HERAUSRAGENDE MASTERARBEITEN AM DISC

FACHBEREICH  ➔  Rechtswissenschaftliche Fakultät der Universität des Saarlandes

STUDIENGANG ➔  Wirtschaftsrecht, LL.M.

MASTERARBEIT ➔

Der Bilanzauffüllungsanspruch als Rechtsfolge bei Verletzung von Bilanzgarantien aus unternehmenspraktischer Sicht

AUTOR ➔

Dipl. Kffr. Ursula Nonninger
Inhaltsverzeichnis

Gliederung

Literaturverzeichnis

Teil 1 – Einleitung und Zielsetzung........................................................................................................... 1
  A. Einleitende Betrachtung des Untersuchungsgegenstandes........................................... 1
  B. Themeneingrenzung und Zielsetzung.............................................................................. 2

Teil 2 – Hauptteil ................................................................................................................................. 4
  A. Fallstudie............................................................................................................................. 4
      I. Grundvariante .................................................................................................................. 4
      II. Abgewandelte Fallstudie .............................................................................................. 6
  B. Bilanzgarantien in Unternehmenskaufverträgen .......................................................... 7
      I. Selbstdändiges Garantieversprechen i.S.v. § 311 Abs. 1 BGB ...................................... 7
      II. Funktion von Bilanzgarantien in Unternehmenskaufverträgen ................................. 10
      III. Abgrenzung von Bilanz- und Eigenkapitalgarantien .............................................. 11
  IV. Tatbestand von Bilanzgarantien ...................................................................................... 13
      1. Stichtagsbezogene „Richtigkeit“ der Bilanz ............................................................... 13
      2. Wirkungsweise von Bilanzgarantien ......................................................................... 16
         a) Subjektive, sog. weiche Bilanzgarantien ............................................................... 16
         b) Objektive, sog. harte Bilanzgarantien .................................................................... 17
  V. Auslegung von Bilanzgarantien in der Rechtsprechung .............................................. 19
  VI. Fallstudie: Auslegung von Bilanzgarantien .................................................................... 22
  VII. Gestaltungsempfehlung von Bilanzgarantien .............................................................. 24
  VIII. Zwischenergebnis ......................................................................................................... 25
  C. Rechtsfolgen bei Verletzung von Bilanzgarantien ......................................................... 26
      I. Haftung des Verkäufers ............................................................................................... 26
         1. Schadensrecht gemäß §§ 249 ff. BGB ................................................................... 26
         2. Das zu ersetzende Interesse bei Bilanzgarantiehaftung ......................................... 29
         3. Käufer und Gesellschaft als Ersatzzberechtigte ..................................................... 31
      II. Naturalrestitution bei Verletzung von Bilanzgarantien ............................................. 32
         1. Vorrang der Naturalrestitution .................................................................................. 32
         2. Subsidiäre Wertentschädigung .................................................................................. 34
         3. Kausalität von Bilanzverletzung und Schaden ....................................................... 35
Teil 1 – Einleitung und Zielsetzung

A. Einleitende Betrachtung des Untersuchungsgegenstandes


In der Unternehmenspraxis zeigt sich, dass – würde man verschiedene Unternehmenskaufverträge nebeneinander legen – die Grundstruktur und der Wortlaut von

¹ Holzapfel/Pöllath/Engelhardt u. a., Unternehmenskauf in Recht und Praxis, Rn. 873.
Vertragsklauseln teilweise sehr ähnlich bzw. identisch sind. Offen bleibt, welche Erwartungshaltung die Vertragsparteien unter der Berücksichtigung der unterschiedlichen Interessenslagen an die Vertragsklausel stellen. Fraglich ist mithin, was der Verkäufer mit der Bilanzgarantie erklären möchte, und damit, welche Absicherung er bereit war, hierfür zu geben. Umgekehrt will der Käufer sicher gehen, dass die Bilanzgarantie ihm die erhoffte Gewährleistung im Verletzungsfall bringt. Sowohl die juristische Literatur als auch die Rechtsprechung haben sich der Auslegung der Tatbestands- und Rechtsfolgeseite von Bilanzgarantien angenommen, wohl auch vor dem Hintergrund zunehmender Post-M&A-Streitigkeiten.

B. Themeneingrenzung und Zielsetzung


In Teil 2 B werden zunächst das vertragliche Haftungsregime gemäß § 311 Abs. 1 BGB und insbesondere Bilanz- und Eigenkapitalgarantien betrachtet. Hinsichtlich der Frage, wann eine Bilanzgarantie verletzt bzw. fehlerhaft ist, erfolgt die Bestimmung des Fehlerbegriffs. Dabei unterscheidet die juristische Literatur zwischen dem subjektiven und objektiven Fehlerbegriff einerseits und sog. weichen und harten Bilanzgarantien andererseits. Es folgt eine Betrachtung der Tatbestandsseite

---


von Bilanzgarantien in der Rechtsprechung, wobei der Fokus auf denjenigen Entscheidungen liegt, die sich sowohl mit der Tatbestands- als auch mit der Rechtsfolgeseite beschäftigt haben.


In der Unternehmenspraxis haben sich die Kaufpreisanpassungsklauseln, Teil 2 D, als Gestaltungsinstrument etabliert, um bewertungsrelevante Veränderungen zwischen dem Signing und Closing zu erfassen. Es ist zu untersuchen, ob vertragliche Kaufpreisanpassungsklauseln eine Alternative zum Schadensersatz bei Verletzung von Bilanzgarantien darstellen können.

Teil 2 – Hauptteil

A. Fallstudie

Um die unterschiedlichen Probleme auf der Tatbestands- und Rechtsfolgenseite von Bilanzgarantien, wie z.B. harte und weiche Bilanzgarantieklauseln, Kenntnis des Käufers, Berechnung von Schadensersatzansprüchen und Unternehmenswertminderungen und Kaufpreisanpassungsklauseln, zu verdeutlichen, wird eine Fallstudie mit einer Grundvariante und einer Abwandlung aufgezeigt.

I. Grundvariante

Die EL GmbH, ein IT-Unternehmen im Bereich E-Learning-Software im alleinigen Besitz des geschäftsführenden Gesellschafters, bietet ihren Kunden Lösungen in den beiden Segmenten IT-Service und Software an. Bei der EL GmbH handelt es sich um ein Start-up Unternehmen, das aus einem MBO eines amerikanischen Softwareunternehmens hervorgegangen war. Das Unternehmen ist mit seinen Dienstleistungen und Produkten auf den Mittelstand bis 1,0 Mrd. € Umsatz fokussiert. Im Rahmen des MBO hat sich die EL GmbH verpflichtet, die europäischen Kunden des amerikanischen Softwarehauses weiterhin zu betreuen. Im Gegenzug übertrug die amerikanische Gesellschaft auf die EL GmbH langjährige Rahmenverträge mit einem Umsatzwert von 20,0 Mio. € und einer Laufzeit von vier Jahren. Der Umsatz setzte sich jeweils zu 50% aus IT-Services und Softwareprodukten zusammen, deren Verteilung auch für die verbleibende Vertragslaufzeit anzunehmen ist. Im Geschäftsjahr 2014 erwirtschaftet das eigenfinanzierte Unternehmen einen EBIT von 500.000 EUR (Steuerquote 30%).

350.000 € sowie dem Gewinnvortrag auf neue Rechnung von 150.000 € (= 350.000 € minus Ausschüttung 200.000 €) zusammen. Zum Abschlussstichtag stellte sich die Bilanz der EL GmbH wie folgt dar.

<table>
<thead>
<tr>
<th>Aktiv</th>
<th>Passiv</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Anlagevermögen</td>
<td>Eigenkapital</td>
</tr>
<tr>
<td>100.000 €</td>
<td>525.000 €</td>
</tr>
<tr>
<td>Forderungen</td>
<td>Verbindlichkeiten</td>
</tr>
<tr>
<td>275.000 €</td>
<td>85.000 €</td>
</tr>
<tr>
<td>Kassenbestand</td>
<td>RAP</td>
</tr>
<tr>
<td>250.000 €</td>
<td>15.000 €</td>
</tr>
<tr>
<td><strong>Bilanzsumme</strong></td>
<td><strong>Bilanzsumme</strong></td>
</tr>
<tr>
<td><strong>625.000 €</strong></td>
<td><strong>625.000 €</strong></td>
</tr>
</tbody>
</table>

Die Käuferin ASS SARL, ein IT-Unternehmen aus Frankreich mit einem Umsatz von 50,0 Mio. EUR, strebt die Übernahmen der EL GmbH an, um einen Zugang zum wichtigen deutschen Markt und zu neuen Kundengruppen zu bekommen. Ihr Schwerpunkt liegt im Vertrieb eigener E-Learning-Software, wobei ihr Vorteil in der Verfügbarkeit von mehr als 20 Sprachen besteht und damit insbesondere für internationale Konzerne attraktiv ist. Das Angebot von IT-Services (Umsatz 2,5 Mio. €) ist für die ASS SARL von untergeordneter Bedeutung. Zu den Zielkunden des Käufers gehören die Top 30 Dax-Unternehmen sowie Unternehmen um Organisationen mit einem Mindestumsatz von 2,0 Mrd. €.


§ 1 Der Kaufpreis für die Geschäftsanteile beträgt 2.000.000 €.

§ 2 Die Verkäuferin übernimmt eine selbständige Einstandspflicht im Sinne des § 311 Abs. 1 BGB dafür, dass die nachfolgenden Angaben (nachfolgend „Garantien“) am Tag der Unterzeichnung dieses Vertrages zutreffend sind und, falls sie sich nicht ausdrücklich auf den Tag der Unterzeichnung beziehen, auch am Vollzugstag zutreffend sein werden.

§ 3 Der der Käuferin vor Abschluss dieses Vertrages nebst Bericht des Abschlussprüfers übergebene Jahresabschluss der Gesellschaft zum 31.12.2014 ist mit der Sorgfalt eines ordentlichen


II. Abgewandelte Fallstudie

Der Sachverhalt ist wie oben, jedoch in der Form abgewandelt, dass die Parteien eine Kaufpreisanpassung vereinbart hatten und der Käufer zeitnah nach dem Closing eine Stichtagsbilanz erstellte:

§ 1 Der Kaufpreis für die Geschäftsanteile beträgt das 4-fache des EBIT 2014, so wie es auf Grundlage des Jahresabschlusses per 31.12.2014 gemäß § 4 Abschnitt 1 und 2 ermittelt wird.

§ 1 Abs. 1 Der Kaufpreis unter § 1 erhöht sich um den Betrag des am Übertragungsstichtag der Gesellschaft vorhandenen Kassenbestands, Bundesbankguthabens, Guthabens bei Kreditinstituten und Schecks i.S.v. § 266 Abs. 2 B IV HGB.
§ 1 Abs. 2 Der Kaufpreis nach § 1 reduziert sich um den Betrag der folgenden am Übertragungsstichtag bestehenden Finanzverbindlichkeiten (Finanzschulden):

- Verbindlichkeiten gegenüber Kreditinstituten i.S.v. § 266 Abs. 3 C Nr. 2 HGB
- Sonstige Verbindlichkeiten i.S.v. § 266 Abs. 3 C Nr. 8 HGB, soweit es sich um Verpflichtungen zur Zahlung von Kapitalertragssteuer für an den Verkäufer auszuschüttende Gewinne handelt.

§ 1 Abs. 3 Die Käuferin wird 80 Prozent des vorläufigen Kaufpreises, bezogen am Vollzugstag (mit Wertstellung zum selben Tag), unwiderruflich auf das Konto der Verkäuferin überweisen.

§ 1 Abs. 4 Der Differenzbetrag zwischen dem gemäß § 1 ermittelten endgültigen Kaufpreis und dem vorläufigen Kaufpreis (§ 1 Abs. 3) ist innerhalb von zehn Bankarbeitstagen, nachdem der endgültige Kaufpreis gemäß § 1 Abs. 1 u. 2 ermittelt worden ist, zu zahlen.


Ergänzend zu § 4 haben die Vertragsparteien vereinbart, dass es im Falle der Verletzung einer Bilanzgarantie nicht zu einer mehrfachen Berücksichtigung von Schadensersatz und Kaufpreisanpassung kommt.

