Schaden und Minderwert im Gewährleistungsrecht beim Unternehmenskauf

Dr. iur. Markus Vischer, Rechtsanwalt, LL.M. (Zürich)

1. Gesetzliches Gewährleistungsrecht beim Unternehmenskauf

Der Unternehmenskaufvertrag ist sowohl beim Share Deal als auch beim Asset Deal ein Kaufvertrag, ob der Share Deal oder Asset Deal nun nach dem OR oder dem FusG durchgeführt wird. Die abweichende Meinung des Bundesgerichts, wonach der nach dem OR durchgeführte Asset Deal ein Innominatkontrakt sei, ist nicht korrekt[1].

Der Kaufgegenstand ist sowohl beim Share Deal als auch beim Asset Deal das Unternehmen selbst, beim Share Deal mindestens dann, wenn er auf den Verkauf/Kauf der Kontrolle des Unternehmens ausgerichtet ist. Die teilweise abweichende Meinung des Bundesgerichts, wonach beim Share Deal grundsätzlich die Anteile Kaufgegenstand sind, ist nicht korrekt[2].

Die kaufrechtliche Gewährleistung richtet sich sowohl beim Share Deal als auch beim Asset Deal einheitlich nach Art. 192 ff. und Art. 197 ff. OR, ergänzt im Bereich des Schadenersatzrechts durch Art. 97 OR. Die teilweise abweichende Meinung des Bundesgerichts, wonach beim Asset Deal u.U. Zessionsrecht und andere Regeln Anwendung finden, ist nicht korrekt[3].

Im Bereich der Rechtsgewährleistung kann der Käufer abweichend von der herrschenden Lehre und Rechtsprechung bei gegebenen Voraussetzungen auch Schadenersatz wegen Nichterfüllung verlangen[4].

Anhand reichhaltiger Rechtsprechung und Vertragsbestimmungen aus der Praxis des Unternehmenskaufs zeigt der Autor auf, dass Begriff und Art der Berechnung des Schadens im Gewährleistungsrecht sehr unterschiedlich aufgefasst werden. Es empfiehlt sich, die Berechnung von Schaden und Minderwert vertraglich zu regeln und der Formulierung der diesbezüglichen Vertragsklauseln besondere Beachtung zu schenken. Namentlich sollten das zum Kaufpreis führende Bewertungsverfahren und die Bewertungsfaktoren Gegenstand der Verhandlungen sein und in die vertragliche Regelung einfliessen. Zi.

En se fondant sur une riche jurisprudence et sur des clauses contractuelles tirées de la pratique de la vente d'entreprises, l'auteur démontre que la notion même de dommage et la manière de le calculer dans le droit de la garantie sont perçues de manière très différente. Il conseille dès lors de régler dans le contrat le calcul du dommage et de la moins-value et de prêter une attention particulière aux clauses contractuelles qui s'y rapportent. Le processus et les critères ayant servi à retenir le prix de vente en question devraient notamment faire l'objet de négociations et figurer dans le contrat. P.P.

[1] Zum Ganzen *Markus Vischer*, Die Rolle des Verschuldens im Gewährleistungsrecht beim Unternehmenskauf, SJZ *2009* 134 m.w.H., insbesondere bezüglich Asset deals auch m.H. auf *Markus Vischer*, Qualifikation des Geschäftsübertragungsvertrages und anwendbare Sachgewährleistungsbestimmungen, SZW *2003* 335 ff., und bezüglich nach FusG durchgeführte Share oder Asset deals m.H. auf *Markus Vischer*, Auswirkungen des Fusionsgesetzes auf Share und Asset Deals, in: Mergers & Acquisitions VII, herausgegeben von Rudolf Tschäni, Zürich Basel Genf 2005, 218; gl.M. bezüglich Asset deals *Urs Schenker*, Post Closing Litigation, in: Peter V. Kunz, Oliver Arter, Florian S. Jörg, Entwicklungen im Gesellschaftsrecht IV, Bern 2009, 80, Fn. 17; *Urs Schenker*, Risikoallokation und Gewährleistung beim Unternehmenskauf, in: Mergers & Acquisitions VII, herausgegeben von Rudolf Tschäni, Zürich Basel Genf 2005, 247 f.; s. auch *Bernd Hauck*, Mängel des Unternehmens beim Unternehmens- und Beteiligungskauf, Basel 2008, 517, der den Asset Deal als kaufähnlichen Vertrag qualifiziert.

