

**Unternehmenskaufverträge enthalten Vertragsklauseln, die sich unter dem Titel «Bilanzgarantie» mit dem abstrakten Buchführungs- und Rechnungslegungsrecht sowie der konkreten Finanzberichterstattung des Zielunternehmens befassen. Klauseln dieser Art eröffnen ein Spannungsfeld zwischen Rechtseinhaltung der Normen des Rechnungslegungsrechts (Compliance) sowie des kaufvertraglichen Leistungsaustauschs (Substanzausgleich).**

THOMAS M. MÜLLER

# BILANZGARANTIE IN UNTERNEHMENSKAUFVERTRÄGEN

## Vertragsklauseln im Spannungsfeld zwischen Compliance und Substanzausgleich

### 1. EINLEITUNG

Wer ein Unternehmen erwerben will, verschafft sich zunächst ein Bild über dessen wirtschaftliche Lage [1]. Dazu dient ihm in erster Linie die Buchführung und Rechnungslegung des Unternehmens gemäss Art. 957 ff. des *Obligationenrechts* (OR) [2] sowie weitere Finanzinformationen, für deren Ausgestaltung keine gesetzlichen Regelungen bestehen [3]. Die Finanzinformationen sind Grundlage der Unternehmensbewertung und Gegenstand der Financial Due Diligence. Bekannte Risiken regeln die Parteien direkt im Unternehmenskaufvertrag. Können unbekannte Risiken als Abweichungen in der Vermögens-, Finanzierungs- und Ertragslage über die allgemein formulierte Bilanzgarantie abgefangen werden?

### 2. ERTRAGS- UND SUBSTANZINTERESSEN DES KÄUFERS

Steht der *Ertragswert* im Vordergrund, richtet sich der Blick und das Interesse des Käufers vor allem auf die vergangenheitsbezogenen Abschlussangaben [4], weil er aus diesen die Ertragslage für die Zukunft ableitet [5]. Dabei ist der Käufer darauf angewiesen, dass die vergangenheitsbezogenen Abschlussangaben richtig ermittelt wurden und die Zielgesellschaft das Rechnungslegungsrecht eingehalten hat (Compliance). Im Gegensatz dazu will der *Substanzwert*-orientierte Käufer möglichst gegenwartsbezogene Abschlussangaben. Die Werte der Erfolgsrechnung sowie vergangene Erträge sind für ihn nicht primär relevant. Er interessiert sich für die aktuelle auf den Rechtsübergang bezogene Vermögens- und Finanzierungslage der Zielgesellschaft [6].



THOMAS M. MÜLLER,  
DR. IUR., RECHTSANWALT,  
PARTNER, MME PARTNERS,  
RECHTSANWÄLTE,  
ZÜRICH/ZUG,  
THOMAS.MUELLER@  
MMEPARTNERS.CH

### 3. SACHGEWÄHRLEISTUNG

Bei der kaufvertraglichen Umsetzung besteht die Herausforderung darin, dass der Käufer bei einer Transaktion gleichzeitig Ertrags- und Substanzinteressen verfolgt. Erschwerend kommt hinzu, dass nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts weder Abweichungen in der vergangenen Ertragslage, noch Abweichungen in der gegenwartsbezogenen Vermögens- und Finanzierungslage als Mangel im Sinne von Art. 197 Abs. 1 OR eingestuft werden [7]. Dies obwohl hinsichtlich des Rechnungslegungsrechts gesetzliche Regelungen bestehen [8] und die Vermögens-, Finanzierungs- und Ertragsangaben des Verkäufers kausal für die Einigung des Kaufpreises und den Kaufentschluss des Käufers sind. Die Praxis des Bundesgerichts schützt damit die Belange des Verkäufers und überlässt es dem Käufer, seine Interessen vertraglich sicherzustellen.

### 4. BILANZGARANTIE

**4.1 Vorbemerkung.** Bei der Bilanzgarantie verspricht der Verkäufer gegenüber dem Käufer, dass die Gesellschaft die vom Verkäufer vorgelegten Bilanzen (Referenzbilanzen) nach den anwendbaren Normen des Rechnungslegungsrechts erstellt hat (*Verfahren*) und dass die Referenzbilanzen ein den tatsächlichen Verhältnissen entsprechendes Bild der Vermögens-, Finanzierungs- und Ertragslage der Gesellschaft abgeben und dass diese richtig und vollständig sind (*Inhalt*) [9].