B. Bilanzgarantien in Unternehmenskaufverträgen

I. Selbstständiges Garantieversprechen i.S.v. § 311 Abs. 1 BGB


5 MüKoBGB/Westermann, § 453, Rn. 19.


Anstelle des gesetzlichen Haftungssystems vereinbaren die Vertragsparteien in der Praxis daher regelmäßig ein selbstständiges Garantieversprechen i.S.v. § 311 Abs. 1 BGB. Nach der Rechtsprechung des BGH ist eine selbständige Garantie i.S.v. § 311 Abs. 1 BGB ein Vertrag eigener Art, nach dem der Garant für den Eintritt

---

6 Palandt/Weidenkaff, § 453 BGB, Rn. 18.
11 Holzapfel/Pöllath/Engelhardt u. a., Unternehmenskauf in Recht und Praxis, Rn. 858.
12 Bisle, DStR 2013, 364 (365).
eines bestimmten Erfolges einzustehen hat oder die Gefahr eines künftigen Schadens übernimmt, wobei er auch für alle nicht typischen Zufälle haftet.\textsuperscript{13} Ein Beispiel für ein selbständiges Garantieversprechen ist\textsuperscript{14}:

„Der Verkäufer garantiert im Wege eines selbstständigen Garantieversprechens nach § 311 BGB und ausschließlich mit den Rechtsfolgen gemäß Ziffer […], die einen integralen Bestandteil dieses Garantieversprechens bilden und dessen Umfang festlegen, dass die Angaben in dieser Ziffer […] (die „Verkäufergarantien“ bei Abschluss dieses Vertrages oder, soweit in der jeweiligen Verkäufergarantie ein anderer Zeitpunkt vorgesehen ist, zu diesem Zeitpunkt zutreffen.\textsuperscript{4}

Mit einer maßgeschneiderten Haftungsordnung, bestehend aus einem Garantiekatalog und Rechtsfolgeregelungen, können die Vertragsparteien den Besonderheiten des jeweiligen Einzelfalles Rechnung tragen, da sie nicht auf die Beschaffenheit des Unternehmens i.S. von § 434 Abs. 1 S. 1 BGB beschränkt sind. Voraussetzung für das vertragliche Haftungsregime ist der Ausschluss der gesetzlichen Gewährleistungsvorschriften sowie aller die Einstandspflicht des Verkäufers begründenden gesetzlichen Regelungen, d.h. Ansprüche aus c.i.c. (§§ 311 Abs. 1, 280 Abs. 1 BGB) sowie Ansprüche aus Anfechtung wegen verkehrswesentlicher Eigenschaften nach § 119 Abs. 2 BGB.\textsuperscript{15} Konsequenz ist, dass eine Rückwicklung des Kaufvertrages nach Rücktrittsrecht (§§ 437 Nr. 2, 440, 323 Abs. 1 i.V.m. §§ 236 ff. BGB) wie auch im Rahmen des großen Schadensersatzes bei erheblichen Unternehmensmängeln (§§ 437 Nr. 3, 440, 280, 281 Abs. 1 S. 3 und Abs. 5 i.V.m. §§ 346 ff. BGB) ausscheidet. Dies gilt gleichermaßen für den kleinen Schadensersatz, bei dem sich der Käufer mit der mangelhaften Unternehmen zufrieden gibt, und eine Kaufpreisanpassung fordert, wie auch für die Rechtsfolge im Falle des c.i.c. Auf diesem Wege wird die Voraussetzung für eine verschuldensunabhängige Garantiehaftung mit differenzierter Ausgestaltung der Zurechnung der Kenntnis bei subjektiven Garantien geschaffen, wie sie § 276 Abs. 1 S. 1 BGB ausdrücklich zulässt. Auch kann nun anstelle der zweijährigen Verjährung nach § 438 BGB eine maßgeschneiderte vertragliche Verjährungsfrist treten. Grenzen finden die vertraglichen Haftungsregime im Falle der arglistigen Täuschung (§ 123 BGB) und der vorsätzlichen Pflichtverletzung (§§ 276 Abs. 3, 444 Alt. 1 BGB).\textsuperscript{16} Nach § 444 BGB kann sich der Verkäufer nicht auf eine Vereinbarung, durch welche die Rechte des Käufers wegen eines Mangels ausgeschlossen oder beschränkt werden, berufen, soweit er den Mangel arglistig verschwiegen (§ 444 Alt. 1 BGB) oder eine Garantie für die Beschaffenheit der Sache übernommen

\textsuperscript{14} Holzapfel/Pöllath/Engelhardt u. a., Unternehmenskauf in Recht und Praxis, Rn. 874.
\textsuperscript{15} Paefgen/Wallis, in: Drygala/Wächter, Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen, 205 (213–214).
(§ 444 Alt. 2 BGB) hat. Mit der Formulierung „soweit er ... eine Garantie übernommen hat“ wird zum Ausdruck gebracht, dass die Reichweite der Garantie durch deren Rechtsfolge festgelegt werden soll und dementsprechend vom Verkäufer auch nur so weit übernommen wird.¹⁷

II. Funktion von Bilanzgarantien in Unternehmenskaufverträgen


Im Rahmen der Verkäufergarantien bilden die Bilanzgarantien das „Herzstück der Gewährleistungen“²⁴, da „alle Geschäftsvorfälle eines Unternehmens durch die

¹⁷ Holzapfel/Pöllath/Engelhardt u. a., Unternehmenskauf in Recht und Praxis, Rn. 875.
²⁰ King, Die Bilanzgarantie beim Unternehmenskauf, Rn. 106.
²¹ Kleissler, NZG 2017, 531 (532).
²² Holzapfel/Pöllath/Engelhardt u. a., Unternehmenskauf in Recht und Praxis, Rn. 873.
²³ Holzapfel/Pöllath/Engelhardt u. a., Unternehmenskauf in Recht und Praxis, Rn. 866.
²⁴ Bisle, DStR 2013, 364 (367).

III. Abgrenzung von Bilanz- und Eigenkapitalgarantien


27 Kleissler, NZG 2017, 531 (532–533).
28 Göthel/Fornhoff, DB 10.03.2017, 530.


30 Ausführlich King, Die Bilanzgarantie beim Unternehmenskauf, Rn. 169–182.
32 Wächter, M&A-Litigation, Rn. 552.
IV. Tatbestand von Bilanzgarantien

1. Stichtagsbezogene „Richtigkeit“ der Bilanz


---

54 Henrichs, NZG 2014, 1001 (1003).
55 Adler/Düring/Schmall, § 172 AktG, Rn. 43; MüKoAktG/Henrichs/Pöschke, § 172, Rn. 76 ff.; GroßMüKoAktG/Bezzemenberger, § 256 AktG, Rn. 42 ff.
56 Vgl. Henrichs, NZG 2014, 1001 (1001-1004); Göthel/Fomhoff, DB 10.03.2017, 530.
57 Henrichs, in: Drygala/Wächter, Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen, 1 (1, 5-10).
einem Wechsel der Bewertungsmethode für Vorräte innerhalb eines Konzerns oder einer Dividendenaktivierung im Konzern, wäre eine Bilanzgarantie ebenfalls nicht falsch, wenn aus der Sicht des sorgfältigen Kaufmanns ein vertretbarer Rechtsstandpunkt eingenommen würde.


39 MükoBilanzR/Kleindiek, § 243 HGB, Rn. 2f.
40 Kleissler, NZG 2017, 531 (533).
41 Kleissler, NZG 2017, 531 (533).
43 Henrichs, NZG 2014, 1001 (1001).
44 Henrichs, NZG 2014, 1001 (1002).

Bei der objektiven Richtigkeit müsste die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Unternehmens objektiv richtig abgebildet sein.47 Danach wäre es unzureichend, wenn unvorhersehbare Risiken, wie es § 252 Abs. 1 Nr. 4 Hs. 1 HGB verlangt, unberücksichtigt blieben. Objektiv bedeutet mithin auch, das Unvorhersehbare zu erfassen, womit der Richtigkeitsmaßstab über den des handelsrechtlichen hinausgehen würde.48 Fraglich ist, ob es einen objektiv richtigen Jahresabschluss geben kann. In Bezug auf die steuerrechtliche Gewinnermittlung ist nach einem Beschluss des BFH49 für die Beurteilung einer Rechtslage der objektive Fehlerbegriff maßgeblich. Danach kann eine Bilanz, auch wenn sie bei unklarer Rechtslage früher vertretbar war oder der seinerzeit „herrschenden“ Rechtsansicht entsprach, aufgrund der späteren „besseren“ Rechtskenntnis rückwirkend als „fehlerhaft“ beurteilt werden.50 Eine Rückwirkung des steuerrechtlichen Fehlerbegriffs hat die Entscheidung des Großen Senats des BFH ausdrücklich offen gelassen. So vertritt Schulze-Osterloh die Auffassung, dass für die Handelsbilanz ebenfalls die „objektiv richtige“ Rechtsanwendung maßgeblich sei,51 Henrichs lehnt aufgrund der Bilanzierungs- und Bewertungsspielräume des Bilanzrechts eine „objektiv“ richtige Bilanz ab.52 Auch Wächter weist eine derartige Entfremdung vom Bilanzrecht zurück.53 Vom Bilanzersteller kann zum Zeitpunkt der Erstellung des Jahresabschlusses bei sorgfältiger Analyse und Würdigung der Rechtslage – ins-

45 Henrichs, NZG 2014, 1001 (1002).
46 MÜKBilanzRI/Henrichs, § 245 HGB, Rn. 156 ff. u. 165 ff.
47 King, Die Bilanzgarantie beim Unternehmenskauf, Rn. 276–277.
50 Henrichs, NZG 2013, 681 (682, 688).
51 Schulze-Osterloh, BB 2013, 1131 (1132).
52 Henrichs, NZG 2013, 681 (684).
53 Wächter, BB 2016, 712.
2. Wirkungsweise von Bilanzgarantien

In der juristischen Literatur werden zwei „Grundtypen“ von Bilanzgarantien je nach Wirkungsweise des Richtigkeitsmaßstabs, die verkäuferfreundliche „weiche“ und die käuferverfreundliche „harte“ Bilanzgarantie, unterschieden.54

a) Subjektive, sog. weiche Bilanzgarantien

Mit einer „weichen“ Bilanzgarantie sichert der Verkäufer zu, dass der Jahresabschluss dem normativen-subjektiven Richtigkeitsmaßstab zum Zeitpunkt der Bilanzaufstellung entspricht. Durch die Bezugnahme auf die Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung und die vollständige Wiedergabe des § 264 Abs. 2 S. 1 HGB („True and Fair-View“) tritt der Verkäufer nur für die ordnungsgemäße Aufstellung des Jahresabschlusses ein (prozessuales Element).55 Ausgeschlossen von der Haftung sind solche Umstände, die aus Sicht eines ordentlichen und gewissenhaften Kaufmanns zum Zeitpunkt der Aufstellung nicht bekannt waren bzw. die er nicht kennen musste (Maßstab der einfachen Fahrbarkeit gemäß § 122 Abs. 2 BGB).56 Ein Beispiel für eine „weiche“ Bilanzgarantie, die sich in Kaufverträgen in vergleichbarer Formulierung findet, lautet:


Eine weitere „Aufweichung“ der Bilanzgarantie wird durch die Bezugnahme auf den subjektiven Kenntnisstand des Verkäufers erreicht, für die die Formulierungen „nach bestem Wissen des Verkäufers“ oder „nach Kenntnis des Verkäufers“ charakteristisch sind. Mit der Folge, dass der Käufer den Nachweis der Garantieverletzung, d.h. der Verkäufer hat positive Kenntnis von der Unrichtigkeit der Bilanz gehabt, nur schwer in geeigneter Weise darlegen und beweisen kann. Für den

Käufer führt die Subjektivierung zu einer unerwünschten „Entwertung“ der Bilanzgarantie, die er regelmäßig nicht akzeptieren dürfte.\(^{58}\)

b) Objektive, sog. harte Bilanzgarantien

Nach Bergjans/Schäfer sind „unter einer harten Bilanzgarantie solche Garantieerklärungen des Verkäufers zu verstehen, die Vollständigkeit und objektive Richtigkeit („complete and correct“) des Jahresabschlusses und oder einzelner Jahresabschlusspositionen versprechen“\(^ {59}\). Mit der „harten“ Bilanzgarantie sichert der Garantiegeber zum einen ein ordnungsgemäße Aufstellungs- und Prüfungsverfahren (prozessuales Element) und zum anderen die korrekte wirtschaftliche Lage des Unternehmens zum Bilanzstichtag (materielles Element) ab.\(^{60}\) Mit der Folge, dass der Verkäufer für vorhersehbare, nicht berücksichtigte Umstände (subjektiver Maßstab), aber auch für unvorhersehbare, nicht bilanzierte Umstände (objektives Element) haftet.\(^ {61}\) M.a.W. auch wertaufhebellende Tatsachen, die erst nachträglich bekannt werden, tatsächlich aber schon bei Aufstellung des Jahresabschlusses bestanden, führen zur Garantieverletzung (z.B. Eventualverbindlichkeiten aus schwebenden Geschäften). Auch hat der Garantiegeber für solche Sachverhalte einzustehen, die im Zeitpunkt der Erstellung des Jahresabschlusses weder bekannt waren, noch bekannt sein konnten (wertbeeinflussende Tatsachen).\(^ {62}\) Somit wäre er gefordert, die Perspektive eines objektiven Bilanzaufstellers aus der Ex-Post-Perspektive einzunehmen.\(^ {63}\) Anders ausgedrückt, bei einer Zusicherung der objektiven Richtigkeit eines Jahresabschlusses bestimmt sich die Richtigkeit nach der Erkenntnislage zum Zeitpunkt der Abgabe der Garantie und nicht auf den Zeitpunkt der Feststellung des Jahresabschlusses.\(^ {64}\) Inwieweit ein Verkäufer uneingeschränkt die objektive Richtigkeit des Jahresabschlusses zusichert, hängt von der gewählten Formulierung ab. So könnte ein Beispiel für eine harte, käuferversichere Bilanzgarantie lauten:

„Der Jahresabschluss für das Geschäftsjahr X wurde unter Beachtung der Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung, unter Beachtung der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns sowie unter Wahrung der Bilanz- und Bewertungskontinuität aufgestellt. Der Jahresabschluss ist objektiv richtig und enthält sämtliche zum Aufstellungszeitpunkt bestehenden Vermögensgegenstände und Verbindlichkeiten, unabhängig davon, ob die ihnen zugrundeliegenden tatsächlichen Umstände vorhersehbar waren. Der Jahresabschluss entspricht vollständig der objektiven Wirklichkeit.“\(^ {65}\)

\(^{58}\) Kleissler, NZG 2017, 531 (534).
\(^{59}\) Bergjan/Schäfer, DB 2016, 2587, Nr. 14.
\(^{60}\) Blunk/Rabe, GmbH 2011, 408 (409); Witte/Gerardy, in: Drygala/Wächter, Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen, 23 (33).
\(^{61}\) Blunk/Rabe, GmbH 2011, 408 (410); Henrichs, NZG 2014, 1001 (1005).
\(^{63}\) Henrichs, NZG 2014, 1001 (1002).
\(^{64}\) Weißhaupt, BB 2013, 2947 (2952); Blunk/Rabe, GmbH 2011, 408 (409); Mollert, in: Drygala/Wächter, Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen, 11 (15).
\(^{65}\) Witte/Gerardy, in: Drygala/Wächter, Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen, 23 (44).


---

66 Göthel/Fornhoff, DB 10.03.2017, 530.

V. Auslegung von Bilanzgarantien in der Rechtsprechung

Die in der Unternehmenspraxis verwendeten Klauseln zu Bilanzgarantien sind in weiten Teilen ähnlich bzw. nicht selten identisch in ihrer Grundstruktur und ihrem Wortlaut.\textsuperscript{73} Jedoch kann die Verwendung des Wortlautes des § 264 Abs. 2 BGB einen unerwarteten Ausweitung des Haftungsumfang des Verkäufers eröffnen, wie die Urteile des OLG München\textsuperscript{74} und des OLG Frankfurt\textsuperscript{75} zeigen.


\textsuperscript{72} Hennrichs, in: Drygala/Wächter, Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen, 1 (1 ff.).

\textsuperscript{73} Schiffer/Mayer, BB 2016, 2627 (2630).

\textsuperscript{74} OLG München, Urt. v. 30.03.2011 – 7 U 4226/10, BeckRS 2011 = BeckRS 2011, 07200 ff.

\textsuperscript{75} OLG Frankfurt a. M., Urt. v. 7.5.2015 – 26 U 35/12, NZG 2016, 435.

Die Bilanzgarantieklausel, über die das OLG Frankfurt a.M. zu entscheiden hatte, garantierte dem Käufer, dass der Jahresabschluss „mit der Sorgfalt eines ordentli-

\(^{76}\) Louven/Mehrbrey, NZG 2014, 1321 (1326).
\(^{77}\) Blunk/Rabe, GmbH und Co. KG 2011, 408 (409).
\(^{78}\) Weißhaupt, BB 2013, 2947 (2953); Wächter, M&A-Litigation, Rn. 480; Kästle/Oberbracht, Unternehmenskauf - Share Purchase Agreement, S. 178.
\(^{79}\) Witte/Gerardy, in: Drygala/Wächter, Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen, 23 (41).
\(^{80}\) Louven/Mehrbrey, NZG 2014, 1321 (1326).


85 Blunk/Rabe, GmbHR 2011, 408 (410).
87 Mehrbrey/Hofmeister, NZG 2016, 419 (420); Bergjan/Schäfer, DB 2016, 2587, Nr. 26.


VI. Fallstudie: Auslegung von Bilanzgarantien

In der Grundvariante haben die beiden Vertragsparteien einen Festkaufpreis auf Grundlage des Referenzabschlusses zum 31.12.2014 vereinbart, mit der Folge,

88 Kleissler, NZG 2017, 531 (535).
89 Wächter, BB 2016, 712 (713).
90 OLG Frankfurt a. M., Urt. v. 7.5.2015 – 26 U 35/12, NZG 2016, 435 (438), Rn. 65; Mehrbrey/Hofmeister, NZG 2016, 419 (420).
92 Wächter, BB 2016, 712 (713).
94 König/Gießbienmann, GWR 2016, 155 (156).
dass die „Richtigkeit“ der Bilanz für die Käuferin essentiell ist. Entgegen der Zusi-
cherung der Verkäuferin betrug der Umsatz 4.950.000 € und das EBIT 375.000 €,
was zu einem Jahresüberschuss von 262.500 € und unter Berücksichtigung der
Ausschüttung zu einem Eigenkapital von 437.500 € führt. Nach § 3 hat die Ver-
käuferin garantiert, dass der „Jahresabschluss der EL GmbH zum 31.12.2014 mit
der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns in Übereinstimmung mit den gesetzli-
chen Vorschriften des HGB, unter Einhaltung der GoB und Wahrung der Bewer-
tungs- und Bilanzkontinuität aufgestellt worden sei und zum maßgeblichen Stich-
tag ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage vermitte“. Vorliegend handelt es sich um eine sog. „wei-
che“ Bilanzgarantie. Hiernach hat die EL GmbH gemäß dem Wortlaut des § 264
Abs. 2 S. 1 HGB ein den „tatsächlichen Verhältnisses entsprechendes Bild“ zuge-
sichert, womit eine harte Bilanzgarantie angenommen werden könnte. Durch den
Bezug auf die „Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns“, die auf eine ordentlich-
gewissenhafte Aufstellung hinweist, stellt die Bilanzgarantie auf das prozessuale
Element ab, d.h. auf normativ-subjektive Richtigkeit der Bilanzgarantie. Zusätzlich
enthält die Bilanzgarantie eine qualifizierende Eigenkapitalgarantie, indem sie das
Eigenkapital i.H.v. 525.000 € zusichert. Fraglich ist, ob diese Garantie eine nach
den GoB in der Bilanz zu berücksichtigende Tatsache erfasst oder im Sinne des
OLG München als objektive Bilanzgarantie wirkt. Die Auslegung ist für die Fest-
stellung unerheblich. Mit der periodenfremden Umsatzrealisation in Höhe von
50.000 € verließ der Verkäufer gegen § 252 Abs. 1 Nr. 4 S. 2 HGB, wonach Ge-
winne nur zu berücksichtigen sind, wenn sie am Abschlussstichtag realisiert sind.
Der Verkäufer hätte den Erfolg aus dem betrieblichen Leistungsprozess erst dann
in der GuV realisieren dürfen, wenn die Leistung vollständig erbracht und der An-
spruch auf Gegenleistung entstanden ist (Realisationsprinzip). Dagegen hat der
Verkäufer verstoßen. Durch die in Ausübung des Wahlrechts des § 248 Abs. 2
Satz 1 HGB vorgenommene Aktivierung der Eigenleistungen hat EL GmbH das
Vermögen der Gesellschaft erhöht. Die Aktivierung wurde zu Unrecht vorgenom-
men, da es sich um eine Softwareerstellung im Kundenauftrag handelt und die
Leistungserbringung im Geschäftsjahr 2014 vollständig erfolgte. Entsprechend
dem Vorsichtsprinzip, nach dem alle vorhersehbaren Risiken und Verluste zu be-
rücksichtigen sind (§ 252 Abs. 1 Nr. 4 HGB) wäre die EL GmbH verpflichtet gewe-
sen, Rückstellungen für Prozesskosten von 25.000 € gemäß § 249 Abs. 1 HGB zu
bilden. Damit hat die EL GmbH auch objektiv gegen die gesetzlichen Bilanzie-
rungsvorschriften verstoßen, wodurch die Bilanzgarantie verletzt ist.
VII. Gestaltungsempfehlung von Bilanzgarantien

Die Auslegungen von Bilanzgarantien in der Rechtsprechung zeigen, dass die Wiedergabe des Wortlautes des § 264 Abs. 2 S. 1 HGB das Haftungsrisiko für den Verkäufer in erheblichen Maße ausdehnen kann. Aus diesem Grund sind die Vertragsparteien gehalten, die Formulierung der Bilanzgarantie mit höchster Sorgfalt zu erarbeiten, um Auslegungsspielräume zu begrenzen.

Aus der Sicht des Verkäufers sollte es Ziel sein, die käuferfreundliche Auslegung der „objektiven“ Bilanzgarantie zu vermeiden. Der Verkäufer sollte hierzu seine Bilanzgarantie auf das prozessuale Element durch Bezugnahme auf die Grundsätze ordnungsgemäßer Buchführung begrenzen sowie die Vollständigkeit und Richtigkeit der Bilanz „nach bestem Wissen“ zusichern. Vor dem Hintergrund der Entscheidung der Finanzrechtsprechung, die den subjektiven Fehlerbegriff aufgegeben hat, kann es empfehlenswert sein, den relevanten Fehlerbegriff festzuschreiben. Als begrenzendes Element sollte der tatsächliche Haftungsumfang zwischen den Vertragsparteien klargestellt werden. Eine unklare und auslegungsbedürftige Bilanzgarantie könnte ansonsten dazu führen, dass der Verkäufer auch für unbekannte und nicht bilanzierungsfähige Risiken haftet. Aufgrund der Gerichtsentscheidungen des OLG München und des OLG Frankfurt kann die folgende Bilanzgarantie, die sich an der gängigen Vertragspraxis orientiert, als käuferfreundlich ausgelegt werden:


Da sich die subjektive Richtigkeit der Bilanzgarantie nur durch Auslegung ihres Regelungsinhalts ergibt, und bereits die Wiederholung § 264 Abs. 2 S. 1 HGB als eine Verstärkung angesehen wurde, besteht jedoch die Gefahr für den Verkäufer, dass sie als harte Bilanzgarantie anzusehen wäre. Dies wäre unter der Zielsetzung des Verkäufers, einer nicht auslegungsbedürftigen Bilanzgarantie, abzulehnen. Durch die Bezugnahme auf den Kenntnisstand des Verkäufers wird die Bilanzgarantie als „weiche“ qualifiziert:


95 Göthel/Fornhoff, DB 10.03.2017, 530.

VIII. Zwischenergebnis

Durch den Bezug auf den Zeitpunkt der Erstellung des Jahresabschlusses, der regelmäßig in der Vergangenheit liegt, unterscheidet sich die Bilanzgarantie von den übrigen Garantien. Sie sichert dem Käufer die Einhaltung der einschlägigen gesetzlichen Bilanzierungsrichtlinien, d.h. die bilanzielle Normenbetrachtung, zu. Dabei erfasst sie die normativ-subjektive Richtigkeit aus der ex-ante Sicht der Umstände zum Bilanzstichtag unter Berücksichtigung wertaufhellender Umstände bis zur Feststellung des Jahresabschlusses. Die Auslegung in der Rechtsprechung zeigt, das bereits die Wiedergabe des True and Fair View-Prinzips zu einer Auslegung als objektiven Bilanzgarantie führt. Daher ist die Unternehmenspraxis gefordert, auslegungsbedürftige Bilanzgarantien im Interesse der Vertragsparteien zu meiden und explizit zu regeln, was die „richtige“ Bilanzierung sein soll.