[2] Zum Ganzen *Vischer* (Fn. 1) SJZ *2009* 134 m.w.H., insbesondere m.H. auf *Vischer* (Fn. 1) SZW *2003* 337; gl. M. *Schenker* (Fn. 1) Post Closing Litigation, 80, Fn. 17; *Schenker* (Fn. 1) M&A VII, 251 f.; unklar *Wolfgang Ernst,* Haftung und Gefahrtragung, Der Konkurs der Aktiengesellschaft als Leistungsstörung – Eine zivilistische Skizze aus Anlass von BGE 128 III 370, in: Tradition mit Weitsicht, Festschrift für Eugen Bucher zum 80. Geburtstag, herausgegeben von Wolfgang Wieland, Thomas Koller und Hans Peter Walter, Bern 2009, 94 f.

[3] Zum Ganzen *Vischer* (Fn. 1) SJZ *2009* 134 m.w.H., insbesondere *Vischer* (Fn. 1) SZW *2003* 337 f.; gl. M. *Schenker* (Fn. 1) Post Closing Litigation, 80, Fn. 17; differenzierend *Hauck* (Fn. 1) 518 ff. bezüglich Asset Deal und 551 f. bezüglich Share Deal.

zungen nach Art. 192 ff. OR oder nach Art. 197 ff. OR vorgehen[4].

Neben der kaufrechtlichen Gewährleistung, der Gewährleistung im engeren Sinn, gibt es, mindestens nach dem Bundesgericht, auch eine Gewährleistung im weiteren Sinn, nämlich die Gewährleistung gestützt auf Art. 97 ff. OR, Art. 24 Abs. 1 Ziff. 4 i.V. mit Art. 23 OR (Grundlagenirrtum), Art. 28 OR (absichtliche Täuschung), culpa in contrahendo Art. 41 ff. OR, Art. 111 OR (selbständige Garantie), etc.

II. Vertragliches Gewährleistungsrecht beim Unternehmenskauf

Angesichts der zahlreichen Kontroversen im Zusammenhang mit dem gesetzlichen Gewährleistungsrecht wählen die Parteien im Unternehmenskaufvertrag in der Regel einen einheitlichen vertraglichen Rechtsbehelf bei Verletzung der im Unternehmenskaufvertrag enthaltenen Zusicherungen[5].

In der Regel ist dieser einheitliche vertragliche Rechtsbehelf vor dem Hintergrund des auch schweizerische M&A-Transaktionen prägenden anglo-amerikanischen Rechts der Rechtsbehelf des Schadenersatzes[6]. Er wird oft (was auch empfehlenswert ist) verschuldensunabhängig ausgestaltet[7].

In der Regel handelt es sich beim von den Parteien gewählten einheitlichen vertraglichen Rechtsbehelf um eine vertragliche Modifikation der Gewährleistungsregeln im engeren Sinn, also von Art. 192 ff. und Art. 197 ff. OR oder von Art. 197 ff. OR alleine, ergänzt im Bereich des Schadenersatzrechts gemäss dem Bundesgericht durch Art. 97 OR[8].

Entsprechend sind bei der Auslegung des einheitlichen vertraglichen Rechtsbehelfs des Schadenersatzes die Regeln von Art. 192 ff. und Art. 197 ff. OR bzw. von Art. 197 ff. OR alleine, ergänzt im Bereich des Schadenersatzrechts gemäss dem Bundesgericht durch Art. 97 OR, heranzuziehen[9].

III. Schadensbegriff

A. Einleitung

Sowohl im gesetzlichen wie im Regelfall im vertraglichen Gewährleistungsrecht spielt der Begriff des Schadens eine Schlüsselrolle.

B. Schadensbegriff im Allgemeinen

Nach der Mommsen zugeordneten[10] und auch vom Bundesgericht übernommenen sogenannten Differenztheorie entspricht der (im OR nicht definierte) Schaden des Gläubigers der Differenz zwischem dem gegenwärtigen Vermögensstand des Gläubigers (Istwert)[11] und dem hypothetischen Stand, den das Vermögen des Gläubigers ohne das schädigende Ereignis hätte (Sollwert)[12].