**4.2 Verfahrenszusicherung.** Die Verfahrenszusicherung stellt den Bezug zwischen den Referenzbilanzen und der Einhaltung der für diese Bilanzen anwendbaren Normen des Rechnungslegungsrechts her. Die Bilanzgarantie verbindet die Referenzbilanzen mit den abstrakten Normen des Rechnungslegungsrechts. Der Verkäufer wird damit nicht zum Normadressat des Rechnungslegungsrechts. Durch die Bilanzgarantie wird jedoch hinsichtlich der Verfahrenseinhaltung eine Anspruchsgrundlage zwischen Käufer und Verkäufer geschaffen. Das «vertragliche Verfahrens- bzw. Rechnungslegungsrecht» orientiert sich in der Regel am gesetzlichen Rechnungslegungsrecht, das durch die vertragliche Abrede grundsätzlich nicht geändert oder ergänzt

wird. Die Bilanzgarantie kann aber vertragliche Abweichungen oder Schwerpunktsetzungen vornehmen, wenn dies mit der tatsächlichen Finanzbuchführung und Rechnungslegung des Zielunternehmens übereinstimmt. Der Verkäufer sichert in der Regel nicht zu, dass die Gesellschaft

*«Die Praxis des Bundesgerichts schützt die Belange des Verkäufers und überlässt es dem Käufer, seine Interessen vertraglich sicherzustellen.»*

Bilanzierungs- und Bewertungsspielräume des Rechnungslegungsrechts nicht ausgeschöpft hat. Der Grund liegt darin, dass die vergangenheitsbezogenen Jahresrechnungen nicht im Transaktionskontext erstellt wurden, und deshalb im Vorfeld der Transaktion bzw. bei der Erstellung der Bilanzen keine Bereinigung hinsichtlich der spezifischen Interessen der Parteien des Kaufvertrages stattgefunden hat. Der Käufer muss deshalb davon ausgehen, dass die vom Verkäufer vorgelegten Jahresrechnungen der Rechnungslegung die Bilanzierungs- und Bewertungsspielräume des Rechnungslegungsrechts beinhalten. Damit übernimmt die Bilanzgarantie im Rahmen der Verfahrenszusicherung in der Regel die Bilanzierungs- und Bewertungsspielräume des Rechnungslegungsrechts. Es liegt beim Käufer, die notwendigen Bereinigungen im Rahmen der Financial Due Diligence und der Vertragsgestaltung vorzunehmen.

**4.3 Inhaltszusicherung.** Die Inhaltszusicherung bezieht sich direkt auf den Inhalt der Referenzbilanzen, welche durch die Bilanzgarantie zum *Vertragsinhalt* werden. Ohne anderslautende Regelung im Vertrag ist davon auszugehen, dass die Inhaltszusicherung wie die Verfahrenszusicherung ebenfalls auf die Einhaltung des Rechnungslegungsrechts gerichtet ist. Nach den Gesichtspunkten der Compliance müsste Richtigkeit und Vollständigkeit im Kontext der im konkreten Fall anwendbaren Normen des Rechnungslegungsrechts verstanden werden. Das Schwergewicht liegt bei der Inhaltszusicherung jedoch nicht auf dem vorgelagerten Rechnungslegungsverfahren und dessen Einhaltung, sondern auf der Ergebnis- und Substanzdarstellung der konkreten wirtschaftlichen Lage des Zielunternehmens. Die Frage lautet also, was heisst richtig und vollständig nach dem jeweils anwendbaren Rechnungslegungsrecht. Unter dem Aspekt der *subjektiven Richtigkeit* würde dabei die Sorgfalt der Gesellschaft bei der Erstellung und der Präsentation der Rechnungslegung (Inhalt der Bilanz) berücksichtigt (hat die Gesellschaft die notwendige Sorgfalt angewendet? [10]). Nicht bekannte Schulden, die nicht ausgewiesen werden, oder nicht bekannte Eventualverbindlichkeiten, die nicht zurückgestellt werden, würden im Rahmen der Präsentation der Vermögenslage der Gesellschaft nach subjektiven Kriterien keine Verletzung des Rechnungslegungsrechts darstellen und würden zu keiner Verletzung der Bilanzgarantie führen. Nicht geklärt ist die Frage, ob die