96 Göthel/Fornhoff, DB 10.03.2017, 530.
C. Rechtsfolgen bei Verletzung von Bilanzgarantien

I. Haftung des Verkäufers

In Unternehmenskaufverträgen orientiert sich die Formulierung der Rechtsfolge-klausein nicht selten am Wortlaut des § 249 Abs. 1 BGB, indem sie ihn entweder identisch wiedergeben oder eine daran angelehnte Formulierung wählen, wobei häufig auch ein Bezug zur Naturalrestitution hergestellt wird. Beispielsweise könnte eine Rechtsfolge bei Garantieverletzung lauten:

„Sind in vorstehender Ziffer ... abgegebenen Garantien teilweise oder gänzlich unzutreffend, so haftet der Verkäufer wie folgt: Nach Erhalt dieser Benachrichtigung ist der Verkäufer zunächst berechtigt zu versuchen, die Garantieverletzung zu beheben und den Käufer und/oder die Gesellschaft so zu stellen, als ob die betroffene Garantie richtig gewesen wäre (Naturalrestitution gemäß § 249 Abs. 1 BGB). Sofern eine solche Naturalrestitution entweder aufgrund der Art der Verletzung oder des Schadens von vornherein unmöglich ist oder nicht innerhalb eines angemessenen Zeitraums (maximal dreißig (30) Tage ab Zugang der Benachrichtigung) durchgeführt werden kann, hat der Verkäufer den bei der Gesellschaft und/oder dem Käufer durch die Garantieverletzung entstandenen Schaden in Geld zu ersetzen.”


1. Schadensrecht gemäß §§ 249 ff. BGB

Nach § 249 Abs. 1 BGB hat der zum Schadensersatz Verpflichtete den Zustand herzustellen, der bestehen würde, wenn der zum Ersatz verpflichtete Umstand nicht eingetreten wäre. Grundsätzlich ist das Schadensrecht vorrangig auf den

---

98 Eigene Verhandlung.
Ausgleich des erlittenen Schadens gerichtet, wobei es die Perspektive des Geschädigten einnimmt und aus dessen Sicht restitutiv wirkt.  


Ziel des Schadensrechts ist die Totalreparatur, wonach die Ersatzleistung sämtliche Folgen für das Vermögen des Geschädigten beseitigen und in die Sphäre des Schädigers überführen soll. Damit sind neben den unmittelbaren

101 Palandt/Grüneberg, § 249 BGB, Vorb v. § 249 Rn. 9; Brand, in: Drygala/Wächter, Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen, 297 (300).
102 Brand, Schadensersatzrecht, § 2 Rn. 1.
103 MüKoBGB/Oetker, § 249, Rn. 2.
104 Palandt/Grüneberg, § 249 BGB, Vorb v. § 249 Rn. 10; Brand, Schadensersatzrecht, § 2 Rn. 8.
106 MüKoBGB/Oetker, § 249, Rn. 314.
107 MüKoBGB/Oetker, § 249, Rn. 6–7; Bisle, DStR 2013, 364 (366).
108 Palandt/Grüneberg, § 249 BGB, Rn. 1 u. Vorb. v. § 249 BGB Rn. 3.
auch mittelbare Schäden (Folgeschäden) zu ersetzen.\textsuperscript{110} Soweit im Unternehmenskaufvertrag nicht anderes geregelt, wären die Folgeschäden einer falschen Bilanz wie Haftungs-, Finanzierungs- oder Goodwill-Schäden ersatzfähig. Eine Begrenzung der Höhe des Schadensersatzes erfolgt weder durch die Leistungsfähigkeit des Schädigers noch durch das Maß des Verschuldens. Jedoch soll der Geschädigte durch den Schadensersatz nicht besser gestellt werden, als er ohne das schädigende Ereignis stünde (sog. Bereicherungsverbot).\textsuperscript{111}

Es gilt der Vorrang der Naturalrestitution (§§ 249, 250, 252 BGB) gegenüber der Schadenskompensation (§§ 251, 253 BGB). Die Naturalrestitution besteht gemäß § 249 Abs. 1 BGB darin, den Zustand herzustellen, der bestehen würde, wenn der zum Ersatz verpflichtende Umstand nicht eingetreten wäre (Integritäts- bzw. Erfüllungsinteresse). Sie schützt das Erhaltungsinteresse des Geschädigten, indem der entstandene Schaden „in Natur“ zu heben ist, ohne dass es auf das Vorliegen einer Vermögensveränderung ankommt.\textsuperscript{112} Durch die Ersetzungsbeschränkung des § 249 Abs. 2 S. 1 BGB kann der Geschädigte statt der Wiederherstellung auch den erforderlichen Geldbetrag verlangen. Darüber hinaus hat der Schädiger auch den entgangenen Gewinn als mittelbare Schäden zu ersetzen, § 252 S. 1 BGB. Die Schadenskompensation nach §§ 251, 253 BGB richtet sich hingegen auf einen Schadensausgleich in Geld (Wertinteresse) und bestimmt sich nach anderen Maßstäben als diejenigen nach § 249 Abs. 2 BGB.\textsuperscript{113} Danach wird die Summe geschuldet, um die das Vermögen des Geschädigten verringert ist, und nicht die, die zur Wiederherstellung erforderlich ist. Der Schädiger haftet gemäß § 251 Abs. 1 BGB nur, sofern eine Naturalrestitution im Sinne des § 275 Abs. 1 BGB objektiv unmöglich ist, wobei er gemäß § 251 Abs. 2 BGB den Gläubiger nach Wahl in Geld entschädigen kann, wenn eine Naturalrestitution nur mit unverhältnismäßigem Aufwand möglich ist.\textsuperscript{114} Soweit das Interesse des Geschädigten durch die Naturalrestitution nicht vollständig genüge getan wird, ergänzen sich § 251 Abs. 1 BGB und § 249 Abs. 1 BGB („soweit … nicht“, Wortlaut des § 251 Abs. 1 BGB).\textsuperscript{115} So ist der Käufer berechtigt, unter der Voraussetzung der Unmöglichkeit der Naturalrestitution oder wenn nicht innerhalb eines festgelegten Zeitraums Schadensersatz geleistet wird, „Schadensersatz in Geld“ zu verlangen. Aufgrund des Vorrangs der Naturalrestitution verlangt das Gesetz vom Schädiger die Naturalrestitution auch dann, wenn sie mehr Kosten verursacht als eine Wertentschädigung; erst § 251

\textsuperscript{110} Palandt/Grüneberg § 249, Rn. 15; Mellert, BB 2011, 1668 (1670).
\textsuperscript{111} Brand, Schadensersatzrecht, § 2 Rn. 32, 37.
\textsuperscript{112} Palandt/Grüneberg, § 249 BGB, Rn. 1; Brand, Schadensersatzrecht, § 2 Rn. 30.
\textsuperscript{113} Palandt/Grüneberg, § 251 BGB, 10.
\textsuperscript{114} MüKoBGB/Oetker, § 251, Rn. 4-9; Brand, in: Drygala/Wächter, Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen, 297 (303).
\textsuperscript{115} Brand, Schadensersatzrecht, § 2 Rn. 38.
Abs. 2 BGB markiert die Opfergrenze.\textsuperscript{116} § 250 BGB ergänzt beide Formen der Naturalrestitution, indem der Geschädigte nach Fristsetzung und Ablehnungsandrohung in die Lage versetzt wird, den Schaden selbst zu beheben.\textsuperscript{117} Ein Schadensausgleich nach § 251 BGB ist regelmäßig für den Geschädigten ungünstiger als eine Naturalrestitution nach § 249 BGB.

2. Das zu ersetzende Interesse bei Bilanzgarantiehaftung

Bei vertraglichen und vertragsähnlichen Schuldverhältnissen ist zu unterscheiden, ob der Geschädigte so zu stellen wäre, wie er stünde, wenn der Vertrag ordnungsgemäß durchgeführt worden wäre (sog. positives Interesse), oder so wie er stehen würde, wenn der Vertrag nicht geschlossen worden wäre (sog. negatives Interesse).\textsuperscript{118} Welches Interesse zu erfüllen ist, richtet sich nach dem „zum Ersatz verpflichtende Umstand“ gemäß § 249 Abs. 1 BGB. Mithin wäre der Umstand zu ermitteln, ob eine Verletzung einer vertraglichen Pflicht oder eine Verletzung einer Hauptpflicht aus dem Kaufvertrag vorliegt. Entscheidend nach § 249 Abs. 1 BGB ist einzig der „zum Ersatz verpflichtende Umstand“.\textsuperscript{119} Fraglich ist, ob bei der Verletzung einer Bilanzgarantie das positive oder negative Interesse zu gewähren ist.

Bei der Verletzung vertraglicher Pflichten kommt für den Käufer eine Schadensersatzanspruch aus §§ 280 Abs. 1 S. 2, Abs. 2, 241 Abs. 2 BGB in Betracht. Grund sätzlich entsteht durch die Vertragsverhandlungen bei M&A-Transaktionen aufgrund der tatbestandlichen Voraussetzungen des § 311 Abs. 2 BGB ein vertragliches (gesetzliches) Schuldverhältnis.\textsuperscript{120} Als vertragliche Pflichtverletzung kommen die Verletzung der Wahrheitspflicht\textsuperscript{121}, d.h. objektive Falschinformation durch aktives Tun, und Verletzung der Aufklärungspflicht\textsuperscript{122} durch Unterlassen in Frage. Die Wahrheitspflicht ist insbesondere bei Angaben „ins Blaue hinein“ verletzt\textsuperscript{123}, mit der Folge, dass derjenige, der bewusst ungeprüfte Behauptungen aufstellt, die Unrichtigkeit seiner Behauptung gegen sich rechnen lassen muss.

Die Aufklärungspflichten sind vorsätzlich verletzt, wenn der Verkäufer Informationen nicht offenlegt, obwohl Hinweise für eine solche Offenlegungspflicht vorhanden sind.\textsuperscript{124} Konnte der Verkäufer hingegen davon ausgehen, dass der Sachverhalt nicht offenlegungsbedürftig war, hat er seine Auskunftspflicht zwar fahr-

\textsuperscript{116} Brand, in: Drygala/Wächter, Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen, 297 (303).

\textsuperscript{117} Brand, Schadensersatzrecht, § 5 Rn. 33.

\textsuperscript{118} Brand, Schadensersatzrecht, § 2 Rn. 15.

\textsuperscript{119} Wächter, M&A-Litigation, Rn. 1223.

\textsuperscript{120} Palandt/Grüneberg, § 311 BGB, Überbl. v. § 311 Rn. 5.

\textsuperscript{121} Palandt/Grüneberg, § 311 BGB, Rn. 42.

\textsuperscript{122} BGH v. 28.11.2001 – VIII ZR 37/01 Rn. 21 – openjur 2010, 3884.

\textsuperscript{123} Holzapfel/Pöllath/Engelhardt u. a., Unternehmenskauf in Recht und Praxis, Rn. 918.

lässig verletzt, eine Schadensersatzpflicht ist dann nicht gegeben. Grundsätzlich hat der Käufer die Obliegenheit vor der Transaktion das Unternehmen in angemessener Weise zu prüfen.\textsuperscript{125} In der M&A-Praxis dürfte die Frage der vorvertraglichen Pflichtverletzung durch die Gestaltung des Verkaufsprozesses und die Durchführung der Due Diligence beeinflusst sein. Der Verkäufer verteidigt sich in aller Regel damit, dass der Erwerber sich ausreichende Kenntnisse im Rahmen der Due Diligence aneignen konnte. Die Haftung aus c.i.c. erfordert vom Käufer den Nachweis des vorsätzlichen Handelns des Verkäufers. Gemäß § 280 Abs.1 S. 2 BGB wird grundsätzlich das Vertretenmüssen vermutet, jedoch ist der Vorsatz, wobei der bedingte Vorsatz genügt, nachzuweisen. Die Vermutung ist dann problematisch, wenn vertraglich die Haftung aus c.i.c. ausgeschlossen ist, was regelmäßig beim Ausschluss der gesetzlichen Haftungsregulierungen im Unternehmenskaufvertrag gegeben ist, soweit es gemäß § 276 Abs. 3 BGB zulässig ist.\textsuperscript{126}

Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichtshofs ist der Schadensersatzanspruch bei der Verletzung vertraglicher Hauptpflichten auf das positive Interesse gerichtet.\textsuperscript{127} Ebenso hat der Bundesgerichtshof in Fällen der Garantiehaftung entschieden, dass dem Geschädigten das positive Interesse zu ersetzen sei. Hierzu führte der Bundesgerichtshof im Rahmen eines GmbH-Anteilkaufsvertrages aus: „Der Umfang der Schadenshauptung bestimmt sich nach den Grundsätzen des Schadensrechts. Danach finden die §§ 249 f. BGB auf Garantiepflichtung Anwendung. Der Garantieschuldner hat im Falle der Gewährleistung den Gläubiger so zu stellen, als ob der garantierte Erfolg eingetreten oder der Schaden nicht entstanden wäre.“\textsuperscript{128} Als Schaden sei im Falle der Verletzung einer vertraglichen Garantie die Wertminderung der erworbenen Anteile zu ersetzen. Danach ist „der sächlichen Vermögensentwicklung [..] die Vermögenssituation, die bei ordnungsgemäßer Erfüllung bestehen würde, gegenüberzustellen“. Zur Schadensberechnung ist der Minderwert der erworbenen Anteile anhand der gängigen Methoden der Unternehmensbewertung zu ermitteln und liegt in der Differenz zwischen der tatsächlichen und hypothetischen Vermögenslage des Käufers. Die juristische Literatur teilt überwiegend die Ansicht des Bundesgerichtshofs, dass als Schadensersatz bei fehlerhaften (Bilanz-)Garantien das positive Interesse zu gewähren ist.\textsuperscript{129} Bei Nichteinhaltung einer (Bilanz-)Garantie muss der Verkäufer den Käufer so stellen,