Der Schaden kann in einer Verminderung der Aktiven oder Vermehrung der Passiven des Gläubigers (damnum emergens) oder in dem Gläubiger entgangenem Gewinn (lucrum cessans) bestehen[13].

Die Differenztheorie wird mittlerweile vor allem in Deutschland, aber immer mehr auch in der Schweiz, kritisiert, wo mehr und mehr auf einen wertenden Schadensbegriff abgestellt wird, d.h. einen Schadensbegriff, der sich einer erschöpfenden, inhaltlich allseitig befriedigenden Definition entzieht und der deshalb vom Richter für einzelne Fallgruppen, also durch Typisierung, wertend zu konkretisieren ist[14].

Eines der im Rahmen der Kritik der Differenztheorie immer wieder disku-

4 *Markus Vischer*, Rechtsgewährleistung beim Unternehmenskauf, SJZ *2005* 233 ff. m.w.H.; gl. *M. Ernst* (Fn 2) 102 f., 127 f.; s. auch CHK-*S. Hrubesch-Millauer,* Art. 192 N 6; für eine neuere Zusammenfassung der herrschenden Lehre und Rechtsprechung, allerdings ohne jedes Eingehen auf abweichende Meinungen, z.B. *Beat Schönenberger*, Sach- und Rechtsgewährleistung – eine zeitgemässe Unterscheidung?, BJM *2009* 173 ff.

5 *Vischer* (Fn. 1) SJZ *2009* 136.

6 *Vischer* (Fn. 1) SJZ *2009* 137.

7 *Vischer* (Fn. 1) SJZ *2009* 138.

8 *Vischer* (Fn. 1) SJZ *2009* 137.

9 *Vischer* (Fn. 1) SJZ *2009* 137.

10 *Heinrich Honsell*, Schweizerisches Haftpflichtrecht, 4. Aufl., Zürich 2005, 81; *Vito Roberto*, Schweizerisches Haftpflichtrecht, Zürich 2002, N 590; *Vito Roberto*, Schadensrecht, Basel und Frankfurt a.M. 1997, 11 ff.; s. aber *Niklaus Lüchinger*, Schadenersatz im Vertragsrecht, Freiburg 1999, N 56.

11 D.h. dem tatsächlichen Vermögensstand des Gläubigers nach dem schädigenden Ereignis, Bezirksgericht Zürich in ZR *2009* Nr. 33, 134.

12 Z.B. BGE 4A_67/2008 vom 27.8.2009, E. 9.2.1; BGE 4A_195/2008 vom 4.9.2008, E. 2.1; BGE 133 III 471; BGE 132 III 366; BGE 132 III 323 f.

13 Z.B. BGE 133 III 471; BGE 132 III 366; BGE 132 III 323 f.

14 *Ingeborg Schwenzer*, Schweizerisches Obligationenrecht Allgemeiner Teil, 5. Auflage, Bern 2009, 14.01 ff.; *Peter Gauch/Walter R. Schluep*, Schweizerisches Obligationenrecht Allgemeiner Teil, 9. Auflage, bearbeitet von Jörg Schmid und Susan Emmenegger, Zürich Basel Genf 2008, N 2847 ff.; *Heinz Rey*, Ausservertragliches Haftpflichtrecht, 4. A., Zürich Basel Genf 2008, N 151 ff.; *BSK OR I-Wiegand*, Art. 97 OR N 38 ff.; *Honsell* (Fn. 10) Schweizerisches Haftpflichtrecht 7 ff., 81 ff.; *Roberto* (Fn. 10) Haftplichtrecht, N 584 ff.; *BK-Weber*, Art. 97 OR N 147 ff.; *Roberto* (Fn. 10) Schadensrecht, 9 ff., 101 ff.; *Elisabeth Glättli*, Zum Schadenersatz wegen Nichterfüllung nach Art. 97 Abs. 1 und 107 Abs. 2 OR, Zürich 1998, 15 ff.; s. auch Bezirksgericht Zürich in ZR *2009* Nr. 33, 133, wonach mit der gebetsmühlenartigen Wiederholung der Differenztheorie noch nicht viel gewonnen sei.

