

BILANZGARANTIE IM KAUFVERTRAG – EIN UNTERSCHÄTZTES RISIKO FÜR VERKÄUFER BEIM UNTERNEHMENSVERKAUF

„Der Jahresabschluss ist richtig, vollständig und vermittelt ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage“ – so oder so ähnlich könnte eine Bilanzgarantie in Ihrem Unternehmenskaufvertrag lauten. Was sich erst einmal vernünftig und harmlos anhört – vielleicht würden Sie es vor dem Studium dieses Artikels sogar unterschreiben – hat es bei genauerer Analyse in sich. Denn bei der obigen Formulierung handelt es sich um ein (verkürztes) Beispiel für eine sog. „harte“ Bilanzgarantie, die in vielen Fällen des Unternehmensverkaufs über das hinausgeht, was aus Verkäufersicht als faire und ausgewogene Lösung angesehen wird, und auch unter Umständen beachtliche nachträgliche Kaufpreisminderungen nach sich ziehen kann.

BILANZGARANTIE ALS WICHTIGES ELEMENT EINES UNTERNEHMENSKAUFVERTRAGS

Im Rahmen von Unternehmenstransaktionen ist es Standard, dass Verkäufer und Käufer über sogenannte Bilanzgarantien im Kaufvertrag verhandeln, denn bei der Frage, welchen Kaufpreis ein Käufer zu bezahlen bereit ist, verlässt sich dieser ganz wesentlich auf das vorliegende historische Zahlenwerk des Zielunternehmens. Dementsprechend fordert ein Käufer grundsätzlich eine Garantie für die Richtigkeit der Zahlen. Doch schon der Begriff „Bilanzgarantie“ ist für den juristischen Laien irreführend, denn es handelt sich in der Regel nicht um eine Beschränkung der Garantie auf die Bilanz, sondern die Garantie umfasst darüber hinaus auch die Gewinn-

und Verlustrechnung, sowie gegebenenfalls Anhänge und Lageberichte, sodass der eigentlich passendere Begriff „Jahresabschlussgarantie“ ist. Im Folgenden werden wir jedoch bei der gängigen Wortwahl „Bilanzgarantie“ bleiben.

Zusätzlich zum Jahresabschluss können in Einzelfällen auch unterjährige betriebswirtschaftliche Auswertungen (BWAs) Teil der Garantien werden, beispielsweise wenn der Zeitpunkt zwischen letztem Jahresabschluss und Abschlussdatum des Kaufvertrags weit auseinanderliegen. Auch die Frage, ob sich die Garantie nur auf den aktuellen Jahresabschluss oder auf mehrere Jahresabschlüsse aus der Vergangenheit bezieht, ist nicht klar zu beantworten und hängt von den Details der individuellen Transaktion ab.

DAS ZUSAMMENSPIEL VON KAUFPREISMECHANISMUS UND BILANZGARANTIE

Wichtig für die Frage, wie weit ein Verkäufer sich auf Bilanzgarantien einlassen muss, ist der im Vertrag gewählte Kaufpreismechanismus. Hier sind zwei typische Ausprägungen bei Unternehmenstransaktionen zu unterscheiden:

- Systematisch immanent sind Bilanzgarantien, wenn ein Festkaufpreis auf Basis eines Referenzabschlusses vereinbart wird. Der Käufer kauft ein abgeschlossenes Ganzes („Locked Box“) und trägt ab dem Referenzstichtag alle Chancen und Risiken des Unternehmens – eine nachträgliche Kaufpreisanpassung ist nicht vorgesehen. Deshalb wird der Käufer ein besonderes Interesse daran haben, dass der Referenzabschluss (oft der letzte Jahresabschluss) richtig ist und keine negativen Überraschungen enthält. Er wird also auf eine Bilanzgarantie drängen, um sich die Richtigkeit aller wesentlichen Finanzzahlen des zu erwerbenden Unternehmens garantieren zu lassen. Denn darauf beruht schließlich ganz wesentlich seine Berechnung eines angemessenen Festkaufpreises.
- Findet dagegen nach dem Vollzugstag eine nachträgliche Kaufpreisanpassung auf Basis der dann zum Vollzugstag rückwirkend ermittelten wesentlichen Finanzzahlen, sog. Closing Accounts statt, so sind Bilanzgarantien für die nachträglich anzupassenden Bilanzpositionen, wie beispielsweise Working Capital, von untergeordneter Bedeutung, da der Käufer hier über die im Kaufvertrag vereinbarten Anpassungen einzelne Bilanzver-



