

Moritz Alexander Riesener

Verpflichtung des Vorstands zur  
Berücksichtigung betriebswirtschaftlicher  
Erkenntnisse bei der Entscheidungsfindung

am Beispiel von M&A-Transaktionen



**Nomos**

Schriftenreihe zum deutschen und internationalen  
Wirtschaftsrecht

Herausgegeben von der Sozietät Gleiss Lutz

Band 68

Moritz Alexander Riesener

**Verpflichtung des Vorstands zur  
Berücksichtigung betriebswirtschaftlicher  
Erkenntnisse bei der Entscheidungsfindung**

am Beispiel von M&A-Transaktionen



**Nomos**



Onlineversion  
Nomos eLibrary

**Die Deutsche Nationalbibliothek** verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Zugl.: Bochum, Univ., Diss., 2019

ISBN 9978-3-8487-6064-0 (Print)

ISBN 9978-3-7489-0193-8 (ePDF)

1. Auflage 2020

© Nomos Verlagsgesellschaft, Baden-Baden 2020. Gedruckt in Deutschland. Alle Rechte, auch die des Nachdrucks von Auszügen, der fotomechanischen Wiedergabe und der Übersetzung, vorbehalten. Gedruckt auf alterungsbeständigem Papier.

## Vorwort

Die Dissertation begleitete mich während meines Berufseinstiegs und der ersten Erfahrungen als Rechtsanwalt in der Sozietät Gleiss Lutz. Der wesentliche Teil der Arbeit entstand im Rahmen des von Gleiss Lutz angebotenen Promotionsmodells. Für die Unterstützung möchte ich mich an dieser Stelle ganz herzlich bei der Sozietät bedanken.

Mein besonderer Dank gilt außerdem meinem Doktorvater Prof. Dr. Martin Zimmermann, der mir die Möglichkeit gegeben hat, diese Arbeit als externer Doktorand zu verfassen und mir trotz der Entfernung zwischen München und Bochum stets mit Rat und Tat zur Seite stand.

Widmen möchte ich diese Arbeit meinen Eltern, denen ich für ihre ständige Aufmerksamkeit, Zuneigung und Förderung unglaublich dankbar bin. Mit der Dissertation werde ich immer eine besondere Erinnerung an meinen Vater verbinden, der sehr stolz auf meine Promotion war, deren Abschluss aber leider nicht mehr erleben durfte. Du warst mir ein großes Vorbild!



# Inhaltsverzeichnis

Kapitel 1 – Einführung	21
A. Einführung in die Themenstellung	21
B. Konkretisierung des Untersuchungsgegenstandes und Ziel der Untersuchung	29
C. Inhalt und Gang der Untersuchung	30
Kapitel 2 – Die Entscheidungssituation bei M&A-Transaktionen im Kontext von Aktienrecht und Betriebswirtschaftslehre	33
A. Entscheidungszuständigkeit des Vorstands bei M&A-Transaktionen	33
B. Grundzüge und typische Abläufe bei M&A-Transaktionen	34
C. Unternehmerische Entscheidungen bei M&A-Transaktionen	36
I. Entscheidungspositionen im Rahmen einer klassischen Veräußerungssituation	37
II. Wesentliche Faktoren und Rahmenbedingungen der Entscheidungssituation	38
1) Vielzahl vernetzter Einflussfaktoren	39
2) Zukunftsbezogenheit und starke Prognoseabhängigkeit	40
3) Zeitliche Reichweite der Konsequenzen	41
4) Zielkonflikte	41
III. Dogmatische Qualifikation als unternehmerische Entscheidungen	42
1) Grundlegendes zur Unterscheidung	43
2) Bestimmung des Begriffs der unternehmerischen Entscheidung	44
3) Entscheidungen bei M&A-Transaktionen als unternehmerische Entscheidungen	46
IV. Typische Beispiele unternehmerischer Entscheidungen bei M&A-Transaktionen	46

