

Inhaltsverzeichnis

§ 1 Einführung	1
A. Garantien und Freistellungen im Rahmen von Unternehmenskäufen	4
I. Haftungsregelung bei Unternehmenskaufverträgen	4
1. Der Unternehmenskaufvertrag im Lichte der gesetzlichen Gewährleistungsregelung	6
a) Anwendung der kaufrechtlichen Vorschriften auf den Unternehmenskauf	6
aa) Unterschiede zwischen <i>Asset Deal</i> und <i>Share Deal</i> bei der kaufrechtlichen Gewährleistung	7
bb) Gesetzlicher Mangelbegriff beim Unternehmenskauf	9
cc) Vorliegen eines Unternehmensmangels bei Mängeln an einzelnen Gegenständen des Unternehmens	13
b) Standpunkte aus der Praxis zur Übertragung der gesetzlichen Rechtsfolgen auf den Unternehmenskauf	14
aa) Nacherfüllung beim Unternehmenskauf: Unmöglichkeit und Unzumutbarkeit	14
bb) Rücktritt beim Unternehmenskauf: Wertersatz und praktische Rückabwicklung	15
cc) Minderung beim Unternehmenskauf: Berechnungsmethode	20
dd) Schadensersatz und Aufwendungsersatz beim Unternehmenskauf	21
c) Zwischenergebnis	22
2. Vereinbarung von Garantien und Freistellungen im Unternehmenskaufvertrag	23
a) Die Garantie im Unternehmenskaufvertrag	23
b) Die Freistellung im Unternehmenskaufvertrag	28
II. Schlussfolgerung	30

B.	Historische Entwicklung der W&I-Versicherung mit Schwerpunkt auf dem deutschen M&A-Markt	30
I.	Anfänge der W&I-Versicherung international.....	31
II.	Anfänge der W&I-Versicherung in Deutschland.....	35
III.	Entwicklung der W&I-Versicherung in Deutschland: 2010-2020.....	39
1.	Anfang der 2010er	39
2.	Mitte bis Ende der 2010er.....	42
IV.	Entwicklung der W&I-Versicherung in Deutschland: Anfang 2020	46
C.	Aufbau der Arbeit und Fragestellungen	49
§ 2	Erscheinungsformen der W&I-Versicherung	54
A.	W&I-Versicherung als Verkäuferpolice	54
I.	Einordnung der Verkäuferpolice als Haftpflichtversicherung	58
II.	Anwendung spezieller Vorschriften des VVG auf die Verkäuferpolice	59
1.	Anzeigepflicht nach § 19 VVG	61
2.	Arglistanfechtung des Versicherers nach § 22 VVG.....	65
a)	Spontane Anzeigepflicht im Rahmen des § 22 VVG	67
aa)	Literaturmeinung zur spontanen Anzeigepflicht	67
bb)	Rechtsprechung zur spontanen Anzeigepflicht	72
b)	Schlussfolgerung.....	75
B.	W&I-Versicherung als Käuferpolice	79
I.	Einordnung der Käuferpolice als Schadensversicherung	80
1.	Ermittlung des versicherten Interesses	81
2.	Einordnung der Käuferpolice als Betriebsunterbrechungsversicherung	85
3.	Einordnung der Käuferpolice als Eigenschadenversicherung und Vermögenseigenschadenversicherung.....	89
II.	Anwendung spezieller Vorschriften des VVG auf die Käuferpolice	92
C.	Vereinbarung von synthetischen Garantien	94

I.	Hintergrund und Entwicklung der synthetischen Versicherung von Garantien	95
II.	Vereinbarung von synthetischen Garantien: Ein Verstoß gegen § 15 Abs. 1 VAG?	97
1.	Betrieb eines versicherungsfremden Geschäfts nach § 15 Abs. 1 VAG	99
a)	Versicherungsgeschäft	100
b)	Anwendung des Begriffs „Versicherungsgeschäft“ auf die Vereinbarung von synthetischen Garantien	104
2.	Fazit	109
D.	Typische Zweitpolicen bei Unternehmenskäufen	110
I.	Umwelthaftpflichtversicherung	110
II.	<i>Litigation Buy-Out</i> Versicherung	111
III.	<i>Tax Liability</i> -Versicherung	111
IV.	<i>Title</i> -Versicherung	112
V.	Zusammenspiel zwischen Zweitpolicen und W&I-Versicherung	112
§ 3	Die W&I-Versicherung im Transaktionsprozess	113
A.	Einfluss der W&I-Versicherung auf die Sorgfaltspflicht der Geschäftsleitung	114
I.	Grundsätze zur Sorgfaltspflicht der Geschäftsleitung	114
II.	Einbeziehung der W&I-Versicherung als Element der Sorgfaltspflicht beim Unternehmenskauf	117
1.	Berücksichtigung der W&I-Versicherung zur Handlung auf angemessener Informationsgrundlage	118
a)	Handeln auf Grundlage angemessener Informationen	119
b)	Angemessene Informationsgrundlage bei Unternehmenskäufen	120
c)	Zwischenergebnis	122
2.	W&I-Versicherung als Maßnahme zur Risikominimierung	124
a)	Grundsätzliche Eignung zur Risikominimierung	124

