherschutzgründen gezwungen, den Kontrollbereich für AGB weitzuhalten	4.45	191
7. Die Inhaltskontrolle nach § 307 BGB und ihre möglichen Themen	4.47	192
a) Angriffsziele	4.48	192
b) Unangemessene Benachteiligung	4.49	193
5. Kapitel Garantien	5.1	195
I. Hintergrund	5.1	198
II. Struktur von Garantien	5.8	201
1. Tatbestandsseite: Garantie der Richtigkeit einer Aussage	5.8	201
a) Aussagegarantien „erster Ordnung“ und Aussagegarantien „zweiter Ordnung“	5.11	202
b) Neben Unrichtigkeit der Garantieaussage keine weitere Pflichtwidrigkeit erforderlich	5.20	206

	Rn.	Seite
c) Vergangenheits-, gegenwarts- und zukunftsbezogene Garantien, „Prognosequalitäts-“ und „Zukunfts- erfolgsgarantien“	5.22	207
d) Objektive und subjektive Garantien	5.26	208
e) Stichtage	5.33	210
aa) Bedeutung von Stichtagen	5.33	210
bb) Stichtage I (für die Richtigkeit von Garantie- aussagen)	5.47	213
(1) Stichtage für die Richtigkeit von Garantieaussagen bei Aussage- garantien „erster Ordnung“	5.47	213
(2) Stichtage für die Richtigkeit von Garantieaussagen bei Aussage- garantien „zweiter Ordnung“	5.51	214
cc) Stichtage II (für die Kenntnis der Unrichtigkeit)	5.56	217
2. Ausblick auf Rechtsfolgen	5.62	219
a) Abweichungen der Außenwelt gegenüber der Garantieaussage und Pflichtwidrigkeit von Aussagen	5.62	219
b) Rechtsfolge: Erfüllung oder Schadensersatz?	5.66	220
III. Garantien zu rechtlichen oder tatsächlichen Merkmalen von Gegenständen und Beziehungen und zum Geldeswert von Gegenständen („Garantien erster Ordnung“)		
1. Garantien zum Eigentum an Sachen und zur Inhaber- schaft an Gegenständen	5.76	222
2. Garantien zum Zustand von Sachen und Gegen- ständen	5.82	224
3. Garantien zum Geldeswert von Sachen und Gegen- ständen (Vermögensgarantien)	5.90	226
4. Garantien zur Einhaltung öffentlich-rechtlicher Vorschriften (Compliance-Garantien), inkl. Steuer- garantien	5.99	228
IV. Garantien zu Informationen, Prognosen und Planungen und Bilanzen („Garantien zweiter Ordnung“)		
1. Informationsgarantien	5.109	231
2. Garantien zu Prognosen und Planungen	5.117	234
3. Bilanzgarantien	5.128	239
a) Aussagen „zweiter Ordnung“ und „erster Ordnung“	5.131	240

	Rn.	Seite
b) Wann ist eine Bilanz „richtig“?	5.144	245
c) Einfache Bilanzgarantien	5.154	249
aa) Bilanzgarantien oder Garantien hybridisierter Bilanzen?	5.154	249
bb) „Normativ-subjektiver Fehlerbegriff“ bei der einfachen Bilanzgarantie	5.159	250
(1) Ein Beispiel für eine einfache Bilanz- garantie	5.160	251
(2) Einfache Bilanzgarantien können kenntnisabhängig oder kenntnis- unabhängig sein	5.163	251
d) Sog. „harte“ (hybridisierte) Bilanzgarantien	5.166	253
aa) Hintergrund	5.166	253
(1) Käuferinteresse an mehr Sicherheit als das Bilanzrecht gewährt	5.166	253
(2) Vermögensgarantien werden selten vereinbart	5.168	254
(3) Sachlich hybridisierte Bilanzgarantien werden selten vereinbart	5.171	255
(4) Zeitlich hybridisierte Bilanzgarantien werden selten vereinbart	5.173	255
(5) ... aber sog. „harte“ (hybridisierte) Bilanzgarantien werden gelegentlich in einfache Bilanzgarantien hinein- gelesen (Urteil des OLG Frankfurt vom 7.5.2015)	5.179	258
bb) Einwände gegen die Uminterpretation von Bilanzgarantien in sog. „harte“ Bilanz- garantien	5.182	259
e) Beschränkte Relevanz des Betrages der Unrichtig- keit von Bilanzpositionen	5.191	263
f) Bilanzgarantien im Einzelnen	5.192	264
aa) „Bilanz“ i. S. einer Bilanzgarantie	5.192	264
bb) Garantien zu Bilanzwerten von Aktiva	5.199	266
cc) Garantien zu Schulden und Risiken bzw. Rückstellungen	5.208	268
dd) Garantien zu Jahresergebnissen	5.235	279
ee) Eigenkapitalgarantien	5.236	279
(1) Zwei generelle Auslegungsfragen von Eigenkapitalgarantien	5.237	279
(2) ... Ausdruck der ökonomischen „Streu- wirkung“ von Eigenkapitalgarantien ...	5.239	280

