

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

ISBN 978 3 406 67225 5

Zu [Leseprobe](#)

schnell und portofrei erhältlich bei beck-shop.de DIE FACHBUCHHANDLUNG

beck-shop.de

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

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 Uhlendorf
Rechtsanwalt, Düsseldorf

Dr. Kai Wallisch
Rechtsanwalt, Stuttgart

Dr. Christoph Witte
Rechtsanwalt, Bonn



C.H. BECK

beck-shop.de

Wir danken unseren Sponsoren

P+P Pöllath + Partners
Rechtsanwälte · Steuerberater
www.pplaw.com



sowie



GLADE MICHEL WIRTZ
CORPORATE & COMPETITION

lindenpartners

PARTNERSCHAFT VON
RECHTSANWÄLTEN mbB

Luther.

WOLLNY WP

Wirtschaftsprüfung
Unternehmensbewertung
Steuerberatung



Leipziger**Anwalt**Verein

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 düsteren 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 verfehlen 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 „Zielungenauigkeit“ 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

Prof. Dr. Joachim Hennrichs (Universität zu Köln)

Falsche Bilanzen und Bilanzgarantien bei M&A-
Transaktionen 1

*RA Christofer Rudolf Mellert (Deloitte Legal –
Düsseldorf)*

Tatbestandsprobleme bei Eigenkapitalgarantien 11

*RA Dr. Christoph Witte und Rechtsreferendar
Patrick Gerardy (Bonn, Köln)*

Ausgestaltung von Bilanzgarantien – objektive
und subjektive Elemente 23

RAin Dr. Alice Broichmann (P+P – München)

Fragen der Darlegungs- und Beweislast zum Tatbestand
von Bilanzgarantien 47

RA Dr. Ralf Bergjan LL.M (P+P – München)

HGB-Bilanzgarantien im „Contract Drafting“ 61

RA am BGH Dr. Peter Wessels (Gross Wessels – Karlsruhe)

Tatbestandsseite von Bilanzgarantien in internationalen
Schiedsverfahren 69

Teil II: Rechtsfolgende Seite – Unternehmensbewertung, Aktionärsstreitigkeiten und Schadensersatz

Akad. Rat Dr. Marco Staake (Universität Leipzig)

Klassiker des ökonomischen Wertdenkens 81

WP StB Christoph Wollny (WOLLNY WP – Berlin)

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 & Marsal – München)</i> Direktes und indirektes Verfahren der Schadens- berechnung	165
--	-----

Teil III: Materielle und dogmatische Fragen des Schadensersatzes bei Bilanzgarantien

<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</i>	
<i>(Lenz & 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