änderungen kaufpreiswirksam auffangen kann. Trotzdem sollte die Tragweite von Bilanzgarantien auch bei Closing Accounts nicht unterschätzt werden, denn diese sind insbesondere dann wichtig, wenn eine Berechnung des Kaufpreises auf Multiplikator-Basis im Kaufvertrag vereinbart wurde. Stellt sich der Jahresabschluss, auf welchen sich die Ermittlung des Unternehmenswertes mit einem Multiplikator bezog im Nachhinein als falsch heraus, kann dies eine durch die Bilanzgarantie begründete (multiplizierte) Anpassung des Kaufpreises nach sich ziehen – und zwar unabhängig von den weiteren im Rahmen von Closing Accounts vereinbarten Anpassungen.

„HARTE“ UND „WEICHE“ BILANZGARANTIEN

Wird eine Bilanzgarantie zwischen Käufer und Verkäufer im Kaufvertrag vereinbart, so muss im nächsten Schritt zwischen „harter“ und „weicher“ Bilanzgarantie unterschieden werden. Die Begriffe lassen sich folgendermaßen abgrenzen, wobei es am Ende einer Kaufvertragsverhandlung vorkommen kann, dass das komplexe Ergebnis nicht klar einer Ausprägung zuzuordnen ist.

- Bei einer „harten“ Bilanzgarantie steht der Verkäufer für alle bekannten aber auch **unbekannten** und zum Zeitpunkt des Vertragsschlusses **nicht erkennbaren** Umstände des Jahresabschlusses ein. Insbesondere haftet der Verkäufer auch dann, wenn alle bilanzrechtlichen Vorgaben eingehalten wurden. Dies stellt aus Sicht des Verkäufers als Garantiegeber ein bedeutendes Risiko dar.
- Bei einer „weichen“ Bilanzgarantie steht der Verkäufer dagegen maximal dafür ein, dass der Jahresabschluss alle vorhersehbaren Umstände berücksichtigt. Obwohl es hier mehrere Abstufungen von „weichen“ Bilanzgarantien gibt, entspricht dies ungefähr dem, was das HGB in § 264 Abs. 2 als Grundsätze ordnungs-



mäßiger Buchführung (GoB) definiert oder was ganz allgemein auch als kaufmännische Sorgfalt bekannt ist und mit der Unterzeichnung des Jahresabschlusses durch den Geschäftsführer ohnehin bereits dokumentiert ist.

Lassen Sie uns eine „harte“ Bilanzgarantie an einem Beispiel aus einer Gerichtsentscheidung verdeutlichen: Dort klagte der Käufer auf Schadensersatz, da er nach Abschluss einer Transaktion feststellte, dass die Bilanz 2007 unvollständig sei und gegen handelsrechtliche Ansatz- und Bewertungsvorschriften verstoße. Ein mit der Erstellung des Jahresabschlusses 2008 beauftragtes Steuerberatungsbüro hatte im Rahmen der Jahresabschlussarbeiten auch die strittige Schlussbilanz zum 31.12.2007 überprüft und diese Unstimmigkeiten aufgedeckt. Der beklagte Verkäufer vertrat die Auffassung, dass der erstellte Jahresabschluss zum 31.12.2007 nicht zu beanstanden sei und führte an, dass beispielsweise unterbliebene Rückstellungen für Wartungskosten bei Hard- und Software keine Pflichtverletzung darstellen, da die diesbezüglichen Rechnungen erst im Jahre 2009 bekannt geworden seien.

Das Gericht folgte dem klagenden Käufer unter anderem mit folgender Begründung (Hervorhebungen von uns):

Die von den Beklagten abgegebene „harte“ Bilanzgarantie ist unter Berücksichtigung des in ihr enthaltenen materiellen Elements so zu verstehen, dass die Referenzbilanz zum Stichtag die tatsächlichen Verhältnisse objektiv vollständig und korrekt widerspiegelt.