	Rn.	Seite
(3) Eigenkapitalgarantien als Garantien einer „Bilanzbreimasse“	5.242	281
(4) Keine Haftung aus Eigenkapitalgarantie ohne Aufspüren der konkreten Ursache der „Eigenkapitallücke“	5.247	284
(5) Saldierung von Bilanzunrichtigkeiten auf der Tatbestandsebene?	5.252	287
g) Bilanzgarantien in internationalen Schiedsverfahren	5.254	287
V. Verjährungsfragen bei Garantien	5.255	288
6. Kapitel C. i. c., Delikt, § 123 BGB, § 313 BGB	6.1	289
I. C. i. c. (§§ 280 Abs. 1, 311 Abs. 2, 241 Abs. 2 BGB)	6.1	291
1. Voraussetzungen der Anwendung der c. i. c.: Keine „Sperrwirkung“	6.4	292
a) Vorliegen eines „Unternehmensverkaufs“	6.9	293
b) Umfang der Sperrwirkung = Umfang der kaufrechtlichen Sachmängelhaftung	6.11	294
c) Sperrwirkung trotz Nichtbestehens von Ansprüchen wegen Sachmängelhaftung	6.13	294
d) Keine Sperrwirkung bei Vorsatz	6.16	295
e) Kein „Ausschluss“ der c. i. c.	6.17	296
2. Gläubigerstellung in vorvertraglichem Schuldverhältnis	6.18	296
3. Einfache (nicht aufklärungspflichtige) Umstände und aufklärungspflichtige Umstände	6.19	296
4. C. i. c. durch positive Falschangabe	6.31	302
a) Zum Ort und zur Formbedürftigkeit von Falschangaben	6.31	302
b) Falschangabe als Falschangabe (statt als Verschweigen)	6.34	303
5. C. i. c. durch Verletzung von Aufklärungspflichten	6.39	305
a) BGH-Formel zu Aufklärungspflichten	6.39	305
b) Umstand und Schuldnerkenntnis/Kennenmüssen ...	6.44	306
c) Eignung eines Umstands zur „Vereitelung des Vertragszwecks“ und Schuldnerkenntnis/Kennenmüssen	6.46	307
d) „Von-wesentlicher-Bedeutung-Sein“ für den Entschluss des Vertragspartners und Schuldnerkenntnis/Kennenmüssen	6.50	308

	Rn.	Seite
e) „Nach-der-Verkehrsauffassung-erwarten-können“ einer Aufklärung über den Umstand	6.53	309
aa) Legitimer Eigennutz in der Eigentümermarkt- wirtschaft	6.54	309
bb) Offenbarungspflichten bezüglich einer Ver- schlechterung der eigenen Wettbewerbs- position?	6.56	310
cc) Kosten, mögliche Selbstgefährdung/Selbst- schädigung, unbegründete Verdachts- momente	6.58	311
dd) Etwaige Informationsbeschaffungspflichten ...	6.61	312
ee) Aufklärungspflichten und Informations- austausch	6.65	314
ff) Sachkenntnis des Käufers	6.69	315
gg) Aufklärungspflichten und Due Diligence	6.77	317
(1) Kein Erlöschen von Aufklärungs- pflichten wegen der Durchführung oder Nichtdurchführung einer Due Diligence	6.78	317
(2) Erfüllung von Aufklärungspflichten <i>in der Due Diligence</i>	6.81	318
f) «Une voiture peut en cacher une autre ...» – wann ist eine Aufklärungspflicht erfüllt?	6.91	322
6. Gesteigerte Aufklärungspflicht beim Unternehmens- verkauf	6.102	326
7. Beispiele zur Täuschung bzw. Verletzung von Auf- klärungspflichten	6.105	327
a) Schulden	6.106	327
b) Vermögen	6.119	330
c) Kosten	6.122	331
d) Umsätze	6.123	331
e) Operative Überschüsse	6.129	334
f) Aufstellungen, Abschlüsse, Bilanzen, Status, BWA	6.135	335
g) Prognosen und Planungen	6.141	339
h) Öffentlich-rechtliche Genehmigungen, Emissionen und Compliance	6.148	342
i) Grundbuchliche Belastungen	6.154	344
j) Charakter und Ruf	6.155	344
k) Einstiegspreise	6.157	345
l) Beispiele aus Immobilienkäufen	6.158	346

	Rn.	Seite
8. Kausalitätsfragen	6.159	350
a) Kausalität der Informationspflichtverletzung für den Abschluss?	6.160	350
b) Abschlussbereitschaft des Verkäufers zu schlech- teren Konditionen?	6.162	351
9. Beschränkbarkeit der Haftung für vorsätzliche Informationspflichtverletzungen?	6.163	352
10. Beweislastfragen zum Unrechtstatbestand einer c. i. c.	6.170	354
11. Verjährung von Ansprüchen aus c. i. c.	6.175	356
II. Arglistanfechtung gemäß § 123 BGB	6.176	356
III. § 823 Abs. 2 BGB i. V. m. § 263 StGB, § 826 BGB	6.181	358
1. Haftung eines erweiterten Personenkreises	6.181	358
2. Rechtsprechung der Zivilgerichte zu § 263 StGB	6.182	358
3. Verjährung deliktischer Ansprüche	6.192	364
IV. Wegfall oder Änderung der Geschäftsgrundlage (§ 313 BGB)	6.193	364
7. Kapitel Sachmängelhaftung	7.1	365
I. Probleme der analogen Anwendung der Sachmängel- haftung auf M&A-Transaktionen	7.1	366
1. Weitgehend praktische Bedeutungslosigkeit	7.1	366
2. Begriff des „gewährleistungrechtlichen Unter- nehmenskaufs“	7.8	371
a) Funktionale Einheit, Gewinnerzielungsabsicht	7.9	372
b) Kontrollvermittlung durch konkreten Kauf	7.10	373
c) Sachwidrigkeit des „gewährleistungrechtlichen Unternehmensbegriffs“	7.13	375
II. Nichtanwendung des Sachmängelrechts auf Sachmängel ...	7.14	375
III. Anwendung des Sachmängelrechts auf Nicht-Sachmängel	7.34	385
1. Voraussetzungen der Haftungserweiterung beim Share und Asset Deal	7.34	385
2. Unternehmen und Unternehmensträger	7.36	386
3. Das unklare Kontrollkriterium zur Abgrenzung von „Unternehmenskäufen“ und „Anteilskäufen“	7.39	388

