

# Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen

Beiträge der 1. Leipziger Konferenz 'Mergers & Acquisitions'

von

Prof. Dr. Tim Drygala, Dr. Gerhard H. Wächter, Dr. Ralf Bergjan, Prof. Dr. Oliver Brand, Dr. Alice Broichmann, Alexander Demuth, Dr. Roman Dörfler, Prof. Dr. Hartmut Hamann, Dr. Walter R. Henle, Prof. Dr. Joachim Hennrichs, Dr. Klaus Herkenroth, Dr. Henning Jaques, Christofer Rudolf Mellert, Dominique Müller, Prof. Dr. Walter G. Paefgen, Dr. Franz-Josef Schöne, Dr. Marco Staake, Jens Uhlendorf, Dr. Peter Wessels, Dr. Christoph Witte, Christoph Wollny

1. Auflage



Verlag C.H. Beck München 2015

Verlag C.H. Beck im Internet:

[www.beck.de](http://www.beck.de)

ISBN 978 3 406 67225 5

Zu [Leseprobe](#)

schnell und portofrei erhältlich bei [beck-shop.de](http://beck-shop.de) DIE FACHBUCHHANDLUNG

# beck-shop.de

Drygala/Wächter (Hrsg.)  
Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen

**beck-shop.de**

# beck-shop.de

## Bilanzgarantien bei M&A-Transaktionen

Beiträge der 1. Leipziger Konferenz „Mergers & Acquisitions“ am 16. und 17.5.2014 in Leipzig

Herausgegeben von

**Prof. Dr. Tim Drygala**  
Universität Leipzig

**Dr. Gerhard H. Wächter**  
Rechtsanwalt, Berlin

Mit Beiträgen von

**Dr. Ralf Bergjan, LL.M.**  
Rechtsanwalt, München

**Dr. Alice Broichmann**  
Rechtsanwältin, München

**Dr. Roman Dörfler, LL.M.**  
Rechtsanwalt, Berlin

**Harold Frey**  
Rechtsanwalt, Zürich

**Prof. Dr. Hartmut Hamann**  
Rechtsanwalt, Stuttgart

**Prof. Dr. Joachim Hennrichs**  
Universität Köln

**Christofer Rudolf Mellert**  
Rechtsanwalt, Düsseldorf

**Prof. Dr. Walter G. Paefgen**  
Eberhard Karls Universität  
Tübingen

**Dr. Marco Staake**  
Akademischer Rat, Universität Leipzig

**Dr. Gerhard H. Wächter**  
Rechtsanwalt, Berlin

**Dr. Peter Wessels**  
Rechtsanwalt am Bundesgerichts,  
Karlsruhe

**Christoph Wollny**  
Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Berlin

**Prof. Dr. Oliver Brand**  
Universität Mannheim

**Alexander Demuth**  
Wirtschaftsprüfer, München

**Prof. Dr. Tim Drygala**  
Universität Leipzig

**Patrick Gerardy**  
Rechtsreferendar

**Dr. Walter R. Henle, LL.M.**  
Rechtsanwalt, München

**Dr. Klaus Herkenroth, LL.M.**  
Rechtsanwalt, Steuerberater  
Frankfurt a.M.

**Dominique Müller**  
Rechtsanwalt, Zürich

**Dr. Franz-Josef Schöne**  
Rechtsanwalt, Düsseldorf

**Jens Uhendorf**  
Rechtsanwalt, Düsseldorf

**Dr. Kai Wallisch**  
Rechtsanwalt, Stuttgart

**Dr. Christoph Witte**  
Rechtsanwalt, Bonn



# beck-shop.de

Wir danken unseren Sponsoren

P+P Pöllath + Partners  
Rechtsanwälte · Steuerberater  
[www.pplaw.com](http://www.pplaw.com)



sowie



GLADE MICHEL WIRTZ

C O R P O R A T E & C O M P E T I T I O N

**lindenpartners**  
PARTNERSCHAFT VON  
RECHTSANWÄLTEN mbB

**Luther.**

**WOLLNY WP**  
Wirtschaftsprüfung  
Unternehmensbewertung  
Steuerberatung



Leipziger**Anwalt**Verein

[www.beck.de](http://www.beck.de)

ISBN 978 3 406 67225 5

© 2015 Verlag C.H. Beck oHG  
Wilhelmstraße 9, 80801 München

Satz: Textservice Zink  
Neue Steige 33, 74869 Schwarzach

Druck und Bindung: Nomos Verlagsgesellschaft  
In den Lissen 12, 76547 Sinzheim

Gedruckt auf säurefreiem, alterungsbeständigem Papier  
(hergestellt aus chlorfrei gebleichtem Zellstoff)

„Bilanzgarantien, Unternehmensbewertung und Schadensersatz bei M&A-Transaktionen“,  
1. Leipziger Konferenz „Mergers & Acquisitions“,  
am 16. und 17. Mai 2014