Damit hat der Verkäufer auch für nicht bekannte Schulden und Eventualverbindlichkeiten bis zum Stichtag einzustehen, mögen diese auch nach subjektiven Kriterien unter Berücksichtigung der bilanzrechtlich erforderlichen Aufstellungssorgfalt nicht erkennbar gewesen sein und im Hinblick auf die Vermögenslage der Zielgesellschaft keine Verletzung der handelsrechtlichen Bilanzierungsgrundlagen darstellen.

An dieser Urteilsbegründung wird deutlich, wo aus Verkäufersicht die Herausforderung bei „harten“ Bilanzgarantien liegt. Denn die Garantie zielt explizit nicht nur auf das ab, was ein ordentlicher Kaufmann bei der Jahresabschlusserstellung im Rahmen der GoB normalerweise beachten muss, sondern geht deutlich darüber hinaus und kann wie im oben dargestellten Fall auch noch weit nach Abschluss der Transaktion und Erhalt des Kaufpreises zu Streitigkeiten, Unsicherheiten und Kaufpreisminderungen führen.

WANN BILANZGARANTIE AKZEPTABEL SIND

Kaufverträge sind maßgeschneiderte Dokumente, die ganz bewusst einen Garantiekatalog schaffen, der sich von dem unterscheidet, was das BGB als Standard vorsieht. Folglich ist auch die Gewährung und Ausgestaltung einer Bilanzgarantie zuvorderst Verhandlungssache und hängt wesentlich von der relativen Stärke von Käufer und Verkäufer im M&A-Prozess ab. Grundsätzlich wird sich ein Verkäufer nach unseren Erfahrungen schwer damit tun, sämtliche Forderungen des



→ Käufers nach Bilanzgarantien kategorisch abzulehnen. Insbesondere bei Transaktionen mit einem Festkaufpreis besteht ein schwerer Weg zu diskutierendes, durchaus berechtigtes Interesse an einer zumindest „weichen“ Bilanzgarantie. Auch „harte“ Bilanzgarantien sind nicht grundsätzlich im Vorhinein auszuschließen. Wir erleben auch immer wieder Konstellationen und Verhandlungen, in denen eine differenzierte und auf den Einzelfall zugeschnittene „harte“ Bilanzgarantie durchaus eine faire Lösung für alle Parteien darstellen kann.

Stellen Sie sich beispielsweise einen Fall vor, wo der Käufer während der Due Diligence feststellt, dass die Inventursysteme des Zielunternehmens über Jahre falsch erfasst hatten und hierdurch keine zuverlässige Aussage zum aktuellen Warenbestand möglich ist. Damit stimmt neben den Bilanzpositionen zu Vorräten auch die Gewinn- und Verlustrechnung nicht, da unter anderem Abschreibungen auf Warenbestände nicht zuverlässig ermittelt werden konnten. Für einen Käufer stellt dieser nicht einzuschätzende Sachverhalt ein unzureichend kalkulierbares Risiko einer „Black Box“ dar und er könnte überlegen, die Transaktion abzuberechnen. In solch einem Fall ist es durchaus denkbar, dass der Verkäufer eine „harte“ Bilanzgarantie abgibt, um die Transaktion schlussendlich doch abzuschließen. Natürlich ist hier aus Verkäufersicht über Einschränkungen der Bilanzgarantie, z.B. auf einzelne Bilanzpositionen zu verhandeln, um eine ausgewogene Lösung für beide Seiten zu erzielen. Weiterhin wäre denkbar, einen Mindestwert des Warenbestandes zu garantieren oder auch einen Korridor, von dem der Warenbestand nachträglich nach oben und unten in der Bilanz nicht abweichen darf.

UNSERE PRAKTIKER-SICHTWEISE

Aus Sicht eines Unternehmensverkäufers ist es von entscheidender Bedeutung, die tatsächliche Reichweite von Bilanzgarantien im Kaufvertrag zu erfassen und zu verstehen. Hierbei erscheint es nicht sinnvoll,

dies ohne einen erfahrenen, auf M&A-Transaktionen spezialisierten Rechtsanwalt zu versuchen, da die Tragweite des einzelnen Wortlauts nur schwer abgeschätzt werden kann. Wenn eine solche Bilanzgarantie nicht sorgfältig formuliert ist, drohen erhebliche Haftungsrisiken, selbst wenn die garantierten Jahresabschlüsse ordnungsgemäß und nach handelsrechtlichen Bilanzierungsgrundlagen erstellt wurden. Dementsprechend empfehlen wir stets einen erfahrenen Rechtsanwalt frühzeitig in die Transaktion einzubinden.