\textsuperscript{125} BGH, Urt. v. 24.3.2010 – VIII ZR 122/08, Rn. 21 – openJur 2011, 728.
\textsuperscript{126} Elsing, in: Jens Blumenberg, Matthias Schüppen, et. al., Festschrift für Wilhelm Haarmann, 23 (33–35).
\textsuperscript{127} BGH, Urt. v. 6.4.2001, NJW 2001, 2875, 2876.
\textsuperscript{128} BGH, Urt. v. 10.2.1999 – VIII ZR 70/98 Rn. 20; ähnlich BGH, Urt. v. 18.6.2001 – II ZR 248/99 (unter II. 1).
\textsuperscript{129} Vgl. Elsing, in: Jens Blumenberg, Matthias Schüppen, et. al., Festschrift für Wilhelm Haarmann, 23 (S. 46); Wächter, NJW 2013, 1270 (1273); Bisle, DStR 2013, 364 (366); Mellert, BB 2011, 1668 (1669).
als ob der garantierte Erfolg eingetreten wäre, also die Garantie zuträfe.\footnote{Palandt/Grüneberg, § 249 BGB, Vorb. v. § 249 Rn. 18 mit Verweis auf BGH, Urt. v. 10.2.1999, NJW, 1542,1544.} Als Schaden ist die Differenz zwischen der tatsächlichen und der Vermögenslage, die bei Einhaltung der (Bilanz-)Garantiezusage bestehen würde. Bisher hatte der Bundesgerichtshof noch nicht über die Rechtsfolgen bei Bilanzgarantieverletzung zu entscheiden. Im Schrifttum wird jedoch davon ausgegangen, dass die Rechtsprechung zur Garantieverletzung auch bei Bilanzgarantien Application findet.\footnote{Elsing, in: Jens Blumenberg, Matthias Schüppen, et. al., Festschrift für Wilhelm Haarmann, 23 (45); Wächter, NJW 2013, 1270 (1273); Brand, in: Drygala/Wächter, Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen, 297 (305, 308).} Gegenteilige Meinungen vertreten die Auffassung, dass bei Verletzung der Bilanzgarantie Schadensersatz für Haftung aus c.i.c. zu gewähren wäre. So ist Wardenbach der Ansicht, dass „im Prinzip“ die Sachlage bei Garantieverletzung dieselbe ist, wie wenn der Käufer unter c.i.c. am Kaufvertrag des Zielunternehmens festhalten würde und den sog. kleinen Schadensersatz beanspruchen wolle. Der Erwerber solle dann das negative Interesse, d.h. die Differenz zwischen dem tatsächlichen und dem hypothetischen Kaufpreis, ersetzt bekommen.\footnote{Wardenbach, KStZ 2011, 389 (394).} Für Wardenbach und Kiethe folgt dies aus dem Vergleich des Schadensersatzes wegen Nichterfüllung und der Schadensersatzhaftung nach c.i.c.\footnote{Vgl. Wardenbach, KStZ 2011, 389 (394); Kiethe, DStR 1995, 1756 (1759).} Ähnlich formuliert es auch Henrichs, indem er den Preisdifferenzschaden, d.h. einen „Wertausgleich dafür, dass er in Folge der Täuschung über die Vermögens-, Finanz- und Ertragslage des Zielunternehmens zu teuer gekauft hat“ verlangt.\footnote{Henrichs, NZG 2014, 1001 (1005).} Auch Kleissler bevorzugt die Haftung aus c.i.c., was er damit begründet, dass Bilanzen als Baustein der Unternehmensbewertung im Vorfeld der Vertragsunterzeichnung eine entscheidende Rolle spielen und die Vorlage einer fehlerhaften Bilanz sich im Grunde wie ein Verschulden bei Vertragsverhandlungen auswirkt.\footnote{Kleissler, NZG 2017, 531 (537).} Dieser Auffassung steht entgegen, dass die Vertragsparteien im Unternehmenskaufvertrag bei Bilanzgarantieverletzung als Rechtsfolge den Ersatz des positiven Interesses vereinbaren. Regelmäßig wird in den Rechtsfolgeklauseln explizit festgelegt, dass „der Zustand herzustellen ist, der bestünde, wenn die betreffende Garantie zutreffend wäre“ oder die wie in der Beispielklausel „als ob die betroffene Garantie richtig gewesen wäre“ (→ Teil 2 C I.), womit das Erfüllungsinteresse zu ersetzen ist.

3. Käufer und Gesellschaft als Ersatzberechtigte

Häufig wird in der Rechtsfolgeklauseln formuliert, dass bei der Verletzung von Bilanzgarantien wahlweise der Käufer oder die Gesellschaft zu entschädigen ist: „...

II. Naturalrestitution bei Verletzung von Bilanzgarantien

1. Vorrang der Naturalrestitution

Der Vorrang der Naturalrestitution verpflichtet bei Verletzung von Bilanzgarantien den Verkäufer, den Erwerber wirtschaftlich so zu stellen, wie er ohne das schädigende Ereignis stehen würde, m.a.W. der Garantiegläubiger muss so gestellt werden, als ob der garantierte Erfolg eingetreten wäre.141 Die Naturalrestitution müsste

135 MüKoBGB/Westermann, § 453, Rn. 22.
138 Brand, Schadensersatzrecht, § 4, Rn. 9, 16.
140 BGH NJW 1985, 2941; BGH NJW 1999 1542, 1543.

Die Rechtsprechung zeichnet kein einheitliches Bild, ob der Vorrang der Naturalrestitution bei Bilanzgarantieverletzung Berücksichtigung findet.\(^{144}\) So hat der BGH den Ersatz des positiven Interesses mit Wertentschädigung bewirken wollen.\(^{145}\) In einer anderen Entscheidung hat der BGH bei einer Garantieverletzung im Rahmen eines Anteilskaufes das positive Interesse als verletzt angesehen und geprüft, ob das Unternehmen durch die Verletzung „weniger wert“ ist.\(^{146}\) Auch das OLG Düsseldorf hatte bei einer Übertragung eines fehlerhaften Grundstückes Wertersatz gemäß § 251 BGB vorgenommen und unterlassen, sich mit der Frage des Vorrangs der Naturalrestitution auseinander zu setzen.\(^{147}\) Ebenfalls zeigt sich die Kommentarliteratur nicht eindeutig. So formuliert Grüneberg bei einem Anspruch auf das positive Interesse, sei der Gläubiger so zu stellen, „wie er stünde, wenn der Schuldner den Vertrag ordnungsgemäß erfüllt hätte. Der Anspruch geht in der Regel auf Geld, kann aber ausnahmsweise auch auf Beschaffung von gleichwertigen Ersatzsachen gerichtet sein.“\(^{148}\) Dies könnte dahin gehend ausge-

---

\(^{142}\) MüKoBGB/Oetker, § 249, Rn. 325 f.; Palandt/Grüneberg, § 249 BGB, Rn. 2.


\(^{144}\) Elsing, in: Jens Blumenberg, Matthias Schüppen, et. al., Festschrift für Wilhelm Haarmann, 23 (45); Wächter, NJW 2013, 1270 (1273).


\(^{146}\) BGH, Urt. v. 15.03.2006 – VIII ZR 120/04 Rn. 32, 35 – JurionRS 2006, 14170.

\(^{147}\) OLG Düsseldorf OLGR 2002 258 (271).

\(^{148}\) Palandt/Grüneberg, § 281 Rn. 17.

2. Subsidiäre Wertentschädigung

Schließlich wäre zu klären, unter welchen Voraussetzungen bei Bilanzgarantieverletzung die Schadenskompensation gemäß §§ 251, 253 BGB an die Stelle der bzw. als Korrektiv neben die Naturalrestitution tritt. Hierzu lassen sich folgende Fallgruppen für die Schadenskompensation bilden: Erstens, die Naturalrestitution ist im Sinne von § 275 Abs. 1 BGB objektiv nicht möglich (§ 251 Abs. 1, Alt. 1 BGB), zweitens, die Naturalrestitution stellt nur einen unzureichenden Schadensausgleich dar (§ 251 Abs. 1, Alt. 2 BGB) und, drittens, die Naturalrestitution ist

149 Wächter, NJW 2013, 1270 (1273).
150 Palandt/Grünberg, § 249 BGB, Vorb. v. § 249 Rn. 16.
151 Palandt/Grünberg, § 249, Vorb. v. § 249 Rn. 18.
nur mit unverhältnismäßigem Aufwand darzustellen (§ 251 Abs. 2 BGB). Beispielsweise wäre die Unmöglichkeit der Naturalrestitution bei einer fehlerhaften Garantie von Vorräten gegeben, die aufgrund der Marktgegebenheit abzuschreiben gewesen wären. Da auch der Verkäufer keinen Einfluss auf das Marktgeschehen nehmen kann, tritt die Unmöglichkeit der Naturalrestitution ein.\textsuperscript{155} Damit hat der Verkäufer eine Wertentschädigung in dem Umfang zu leisten, der die Nachteile der damit verbundenen Unternehmenswertminderung ausgleicht. Bei einem fehlerhaft bilanzierten Gegenstand des Anlagevermögens, z.B. einer als funktionsfähig garantierten, tatsächlich aber defekten Maschine, leistet der Verkäufer Schadensersatz mittels Naturalrestitution. Für weitgehende Vermögensminderungen, z.B. Finanzierungskosten kann der Käufer Wertersatz gemäß § 251 Abs. 1, Alt. 2 BGB fordern. Würden bei der gleichen Maschine jedoch die Wiederherstellungskosten mehr als 30% betragen, wäre die Reparatur für den Verkäufer mit unverhältnismäßigen Aufwendungen verbunden, sodass er einen Schadensausgleich in Geld nach § 251 Abs. 2 BGB leisten würde.\textsuperscript{156} Wirtschaftlich läge nämlich ein Totalschaden vor, mit der Folge, dass nicht die Reparatur für die Instandsetzung der Maschine geschuldet wird, sondern nur der Wiederbeschaffungswert abzüglich des Restwertes. Der Schaden des Käufers dürfte jedoch regelmäßig über diesen Betrag hinausgehen, mit der Folge, dass der Verkäufer die Unternehmenswertminderung und ggf. auch einen entgangenen Gewinn gemäß § 252 BGB zu ersetzen hätte.

3. Kausalität von Bilanzverletzung und Schaden

Häufig beginnen Rechtsfolgeklauseln mit der Formulierung „\textit{ist eine abgegebene (Bilanz-)Garantie teilweise oder gänzlich unzutreffend, ist der sich daraus ergebende Schaden zu ersetzen}“.\textsuperscript{157} Als Haftungsvoraussetzungen für den Verkäufer aus Bilanzgarantieverletzung müssen der Tatbestand der unrichtigen Bilanzgarantie erfüllt sein, der Käufer einen Schaden erlitten haben sowie eine Kausalität zwischen Unrichtigkeit der Garantie und Schaden bestehen.\textsuperscript{158} Eine Bilanzgarantie ist verletzt, wenn der Ersteller objektiv die Bilanzierungsnorm verletzt und ein ordentlicher Kaufmann den Verstoß bei pflichtgemäßer Prüfung hätte erkennen können (→ Teil B IV. 1). Ist hingegen die objektive Richtigkeit des Jahresabschlusses im Sinne einer harten Bilanzgarantie zugesichert, sind die objektiven Umstände entscheidend.\textsuperscript{159} Da nicht jede Verletzung der Bilanzierungsnorm zugleich zu einer

\textsuperscript{155} Wächter, M&A-Litigation, Rn. 1532,
\textsuperscript{156} Brand, Schadensersatzrecht, § 6 Rn. 14,
\textsuperscript{158} Henrichs, NZG 2014, 1001 (1001).
\textsuperscript{159} Elsing, in: Jens Blumenberg, Matthias Schüppen, et. al., Festschrift für Wilhelm Haarmann, 23
Unternehmenswertminderung führt, ist zu prüfen, ob sich tatsächlich ein Schaden ergibt. Denn die Formulierung in der Rechtsklausel berechtigt eben nur zum Ersatz „des sich daraus ergebenden Schadens“. Darüber hinaus ist zu klären, ob die Unrichtigkeit der Bilanzgarantie überhaupt ursächlich für den Unternehmenskauf oder zumindest für eine fehlerhafte Preisbildung und damit für einen Differenzschaden war. Voraussetzung für die Schadenskompensation ist, dass der Bilanzfehler für die Preisbildung relevant war, d.h. bei der Unternehmensbewertung des Käufers eine Rolle gespielt hätte. Da die Bemessung des durch die Bilanzunrichtigkeit verursachten Schaden und die Darlegung der Kausalität problematisch sind, wäre zu prüfen, ob die Bilanzauffüllung als Schadensersatz verlangt werden kann.\(^{160}\)

III. Bilanzauffüllungsanspruch als Rechtsfolge gemäß §§ 249 ff. BGB

1. Konzept der Bilanzauffüllung

Angenommen, ein Käufer stellt nach dem Closing fest, dass infolge eines zu niedrigen Abschreibungssatzes das Anlagevermögen überbewertet, Vorräte nicht verwertbar und Forderungen uneinbringlich sowie auf der Passivseite keine erforderlichen Rückstellungen für Rechtsstreitigkeiten nicht gebildet worden sind. Darüber hinaus wurde bilanziell ein Gewinn zu früh realisiert. Bei einer Bilanzkorrektur würden sich die Aktiva reduzieren, die Schulden steigen und damit das Eigenkapital sinken. Da die Bilanz auch nach dem „subjektiv-normativen“ Fehlerbegriff des Bilanzrechts falsch wäre, wäre die Bilanzgarantie des Verkäufers verletzt.\(^{161}\)


---

\(^{160}\) Henrichs, NZG 2014, 1001 (1005).