tierten Problemfelder ist der sogenannte Kommerzialisierungsschaden, d.h. der durch Beeinträchtigung einer Nutzungsmöglichkeit entstandene Schaden[15]. Die Anerkennung des Kommerzialisierungsschadens als Schaden im Rechtssinn wird in der Schweiz überwiegend abgelehnt[16], was allerdings m.E. mindestens dort nicht gerechtfertigt ist, wo die Nutzungsmöglichkeiten in den Marktwert des betreffenden Gegenstands einfliessen[17], also letztlich dieser Marktwert nicht nur ein Substanzwert, sondern (mindestens auch) ein Ertragswert ist.

Schaden ist (im Regelfall) nur, was subjektiv und damit individuell-konkret für den betroffenen Gläubiger Schaden ist, wobei die subjektive Betrachtungsweise im vernünftigen materiellen Interesse seine Grenze findet und so quasi objektiviert wird[18]. Eine objektive Betrachtungsweise, d.h. eine Schadensberechnung aufgrund von Marktwerten und letztlich mittels Expertise, greift allerdings dann Platz, wenn der subjektive und individuell-konkrete Schaden nicht nachweisbar ist[19].

C. Schadensbegriff im Gewährleistungsrecht beim Unternehmenskauf im Speziellen

a) Grundsatz

Nach der Differenztheorie entspricht der Schaden des Käufers bei Verletzung von Zusicherungen (bei Aufrechterhaltung des Vertrags) der Differenz zwischen seinem gegenwärtigen Vermögensstand infolge der Verletzung von Zusicherungen und dem hypothetischen Stand, den sein Vermögen hätte, wären die Zusicherungen nicht verletzt worden (und entsprechend der Vertrag richtig erfüllt worden, womit das Erfüllungsinteresse oder das positive Interesse und nicht das negative Interesse massgebend ist[20]).

b) Unmittelbarer Schaden

Das Hauptelement des Schadens bei Verletzung von Zusicherungen (bei Aufrechterhaltung des Vertrags) liegt in einer Verminderung der Aktiven des Käufers. Der Kaufgegenstand ist weniger wert, weist also einen Minderwert auf.

Legt man der Minderung anders als die herrschende Lehre und Rechtsprechung korrekterweise mindestens beim Unternehmenskauf die absolute und nicht die relative Berechnungsmethode zugrunde[21], berechnet sich der Minderwert gleich wie der Minderwert beim Rechtsbehelf der Minderung und auch beim Rechtsbehelf bei Grundlagenirrtum und absichtlicher Täuschung[22].

Er entspricht der Differenz zwischen dem objektiven Wert des mangelhaften Kaufgegenstandes und dem objektiven Wert des mängelfreien Kaufgegenstandes[23], wobei der Begriff «objektiv» wie bei der Schadensberechnung im Allgemeinen zu verstehen ist[24].

Beim Unternehmenskauf entspricht der Minderwert damit der Differenz zwischen dem objektiven Wert des mangelhaften Unternehmens und dem objektiven Wert des mängelfreien Unternehmens.

Werden beim Share Deal zwar die Kontrolle des Unternehmens ver-/gekauft, aber nicht 100% der Anteile, entspricht der Minderwert der Differenz zwischen den quotalen Unternehmenswerten (= Unternehmenswerte ./. Gesamtanzahl Anteile [allenfalls minus eigene Anteile des verkauften Unternehmens] x ver-/gekaufte Anteile).

Der Minderwert entspricht bis auf die in Art. 208 Abs. 2 OR genannten Kosten und Verwendungen dem unmittelbaren Schaden des Käufers im Sinne von Art. 208 Abs. 2 OR[25], wobei aber nach dem Bundesgericht Art. 208 Abs. 2 und 3 OR bei der Minderung entgegen der herrschenden Lehre nicht analog anwendbar sind, sondern

---

15 Dazu z.B. *Gauch/Schluep* (Fn. 14) N 2856 ff.; *Rey* (Fn. 14) N 180 ff., 374 ff.; *Roberto*, Haftpflichtrecht (Fn. 10) N 602 ff.