Welche Zusagen man gibt oder fordert und was als faire Lösung für beide Parteien angesehen werden kann, ist nur durch erfahrene juristische Beratung einzuschätzen. Ein sorgfältiges Verständnis des Kaufvertrags ist nicht nur eine gute Versicherung für einen erfolgreichen Unternehmensverkauf, sondern beugt insbesondere negativen Überraschungen nach Vertragsabschluss vor. Dem M&A-Berater kommt hier die Einschätzung der wirtschaftlichen Gegebenheiten des Unternehmens zu, um gemeinsam mit dem Verkäufer eine realistische Einschätzung möglicher Risiken vor dem Hintergrund des vereinbarten Haftungsregimes vorzunehmen.]

Anmerkung: ALLERT & Co. berät nicht bei Rechtsfragen. Dies ist standesrechtlich den einschlägigen Berufsträgern vorbehalten.



ZUR PERSON:

Dr. Michael Cziesla ist Partner des Frankfurter Büros von McDermott Will & Emery Rechtsanwälte Steuerberater LLP. Er berät Mandanten in komplexen Transaktionen und ist spezialisiert auf grenzüberschreitende M&A-Transaktionen, gesellschaftsrechtliche Reorganisationen und Joint Ventures. Dr. Cziesla berät seine Mandanten über eine große Bandbreite von Industrien mit einem Schwerpunkt auf regulierte Industrien, darunter mittelständische Unternehmen, internationale Konzerne, Private Equity Fonds und Versicherungsgesellschaften.



BILANZGARANTIE IM UNTERNEHMENSKAUFVERTRAG – AUS DER JURISTISCHEN PRAXIS

Im Rahmen von Unternehmenskäufen stellen Jahresabschlüsse regelmäßig die Grundlage zur Kaufpreisermittlung dar. Meist verlangt der Käufer daher vom Verkäufer eine Garantie dahingehend, dass die Angaben im Jahresabschluss richtig sind. Derartige Bilanzgarantien verursachen in der Praxis aufgrund ihrer wirtschaftlichen Bedeutung bisweilen langwierige Verhandlungen und können bei nicht sorgfältiger Formulierung ein enormes Haftungsrisiko für den Verkäufer aufweisen.

Herr Dr. Cziesla, welche Arten der Bilanzgarantien sind zu unterscheiden?

Dr. Cziesla: Zunächst handelt es sich bei einer Bilanzgarantie um die Zusicherung bestimmter Eigenschaften hinsichtlich der Bilanz bzw. des Jahresabschlusses. Terminologisch zu unterscheiden sind die „harte“ und die „weiche“ Bilanzgarantie. Bei der „harten“ Bilanzgarantie handelt es sich um eine weitreichende Garantie für die objektive Richtigkeit des Jahresabschlusses. Die Haftung beschränkt sich dabei nicht auf bekannte Sachverhalte, sondern gilt selbst für Aspekte, die zum Erstellungszeitpunkt des Jahresabschlusses ggf. nicht bekannt waren. Bei der „weichen“ Bilanzgarantie haftet der Verkäufer hingegen nur für die subjektive Richtigkeit des Jahresabschlusses, d. h. regelmäßig nur für die Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmannes und die Einhaltung der Grundsätze der ordnungsgemäßen Buchführung nach bestem Wissen.

Worin besteht die Gefahr bei der Gestaltung von Bilanzgarantien?