Am 16. und 17. Mai 2014 hatten sich auf Einladung des Lehrstuhls für Bürgerliches Recht, Handels-, Gesellschafts- und Wirtschaftsrecht der Juristenfakultät der Universität Leipzig (Prof. Dr. Tim Drygala) und unter Mitwirkung von Wächter Rechtsanwälte, Berlin, über 150 Teilnehmer zu einer Leipziger Konferenz „Mergers & Acquisitions“ zu dem Generalthema „Bilanzgarantien, Unternehmensbewertung und Schadensersatz bei M&A-Transaktionen“ in Leipzig getroffen. Der Präsident des Bundesverwaltungsgerichts ermöglichte es, dass die Tagung in dem großen Verhandlungssaal des Bundesverwaltungsgerichts stattfinden konnte, der zugleich der große Verhandlungssaal des ehemaligen Reichsgerichts war. Prof. Drygala erinnerte in seiner Begrüßung an die bedeutende dogmatische Leistung des Reichsgerichts ebenso wie an die düstereren Tage seiner Geschichte.

Zu den 20 Referenten gehörten drei ordentliche Universitätsprofessoren, ein akademischer Rat, zwei Honorarprofessoren, zwei Wirtschaftsprüfer und 15 Anwälte, bzw. eine Anwältin. Die Vortragszeiten betrugen im Regelfall 15 Minuten und nur einmal 20, zweimal 25 und einmal 30 Minuten. Die Kürze der Referate war eine Folge der Grundidee der Konferenz: Es sollten zentrale Praxisfragen *als dogmatische Fragen* mehr *aufgeworfen* als in einer geschlossenen Form beantwortet werden. Die knappe Zeit zwang die Referenten, sich auf die Kernaspekte ihres Themas zu konzentrieren.

Ein gewisser Ausgleich wurde durch drei halbstündige Panels im Anschluss an die Vortragskomplexe (siehe Inhaltsverzeichnis) geschaffen, an denen die Referenten und neben ihnen jeweils als „Initiativpanellist“ eine weitere fachlich ausgewiesene Persönlichkeit teilnahm. Als solchen „Initiativpanellisten“ sei den Her-

ren RA Jörg Swoboda (vormals Hannover Finanz, Hannover jetzt Deloitte Frankfurt a.M.), Dr. Cornelius Mirow (MunichRe, München) und Dr. Mark C. Hilgard (Mayer Brown, Frankfurt am Main) gedankt. Entsprechend ihrer Aufgabe haben sie keine schriftliche Ausarbeitung geliefert, aber sehr zum Gelingen der jeweiligen Paneldiskussion beigetragen.

Mit diesem Band werden nunmehr 19 schriftliche Fassungen der Konferenzbeiträge der Öffentlichkeit zugänglich gemacht. Herrn Dr. Jaques Henning war es leider nicht möglich, eine schriftliche Fassung seines Vortrags vorzulegen.

Bilanzgarantien (bzw. Abschlussgarantien – die Gewinn- und Verlustrechnung ist regelmäßig umfasst) stellen ein „Urgestein“ in Garantiekatalogen von Unternehmenskaufverträgen dar und werden teilweise immer noch als ihre „Krönung“ angesehen. Bilanzen verfehlten indessen schon vom Ansatz her die Ziele eines Unternehmenskäufers: Sie blicken primär auf die Vergangenheit, die Substanz und Buchwerte, während es dem Unternehmenskäufer primär um die Zukunft, die Ertragskraft und, bei nichtbetriebsnotwendigem Vermögen, um Verkehrswerte geht. Schon diese „Zielgenauigkeit“ auf der Tatbestandsseite macht Bilanzgarantien – trotz ihrer weiten Verbreitung und ihrer wirtschaftlichen Bedeutung – zu einem der unübersichtlichsten Themen im gesamten M&A-Recht.

Die Probleme werden nicht geringer, wenn der Blick zur Rechtsfolgenseite weitergleitet. Die Bestimmung des Schadensersatzes bei M&A-Transaktionen erweist sich geradezu als ein „Stresstest“ für das Schadensrecht und zeigt fortbestehende Schwächen der heutigen Schadensdogmatik auf. Eine weitere Komplikation tritt dadurch ein, dass eine Schadensberechnung zumeist nicht ohne Unternehmensbewertung auskommen kann. Die sachgerechte Bearbeitung schadensrechtlicher Fragen „post M&A“ steht insoweit vor der Aufgabe einer Integration schadensdogmatischer und wirtschaftswissenschaftlicher Erkenntnisse.

Das Ziel der Konferenz bestand darin, den aktuellen Stand der Rechtsprechung und Diskussion zu diesen interessanten Fragen zusammenzufassen und ggf. voranzubringen. Die Herausgeber glauben, das in der Folge abgedruckten Beiträge zu allen behandelten Teilkomplexen (Tatbestandsseite von Bilanzgarantien, Unternehmensbewertung, Aktionärsstreitigkeit und Schadensersatz

post M&A, materielle und dogmatische Fragen des Schadensersatzes bei Bilanzgarantien) wertvolle Beiträge geleistet haben.