D. M&A-Transaktionen im betriebswirtschaftlichen Kontext der Unternehmensführung	47
I. Unternehmensführung als Mittelpunkt des betrieblichen Geschehens in der Betriebswirtschaftslehre	48
II. Unterscheidung strukturierter und unstrukturierter Aufgaben der Unternehmensführung	48
III. M&A-Transaktionen als unstrukturierte Aufgaben der Unternehmensführung	49
E. Zusammenfassung und Zwischenergebnis	50
Kapitel 3 – Grundlagen zu Pflichten und Haftung des Vorstands im Aktienrecht	52
A. Thematische Relevanz	52
I. Anwendbarkeit des allgemeinen Pflichtenkanons	52
II. Keine Unterscheidung von Pflichten der Transaktionsbeteiligten	53
B. Vorstandspflichten und deren Konkretisierung	54
I. Überblick und Einteilung der Vorstandspflichten	54
1) Allgemeine und besondere Vorstandspflichten	55
2) Einteilung der allgemeinen Vorstandspflichten	55
II. Überblick zur allgemeinen Treuepflicht	56
III. Die allgemeine Sorgfaltspflicht des Vorstands aus § 93 Abs. 1 S. 1 AktG	57
1) Grundlagen	58
2) Untergliederung der allgemeinen Sorgfaltspflicht	59
a) Die Legalitätspflicht	59
b) Die Überwachungspflicht	60
c) Die Sorgfaltspflicht im engeren Sinne	60
IV. Die Sorgfaltspflicht im engeren Sinne als dogmatischer Anknüpfungspunkt für den Gegenstand der Untersuchung	60
V. Allgemeine Möglichkeiten der Konkretisierung der allgemeinen Sorgfaltspflicht	61
1) Sondertatbestände der Vorstandshaftung aus § 93 Abs. 3 AktG	62
2) Die Leitungsbefugnis aus § 76 Abs. 1 AktG als Ausgangspunkt weiterer Konkretisierung	62
a) Grundlagen der Leitungsbefugnis aus § 76 Abs. 1 AktG	63

b)	Konkretisierung der Leitungsanforderungen über Verbindungen zur Betriebswirtschaftslehre	64
c)	Zwischenfeststellung – Keine Ausfüllung der konkreten Sorgfaltsanforderungen	65
3)	Konkretisierung über den Deutschen Corporate Governance Kodex?	66
a)	Nach einer Auffassung keine Konkretisierungswirkung	67
b)	Konkretisierungswirkung nach anderer Auffassung	68
c)	Stellungnahme	69
VI.	Konkretisierung der allgemeinen Sorgfaltspflicht im Rahmen unternehmerischer Entscheidungen – Die Haftungsprivilegierung des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG als Konkretisierung objektiver Vorstandspflichten	70
1)	Konkretisierung objektiver Vorstandspflichten über Voraussetzungen des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG	70
2)	Die Anwendungsvoraussetzungen des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG	72
a)	Handeln auf Grundlage angemessener Information	73
aa)	Die Rechtsprechung des BGH zur Angemessenheit der Informationsgrundlage	74
bb)	Grundlegende Kritik im juristischen Schrifttum	75
b)	Handeln im Unternehmensinteresse	77
c)	Die Unschärfe der Tatbestandsmerkmale als Problem bei der Konkretisierung	78
VII.	Fazit und Zwischenergebnis zur allgemeinen Sorgfaltspflicht als Ausgangspunkt der weiteren Untersuchung	78
C.	Grundlagen der Haftung des Vorstands im Aktienrecht	79
I.	Grundlagen der Haftung im Gesellschaftsrecht	80
II.	Intention der Haftung im Aktienrecht	80
III.	Grundlagen und Voraussetzungen der Haftung nach § 93 Abs. 2 AktG	83
1)	Grundlagen	83
2)	Beweislast	84
3)	Rechtsfolgen	85
4)	Geltendmachung des Anspruchs	85
IV.	Stellungnahme zur Haftung nach § 93 Abs. 2 AktG	86
1)	Grundlegendes	86