Bilanzgarantie auch die *objektive Richtigkeit* erfasst, wonach der Verkäufer auch für nicht bekannte Schulden und Eventualverbindlichkeiten einzustehen hätte. Die Lehrmeinungen gehen dazu auseinander. Einerseits wird darauf hingewiesen, dass der Ausgleich nach den Kriterien der objektiven Richtigkeit so weit geht, dass dies im Wortlaut der Bilanzgarantie eindeutig zum Ausdruck kommen muss. Die allgemeine Formulierung der Bilanzgarantie würde dazu nicht genügen [11]. Auf der anderen Seite wird darauf hingewiesen, dass nicht zurückgestellte Verbindlichkeiten sowie unbekannte Verbindlichkeiten, die später zum Vorschein kommen und nach den Grundsätzen der ordnungsgemäss Rechnungslegung unbedingt hätten ausgewiesen werden müssen, von der Gewährleistung des Verkäufers erfasst werden [12]. Die Bilanzgarantie enthält zudem in der Regel den Verweis, dass die Bilanzen den *tatsächlichen Verhältnissen* entsprechen. Es handelt sich hierbei um eine True-and-Fair-View-Bestätigung, die vom Verkäufer mit Bezug auf die Normen des Rechnungslegungsrechts abgegeben wird. Auch diese Bestätigung ist nach den Normen des anwendbaren Rechnungslegungsrechts zu beurteilen. Die Aussagekraft dieser Bestätigung ist beschränkt [13].

## 5. SUBSTANZAUSGLEICH

Verfahrens- und Inhaltszusicherung lehnen sich eng an das Rechnungslegungsrecht an (Compliance). Fraglich ist, ob die Bilanzgarantie eine ausreichende Rechtsgrundlage für einen Substanzausgleich darstellt. Wird in einem ersten Schritt festgestellt, dass die Bilanz fehlerhaft ist, dann wäre im Anwendungsbereich der Bilanzgarantie eine Vertragsverletzung nach den oben beschriebenen Grundsätzen zu bejahen. In einem zweiten Schritt stellt sich dann die Frage, ob sich dieser Fehler als Abweichung in der Ertrags- und/oder Vermögenslage auf den Wert des Unternehmens (Ertrags- und Substanzwert) auswirkt und eine Minderung (oder wo vertraglich vorgesehen Nachbesserung) rechtfertigt. Abweichungen

*«Der Verkäufer sichert in der Regel nicht zu, dass die Gesellschaft Bilanzierungs- und Bewertungsspielräume des Rechnungslegungsrechts nicht ausgeschöpft hat.»*

in der *vergangenheitsbezogenen Ertragslage* führen über die Bilanzgarantie zu keinem Substanzausgleich. Es trifft zwar zu, dass sich die Verfahrenszusicherung der Bilanzgarantie auf die Bemessungsgrundlage der Kaufpreisbestimmung nach Ertragswert bezieht. Dennoch ermöglicht die Bilanzgarantie keinen Substanzausgleich bei Abweichungen in der Ertragslage, weil die Bilanzgarantie keinen ausreichenden kausalen Zusammenhang zwischen den vergangenheitsbezogenen Abschlussangaben und der Kaufpreisbestimmung herstellt [14]. Dazu wären weitergehende vertragliche Regelungen vorzusehen. Abweichungen in der *gegenwartsbezogenen Vermögens- und Finanzierungslage* zum Zeitpunkt des Rechts-

übergangs führen über die Bilanzgarantie ebenfalls zu keinem oder allenfalls nur zu einem beschränkten Substanzausgleich. Der Unternehmenskauf ist auf Überleitung des Unternehmens gerichtet – der Verkäufer ist zur Lieferung der Substanz nur insofern verpflichtet, als diese zum Rechtsübergang vorhanden ist. Strebt der Käufer einen Substanzausgleich an, was auch und in der Regel dann der Fall ist, wenn der Kaufpreis grundsätzlich nach Ertragswert berechnet wird, dann sind weitergehende Zusicherungen, die sich direkt auf die Substanz oder einzelne Substanzstücke beziehen, vorzusehen und auf den Zeitpunkt des Rechtsübergangs zu vereinbaren. Die Bilanzgarantie deckt dieses Interesse des Käufers nicht ab, weil die zugesicherten Bilanzen die Substanz auf ihren jeweiligen Stichtag und nicht zum kaufvertraglichen Rechtsübergang festhalten. Ein Substanzausgleich wäre bei Abweichungen in der Substanz zum Rechtsübergang allenfalls nur in denjenigen Fällen möglich, in welchen sich die Substanzabweichung auf einen Bilanzstichtag bezieht, der zeitlich nahe beim Rechtsübergang liegt (z. B. Zwischenabschluss)<sup>[15]</sup>. In diesen Fällen wäre aber ein Substanzausgleich nur denkbar, wenn die Abweichung in der Substanz durch eine Verletzung der Normen des Rechnungslegungsrechts entstanden ist (indirekter Substanzaus-

gleich). Ohne den Nachweis der Verletzung der Normen des Rechnungslegungsrechts dürfte ein direkter Substanzausgleich nicht möglich sein.