\(^{162}\) Wächter, NJW 2013, 1270 (1274).

2. Naturalrestitution durch Bilanzauffüllung?

Der Bilanzauffüllungsansatz wird überwiegend als Naturalrestitution begründet. Für den Schadensausgleich kommt es mithin darauf an, ob die Bilanzauffüllung zur Herstellung eines wirtschaftlich gleichwertigen Zustands ausreicht. Dies soll anhand ausgewählter Bilanzpositionen geprüft werden.

Grundsätzlich nimmt das Bilanzrecht keine Unterscheidung von betriebsnotwendigem und nicht betriebsnotwendigem Vermögen vor, was für die Bemessung des Schadens entscheidend ist. Bei veräußerbaren Gegenständen des nicht betriebsnotwendigen Vermögens dürfte die Bilanzauffüllung zu einem adäquaten Ergebnis führen, da sie auch in der Unternehmensbewertung in aller Regel mit ihrem Substanzwert angesetzt werden. Unstrittig wird ein wirtschaftlich gleichwertiger Zustand durch die „Korrektur“ des unrichtigen Bilanzzweretes auf der Aktivseite durch eine Genehmigung in Höhe der Buchwertdifferenz bei einer fehlerhaften Cash-Position und bei werthaltigen Forderungen erreicht. Gleiches gilt bei Verbindlichkeiten auf der Passivseite, die zu einem Liquiditätsabfluss führen und zu Unrecht nicht bilanziert wurden. Hinsichtlich des betriebsnotwendigen Vermögens ist jedoch zu prüfen, ob nicht zugleich auch eine Gesamtvermögensminderung vorliegt, die einen Wertausgleich nach § 251 Abs. 1 BGB erforderlich macht.

Sofern der Bilanzausschluss bei Vermögensgegenständen des Vorratsvermögens unrichtig ist, weil die Vorräte tatsächlich nicht mehr verwertbar oder nicht vorhanden

163 Bergjan/Schäfer, DB 2016, 2587 Nr. 34.
167 Wächter, NJW 2013, 1270 (1273); Brand, in: Drygala/Wächter, Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen, 297 (311).
sind, kann Naturalrestitution dadurch erreicht werden, dass sie repariert bzw. wiederbeschafft werden.\textsuperscript{168} Für den Fall, dass sich die Marktgegebenheiten derart geändert haben, dass kein Absatzmarkt, beispielsweise aufgrund technologischen Fortschrittes, vorhanden ist, ist dem Verkäufer eine Naturalherstellung nicht möglich.\textsuperscript{169} Die Bilanzauffüllung würde lediglich zum Ersatz des Buchwertes der „unbrauchbaren“ Vorräte führen. Der Erwerber wäre jedoch nur restituiert, wenn der Verkäufer nach § 251 BGB Wertersatz leistet.

Bei einer zu Unrecht bilanzierten Forderung\textsuperscript{170} ist fraglich, ob eine Bilanzauffüllung in Höhe der überhöhten Aktivierung dem Gedanken der Naturalrestitution entspräche. Dies wirft die Fragen auf, ob der Unternehmenswert um den Wert der Forderung – wie im Falle des OLG München – erhöht wäre oder nur die bilanzrechtlichen Voraussetzungen für die Aktivierung der Forderung vorliegen würden. Der Ansatz einer Forderung bedeutet ihr rechtliches Bestehen, die Einbringung der eigenen Leistung und das Fehlen von Gründen für eine (Teil-)Wertberichtigung, jedoch keinesfalls die Übernahme des Bonitätsrisikos und die Garantie, dass die Forderung zur Einzahlung gelangt.\textsuperscript{171} Stellt sich heraus, dass die Garantiezusage des Verkäufers verletzt ist, müsste er entsprechend § 249 Abs. 1 BGB Schadensersatz leisten, wenn die Forderung in die hypothetische Gesamtvermögensaufstellung einfließen würde, sie also werthaltig ist. Dies erlaubt jedoch keine Schlussfolgerung darauf, dass der Betrag der Bilanzunrichtigkeit zugleich dem Betrag der Unternehmenswertminderung entspricht.\textsuperscript{172}


\textsuperscript{168} Wächter, M&A-Litigation, Rn. 1531.
\textsuperscript{169} Wächter, M&A-Litigation, Rn. 1532.
\textsuperscript{170} Vgl. OLG München, Urt. v. 30.03.2011 – 7 U 4226/10, BeckRS 2011 = BeckRS 2011, 07200.
\textsuperscript{171} Wächter, NJW 2013, 1270 (1275); Louven/Mehrbrey, NZG 2014, 1321 (1327).
\textsuperscript{172} Wächter, NJW 2013, 1270 (1275).
wahrscheinlich höher als die Buchwertdifferenz des Eigenkapitals wäre. Um einen wirtschaftlich gleichwertigen Zustand zu erreichen, müsste der Verkäufer die Differenz zum hypothetischen Unternehmenswert, wie er ohne schädigendes Ereignis vorliegen würde, ausgleichen.


Auch bei vorzeitiger Gewinnrealisation (i.d.R. durch Buchung einer Forderung) wäre eine Bilanzauffüllung fraglich. Die Verletzung des strengen Niederstwertprinzips führt dazu, dass die Bilanz in Höhe der unzulässigen Gewinnrealisation falsch und das Eigenkapital überhöht ist. Vom Käufer würde die Periodenordnung beanstandet werden. Auch in diesem Fall steht sich die Frage, um welchen Betrag der Unternehmenswert gemindert ist. Da die Unternehmensbewertung auf die nachhaltige Ertragskraft des Unternehmens und nicht auf einzelne Periodenergebnisse abgestellt\footnote{Henrichs, NZG 2014, 1001 (1007).}, dürfte die Bilanzauffüllung zu keinem adäquaten Schadensausgleich führen.

Somit kann nicht grundsätzlich ausgeschlossen werden, dass durch Bilanzauffüllung eine Naturherstellung auf einen „wirtschaftlich vergleichbaren“ Zustand hergestellt werden kann. Jedoch kann sie in bestimmten Fällen dazu führen, dass die Gesellschaft bzw. der Käufer wesentlich besser gestellt würde, als sie/er bei Garantierichtigkeit gestanden hätte. In anderen Fällen, z.B. bei einer abgeschriebenen, für die Geschäftstätigkeit wesentlichen, aber fehlenden Maschine, würde der
Ersatz der Buchwertdifferenz zu einer signifikanten Unterkompensation führen.\textsuperscript{175} Als problematisch dürfte sich erweisen, wenn mehrere Bilanzpositionen gleichzeitig verletzt sind. In diesem Fall kann davon ausgegangen werden, dass die Bilanzauffüllung zu keinem zutreffenden Ergebnis führt. Dies hat einerseits den Hintergrund, dass nicht alle Bilanzpositionen gleichermaßen die Ertrags situat i on des Unternehmens beeinflussen und andererseits Aktiv- und Passivpositionen sich durch Sal dierung gegenseitig aufheben können.\textsuperscript{176}

3. Bilanzauffüllungsanspruch in der Rechtsprechung

Das OLG München hatte sich für die Bilanzauffüllung als Naturalrestitution als Rechtsfolgen von einer Verletzung einer Bilanzgarantie ausgesprochen.\textsuperscript{177} Im Falle einer unrichtigen Garantie kann der Käufer verlangen, dass der „Verkäufer binnen halb einer angemessenen Frist, den Zustand herstellt, der bestehen würde, wenn die Aussage bzw. Aussagen zutreffend wären“. Falls die Herstellung nicht fristgerecht erfolgen würde oder nicht möglich oder nicht zumutbar ist, kann der Käufer Schadensersatz in Geld verlangen. Hinsichtlich der Rechtsfolge sah das Gericht in der Rechtsfolgeregelung zunächst einen Anspruch auf Naturalrestitution und subsidiär, bei Unmöglichkeit oder Unzumutbarkeit der Naturalrestitution, einen Schadensersatzanspruch vor. Im konkreten Fall sprach das OLG München dem Käufer einen Anspruch auf Naturalrestitution im Wege der „Bilanzauffüllung“ i.H. des Bilanzfehlers zu. Der Erwerber müsse „so gestellt werden, als wenn die Forderung der Gesellschaft tatsächlich zum Zeitpunkt des Vertragsabschlusses […] noch vorhanden wäre“. Dem Wortlaut der Klausel war nicht zu entnehmen, ob die Naturalrestitution auch auf der Ebene des Zielen unt ernehmens verlangt werden durfte. Naheliegend wäre daher eine Naturalrestitution beim Käufer. Das OLG München kam nach Würdigung der Umstände zum Schluss, dass der Käufer vom Verkäufer verlangen kann, die veräußerte Gesellschaft betreffend der Bilanzpositionen „Forderung“ so auszustatten, wie es der Garantie entspricht, womit die Zahlung dem Zielunternehmen zugestanden wurde. Damit würde auf der Ebene des Unternehmens der Zustand wiederhergestellt, der bestünde, wenn die relevanten Umstände so gewesen wären wie in dem „falschen“ Referenzabschluss, und dementsprechend die erfolgte Bilanzierung richtig gewesen wäre. Dies würde bedeuten, dass bei einer zu Unrecht aktivierten Forderung, die identische Forderung gegen den gleichen Schuldner wieder begründet werden müsste, was regelmäßig nicht möglich ist.\textsuperscript{178} Dies hätte nach dem Parteiwillen den Wertersatz gemäß § 251

\textsuperscript{175} Wäch ter, in: Drygala/Wächter, Kaufpreisanpassungs- und Earnout-Klauseln bei M&A-Transaktio nen, 1 (13).

\textsuperscript{176} Bergfian/Schäfer, DB 2016, 2587, Nr. 36-37.

\textsuperscript{177} OLG München, Urt. v. 30.03.2011 – 7 U 4226/10, BeckRS 2011 = BeckRS 2011, 07200.

\textsuperscript{178} Weiß haupt, BB 2013, 2947 (2953).