2) Reformtendenzen	87
a) Überlegungen zur Beschränkung über Einschränkung der Anspruchsdurchsetzung	87
b) Ansätze zur materiellen Einschränkung der Haftung	88
aa) Allgemeine schadensrechtliche Billigkeitsklausel	88
bb) Übertragung der Grundsätze des innerbetrieblichen Schadensausgleichs	89
cc) Einschränkungen über Disposition des Haftungsmaßstabes	89
dd) Berücksichtigung der Grundsätze der Vorteilsanrechnung	89
c) Gemeinsamkeiten der Reformvorschläge	90
3) Vorrangig: Konkretisierung von Pflichtenstandards	90
a) Primäres Interesse der Gesellschaft an originär pflichtgemäßem Handeln	91
b) Eingrenzung ausufernder Haftung bereits auf Ebene der Pflichtverletzung	92
D. Zwischenfeststellung	93
Kapitel 4 – Geschäftsleiterermessen bei unternehmerischen Entscheidungen im Aktienrecht	95
A. Grundlegende Erwägungen zur Anerkennung eines Geschäftsleiterermessens	96
I. Wirtschaftliche Erwägungen	97
1) Grundlegendes	97
2) Bewertungsverzerrungen bei der Beurteilung von Entscheidungen	98
3) Drohende Risikoaversion von Vorständen	100
II. Die Leitungsbefugnis des § 76 Abs. 1 AktG als Ausgangspunkt der Anerkennung unternehmerischen Ermessens	101
B. Genese der Anerkennung eines Geschäftsleiterermessens	102
I. Mittelbare Anerkennung eines Geschäftsleiterermessens über Verschuldensgrundsätze	102
II. Unmittelbare Anerkennung eines Geschäftsleiterermessens	103
C. Die Haftungsprivilegierung des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG – Kodifizierter Ausdruck der Anerkennung unternehmerischen Ermessens im Aktienrecht	104

D. Zwischenfeststellung – Kein Ausschluss der Überprüfung unternehmerischer Entscheidungen durch Anerkennung unternehmerischen Ermessens	106
E. Konkretisierung von Gegenstand und Grenzen des Geschäftsleiterermessens bei unternehmerischen Entscheidungen	107
I. Gegenstand des Geschäftsleiterermessens	108
1) Die Unterscheidung von Verfahrens- und Inhaltskontrolle bei unternehmerischen Entscheidungen	108
a) Die Verfahrenskontrolle als Gegenstand der Untersuchung	110
b) Die Inhaltskontrolle als Gegenstand der Untersuchung?	110
aa) Entfall der Inhaltskontrolle aufgrund Bedeutung der Verfahrenskontrolle?	110
bb) Notwendigkeit der Inhaltskontrolle jedenfalls für angemessene Risikokontrolle	112
2) Der Gegenstand unternehmerischen Ermessens im Spannungsfeld zwischen Entscheidungsvorbereitung und eigentlicher Entscheidung	113
a) Spannungsfeld aufgrund unterschiedlicher Interpretation des Bezugspunktes unternehmerischen Ermessens	113
aa) Entscheidungsvorbereitung als eigenständige unternehmerische Entscheidung	113
bb) Kein unbegrenzter Ermessensspielraum bei Schaffung der angemessenen Informationsgrundlage	115
cc) Dogmatischer Hintergrund	116
dd) Potenzielle Rechtsfolgen	117
b) Stellungnahme	118
II. Zwischenergebnis	119
III. Die Grenzen unternehmerischen Ermessens	119
1) Grundlegende Erwägungen	120
2) Analyse von Risikogrenzen zur Bestimmung der allgemeinen Grenzen des Geschäftsleiterermessens	121
a) Auffassungen im juristischen Schrifttum	121
aa) Die Eingehung angemessener Risiken als Grenze	121
bb) Die Eingehung auch bestandsgefährdender Risiken als Obergrenze	122