## 6. FAZIT

Die Bilanzgarantie bezieht sich im wesentlichen auf den Inhalt von Abschlussangaben der Vergangenheit und das Verfahren ihrer Erstellung. Die Verfahrens- und Inhaltssicherung schafft für den Käufer eine erhöhte Sicherheit hinsichtlich der Grundlagen der Unternehmensbewertung nach Ertragswert. Im Bereich der Substanz kann die Bilanzgarantie zudem eine Hilfsfunktion für weitere Zusicherungen übernehmen, die sich auf einzelne Bilanzpositionen oder Substanzstücke in der Bilanz beziehen. Die Bilanzgarantie ist nicht primär auf Substanzausgleich ausgerichtet, und zwar gilt dies gleichermaßen bei Abweichungen in der Ertrags- und Vermögenslage. Wollen die Parteien einen Substanzausgleich herstellen, dann sind weitergehende Zusicherungen zu bestimmten Bilanzpositionen vorzusehen. Steht der Substanzwert im Vordergrund, dann können die Parteien die Substanz mit einer Übernahmebilanz zum Rechtsübergang festlegen und den Interessenausgleich über eine Kaufpreiskorrektur mit Eigenkapitalgarantie herstellen. ■

**Anmerkungen:** 1) Vermögens-, Finanzierungs- und Ertragslage (vgl. Art. 957 Abs. 1 OR und Art. 957a Abs. 1 VE-OR). 2) Nachfolgend zusammengefasst als «Rechnungslegungsrecht» bezeichnet. 3) Z. B. Mittelfussrechnungen, Planungs- und Vorgaberechnungen, Betriebsbuchhaltung. 4) Dabei handelt es sich primär um die Jahresrechnungen der regulären Rechnungslegung der Vorperioden sowie allenfalls einen Zwischenabschluss (Art. 11 FusG; Art. 653l VE-OR). Je aktueller die Jahresrechnungen sind, desto höher ist der Transaktionsbezug. Irreguläre Bilanzen oder Sonderbilanzen (Umwandlungs-, Sanierungs- oder Liquidationsbilanzen sowie Übernahmebilanzen usw.) werden nicht zwingend nach den Bestimmungen des Rechnungslegungsrechts erstellt; sie sind damit in der Regel nicht Gegenstand der Bilanzgarantie. 5) Wollen die Parteien den pauschalen und indirekten Ansatz der Ertragsdarstellung der Bilanz aufbrechen, so haben sie neben den Bilanzen auch die Erfolgsrechnungen in die Bilanz-

garantie aufzunehmen. 6) Sein Interesse bezieht sich vor allem auf die Zwischenbilanz und den letzten regulären Abschluss (Most Recent Balance Sheet). Wird das Unternehmen nur nach Substanzwert bewertet, dann bietet sich an, den Interessenausgleich mit Übernahmebilanz und Kaufpreiskorrektur über Eigenkapitalgarantie zu schaffen. 7) BGE 79 II 158; 107 II 422. 8) An sich müsste der Käufer bei jedem Unternehmenskauf ohne besondere Zusicherung davon ausgehen dürfen, dass die Jahresrechnungen den Grundsätzen der ordnungsgemässen Rechnungslegung (legal Compliance) entsprechen (Peter Bockli, Gewährleistungen und Garantien in Unternehmenskaufverträgen, Mergers & Acquisitions, 1998, 67). 9) Die Bezeichnung «Bilanzgarantie» ist nicht ganz richtig. In Tat und Wahrheit handelt es sich bei Standardbilanzgarantien nicht um Garantien im Rechtssinne, sondern um kaufvertragliche Zusicherungen gemäss Art. 197 Abs. 1 OR. Die Bilanzgarantie bezieht sich auf die Verfahrenseinhaltung in der

Vergangenheit. Auch die zugesicherten Bilanzinhalte stellen auf Vorgänge in der Vergangenheit ab. Eine Garantie im Rechtssinn wäre dann anzunehmen, wenn sich die vertragliche Abrede auf Vorgänge in der Zukunft beziehen würde. 10) Rädler, Albert/Pöllath, Reinhard, Handbuch der Unternehmensakquisition, Frankfurt 1982, 230. 11) Rädler/Pöllath, a. a. O., 230, Anm. 8. 12) Bockli, a. a. O., 67. 13) Auch in Geschäftsberichten der Gesellschaften werden True-and-Fair-View-Bestätigungen abgeben, selbst wenn Verstösse gegen diese vorliegen (Cotting, René/Bömlé, Max, True-and-Fair-View-Konzept versus Fair Presentation, Der Schweizer Treuhänder 2000/8, 788 ff., 789). 14) Der Kaufpreis kann u. U. auch noch nach anderen Kriterien als den vergangenen Erträgen ausgehandelt worden sein. 15) In diesen Fällen kann u. U. auf einen Parteilichen betreffend die Substanz zum Closing geschlossen werden.