	Rn.	Seite
4. Zur analogen Anwendung des Sachmängelrechts auf Unternehmenswertbeeinträchtigungen	7.49	391
a) Rechtsprechung des RG und BGH	7.50	391
b) Selbstkorrektur: Raum für die vorsätzliche c. i. c.	7.63	397
c) Lage nach Schuldrechtsreform	7.67	398
d) Sonderthema: „Quantitätsmängel“ als Sachmängel ...	7.69	399
IV. Auflösung des Begriffs der Beschaffenheitsvereinbarung	7.71	401
V. Sachmängelrecht und Unternehmenswert- beeinträchtigungen	7.82	407
VI. Verjährungsfragen bei Ansprüchen aus dem Sachmängel- recht	7.99	413
8. Kapitel Subjektive Merkmale auf Verkäuferseite zur Haftungsbegründung	8.1	415
I. Vertypungen subjektiver Merkmale, Kognitions- psychologie und Recht	8.1	418
1. Vertypungen subjektiver Merkmale	8.1	418
a) Vorsatz und Arglist	8.1	418
b) Fahrlässigkeit	8.3	419
c) Kenntnis, Wissen, beste Kenntnis, bestes Wissen	8.5	419
d) Exkulpation für eigenes Verschulden mit Verhalten Dritter (§§ 276, 280 Abs. 1 Satz 2 BGB)?	8.10	420
2. Kognitionspsychologie und Recht	8.20	424
a) Kaum Zugriff der Justiz auf das Innere von Menschen	8.20	424
b) Zugang einer Information	8.21	424
c) Wahrnehmung einer Information	8.23	425
d) Zur Kenntnisnahme einer Information	8.24	425
e) Widersprüchliche Informationen, Gegen- informationen	8.25	425
f) Auslegen von Kenntnissen/Information	8.32	428
g) Vorsatz bei falschen Prognosen und Planungen	8.33	429
II. Überblick Wissensorganisationshaftung (Wissens- zurechnung) und Verhaltenszurechnung	8.38	430
III. „Wissensorganisationshaftung“ (Wissenszurechnung)	8.46	432
1. Das sachliche Problem	8.46	432

	Rn.	Seite
2. Das konstruktive Problem: Alternativen zur Wissenszurechnung und die beiden Modelle zur Begründung einer Schuldnerhaftung im Hinblick auf bei Dritten vorhandene Informationen im deutschen Recht	8.49	433
3. Wissenszurechnung nach dem „Vertretermodell“ – unmittelbare, erweiterte und weite Anwendung des § 166 Abs. 1 BGB	8.60	439
a) Unmittelbare Anwendung des § 166 Abs. 1 BGB	8.60	439
b) Erweiterte analoge Anwendung des § 166 Abs. 1 BGB	8.63	441
c) Weite analoge Anwendung des § 166 Abs. 1 BGB	8.65	442
d) Rechtsprechung zur weiten analogen Auslegung von § 166 Abs. 1 BGB	8.67	444
e) Zurechnungsabbruch bei beurkundungspflichtigen Rechtsgeschäften?	8.89	455
4. „Wissensorganisationshaftung“	8.90	456
a) Kritik an der Wissenszurechnung nach dem „Vertretermodell“	8.90	456
aa) Widerspruch zu Verschuldensprinzip	8.92	456
bb) Widerspruch zu Anknüpfung an Wissensorganisationspflichten	8.96	459
b) Vorzüge einer „Wissensorganisationshaftung“ gegenüber der weiten analogen Anwendung von § 166 Abs. 1 BGB	8.99	460
5. Einzelfragen der Wissensorganisationshaftung und Wissenszurechnung	8.100	460
a) Aufklärungspflichten und Wissensorganisationspflichten	8.100	460
b) Wissensorganisationspflichten über die Schuldnerorganisation hinaus?	8.105	461
c) Haftung bei jedem Versagen einer Wissensorganisation?	8.109	463
d) Wissensorganisationspflichten, Unrecht und § 280 Abs. 1 Satz 2 BGB	8.117	465
6. Wissensorganisationspflichten und M&A-Transaktionen	8.120	465
a) „Gesteigerte“ Wissensorganisationspflichten bei M&A-Transaktionen	8.120	465
b) „Wissensorganisationsanweisung“ und punktuelle Nachfragepflichten	8.124	466
c) Ad-hoc-Teams aus Transaktionsberatern <i>plus</i> „Organisationsstümpfen“ aus Zielunternehmen	8.128	467