b) Wesentliche Rechtsprechung	122
aa) ARAG/Garmenbeck	123
bb) Die Rechtsprechung des BGH zu Kreditsicherheiten	123
cc) Obergerichtliche Rechtsprechung	124
c) Zwischenfeststellung zur Auswertung der Rechtsprechung	125
3) Fazit und Zwischenergebnis zu allgemeinen Risikogrenzen unternehmerischen Ermessens	126
4) Übertragung auf Verfahrens- und Inhaltskontrolle unternehmerischer Entscheidungen	127
a) Grenzen unternehmerischen Ermessens bei der Verfahrenskontrolle	127
b) Grenzen unternehmerischen Ermessens im Rahmen der Inhaltskontrolle	128
5) Gutgläubigkeitskontrolle als zusätzliche Grenze unternehmerischen Ermessens	129
Kapitel 5 – Unternehmerische Entscheidungen in der Betriebswirtschaftslehre	130
A. Entscheidungsprozesse als Gegenstand betriebswirtschaftlicher Forschung	131
I. Zunahme der Komplexität von Entscheidungsprozessen	132
II. Praktische Probleme und Nachlässigkeiten bei der Entscheidungsfindung	133
B. Wesentliche Grundannahmen	134
I. Leitbilder in Betriebswirtschaftslehre und Rechtswissenschaften	134
II. Das Spannungsfeld zwischen wirtschaftstheoretisch und verhaltenswissenschaftlich fundierter Betriebswirtschaftslehre	135
1) Grundlagen – Relevanz für den Gegenstand der Untersuchung	136
2) Wesentliche Grundannahmen der Wissenschaftsrichtungen	137
a) Verhaltenswissenschaftlich fundierte Betriebswirtschaftslehre	137
b) Wirtschaftstheoretisch fundierte Betriebswirtschaftslehre	138

3) Zwischenfeststellung	139
III. Widerspruch zwischen wirtschaftstheoretisch fundierter Betriebswirtschaftslehre und Normgefüge des Aktienrechts aufgrund differierender Grundannahmen?	140
1) Der Stakeholder-Ansatz im Aktienrecht	141
2) Der Shareholder-Ansatz der wirtschaftstheoretisch fundierten Betriebswirtschaftslehre	142
3) Stellungnahme	144
IV. Intuition vs. Rationalität bei der Entscheidungsfindung	145
1) Keine rein intuitive Entscheidungsfindung	145
2) Notwendigkeit rationaler Betrachtung von Entscheidungsprozessen	147
3) Ausscheiden der verhaltenswissenschaftlich fundierten Betriebswirtschaftslehre	149
V. Zwischenergebnis – Grundsätze der wirtschaftstheoretisch fundierten Betriebswirtschaftslehre als Grundlage für die weitere Untersuchung	150
VI. Die Untersuchung von Entscheidungsprozessen nach betriebswirtschaftlichem und juristischem Verständnis	153
1) Die betriebswirtschaftliche Qualifikation von Entscheidungen	153
2) Stellungnahme – kein Widerspruch zwischen betriebswirtschaftlichem und juristischem Verständnis	155
C. Die Anwendbarkeit betriebswirtschaftlicher Verhaltensmaßstäbe im Zusammenhang mit Entscheidungsprozessen bei M&A-Transaktionen	156
I. Grundlagen – Allgemeine und besondere Verhaltensmaßstäbe zur Lösung unstrukturierter Aufgaben der Unternehmensführung	157
II. Analyse besonderer betriebswirtschaftlicher Verhaltensmaßstäbe zur Lösung von Entscheidungsproblemen bei M&A-Transaktionen	158
1) Die Grundsätze ordnungsgemäßer Planung (GoP)	158
2) Die Grundsätze ordnungsgemäßer Unternehmensleitung (GoU) und Unternehmensführung (GoF)	159
III. Zwischenergebnis	162