179 Elsing, in: Jens Blumenberg, Matthias Schüppen, et. al., Festschrift für Wilhelm Haarmann, 23 (39); Weißhaupt, BB 2013, 2947 (2953); Henrichs, NZG 2014, 1001 (1006).
180 OLG Frankfurt a. M., Urt. v. 7.5.2015 – 26 U 35/12, NZG 2016, 435 (439) Rn. 82
182 OLG Frankfurt a. M., Urt. v. 7.5.2015 – 26 U 35/12, NZG 2016, 435 (438) Rn. 73.
184 OLG Frankfurt a. M., Urt. v. 7.5.2015 – 26 U 35/12, NZG 2016, 435 (438) Rn. 74
Haftung aus c.i.c., das den Ersatzanspruch auf die Differenz zwischen dem tatsächlichen und bei korrekter Bilanzierung angemessenen Kaufpreis abstellte.\textsuperscript{185} Unbeachtet ließ das OLG Frankfurt a.M. die Entscheidung desselben Zivilsenates des BGH, wonach das positive Interesse bei Verletzung einer Bilanzgarantie zu ersetzen sei, das sich an der Unternehmenswertminderung orientiert.\textsuperscript{186}


Während das OLG München in der zu beurteilenden Rechtsfolge vorrangig Naturrestitution und subsidiär Schadensersatz in Geld zu entscheiden hatte, war beim OLG Frankfurt a.M. der Anspruch auf „Schadensersatz in Geld“ gerichtet. Somit bleibt die Frage ungeklärt, ob insoweit anders zu entscheiden gewesen wäre, wenn der Anspruch vorrangig auf Naturrestitution gerichtet gewesen wäre. Im Ergebnis nahmen beide Gerichte Bilanzauffüllung vor. Darüber hinaus hat sich das

\textsuperscript{185} BGH, Urt. v. 25.5.1977 – VIII ZR 186/75, NJW 1977, 1536.
\textsuperscript{186} BGH, NZG, 2006, 590 (593); Mehrbrey/Hofmeister, NZG 2016, 419 (421).
\textsuperscript{187} OLG Frankfurt a. M., Urt. v. 7.5.2015 – 26 U 35/12, NZG 2016, 435 (438) Rn. 72.
\textsuperscript{188} OLG Frankfurt a. M., Urt. v. 7.5.2015 – 26 U 35/12, NZG 2016, 435 (438) Rn. 73.
\textsuperscript{189} OLG Frankfurt a. M., Urt. v. 7.5.2015 – 26 U 35/12, NZG 2016, 435 (439) Rn. 81.
\textsuperscript{190} Mehrbrey/Hofmeister, NZG 2016, 419 (421).

4. Stellungnahme

Die Bilanzauffüllung geht davon aus, dass der als Rechtsfolge zu gewährende Geldbetrag identisch mit der Betrag der Garantieunrichtigkeit ist.\textsuperscript{192} Grundsätzlich ist ihre Anwendung auf „vorhandene“ Bilanzpositionen begrenzt, womit außerbilanzielle, aber bewertungsrelevante Einflussfaktoren bei der Bemessung des Schadensersatzes unberücksichtigt bleiben.\textsuperscript{193} Des Weiteren handelt es sich bei der Bilanzauffüllung um einen relativ einfachen und in der Praxis gut handhabbaren Ansatz zur Schadensberechnung, bei welchem dem Käufer eine Ausgleichszahlung im Verhältnis 1:1 in Höhe der Eigenkapitalminderung als Schadensersatz zugesprochen wird.\textsuperscript{194} Kritiker lehnen die Bilanzauffüllung im Wege der Naturalrestitution ab und fordern eine Entschädigung in Geld, basierend auf einer Unternehmensbewertung.\textsuperscript{195} Wächter zufolge, stehe der Bilanzauffüllungsansatz „auf Kriegsfuß“ mit dem Schadensrecht\textsuperscript{196} und beruhe auf einem Denkfehler. Er konstatiert, dass eine Ersatzleistung in Höhe der Eigenkapitalminderung nicht aus den §§ 249 ff. BGB hergeleitet werden kann. Zwar können die Eigenkapitaldifferenz und der Schadensersatz in Geld ausgedrückt werden, jedoch sei die Eigenkapital-

\small
\begin{itemize}
  \item \textit{Wächter}, BB 2016, 712 (714).
  \item \textit{Wächter}, M&A-Litigation, Rn. 1494.
  \item \textit{Brand}, in: Drygala/Wächter, Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen, 297 (310).
  \item BHG, Urt. v. 10.2.1999 – VIII ZR 70/98, Rn. 20 - JunionRS 1999, 18880; \textit{Semler}, in: Höfters, Handbuch Unternehmenskauf, Teil VII Rn. 249, 251; Braunschweig, DB 2002, 1815 (1815); \textit{King, Die Bilanzgarantie beim Unternehmenskauf}, Rn. 376; \textit{Hilgard, ZIP} 2005, 1813 (1818); \textit{Hilgard, BB 2013, 937, 938, 941}.
  \item \textit{Wächter}, M&A-Litigation, Rn. 1602.
\end{itemize}
differenz mit der Fragestellung, um wie viel die Garantie falsch ist, der Tatbe-
standsseite zuzuordnen. Damit sei die Buchwertdifferenz lediglich der haftungsbe-
gründende Umstand bei Garantieverletzung zum Stichtag. Der Schadensersatz
hingegen sei der Rechtsfolgeseite zuzuordnen, wobei jedoch im Rahmen der Prü-
fung nach § 249 Abs. 1 BGB festzustellen ist, ob ein kausaler Zusammenhang mit
der Bilanzverletzung besteht und wenn ja, in welcher Höhe.197 Zudem sei eine Na-
turalrestitution nicht durch Auffüllen einer anderen Bilanzposition, nämlich dem
Guthaben bei Kreditinstituten i.S.v. § 266 Abs. 2 B. IV HGB, erreichbar.198 Ebenso
ist für Hilgard eine Naturalrestitution unmöglich, da eine Wiederherstellung eines
Buchwertzustandes auf einen in der Vergangenheit liegenden Stichtag ausge-
schlossen sei.199 Auch nach Auffassung des Bundesgerichtshofs ist die Bilanzauf-
füllung nicht interessensgerecht, indem er entschied, dass der dem Käufer zu er-
setzende Schaden nicht dem Betrag der Bilanzunrichtigkeit entspricht.200 In dem
streitgegenständlichen Verfahren hatte der Bundesgerichtshof darüber zu urteilen,
welcher Schaden bei Verschulden bei Vertragsverhandlung (c.i.c.) aufgrund un-
richtiger Angaben des Verkäufers erstattungsfähig sei. Hierzu führte der Bundes-
gerichtshof aus, dass „für die Bewertung von Gesellschaftsanteilen an einem Un-
ternehmen durch einen Kaufinteressenten u.U. vielschichtige Erwägungen -
Substanzwert, Ertragswert, Möglichkeit eines günstigen unternehmerischen Ein-
satzes im eigenen Betriebsverbund des Käufers – maßgebend (seien), die kei-
neswegs immer in dem bilanzmäßig ausgewiesenen Gewinn oder Verlust ihren
Niederschlag [fänden].“201 Damit widersprach der Bundesgerichtshof dem Beru-
fungsgericht, indem es den „Bilanzauffüllungsbetrag“ als Schadensersatz zurück-
wies, da „der Schaden nicht [in] der bloßen Differenz zwischen dem bilanzmäßig
ausgewiesenen Gewinn und dem tatsächlichen Verlust“ liegt.

Die Bilanzauffüllung führt nur dann zu einer Naturalrestitution, wenn der Schaden
auf einen Substanzerhalt begrenzt ist. Sofern der Schaden sich beim Käufer dau-
erhafter in einer Minderung der Zahlungsüberschüsse und damit auch im Unter-
nehmenswertes niederschlägt, wird der Käufer regelmäßig nicht in einen vergleich-
baren wirtschaftlichen Zustand versetzt, der bestehen würde, wenn der Verkäufer
sein Garantieversprechen erfüllt hätte, wie es die Naturalrestitution fordert. Letzte-
res führt dazu, dass der Bilanzauffüllungssatz dann nicht mit den Prinzipien des
Schadensrechts gemäß §§ 249 ff. BGB vereinbar ist.202 Insbesondere verletzt die

197 Wächter, NJW 2013, 1270 (1273-1274).
198 Wächter, M&A-Litigation, Rn. 1507.
199 Hilgard, BB 2013, 937 (939).
201 BGH, Urt. v. 25.5.1977 – VIII ZR 186/75, NJW 1977, 1536 (1538) unter 2e).
202 Wächter, in: Drygala/Wächter, Kaufpreisanpassungs- und Earnout-Klauseln bei M&A-Transakti-
onen, 1 (11–13).
Bilanzauffüllung das geschützte Interesse des Käufers in einen bestimmten Unternehmenswert, den der Käufer durch den Kaufpreis zu zahlen bereit war.\textsuperscript{203} Somit ist der Naturalrestitution im Wege der Bilanzauffüllung regelmäßig eine Absage als Rechtsfolge bei Verletzung von Bilanzgarantien zu erteilen. Inwieweit die Rechtssprechung bei Garantieverletzung der Entscheidung des Bundesgerichtshofs folgt, ist ungeklärt. Soweit die Vertragsparteien eine Schadensbemessung im Sinne einer Bilanzauffüllung anstreben, sollte dies im Unternehmenskaufvertrag ausdrücklich verlangt werden.\textsuperscript{204}

\textbf{IV. Fallstudie: Rechtsfolge bei Verletzung von Bilanzgarantien}


\textsuperscript{203} \textit{Weißhaupt}, BB 2013, 2947 (2953).
\textsuperscript{204} \textit{Kästle/Oberbracht}, Unternehmenskauf - Share Purchase Agreement, S. 182.

V. Gestaltungsempfehlung für Rechtsfolgeklauseln

Es konnte gezeigt werden, dass auch die Regelungen auf der Rechtsfolgesseite eindeutiger Formulierung bedürften. Dies betrifft sowohl die Frage, welche Rechtsfolge bei Verletzung der Bilanzgarantie die Vertragsparteien anstreben, als auch die, ob eine Regelung wie die Schadensberechnung zu erfolgen hat. Der Käufer kann aufgrund der Rechtsprechung und der Literatur nicht grundsätzlich davon ausgegangen, dass er Naturalrestitution gemäß § 249 Abs. 1 BGB bei einer Garantieverletzung verlangen kann.205 Strebt ein Käufer Schadensersatz mittels Naturalrestitution als Rechtsfolge an, sollte der Unternehmenskaufvertrag eine entsprechende Formulierung enthalten. So könnte eine zwischen den Vertragsparteien ausgewogene Rechtsfolgeklausel lauten:

„Ist eine der in […] enthaltenen Garantien des Verkäufers unrichtig oder verletzt der Verkäufer eine Verpflichtung aus diesem Vertrag, hat der Verkäufer der Käuferin oder der Gesellschaft alle dadurch entstehenden Schäden nach Maßgabe des […] in Geld zu ersetzen. Die Käuferin hat dem Verkäufer jedoch zunächst die Gelegenheit zu geben, unverzüglich, spätestens jedoch innerhalb von 30 Tagen, nach der Anzeige des Anspruchs den Zustand herzustellen, der bestünde, wenn die Garantie zutreffend gewesen wäre (Naturalrestitution, § 249 Abs. 1 BGB); dies gilt nicht, soweit die Herstellung des vertragsgemäßen Zustands nicht möglich oder vom Verkäufer verwei- gert worden ist.“206

Bei einem zeitlichen Auseinanderfallen von Signing und Closing sind zur Risikoabsicherung des Käufers Regelungen zum Verhalten des Verkäufers erforderlich, um Manipulationen vorzugreifen und den Unternehmenswert abzusichern:

„Der Verkäufer steht dafür ein, dass die Gesellschaft ihre Geschäfte bis zum Übergangsstichtag nur in Übereinstimmung mit der in der Vergangenheit geübten Praxis und im Rahmen der gewöhnlichen und ordnungsgemäßen Geschäftstätigkeit führt, soweit nicht der Käufer zuvor Ausnahmen hiervon schriftlich zugestimmt hat. Der Verkäufer steht dem Käufer ferner dafür ein, dass alle Maßnahmen unterlassen werden, die das Interesse des Käufers an der ordnungsgemäßen Fortführung des Geschäftsbetriebes der Gesellschaft beeinträchtigen könnten."