	Rn.	Seite
7. Einseitige oder vertragliche Begrenzung von Wissens- organisationspflichten (bzw. der Wissens- zurechnung?)	8.135	469
IV. Verhaltenszurechnung nach § 278 BGB	8.150	474
1. Die Grundsatzfrage „Verhandlungsgehilfe“ oder „Auskunftsperson“	8.152	475
a) Schwierige Abgrenzung	8.153	476
b) Tätigwerden „mit Auswirkung auf Schuldner“ vs. „Tätigwerden als Hilfsperson“	8.157	477
c) Dem Gläubiger objektiv nützlich vs. „Tätigwerden als Hilfsperson“	8.158	478
d) Erfüllungsgehilfeneigenschaft aufgaben- bezogen und schuldverhältnisbezogen	8.159	478
e) Zeitliche Dimension der Erfüllungsgehilfen- eigenschaft	8.161	479
f) Erfüllungsgehilfe qua Billigkeit?	8.164	481
2. Ausdehnungen des Begriffs des Erfüllungsgehilfen in der Rechtsprechung	8.170	484
a) Dimensionen der Ausdehnungen des Begriffs des Erfüllungsgehilfen in der Rechtsprechung	8.170	484
b) Verhaltenszurechnung bei Organen und Mit- arbeitern der Zielgesellschaft in der Recht- sprechung	8.176	486
3. M&A-rechtliche Literatur zur Verhaltenszurechnung bei M&A-Transaktionen	8.202	495
a) Verhaltenszurechnung bei Organen, Mitarbeitern und Beratern der Zielgesellschaft in der M&A-rechtlichen Literatur	8.203	496
b) Einseitige Vermeidung oder Beendigung einer Erfüllungsgehilfeneigenschaft einer Person durch den Geschäftsherrn	8.210	498
4. Zum vertraglichen Ausschluss der Verhaltens- zurechnung nach § 278 Satz 2 BGB	8.235	509
5. Zurechnungsabbruch bei beurkundungspflichtigen Rechtsgeschäften?	8.239	510
V. Beweisfragen	8.242	512

	Rn.	Seite
9. Kapitel Subjektive Merkmale auf Käuferseite		
zum Haftungsausschluss	9.1	515
I. Einleitung	9.1	516
II. Käuferkenntnis bei selbstständigen Garantien	9.7	518
1. Keine analoge Anwendung von § 442 BGB	9.7	518
2. Kein Haftungsausschluss nach § 242 BGB	9.17	521
3. „Offenlegungs-“ und „Kenntnisklauseln“ bei Garantien	9.24	524
a) Zeitpunkt der Kenntnis	9.30	525
b) Erforderliche Inhalte der Käuferkenntnis	9.31	526
c) Grob fahrlässige Unkenntnis des Käufers	9.34	527
d) Grobe Fahrlässigkeit und Due Diligence	9.36	528
III. Käuferkenntnis bei kaufrechtlicher Sachmängelhaftung	9.48	531
1. § 442 BGB	9.48	531
2. Abbedingbarkeit des § 442 BGB	9.51	531
IV. Käuferkenntnis und Mitverschulden bei c. i. c. und Delikt ...	9.56	532
1. § 254 BGB bei c. i. c. und Delikt durch Täuschungen nicht anwendbar	9.56	532
2. § 442 BGB bei c. i. c. und Delikt nicht anwendbar	9.65	535
V. Wissenszurechnung auf Käuferseite	9.69	537
Vierter Teil Rechtsfolgen bei Unternehmenswertbeein-		
trachtigungen	543	
10. Kapitel Überblick Rechtsfolgenseite	10.1	545
I. „Unternehmenswertaffines“, aber topisch dekonturiertes Schadensrecht	10.2	546
II. Betriebswirtschaftliche Quantifizierung von Unter- nehmenswertminderungen nicht trivial	10.9	548
III. Rechtsgebundene Unternehmensbewertung; der für ein (Schieds)Gericht maßgebliche Unternehmenswert vs. von den Parteien verwendete Unternehmenswerte und der Kaufpreis	10.14	552

	Rn.	Seite
IV. Subjektbezogenheit und Prognosesubjektivität bei Unternehmenswerten und die „objektive Bestimmung subjektiver Unternehmenswerte“	10.27	556
V. Weiter Begriff von Unternehmenswert vs. „Enterprise Value“	10.34	559
11. Kapitel Berechnung von Nachbaukosten und Unternehmensbewertung	11.1	561
I. Kosten des Nachbaus eines Investments	11.2	563
1. Garantieunrichtigkeit u. U. ohne Auswirkungen auf Revenuen	11.2	563
2. Nachbaukosten eines Investments kein Unternehmenswert	11.3	564
3. Nachbaukosten und Naturalherstellung nach §§ 249, 250 BGB	11.5	565
II. Unternehmenswert als Barwert von Zukunftsüberschüssen	11.7	566
1. „Der Kaufmann gibt nichts für die Vergangenheit“	11.8	566
2. Die Zukunft besteht aus Prognosen und Planungen	11.9	566
3. Unternehmenswert = Barwert der Überschüsse aus dem operativen Geschäftsbetrieb <i>plus</i> Barwert der Überschüsse aus dem nicht betriebsnotwendigen Vermögen	11.10	566
a) Barwert der Überschüsse aus dem operativen Geschäftsbetrieb	11.14	568
b) ... <i>plus</i> Barwert der Überschüsse aus nicht betriebsnotwendigem Vermögen	11.22	572
c) Vereinfachte Darstellung: Überschüsse aus betriebsnotwendigem und nicht betriebsnotwendigem Vermögen vermengt	11.33	575
d) Barwert des betriebsnotwendigen Vermögens und Barwert des nicht betriebsnotwendigen Vermögens vs. Equity Value und Enterprise Value	11.34	575
e) Auch der Liquidationswert ist ein Barwert von Zukunftsüberschüssen	11.40	577