IV. Untersuchung allgemeiner betriebswirtschaftlicher Verhaltensmaßstäbe im Hinblick auf Entscheidungsprobleme bei M&A-Transaktionen	163
1) Betriebswirtschaftliche Grundsätze von Planung und Entscheidung	163
a) Abgrenzung von Planung und Entscheidung in der Betriebswirtschaftslehre	164
b) Aufgaben und Teilbereiche betriebswirtschaftlicher Planung	165
c) Rückfall auf allgemeine Grundsätze der Planungslehre	166
d) Das allgemeine Phasenmodell der Planungslehre	167
e) Aufgaben und Grundzüge betriebswirtschaftlicher Entscheidungslehre	168
2) Vorzug der Entscheidungs- gegenüber der Planungslehre	169
V. Die Anwendbarkeit von Verhaltensmaßstäben der betriebswirtschaftlichen Entscheidungslehre auf M&A-Transaktionen	170
1) Wesentliche Ausprägungen der Entscheidungstheorie	170
a) Unterschiede zwischen präskriptiver und deskriptiver Entscheidungstheorie	171
b) Die präskriptive Entscheidungstheorie als Grundlage der Untersuchung	172
2) Übersicht zu Entscheidungsszenarien innerhalb der Entscheidungsforschung	173
a) Entscheidungen bei sicheren Erwartungen	173
b) Entscheidungen bei unsicheren Erwartungen	173
c) Entscheidungen unter Risiko	174
3) Entscheidungsmodelle als Mittel zur Lösung von Entscheidungsproblemen	175
4) Praktikabilität von besonderen Methoden der Entscheidungsforschung?	175
a) Überblick zu besonderen Methoden der Entscheidungsfindung	176
b) Fehlende Praktikabilität zur Anwendung im Rahmen von unternehmerischen Entscheidungsprozessen	177
5) Zwischenergebnis	178

6) Das allgemeine Phasenmodell als geeignetes Mittel zur Entscheidungsvorbereitung bei unternehmerischen Entscheidungen	179
a) Grundlagen	179
b) Das Phasenmodell der Entscheidungslehre nach dem Vorschlag von Graumann	181
c) Erfassung von Grundzügen der Planungslehre	182
7) Zwischenfeststellung	182
8) Die Grundlagen der kapitalmarktorientierten Portfoliotheorie als Ergänzung zum allgemeinen Phasenmodell der Entscheidungslehre?	183
a) Grundlagen der kapitalmarktorientierten Portfoliotheorie	183
b) Übertragung der Grundsätze auf sonstige unternehmerische Entscheidungen	184
9) Stellungnahme	185
VI. Zwischenergebnis und Übertragung auf M&A- Transaktionen	187
 Kapitel 6 – Rezeption betriebswirtschaftlicher Verhaltensvorgaben in körperschaftliche Organpflichten unter Entwicklung eines eigenen Ansatzes zum Verständnis unternehmerischer Entscheidungsprozesse	 188
A. Wesentliche Grundlagen	188
I. Grundlegende Erkenntnisse	188
II. Zentrales Spannungsverhältnis	189
III. Verbleibende Problemfelder	191
B. Vorüberlegungen zur Entwicklung eines eigenen Ansatzes	192
I. Zielsetzung	192
II. Bereits anerkannte Schnittstellen zwischen Betriebswirtschaftslehre und Vorstandspflichten	193
III. Bestrebungen zur weitergehenden Verbindung von betriebswirtschaftlichen Erkenntnissen und unternehmerischer Pflichtenbindung	194
C. Dogmatische Herleitung	196
I. § 93 Abs. 1 S. 2 AktG als gesetzlicher Ausgangspunkt	196