Wir danken den Sponsoren

Pöllath + Partners

Glade Michel Wirtz

lindenpartners

Luther

Wollny WP

Leipziger Anwaltverein

für ihre Unterstützung, ohne die die Konferenz nicht hätte durchgeführt werden können.

Ein besonderer Dank gebührt Herrn Tony Grobe, der maßgeblich zum Gelingen der Tagung und zur Vorbereitung dieses Bandes beigetragen hat.

Prof. Dr. Tim Drygala

Dr. Gerhard H. Wächter

**beck-shop.de**

## Inhalt

### Teil I: Tatbestandsseite von Bilanzgarantien

<i>Prof. Dr. Joachim Hennrichs (Universität zu Köln)</i> Falsche Bilanzen und Bilanzgarantien bei M&A- Transaktionen . . . . .	1
<i>RA Christofer Rudolf Mellert (Deloitte Legal – Düsseldorf)</i> Tatbestandsprobleme bei Eigenkapitalgarantien . . . . .	11
<i>RA Dr. Christoph Witte und Rechtsreferendar Patrick Gerardy (Bonn, Köln)</i> Ausgestaltung von Bilanzgarantien – objektive und subjektive Elemente . . . . .	23
<i>RAin Dr. Alice Broichmann (P+P – München)</i> Fragen der Darlegungs- und Beweislast zum Tatbestand von Bilanzgarantien . . . . .	47
<i>RA Dr. Ralf Bergjan LL.M (P+P – München)</i> HGB-Bilanzgarantien im „Contract Drafting“ . . . . .	61
<i>RA am BGH Dr. Peter Wessels (Gross Wessels – Karlsruhe)</i> Tatbestandsseite von Bilanzgarantien in internationalen Schiedsverfahren . . . . .	69

### Teil II: Rechtsfolgenseite – Unternehmensbewertung, Aktionärsstreitigkeiten und Schadensersatz

<i>Akad. Rat Dr. Marco Staake (Universität Leipzig)</i> Klassiker des ökonomischen Wertdenkens . . . . .	81
<i>WP StB Christoph Wollny (WOLLNY WP – Berlin)</i> Schadensersatz und Unternehmensbewertung: Unterschiede zwischen einer objektivierten und subjektiven Unternehmensbewertung? . . . . .	105

<i>Prof. Dr. Tim Drygala (Universität Leipzig)</i> Aktienrechtliche Normen zur objektivierten Unternehmens- bewertung im Kontext von Ausgleich und Abfindung im Sinne der §§ 304, 305, 327b AktG . . . . .	123
<i>RA, StB Dr. Klaus Herkenroth LL.M. (Ashurst LLP – Frankfurt a.M.)</i> Besteuerung des Schadensersatz beim Unternehmens- kauf . . . . .	147
<i>WP Alexander Demuth (Alvarez &amp; Marsal – München)</i> Direktes und indirektes Verfahren der Schadens- berechnung . . . . .	165
<b>Teil III: Materielle und dogmatische Fragen des Schadensersatzes bei Bilanzgarantien</b>	
<i>RA Prof. Dr. Hartmut Hamann (Hamann Rechtsanwälte – Stuttgart)</i> Naturalherstellung und Bilanzgarantien . . . . .	175
<i>RA Dr. Walter R. Henle LL.M. (Taylor Wessing – München)</i> Die Bilanzauffüllung als Rechtsfolge der Verletzung einer Eigenkapitalgarantie: Denkfehler oder gerechtfertigte pragmatische Lösung? . . . . .	189
<i>Prof. Dr. Walter G. Paefgen (Eberhard-Karls-Universität Tübingen) und RA Dr. Kai Wallisch (CMS Hasche Sigle Stuttgart)</i> Vertragliche Kaufpreisanpassungsklauseln als Alternative zum Schadensersatz bei Bilanzgarantien . . . . .	205
<i>RA Dr. Gerhard H. Wächter (Wächter Rechtsanwälte – Berlin)</i> Dreiecksprobleme und Faktoren beim Schadensersatz post M&A . . . . .	225
<i>RA Dr. Franz-Josef Schöne und RA Jens Uhlendorf (Hogan Lovells – Düsseldorf)</i> „Schadensersatzklauseln“ im „Contract Drafting“ . . . . .	253

<i>RA Dr. Roman Dörfler, LL.M (Lindenpartners – Berlin)</i> Darlegungs- und Beweislast beim Schadensersatz unter Berücksichtigung von § 252 BGB und § 287 ZPO . . . . .	267
<i>RA Harold Frey und RA Dominique Müller (Lenz &amp; Staehelin – Zürich)</i> Schadensrechtliche Fragen post M&A in internationalen Schiedsverfahren . . . . .	281
<i>Prof. Dr. Oliver Brand (Universität Mannheim)</i> Die Dogmatik der §§ 249 ff. BGB bei der Verletzung von Bilanzgarantien . . . . .	297