## RÉSUMÉ

### Garanties de bilan dans les contrats d'achat d'entreprises

Une garantie de bilan formulée de manière générale peut-elle permettre d'intercepter des risques inconnus en tant qu'écart par rapport au patrimoine, à la situation financière et aux résultats? Tout le défi du contrat d'achat consiste à ce que le repreneur poursuive, lors d'une transaction, aussi bien des intérêts en matière de rendement que de substance. La difficulté est accrue du fait que, selon la jurisprudence du Tribunal fédéral, ni les écarts des résultats du passé, ni ceux de la situation patrimoniale et financière actuelle ne sont considérés comme des défauts au sens de l'article 197 al. 1 CO. Ceci, bien que le droit comptable prévoit des dispositions légales et que les indications fournies par le cédant sur le patrimoine, la situation financière et les résultats aient un impact causal sur l'acceptation du prix de cession et sur la décision de reprise de l'acheteur. La pratique du Tribunal fédéral protège ainsi les intérêts du cédant et laisse au repreneur le soin de garantir ses propres intérêts par contrat. Avec la garantie de bilan, le cédant assure au repreneur que la société a dressé les bilans (bilans de référence) présentés selon les principes applicables du droit comptable (méthode), que les bilans de référence donnent une image fidèle du patrimoine, de la situation financière et des résultats, et qu'ils sont exacts et complets (contenu). L'assurance de la méthode établit le lien entre

les bilans de référence et le respect des normes comptables applicables à ces bilans. La garantie de bilan relie les bilans de référence aux normes abstraites du droit comptable. Le cédant n'est donc pas le destinataire des normes du droit comptable. Toutefois, la garantie de bilan permet de créer une base de préention en matière de respect de la méthode entre le repreneur et le cédant. L'assurance du contenu porte directement sur le contenu des bilans de référence qui deviennent contenu contractuel par la garantie de bilan. Sauf stipulation contraire dans le contrat, on peut admettre que l'assurance du contenu, comme celle de la méthode, est orientée sur le respect du droit comptable. Du point de vue de l'exactitude subjective, la diligence de la société lors de l'établissement et de la présentation des comptes (contenu du bilan) serait prise en considération (la société a-t-elle fait preuve de la diligence requise?). Reste en suspens la question de savoir si la garantie de bilan comprend aussi l'exactitude objective selon laquelle le cédant devrait assumer également des dettes et des engagements conditionnels inconnus. Se pose donc la question de savoir si une erreur de bilan est considérée comme un écart au niveau des résultats et/ou du patrimoine par rapport à la valeur de l'entreprise (valeur de rendement et valeur substantielle) et justifie une réduction ou une rectifica-

tion (lorsque le contrat le prévoit). En règle générale, la réponse sera non car la garantie de bilan n'établit pas de lien de causalité suffisant entre les indications de rendement portant sur le passé et le calcul du prix d'achat d'après la valeur de rendement, et détermine la substance non au moment du transfert de propriété mais à un moment antérieur à ce transfert. Une compensation de substance serait, en cas d'écarts dans la substance au moment du transfert de droits, tout au plus possible lorsque l'écart de substance se rapporte à une date de clôture des comptes proche du transfert (p. ex. clôture intermédiaire). Dans ces cas, une compensation de la substance ne serait toutefois envisageable que si l'écart dans la substance a été généré par une violation des normes comptables (compensation indirecte de la substance). Faute de preuve d'une violation des normes du droit comptable, une compensation de substance ne devrait pas être possible. La garantie de bilan n'est donc pas orientée en premier lieu sur la compensation de substance ou la réduction, tant lors d'écart dans les résultats que dans le patrimoine ou la situation financière. Si les parties souhaitent une compensation de substance, il faudra prévoir de plus amples garanties sur certains postes du bilan. La garantie de bilan peut alors assumer une fonction d'aide en la matière. TMM/MFD