II. Möglichkeit der Konkretisierung von Sorgfaltsstandards über § 93 Abs. 1 S. 2 AktG	197
1) Keine abschließende Regelung unternehmerischer Entscheidungsprozesse über Tatbestandsmerkmale des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG	197
2) Keine Außerachtlassung allgemeiner Sorgfaltsvorgaben im Rahmen unternehmerischer Entscheidungen	197
3) Anwendbarkeit der allgemeinen Sorgfaltsgrundsätze des § 93 Abs. 1 S. 1 AktG	198
III. Bestimmung der Grenzen der Auslegung des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG	199
IV. Analyse der Intention des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG – Nachvollziehbarkeit vs. ökonomische Optimierung	201
1) Der allgemeine Maßstab sorgfältigen Vorstandshandelns	203
2) Auslegung nach dem Wortlaut des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG	204
3) Teleologische Auslegung	204
4) Berücksichtigung des Verständnisses innerhalb der Betriebswirtschaftslehre	206
a) Rationalitätsmodelle der Betriebswirtschaftslehre	206
b) Parallele zum juristischen Verständnis des notwendigen Informationsgrades	207
c) Fazit und Zwischenfeststellung	208
5) Interpretation im juristischen Schrifttum	209
6) Stellungnahme	210
D. Zwischenergebnisse	211
E. Entwicklung eines alternativen Ansatzes zum Verständnis unternehmerischer Entscheidungsprozesse	212
I. Genetische Einteilung des Prozesses der Entscheidungsfindung und korrespondierende Kontrollmaßstäbe nach bisherigem Verständnis	212
1) Die bisherige Einteilung in zwei Stufen der Entscheidungsfindung	212
2) Verbleibende Problemfelder	213
a) Fehlende Möglichkeit der Berücksichtigung von Unsicherheiten ohne zu weitgehende Aufgabe der Kontrollmöglichkeit	213
b) Keine Lösung praktischer Probleme der Entscheidungsfindung	214

II. Möglicher neuer Ansatz – Einteilung des Prozesses der Entscheidungsfindung in drei Stufen und verpflichtende Berücksichtigung des Phasenmodells	215
1) Dreistufiger Aufbau des unternehmerischen Entscheidungsprozesses	215
2) Berücksichtigung des Phasenmodells im Entscheidungsprozess	215
3) Überblick zum dreistufigen Aufbau unternehmerischer Entscheidungsprozesse unter Berücksichtigung des Phasenschemas	216
III. Möglichkeit zur Lösung verbliebener Problemfelder	217
1) Grundlegende Erwägungen	217
2) Praktische Umsetzbarkeit des Entscheidungsprozesses in drei Stufen	218
a) Das Phasenmodell auf der ersten Stufe des unternehmerischen Entscheidungsprozesses	218
b) Berücksichtigung eines Handlungsspielraumes auf der zweiten Stufe des Entscheidungsprozesses	219
c) Vornahme einer Inhaltskontrolle auf der dritten Stufe	222
3) Schaffung eines angemessenen Risikoausgleichs	222
IV. Übereinstimmung mit Grundsätzen der ARAG/ Garmenbeck-Rechtsprechung	223
F. Rückführung auf das Gesetz und Verortung im Kontext von Rechtsprechung und Lehre	224
I. Verortung im Wortlaut des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG	225
1) Verortung am Merkmal auf Grundlage angemessener Information	225
2) Verortung am Merkmal des vernünftigerweise Annehmendürfens	226
II. Zusätzliche Stütze im Merkmal des Handelns zum Wohle der Gesellschaft	228
III. Mittelbare Anerkennung der Elemente des Phasenschemas in Rechtsprechung und Schrifttum	229
1) Festlegung des Entscheidungsinhaltes	229
2) Setzung der zu erreichenden Ziele	231
3) Bestimmung der Handlungsalternativen	231
4) Erstellung einer Prognose zu möglichen Zielwirkungen	231
5) Aufstellung einer Risiko-Nutzen-Allokation	232