	Rn.	Seite
b) Herabsetzung der Käuferleistung	11.109	598
aa) Überproportionale Herabsetzung der Käuferleistung zur Aufrechterhaltung der Soll-Vermögensposition des Käufers ...	11.110	598
bb) Proportionale Herabsetzung der Käufer- leistung zur Aufrechterhaltung des vertrag- lichen Austauschverhältnisses	11.113	598
2. Ausgleichsmodelle, die die Soll-Vermögensposition des Käufers und das vertragliche Austauschverhältnis abändern	11.122	600
a) Erhöhung der Verkäuferleistung	11.122	600
aa) Nachlieferung von „fehlendem Unter- nehmen“ in natura bis zur Erreichung einer Kaufpreiskongruenz?	11.122	600
bb) Nachlieferung von fehlendem Unter- nehmenswert in Geld bis zur Erreichung einer Kaufpreiskongruenz, $SE = KP - KUWi?$	11.123	601
b) Herabsetzung des Kaufpreises auf den Ist- Unternehmenswert, $KP_{neu} = UWi?$	11.130	603
V. Grundfälle von Unternehmenswertbeeinträchtigungen ...	11.131	603
1. Grundfall 1: Bargeld oder Guthaben bei Kredit- instituten zu niedrig, unbedingte Schulden (Verbindlichkeiten) zu hoch	11.134	604
2. Grundfall 2: Nicht betriebsnotwendige Wirtschafts- güter nicht vorhanden oder Marktwert zu niedrig ...	11.136	605
3. Grundfall 3: Forderungen (andere als gegen Kredit- institute) oder Vorräte zu niedrig, Risiken im Verhältnis zu Rückstellungen zu hoch	11.139	605
4. Grundfall 4: Betriebsnotwendige Wirtschaftsgüter nicht vorhanden oder mangelhaft	11.141	606
5. Grundfall 5: Laufende Überschüsse zu niedrig	11.145	607
6. Grundfall 6: Buchwerte betriebsnotwendiger Wirtschaftsgüter des Anlagevermögens zu niedrig	11.147	608
7. Grundfall 7: Bilanzielles Eigenkapital zu niedrig	11.155	609
12. Kapitel Schadensersatz- bzw. Schadensrecht	12.1	611
I. „Interesse“ und Totalausgleich	12.3	617

	Rn.	Seite
II. Zwei Bedeutungsebenen in § 249 Abs. 1 BGB: generelle Zielprogrammierung und ein vorrangiger Zielerreichungsmodus	12.6	619
III. Die beiden wichtigsten schadensrechtlichen Begriffspaare	12.12	622
1. Bestands- bzw. negatives Interesse und Leistungs- bzw. positives Interesse	12.24	628
a) Herausbildung des Unterschieds	12.24	628
b) „Positives“ und „negatives Interesse“ deklaratorische <i>ex-post</i> -Qualifikationen – Maßgeblichkeit des „Zustandes ohne den Umstand“ in § 249 Abs. 1 BGB (erste Bedeutungsebene)	12.29	631
c) Eigentlich das „negative“, ausnahmsweise aber doch das „positive Interesse“?	12.36	634
d) „Negatives“ und „positives Interesse“ gleich hoch?	12.37	636
e) „Negatives Interesse“ und „Bestandsinteresse“	12.41	637
2. Naturalherstellung und Wertentschädigung	12.43	639
a) Aussaat und Ernte	12.43	639
b) Vorrang der Naturalherstellung	12.49	641
c) Inhalt, Möglichkeit und Unmöglichkeit der Naturalherstellung	12.52	642
aa) Zur Interessenlage	12.52	642
bb) „Umschaltnormen“ und „Umschalt- punkte“	12.58	643
cc) Noch Naturalherstellung	12.62	644
dd) Nicht mehr Naturalherstellung	12.73	649
d) Teilweise Naturalherstellung, teilweise Wert- entschädigung	12.78	651
e) Bemessung der Wertentschädigung	12.85	653
IV. Ergänzende und irreführende schadensrechtliche Begriffe	12.98	659
1. Nähe und Ferne des Schadens, unmittelbarer und mittelbarer Schaden	12.100	660
2. Vorausschbarkeit des Schadens	12.103	661
3. <i>Damnum emergens</i> („positiver Schaden“) und <i>lucrum cessans</i> („entgangener Gewinn“)	12.104	662
4. „Geldersatz“	12.120	669
5. „Integritätsinteresse“	12.121	670