Dr. Cziesla: Wie die weit diskutierte Entscheidung des OLG Frankfurt a. M. vom 7. Mai 2015 (AZ: 26 U 35/12) zur Auslegung von Bilanzgarantien gezeigt hat, führt die Formulierung, wonach *„ein Jahresabschluss mit der Sorgfalt eines ordentlichen Kaufmanns und unter Beachtung der gesetzlichen Vorschriften erstellt worden sei und ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanz- und Ertragslage der Gesellschaft vermitteln“* in der Regel zur Annahme einer „harten“ Bilanzgarantie mit einer objektiven Haftung auch für nicht bekannte Verbindlichkeiten. Diese Auslegung des OLG Frankfurt a. M. war für viele Marktteilnehmer überraschend und bedeutet für die Praxis, dass

mehrdeutige Formulierungen, die eine umfassende Garantie bedeuten könnten, aus Sicht des Verkäufers zu vermeiden sind.

Welche Konsequenzen ergeben sich aus einer Verletzung von Bilanzgarantien?

Dr. Cziesla: Als Rechtsfolge wird in der Praxis vielfach eine Formulierung gewählt, die sich am Schadensbegriff des Bürgerlichen Gesetzbuchs (§ 249 BGB) orientiert, also dass der Käufer durch Schadensersatz in Geld so zu stellen ist, wie er stehen würde, wenn die Bilanzgarantie zutreffend gewesen wäre. Eine derartige Formulierung lag auch der Entscheidung des OLG Frankfurt a. M. zugrunde. Dieses leitete daraus ab, der Schaden liege in der Wertdifferenz zu dem hypothetisch erzielten niedrigeren Kaufpreis, obgleich die Vorinstanz den Schaden in der Summe der Differenz von einzelnen unrichtigen Bilanzpositionen (sog. „Bilanzauffüllungstheorie“) sah. In der Praxis finden häufig weder der Jahresabschluss noch etwaige Bilanzpositionen Eingang in die konkrete Berechnungsformel des Kaufpreises, wodurch die Berechnung des Minderwertes streitanfällig ist. Zu empfehlen sind daher klare Formulierungen, die den Schadensbegriff deutlich umschreiben.

Worauf sollten Verkäufer im Rahmen der Formulierung von Bilanzgarantien achten?

Dr. Cziesla: Immanently wichtig ist die konkrete Formulierung der Garantieregelung. Bei einer zu pauschalen Formulierung drohen dem Verkäufer enorme Haftungsrisiken, selbst wenn der garantierte Jahresabschluss in Konformität mit den Grundsätzen der ordnungsgemäßen Buchführung erstellt wurde. Im schlimmsten Falle erfolgt eine Auslegung der Bilanzgarantie als ausufernde Auffanggarantie („catch-all-Garantie“).

Es sollte darauf geachtet werden, dass sich anhand der Formulierung eindeutig feststellen lässt, welche Art der Bilanzgarantie abgegeben wird. Ist etwa eine „weiche“ gewollt, so sollte nicht nur auf die Grundsätze der ordnungsgemäßen Buchführung abgestellt werden, sondern zudem eine Beschränkung auf Ereignisse vorgenommen werden, die am Bilanzstichtag bekannt waren.

Fehler in der Bilanz stellt der Käufer oftmals erst lange Zeit nach der Transaktion fest, etwa, wenn er einen eigenen Jahresabschluss aufstellt.

Dr. Cziesla: Das ist zutreffend und birgt aus Sicht eines Verkäufers immer das Risiko nachlaufender Ansprüche. Der Verkäufer sollte daher in jedem Fall auf kurze Verjährungsfristen in Bezug auf die Bilanzgarantie achten. Zudem sind im Kaufvertrag angemessene Haftungseinschränkungen aufzunehmen. In jüngerer Zeit werden vermehrt auch Versicherungen abgeschlossen, die das Risiko einer Haftung decken, sog. W&I (Warranty & Indemnity-)Versicherungen.

Haben Sie einen abschließenden Praxistipp?

Dr. Cziesla: Gerade bei der Verhandlung von Bilanzgarantien trennt sich die Spreu vom Weizen, da manche Berater die Mechanik und Konsequenzen einer Bilanzgarantie nicht richtig verstehen oder einordnen. Hier ist folglich eine enge Abstimmung zwischen den M&A-Beratern und ein gutes Verständnis der konkreten Bilanzpositionen wichtig, um sich in der Verhandlung den vielleicht entscheidenden Vorteil zu verschaffen.

Vielen Dank für das Gespräch, Herr Dr. Cziesla.]