IV. Verortung der Verpflichtung zur Berücksichtigung des Phasenmodells im Gesamtgefüge des Aktienrechts	233
1) Allgemeine und rechtspraktische Erwägungen	233
a) Nachvollziehbarkeit und Transparenz unternehmerischer Entscheidungen	234
b) Streben nach dauerhafter Rentabilität als Pflicht des Vorstands	235
c) Allgemeiner Grundsatz zur Berücksichtigung anerkannter Vorsichtsregeln	235
d) Nachweiserleichterung fehlenden Verschuldens in der Praxis	236
aa) Per-se-Haftung bei Nichteinhaltung der Voraussetzungen des § 93 Abs. 1 S. 2 AktG?	236
bb) Feststellung von Pflichtwidrigkeit und Verschulden erforderlich	237
cc) Teilweise Berücksichtigung des Phasenschemas als Darlegungs- und Beweiserleichterung in der Praxis	237
2) Parallele zu Berichtspflichten aus § 90 Abs. 1 S. 1 AktG und § 289 HGB	238
a) Grundgedanke intersubjektiver Nachvollziehbarkeit aus § 90 Abs. 1 S. 1 AktG	239
b) Vergleichbare Grundannahmen über § 289 HGB	240
3) Angemessene Absicherung bei der Eingehung von Risiken	240
V. Parallelen zur US-amerikanischen Business Judgement Rule	242
1) Grundlegendes zur Business Judgement Rule	243
2) Wesentliche Gemeinsamkeiten	243
a) Besondere Bedeutung der Einhaltung der allgemeinen Sorgfaltspflicht	244
b) Unterscheidung von nachvollziehbarer Entscheidungsvorbereitung und eigentlicher Entscheidung	245
c) Grundgedanke der Rationalität bei der Entscheidungsfindung	246
3) Zusammenfassung und Fazit	247

G. Kein Widerspruch zu theoretischen Erwägungen gegen die verpflichtende Berücksichtigung der Entscheidungslehre	248
I. Unmittelbar gegen eine verpflichtende Berücksichtigung angeführte Argumente	249
1) Die Auffassung <i>Binders</i>	249
2) Stellungnahme	251
a) Kein dogmatischer Bruch	251
b) Keine Relevanz des Nichtabschlusses der Entwicklung von Entscheidungsregeln	252
c) Kein Abarbeiten von Checklisten im Sinne formaler Absicherungsmöglichkeiten	254
aa) Formale Absicherungsmöglichkeiten nach dem Verständnis des Gesetzgebers	255
bb) Keine formale Absicherungsmöglichkeit durch Berücksichtigung des Phasenmodells der Entscheidungslehre	256
d) Zwischenergebnis	257
3) Lähmung des Geschäftsablaufs durch überbordende Dokumentationspflichten?	257
a) Praktische Betrachtung	257
b) Keine Rechtspflicht zur Dokumentation	258
aa) Vorstandspflichten allein gegenüber der Gesellschaft	258
bb) Primäres Interesse der Gesellschaft an sorgfältiger Entscheidung	259
cc) Beweislastregeln	259
c) Dokumentation von Entscheidungsgrundlagen als Obliegenheit	261
d) Dokumentationsaufwand jedenfalls bei M&A-Transaktionen gerechtfertigt	261
4) Zwischenfeststellung	261
5) Die Auffassung <i>Spindlers</i>	262
a) Kein Ausschluss der Berücksichtigung neuer Erkenntnisse	262
b) Die Bezugnahme auf Ausführungen zur Intuition	263
c) Stellungnahme	264
II. Zwischenergebnis	265
III. Keine erhöhte Gefahr von Rückschaufehlern	265
1) Geringere Gefahr von Rückschaufehlern bei der Entscheidungsvorbereitung	266

2) Verbesserte Nachvollziehbarkeit im dreistufigen Entscheidungsprozess	266
a) Verdeutlichung der Entscheidungssituation	267
b) Verringerung der Gefahr von Rückschaufehlern	267
H. Besonderheiten bei M&A-Transaktionen?	268
I. Entfall der Verpflichtung durch vereinbarte Garantien?	268
1) Üblicherweise Vereinbarung von Garantien in Unternehmenskaufverträgen	269
2) Vereinbarung von Garantien nur im Einzelfall und unter konkretem Bezug auf erkannte Risiken	270
3) Keine Absicherung von Zukunftsrisiken über Garantien	271
II. Zweck von Garantien in Übereinstimmung mit dem hier erarbeiteten Ansatz	272
I. Zwischenergebnis	273
Kapitel 7 – Schlussbetrachtung und Ausblick	274
Kapitel 8 – Zusammenfassung der wesentlichen Ergebnisse in Thesen	277
Literaturverzeichnis	287