	Rn.	Seite
6. Weitere schadensrechtliche Begriffe	12.122	672
a) Nichtvermögensschaden und Vermögensschaden	12.122	672
b) „Frustrationshypothese“	12.123	672
c) Entgangene Gebrauchsvorteile/Nutzungsmöglichkeiten	12.125	673
d) „Abstrakte“ und „konkrete Schadensberechnung“	12.128	674
e) „Rentabilitätsvermutung“	12.131	675
f) „Merkantiler Minderwert“	12.132	675
V. Ersatz des Bestands- bzw. negativen Interesses bei Unternehmenswertbeeinträchtigungen	12.133	675
1. Ersatz des Bestands- bzw. negativen Interesses durch Naturalherstellung	12.133	675
a) Rücktritt	12.138	677
b) Ersatz des „Restvertrauensschadens“ bzw. schadensrechtliche Kaufpreisminderung	12.139	678
aa) Entwicklung einer schadensrechtlichen Kaufpreisminderung durch die Rechtsprechung	12.139	678
bb) Die Berechnung der schadensrechtlichen Kaufpreisminderung	12.146	681
(1) Dogmatische Unentschiedenheit der Rechtsprechung	12.146	681
(2) Zwischenschritt eines täuschungsbereinigten Werts und eines täuschungsbeschönigten Werts	12.152	683
(3) Die erste Stufe: Herleitung des täuschungsbereinigten und des täuschungsbeschönigten Wertes ...	12.161	686
(a) „Rechtsgeleitete Unternehmensbewertung“, „gute“ und „schlechte“ Subjektivität	12.162	687
(b) Subjektbezogene Unternehmensbewertung: bis zu vier relevante Unternehmenswerte	12.164	688
(c) Bewertungsstichtag und ein Informationsstichtag beim „Restvertrauensschaden“	12.173	691

	Rn.	Seite
<ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> <ul style="list-style-type: none"> (4) Zweite Stufe: Drei Modelle zur Transformation des Minderwerts in eine schadensrechtliche Kaufpreisminderung 12.178 692 cc) Rechtsprechung zur schadensrechtlichen Kaufpreisminderung 12.189 695 <ul style="list-style-type: none"> (1) Rechtsprechung in den Grundfällen 1 bis 4 12.189 695 (2) Rechtsprechung im Grundfall 5 ohne betriebsnotwendiges Vermögen 12.201 698 (3) Rechtsprechung im Grundfall 5 bei Vorhandensein von nicht betriebsnotwendigem Vermögen 12.212 701 dd) Zusammenfassung Kaufpreisminderung bei der c. i. c. 12.221 703 c) Vertragsanpassung? 12.226 704 d) Entgangener Gewinn und Folgeschäden 12.229 705 e) Bestands- bzw. negatives Interesse bei Delikt 12.234 707 2. Ersatz des Bestands- bzw. negativen Interesses durch Wertentschädigung 12.237 709 		
VI. Ersatz des Leistungs- bzw. positiven Interesses bei Unternehmenswertbeeinträchtigungen 12.243 711		
<ul style="list-style-type: none"> 1. Ersatz des Leistungs- bzw. positiven Interesses durch Naturalherstellung 12.245 712 <ul style="list-style-type: none"> a) Naturalherstellung des Leistungs- bzw. positiven Interesses überhaupt 12.246 712 b) Grenzen der Naturalherstellung des positiven bzw. Leistungsinteresses 12.261 718 c) Entgangener Gewinn und Folgeschäden bei (teilweisem) Ersatz des positiven bzw. Leistungsinteresses durch Naturalherstellung 12.268 720 2. Ersatz des Leistungs- bzw. positiven Interesses durch Wertentschädigung 12.273 721 <ul style="list-style-type: none"> a) Subjektiver Käufer-Unternehmenswert, später Bewertungs- und Informationsstichtag 12.276 724 <ul style="list-style-type: none"> aa) Subjektiver Käufer-Unternehmenswert 12.278 724 bb) Später Bewertungs- und Informationsstichtag 12.288 728 b) Direkte und indirekte Methode der Berechnung der Wertentschädigung 12.295 730 		

	Rn.	Seite
c) Grundlegende BGH-Entscheidungen zur Gewährung des positiven Interesses durch Wertentschädigung	12.313	737
d) Vier Schiedssprüche zur Gewährung des positiven Interesses durch Wertentschädigung	12.327	745
e) „Wertdifferenzschaden“ oder „Preisdifferenzschaden“?	12.332	747
aa) Schwer erklärbare Aufgabe gesicherter Erkenntnisse beim Unternehmenskauf	12.332	747
bb) Verwechslung des negativen Interesses mit dem positiven in zwei Gerichtsentscheidungen	12.337	748
cc) Verwechslung des negativen Interesses mit dem positiven Interesse in der Literatur: sog. „Preisdifferenzschaden“	12.342	751
f) Entgangener Gewinn und Folgeschäden bei Ersatz des Leistungsinteresses durch Wertentschädigung	12.349	753
g) Wiederkehrende Nachteile und Abzinsung	12.351	753
h) Faktorenvereinbarungen	12.354	754
i) Schadensersatz bei Steuergarantien	12.369	759
j) Abschließendes Beispiel – was schief gehen kann	12.370	760
3. Ersatz des Leistungs- bzw. positiven Interesses bei Bilanzgarantien	12.372	763
a) „Verschlüsselung“ der Welt in Bilanzen und „Entschlüsselung“ von Bilanzaussagen von Bilanzgarantien	12.373	764
b) Rechtsfolgen bei Bilanzgarantien	12.377	765
aa) „Bilanzauffüllung“?	12.377	765
bb) „Preisdifferenzschaden“?	12.394	772
cc) Ist-EK/Soll-EK * Kaufpreis?	12.396	773
dd) Aufstellung einer neuen Bilanz?	12.399	774
c) Schaden bei Bilanzgarantien: Anlagevermögen	12.400	775
d) Schaden bei Bilanzgarantien: Vorratsvermögen ...	12.406	777
aa) Hauptfälle der Unrichtigkeit von Bilanzwerten für Vorräte	12.406	777
bb) Die Entschlüsselung von Bilanzaussagen und das „strenge Niederstwertprinzip“	12.407	777
cc) Keine „Delkredere-Haftung“ des Verkäufers	12.410	778
dd) Naturalherstellung und Wertentschädigung bei Vorräten	12.416	779