Im Interesse des Verkäufers liegt der Ausschluss mittelbarer Schäden und insbesondere der Folgeschäden und des entgangenen Gewinns nach § 252 BGB. Hingegen ist aus Sicht des Käufers eine Begrenzung der Haftung des Verkäufers auf unmittelbare Schäden (z.B. Bilanzgarantieverletzung zum Zustand einer Maschine oder die Höhe der Verbindlichkeiten bei einem Rechtsstreit) kaum annehmbar, da häufig solche Schäden die Ertragskraft des Unternehmens schmälern und damit

---

209 Bergian/Schäfer, DB 2016, 2587 Nr. 39.
die Kaufpreisberechnung berühren. Auch sollte im Rahmen der Schadensermittlung eine doppelte Berücksichtigung von Umständen, die zum Ersatz verpflichten, soweit sie in der Unternehmensbewertung bzw. bilanziell Berücksichtigung gefunden haben, ausgeschlossen werden:

„Eine Haftung der Verkäuferin ist ausgeschlossen, soweit für den betreffenden Sachverhalt im Stichtagsabschluss [oder Jahresabschluss, Anm. d. Verf.] Einzelwertberichtigungen, Verbindlichkeiten oder Rückstellungen ausgewiesen und diese bei der Berechnung des Kaufpreises gemäß […] berücksichtigt sind; und die Umstände, welche die Unrichtigkeit der Garantie begründen, der Käuferin bei Abschluss dieses Vertrages bekannt sind.‘

Von erheblicher praktischer Relevanz für die Haftungsbegrenzung des Verkäufers ist die Kenntnis des Käufers bei Vertragsabschluss. Nach § 442 Abs. 1 BGB haftet der Verkäufer wegen eines Mangels bei Vertragsabschluss, sofern er ihn kannte oder ihm infolge grober Fahrlassigkeit nicht kannte. Umstände einer Bilanzgarantieverletzung, die der Käufer bei Vertragsabschluss kannte, können nicht mehr verwandt werden, es sei denn, der Verkäufer hat einen Mangel arglistig verschwiegen. Wurde bisher davon ausgegangen, dass bei vertraglich vereinbarten selbstständigen Garantien § 442 Abs. 1 BGB auch ohne ausdrückliche Bezugnahme zur Anwendung kommt, hat das OLG Frankfurt a.M. entschieden, dass bei Ausschluss der gesetzlichen Regelung über die Gewährleistung gerade § 442 BGB keine Gel tung haben soll. Der Verkäufer sollte daher darauf drängen, dass § 442 Abs. 1 BGB zur Anwendung kommt und ausdrücklich im Kaufvertrag regeln. Da der Käufer hingegen bestrebt sein wird, dass gerade § 442 BGB ausgeschlossen wird, könnte ein Kompromiss lauten:

„Ansprüche der Käuferin aus […] wegen Unrichtigkeit einer der in […] enthaltenen Garantien sind ausgeschlossen, wenn die Tatsachen, welche die Unrichtigkeit einer Garantie begründet, der Käuferin oder ihren Beauftragten vor Abschluss dieses Vertrages, insbesondere im Rahmen der von der Käuferin durchgeführten Unternehmensprüfung, schriftlich offengelegt sind, vorausgesetzt, (i) die Offenlegung ist im Zeitpunkt des Abschlusses dieses Vertrages in allen wesentlichen Punkten zutreffend und nicht irreführend und (ii) die Unrichtigkeit der Garantie ist hieraus für einen mit dem Inhalt dieses Vertrages vertrauten Dritten ohne weitere Nachforschungen offenkundig.‘

Schließlich sollten Umstände, die zu einer Verletzung mehrerer Garantien führen, nur einmal zum Ersatz des Schadens berechtigen. Zudem sollte der Verkäufer darauf achten, dass bei Ersatzleistungen durch Dritte, z.B. Versicherungen, Schadensersatzansprüche gegen ihn ausscheiden, ebenso solche Ansprüche, die auf


VI. Zwischenergebnis


215 Holtzpfel/Pöllath/Engelhardt u. a., Unternehmenskauf in Recht und Praxis, Rn. 868, 952 ff.

D. Kaufpreisanpassungsklauseln bei Verletzung von Bilanzgarantien

I. Vertragliche Kaufpreisanpassungsklauseln

1. Begriff und Funktionsweise


221 Schüppen, BfP 2010, 412 (412–413).

222 Bruski, BB-Special Nr. 7 2005, 19 (25–27); Weißhaupt, BB 2013, 2947 (2954, 2957); Hilgard, DB 2007, 559 (559); Holzapfel/Pöllath/Engelhardt u. a., Unternehmenskauf in Recht und Praxis, Rn. 811–822; Sermler, in: Hölters, Handbuch Unternehmenskauf, Teil VII Rn. 159 ff.

2. Anwendungsfälle und Konfliktpotenzial

Typische Situationen mit einem Kaufpreisanpassungsbedürfnis sind die Anpassung der Unternehmensbewertung, um Änderungen der Bewertungsgrundlagen auszugleichen, die sich bis zum Vollzug ergeben haben, sowie das Fehlen aktualisierter Bilanzen und unvollständiger Bewertungsunterlagen bei der Vertragsunterzeichnung.\textsuperscript{226} Des Weiteren kann es zur Erfüllung aller Closing-Bedingungen, z.B. kartellrechtlicher Freigaben oder anderer Genehmigungsefordernisse, eine teilweise längere Zeitspanne zwischen dem Signing und dem Closing erforderlich

\textsuperscript{223} Demuth, SchiedsVZ 2012, 271 (271).
\textsuperscript{224} Demuth, SchiedsVZ 2012, 271 (271); Holzapfel/Pöllath/Engelhardt u. a., Unternehmenskauf in Recht und Praxis, Rn. 800–804.
\textsuperscript{225} Holzapfel/Pöllath/Engelhardt u. a., Unternehmenskauf in Recht und Praxis, Rn. 829–837; Semler, in: Höfters, Handbuch Unternehmenskauf, Teil VII Rn. 172; Weißhaupt, BB 2013, 2947 (2953).
\textsuperscript{226} Bruski, BB-Special Nr. 7 2005, 19 (19–20); Paefgen/Wallisch, in: Drygala/Wächter, Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen, 205 (217).


II. Bilanzgarantiehaftung und Kaufpreisanpassung

1. § 441 BGB als Leitidee für Kaufpreisanpassungsklauseln


2. Kaufpreisklauseln als Alternative zum gesetzlichen Schadensrecht


231 Palandt/Weidenkaff, § 441 BGB, Rn. 12; MüKoBGB/Westermann, § 453, Rn. 43.
232 Elsing, in: Jens Blumenberg, Matthias Schüppen, et. al., Festschrift für Wilhelm Haarmann, 23 (50).


234 MüKoBGB/Westermann, § 453, Rn. 43.
235 Beispielsweise würde ein in der Praxis häufig verwendeter Multiplikator von 5 einem Kalkulationszinsfuß von 20% entsprechen.

III. Fallstudie: Kaufpreisanpassung

In der Abwandlung der Fallstudien haben die Vertragsparteien eine Kaufpreisformel, die als Kaufpreis das 4-fache EBIT auf Basis Stichtagsbilanz vorsieht, vereinbart. Zudem sieht die Kaufpreisklausel eine Adjustierung des Kaufpreises an den Nettofinanzverbindlichkeiten vor. Zum Übertragungsstichtag überwies die Käuferin 80% des vorläufigen Kaufpreises in Höhe von 1.732.000 €

<table>
<thead>
<tr>
<th></th>
<th>Kaufpreis ohne Mangel</th>
<th>Kaufpreis mit Mangel lt. Gutachter</th>
<th>Kaufpreis lt. Gericht</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>EBIT lt. Jahresabschluss 2014</td>
<td>500,000 €</td>
<td>500,000 €</td>
<td>500,000 €</td>
</tr>
<tr>
<td>Vorzeitige Umsatzrealisation</td>
<td></td>
<td>50.000 €</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Fehlende Prozesskostenrückstellung</td>
<td></td>
<td>25.000 €</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Aktivierte Eigenleistung</td>
<td></td>
<td>50.000 €</td>
<td>50.000 €</td>
</tr>
</tbody>
</table>

\textsuperscript{239} Ziegenhain, in: Meyer-Sparenberg/Jäckle, Beck’sches M&A-Handbuch, Kap. 3 § 13 Rn. 4.
<table>
<thead>
<tr>
<th>EBIT neu</th>
<th>375.000 €</th>
<th>450.000 €</th>
</tr>
</thead>
<tbody>
<tr>
<td>Preisformel: 4-fache EBIT</td>
<td>2.000.000 €</td>
<td>1.500.000 €</td>
</tr>
<tr>
<td>Adjustierung Nettoliquidität</td>
<td>165.000 €</td>
<td>165.000 €</td>
</tr>
<tr>
<td>Bereinigung Einmaleffekt</td>
<td>./ 50.000 €</td>
<td></td>
</tr>
<tr>
<td>Kaufpreis</td>
<td>2.165.000 €</td>
<td>1.665.000 €</td>
</tr>
</tbody>
</table>


**IV. Gestaltungsempfehlung von Kaufpreisanpassungsklauseln**

Voraussetzung für Kaufpreisklauseln ist zunächst, dass Käufer und Verkäufer eine Kaufpreisanpassung als erforderlich erachten und daher auch vereinbaren. Dies dürfte regelmäßig von der Verhandlungsposition der Parteien und der Komplexität


242 Bruski, BB-Special Nr. 7 2005, 19 (19).
Der vertraglichen Ausgestaltung von Kaufpreisanpassung bei Verletzung von Bilanzgarantien ist besondere Aufmerksamkeit zu schenken. Zunächst sind die wesentlichen Bewertungsparameter festzuschreiben, die für die Kaufpreisbestimmung maßgeblich waren und zur Kaufpreisanpassung geeignet sind. Dies gilt insbesondere für Formelpreise, bei denen sich der Unternehmenswert nach einem Bewertungsmultiplikator, z.B. wie Umsatz, EBITDA und EBIT, sowie anderer Bewertungsfaktoren, wie die Nettofinanzverbindlichkeiten oder das Working Capital, richtet. Schematisch könnte eine umfassende Kaufpreisklausel lauten, wobei die Parameter mit Hinblick auf die individuelle Unternehmenstransaktion zu definieren sind, lauten:

„Der Kaufpreis für die Geschäftsanteile ist gleich

1. dem Betrag des Brutto-Unternehmenswertes gemäß […]
2. abzüglich der Summe der Finanzverbindlichkeiten gemäß […]
3. zuzüglich der Summe der Barmittel gemäß […]
4. abzüglich eines eventuellen Fehlbetrags bzw. zuzüglich eines eventuellen Überschusses beim Nettoumlaufvermögen gemäß […]

Der so ermittelte Betrag wird „Kaufpreis“ genannt.“

Soweit die Schadensberechnung zur Minderung des Wertes der erworbenen Anteile „welche auf Basis künftiger Liquiditätszuflüsse oder Erträge, Vervielfältiger o.ä. berechnet werden“ führt, ist darauf zu achten, dass es nicht zu einer „Überanpassung“ des Kaufpreises kommt, insbesondere sind singuläre Effekte zu bereinigen. Eine solche Klausel könnte bei einer Unternehmensbewertung auf Basis eines Multiplikators lauten:

„Für die Schadensberechnung sind Sachverhalte, die die wirtschaftliche Ertragslage des Zielunternehmens nachhaltig mindern, mit ihrem Vervielfältiger zu berücksichtigen. Jedoch sind Sachverhalte zu bereinigen, die einen singulären und damit nicht wiederkehrenden Charakter haben. Soweit die singulären Sachverhalte die Vermögenslage beeinträchtigen, sind sie mit dem Faktor „1“ zu berücksichtigen.“


246 Paefgen/Wallisch, in: Drygala/Wächter, Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen, 205 (2202); Weißhaupt, BB 2013, 2947 (2949, 2951); Duys/Henrich, in: Hölters, Handbuch Unternehmenskauf, Teil XVI Rn. 128-129.

V. Zwischenergebnis


\textsuperscript{248} Paefgen/Wallis, in: Drygala/Wächter, Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen, 205 (222).
Teil 3 – Schlusswort


Auf der Rechtsfolgesseite vereinbaren die Vertragsparteien regelmäßig, dass der Käufer so zu stellen wäre, wie er stünde, wenn die Garantie nicht verletzt worden wäre. Hinsichtlich der Naturalrestitution bei Bilanzgarantien lässt sich somit festhalten, dass aufgrund der uneinheitlichen Rechtsprechung bei der Anwendung des Schadensrecht gemäß §§ 249 ff. BGB ein Käufer darauf achten sollte, dass die Naturalrestitution, sofern sie von den Vertragsparteien gewünscht ist, als Rechtsfolge im Unternehmenskaufvertrag ausdrücklich formuliert wird. Neben die Naturalrestitution nach § 249 BGB tritt die Schadenskompensation gemäß § 251, 253 BGB als Korrektiv, um die Totalreparation zu gewährleisten. Es galt zu klären, ob die Bilanzauffüllung die Voraussetzung der Naturalrestitution erfüllt. Dem ist nur in
Literaturverzeichnis


Bruski, Johannes, Kaufpreisbemessung und Kaufpreisanpassung im Unternehmenskaufvertrag, BB-Special Nr. 7 (2005), 19–29.


Seite 62

Göthel, Stephan R./Fornhoff, Martin, Bilanzgarantien bei Unternehmenskäufen - Praxishinweise und Gestaltungsempfehlungen, DB (10.03.2017), 530–534.


Hennrichs, Joachim (Hrsg.), Bilanzrecht, §§ 238 - 342 e HGB, Bd. 2, München 2013 (zitiert: Hennrichs).

Hennrichs, Joachim, Zum Fehlerbegriff im Bilanzrecht, NZG (2013), 681-687.


Louven, Christoph/Mehrbrey, Kim Lars, Bedeutung aktueller M&A-Streitigkeiten für die Gestaltungspraxis, NZG (2014), 1321-1328.