aa)	Bieterverfahren	126
bb)	Auswirkungen auf den Haftungshöchstbetrag	127
cc)	Vermeidung sonstiger Sicherungsmaßnahmen	127
b)	Vorliegen eingeschränkter Regressmöglichkeiten des Käufers und besonderer Interessen	130
aa)	Gründungs- und Familiengesellschaften	130
bb)	Mangelnde Liquidität: Finanzielle Probleme und Zweckgesellschaften	131
cc)	<i>Business-Combination-Scenario</i> und <i>Start-Ups</i>	132
dd)	Kauf eines Unternehmens aus der Insolvenz	135
c)	Zwischenergebnis	137
3.	Transaktionsstrukturierung	138
III.	Fazit	139
B.	Einbindung der W&I-Versicherung in den Transaktionsprozess	141
I.	Vorbereitungsphase im Transaktionsprozess	141
1.	Durchführung einer Verkäufer- <i>Due Diligence</i> (sog. „ <i>Vendor Due Diligence</i> “)	142
2.	Berücksichtigung der W&I-Versicherung innerhalb der Vorbereitungsphase	144
II.	Einbeziehung potenzieller Käufer in den Transaktionsprozess	145
1.	Exklusivverfahren	145
2.	Kontrolliertes Bieterverfahren	146
a)	Ablauf des kontrollierten Bieterverfahrens	147
b)	Vor- und Nachteile des Bieterverfahrens	148
3.	Die Einbeziehung der W&I-Versicherung als sog. „ <i>Stapled Insurance</i> “ ..	149
III.	Einbindung des Versicherers in den Transaktionsprozess	151
1.	Einfluss der W&I-Versicherung auf die <i>Due Diligence</i>	153
2.	Abstimmung zwischen den Kaufvertragsparteien und dem Versicherer ...	155

IV. Abschluss der W&I-Versicherung	156
C. Gestaltung der W&I-Versicherung und Auswirkungen auf den Unternehmenskaufvertrag	160
I. Typischer Inhalt und Umfang der Versicherungspolice.....	161
1. Ausschlüsse vom Versicherungsschutz.....	162
2. Beispiele zu von der Versicherungspolice umfassten Garantien und Freistellungen	165
3. Einschränkung und Erweiterung der Deckung gegenüber den Vereinbarungen im Unternehmenskaufvertrag.....	165
a) Modifizierung der Garantien.....	166
b) Deckungssumme	167
c) Selbstbehalt und <i>De Minimis</i> -Grenze	168
d) Verjährung	170
II. Besondere Auswirkungen auf den Inhalt des Unternehmenskaufvertrages	171
D. Beurkundungspflichten	173
I. Beurkundung des Unternehmenskaufvertrages	174
1. Rechtsprechung zur Mitbeurkundung.....	176
2. Literaturstand zur Mitbeurkundung.....	179
II. Diskurs über die Beurkundung der W&I-Versicherungspolice	184
III. Stellungnahme	190
1. Ausschluss der Beurkundungspflicht durch vertragliche Ausgestaltung ...	191
2. Beurkundung der W&I-Versicherung im Rahmen des § 311b Abs. 1 BGB.....	194
3. Beurkundung der W&I-Versicherung im Rahmen des § 15 Abs. 3 und 4 GmbHG	196
4. Bewertung im Falle der <i>Stapled Insurance</i>	199
§ 4 Post-Closing: Versicherungsfall, Regress und Unwirksamkeit des Unternehmenskaufvertrages	202

A.	Eintritt eines Versicherungsfalls.....	203
I.	Überblick zu den Folgen ausgelöster Freistellungen und Garantieverletzungen bei Unternehmenskaufverträgen	203
1.	Folgen ausgelöster Freistellungen bei Unternehmenskaufverträgen	204
2.	Folgen von Garantieverletzungen bei Unternehmenskaufverträgen	206
II.	Versicherungsfallregelung in der W&I-Versicherung	208
1.	Schadensbegriff der W&I-Versicherung	208
2.	Meldung des Versicherungsnehmers an den Versicherer.....	209
3.	Zusätzliche Bestimmungen im Rahmen der Versicherungsfallregelung....	211
III.	Leistungsausschluss des Versicherers bei Kenntnis des Käufers.....	212
IV.	Inanspruchnahme der W&I-Versicherung in der Praxis	213
B.	Regress des Versicherers gegen den Verkäufer	216
I.	Besondere Regressregelungen innerhalb der Versicherungspolice.....	217
II.	Risiko der Vorsatz- und Arglisthaftung des Verkäufers	218
1.	Wissens- und Verhaltenszurechnung beim Unternehmenskauf	219
a)	Grundsätze zur Verhaltens- und Wissenszurechnung nach Gesetz, Rechtsprechung und Literatur	220
b)	Wirksamkeit vertraglicher Einschränkungen in Bezug auf die Verhaltens- und Wissenszurechnung	227
c)	Zwischenergebnis	231
2.	Garantien auf Grundlage von „Angaben ins Blaue“	236
a)	Grundsätze zur arglistigen Täuschung des Verkäufers.....	237
b)	Arglistige Täuschung durch Abgabe von Garantien auf Grundlage von „Angaben ins Blaue“.....	241
III.	Fazit	244
C.	Auswirkungen der Unwirksamkeit des Unternehmenskaufvertrages auf die W&I-Versicherung.....	247
I.	Kündigungsmöglichkeiten des Versicherers nach dem VVG.....	250

II. Kündigungsmöglichkeit des Versicherers nach dem BGB	252
1. Rangverhältnis zwischen § 313 und § 314 BGB	253
2. Unwirksamkeit des Unternehmenskaufvertrages als „wichtiger Grund“ im Sinne des § 314 Abs. 1 BGB	256
3. Zwischenergebnis	259
III. Deckungsumfang der Versicherungspolice	260
IV. Fazit	262
§ 5 Ergebnisse	263