	Rn.	Seite
e) Schaden bei Bilanzgarantien: Unfertige Erzeugnisse	12.419	780
f) Schaden bei Bilanzgarantien: Forderungen	12.424	782
g) Schaden bei Bilanzgarantien: Bankguthaben und Kasse	12.427	783
h) Schaden bei Bilanzgarantien: Verbindlichkeiten	12.428	783
i) Schaden bei Bilanzgarantien: Rückstellungen	12.429	784
j) Schaden bei Bilanzgarantien: Eigenkapitalgarantien	12.435	786
aa) Saldierung auf Tatbestandsebene	12.435	786
bb) Aufteilung eines Eigenkapitalminderungsbetrages	12.436	786
cc) Saldierung mit nachträglichen Eigenkapitalverbesserungen?	12.442	790
dd) „Quersaldierung“ von Tatbestandsgrößen und Schadensgrößen?	12.443	791
ee) Saldierung auf Schadensebene	12.444	791
VII. „Dreiecksprobleme“ beim Share Deal: Aktivlegitimation (Anspruchsberechtigung), Käuferschaden und Gesellschaftsschaden und Empfangszuständigkeit für die Ersatzleistung	12.445	791
VIII. Mitverschulden	12.456	797
IX. Vertragliche Rechtsfolgenklauseln	12.457	797
1. Fristen zulasten des Käufers	12.459	798
2. Freigrenzen (Triggers), Freibeträge (Baskets) und Höchstbeträge (Caps)	12.462	799
X. Darlegungs- und Beweisfragen	12.467	800
1. Wirtschaftliche Prognosen in Planungen und Anknüpfungstatsachen für Schätzungen nach § 252 Satz 2 BGB und § 287 ZPO	12.467	800
2. Kosten der Naturalherstellung (<i>damnum emergens</i>) und § 286 ZPO	12.470	802
3. Entgangene Einnahmen abzüglich ersparte Aufwendungen, einschließlich entgangener Gewinne (<i>lucrum cessans</i>) und § 252 Satz 2 BGB sowie § 287 ZPO	12.471	802

	Rn.	Seite
4. Schadensschätzung und „Ersatz entgangener Chancen“	12.474	803
a) § 252 Satz 2 BGB, § 287 ZPO	12.474	803
b) Internationale Schiedsgerichte	12.480	804
c) Ersatz entgangener Chancen?	12.485	806
Fünfter Teil Zusatzabreden und Weiterungen		809
13. Kapitel Zusatzabreden und Kaufpreisklauseln	13.1	811
I. Hintergrund	13.1	815
II. Pflichten des Verkäufers neben der Lieferungsspflicht	13.13	821
1. Pflichten des Verkäufers zur Herbeiführung von Wirksamkeitsbedingungen	13.14	821
2. Freistellungs- oder Kostenerstattungspflichten	13.17	823
3. Altlastenklauseln	13.21	824
a) Vertraglicher Altlastenbegriff	13.22	825
b) Bedeutung der sog. „Nutzungsrelativität“	13.25	826
c) Vorliegen einer Sanierungsanordnung	13.27	827
d) Mitwirkungsrechte des Verkäufers	13.32	829
e) Rechtsprechung zu § 463 BGB a. F.	13.35	830
4. Steuerklauseln	13.36	830
5. Geschäftsführung zwischen Signing und Closing	13.44	833
6. Liefer-, Bezugs- und Finanzierungspflichten des Verkäufers	13.48	834
7. Einstandspflichten des Verkäufers für einen Mindest- wert von Aktiva und einen Höchstwert von Schulden	13.51	836
8. Pflichten des Verkäufers aus Wettbewerbsverboten	13.52	836
III. Pflichten des Käufers neben der Kaufpreiszahlungs- pflicht	13.58	840
1. Pflichten des Käufers zur Herbeiführung von Wirk- samkeitsbedingungen	13.58	840
2. Freistellungs- und Kostenerstattungspflichten des Käufers	13.60	841
3. Nachbewertungsklauseln	13.63	842

	Rn.	Seite
4. Mehrerlös-, Einzelverwertungs- oder Spekulationsklauseln	13.80	848
a) Unterschiedliche Zwecke und Ausgestaltungen von Mehrerlös- u. ä. Klauseln	13.80	848
b) Kontrolle von Mehrerlös- u. ä. Klauseln	13.83	851
5. Rückstellungsaufhebungs- u. ä. Klauseln	13.86	852
6. Beschäftigungs-, Standort- und Investitionszusagen des Käufers	13.87	853
a) Hintergrund	13.87	853
b) Ökonomische Problematik	13.89	854
c) Unverbindliche und verbindliche Zusagen	13.91	856
d) Tatbestand von Zusagen	13.92	856
e) Grenzen von Zusagen nach §§ 138 und 305 ff. BGB	13.93	856
f) Ausnahme „dringende betriebliche Erfordernisse“ etc.	13.96	858
IV. Kaufpreisklauseln	13.99	859
1. Hintergrund	13.99	859
2. Kaufpreisanpassungsklauseln und Unternehmenswert	13.104	860
3. Net-Debt-/Net-Cash- und Working-Capital-Kaufpreisklauseln	13.111	862
4. Auf nicht betriebsnotwendiges Vermögen bezogene Kaufpreisanpassungsklauseln	13.132	870
5. Auf das buchmäßige Eigenkapital bezogene Kaufpreisanpassungsklauseln	13.133	871
6. Auf operative Überschüsse bezogene Kaufpreisanpassung	13.139	873
7. Earn-out-Klauseln	13.140	873
8. Gemeinsame Probleme bei Kaufpreis- u. ä.-Klauseln	13.158	886
9. Rechtsnatur von Kaufpreisklauseln	13.164	889
V. Wechselseitige Pflichten bei Minderheitsbeteiligungen, bei Venture Capital oder Private Equity-Finanzierungen	13.167	891

	Rn.	Seite
VI. Sog. „Sprech-“, „Neuverhandlungs-“ oder „Nachverhandlungsklauseln“	13.168	891
VII. Zur Verjährung von Ansprüchen aus Zusatzabreden und Kaufpreisklauseln	13.176	895
14. Kapitel Weiterungen	14.1	897
I. Weitere Beteiligte an M&A-Litigation	14.1	898
II. Haftung des Managements der Zielgesellschaft und Dritter	14.6	900
1. Haftung des Managements aufgrund eines Management Letters	14.6	900
2. Auskunftsvertrag	14.11	903
3. Sachwalterhaftung von Personen neben dem Verkäufer (§ 311 Abs. 3 BGB)	14.16	904
a) Inanspruchnahme besonderen persönlichen Vertrauens	14.17	905
b) Wirtschaftliches Eigeninteresse	14.22	906
III. Haftung des Verkäufers als Altgesellschafter oder von verkäufernahen Personen als vormalige Organe beim Share Deal	14.26	908
1. Ansprüche aus §§ 30, 31 GmbHG, §§ 57, 62 AktG	14.27	908
2. Ansprüche aus § 43 Abs. 2 GmbHG, § 93 Abs. 2 oder § 116 AktG	14.29	909
3. Ansprüche aus § 823 Abs. 2 BGB i. V. m. § 41 GmbHG §§ 283 Abs. 1 Nr. 5–7 oder 283b StGB bzw. aus § 826 BGB	14.33	911
IV. Altansprüche des Anteilsverkäufers gegen die Zielgesellschaft beim Share Deal	14.36	912
V. Ansprüche des Anteilskäufers gegen die Zielgesellschaft beim Share Deal	14.40	912
VI. Informationshaftung des Käufers gegenüber dem Verkäufer bei M&A-Transaktionen	14.44	913
VII. Streitigkeiten zwischen Verkäufer oder Käufer und Warranty & Indemnity-Versicherungen	14.54	917

	Rn.	Seite
Sechster Teil Anhang		923
15. Kapitel Rechtsstreit, Recht, Gerichte und Prozess- führung	15.1	925
I. Einführung	15.1	926
II. Was ist ein Rechtsstreit?	15.3	927
1. Gewalt – ein Spiel ohne Schiedsrichter	15.3	927
2. Rechtsstreit – argumentativer Kampf unter dem Schirm des Staates	15.5	928
III. Gerichte und Recht	15.9	930
1. Faktenschwäche der deutschen Ziviljustiz	15.14	932
a) Nichtwahrnehmung von Vortrag als „verspätet“	15.18	933
b) Nichtwahrnehmung von Sachvortrag aus quali- tativen Gründen	15.21	935
c) Illegale Nichtwahrnehmung von Sachvortrag	15.24	936
d) Rechtsgeschichtliches und Rechtsvergleichendes ...	15.25	936
2. Materielle Inhaltskontrolle, bürokratischer Forma- lismus, verfallende Dogmatik	15.28	938
a) Materielle Inhaltskontrolle, bürokratischer Formalismus	15.31	938
b) Verfallende Dogmatik und „Pianistentheorie“	15.36	941
3. Richter	15.47	945
a) Hintergrundwissen	15.47	945
b) Einstellungen	15.53	946
c) Stile	15.55	947
d) Zur Auswahl von Schiedsrichtern	15.58	948
IV. Zur Prozessführung	15.65	951
1. Kampf um den Sachverhalt	15.66	951
2. Kampf um Recht	15.71	954
3. Kampf um Skripte	15.74	955
4. Zur rechten „Körnung“ und zum rechten Zeitpunkt ...	15.87	959
a) Zur rechten „Körnung“ der Argumente	15.87	959
b) Zur rechten Zeit der Argumente	15.89	960
5. Destruktionsstrategien	15.95	961
6. Anwaltskunst	15.102	963
7. Friktionen	15.109	965

	Rn.	Seite
Literaturverzeichnis		969
Wichtige Gerichtsurteile und Schiedssprüche zum Unternehmenskauf		983
Stichwortverzeichnis		1005