16 BGE 126 III 393 f.; weitere Nachweise z.B. bei *Gauch/Schluep* (Fn. 14) N 2858; s. aber die abweichende Lehre und Rechtssprechung beim Haushaltsschaden, zitiert bei Schwenzer (Fn. 14) 14.10.

17 *Gauch/Schluep* (Fn. 14) N 2859; *Rey* (Fn. 14) N 180 und etwas strenger N 383 ff.

18 BK-*Brehm,* Art. 42 OR N 14 ff.

19 BK-*Weber*, Art. 99 OR N 172 f., Art. 107 OR N 180 f.

20 *Etienne Schön*, Unternehmensbewertung im Gesellschafts- und Vertragsrecht, Zürich 2000, 190; zu diesen Begriffen im Allgemeinen z.B. *Gauch/Schluep* (Fn. 14) N 2897 ff.

21 Z.B. *Markus Vischer*, Sachgewährleistung bei Unternehmenskäufen, SJZ *2001* 362 ff. m.w.H., v.a. m.H. auf *Silvio Venturi*, La réduction du prix de vente en cas de défaut ou de non-conformité de la chose, Freiburg 1994, N 1097 ff.; für eine Kritik der relativen Berechnungsmethode neueren Datums z.B. *Heinrich Honsell*, Schweizerisches Obligationenrecht Besonderer Teil, 8. Auflage, Bern 2006, 102 ff.; kritisch zur relativen Berechnungsmethode beim Unternehmenskauf auch *Schenker* (Fn. 1) Post Closing Litigation , 84; *Schenker* (Fn. 1) M&A VII, 257 ff.; *Urs Schenker*, Rechtsbehelfe bei Nichterfüllung und Leistungsstörung im Unternehmenskaufvertrag, in: Mergers & Acquisitions VI, herausgegeben von Rudolf Tschäni, Zürich Basel Genf 2004, 150 f.; *Rudolf Tschäni*, Übernahme- und Zusammenschlussformen, in: Mergers & Acquisitions, herausgegeben von Rudolf Tschäni, Zürich 1998, 171.

22 Z.B. *Vischer* (Fn. 1) SJZ *2001* 362 ff. m.w.H.; s. auch *Schenker* (Fn. 1) M&A VII, 272.

23 BGE 105 II 101 f.; *CR CO I-Venturi*, Art. 205 OR N 16.

24 S. III B. a.E.

25 *Vischer* (Fn. 1) SJZ *2009* 129; s. auch *Schön* (Fn. 20) 191.

Art. 97 OR, soweit es um Schadenersatz geht[26].

c) Mittelbarer Schaden

Dem Minderwert, im Wesentlichen dem unmittelbaren Schaden des Käufers also, steht der sogenannte Mängelfolgeschaden, der weitere oder mittelbare Schaden des Käufers im Sinne von Art. 208 Abs. 3 OR, gegenüber, der vom Käufer ebenfalls geltend gemacht werden kann[27]. Zu diesem Mängelfolgeschaden gehört insbesondere der entgangene Gewinn[28].

d) Schaden des ver-/gekauften Unternehmens/Schaden des Käufers

Beim 100%igen Share Deal und beim Asset Deal entspricht der Schaden des ver-/gekauften Unternehmens dem unmittelbaren Schaden des Käufers. Beim anteiligen Share Deal entspricht der anteilige Schaden des ver-/gekauften Unternehmens (= Schaden des ver-/gekauften Unternehmens ./. Gesamtanzahl Anteile [allenfalls minus eigene Anteile des verkauften Unternehmens] x ver-/gekaufte Anteile) dem unmittelbaren Schaden des Käufers.

Zu diesem unmittelbaren Schaden des Käufers kommt wie gesagt noch der Mängelfolgeschaden des Käufers.

Eine Ausnahme von diesen Regeln besteht bei der Rechtsgewährleistung, soweit bei Vorliegen eines Rechtsmangels nicht nach den Sachmängelvorschriften vorgegangen wird[29].

e) Berechnung des unmittelbaren Schadens

aa) Unternehmenswert im Allgemeinen

Massgebend für den Wert eines Unternehmens ist gemäss den Wirtschaftswissenschaftlern nicht primär seine Substanz, sondern der zukünftige Nutzen, den das Unternehmen dem Käufer bringt[30].

Dementsprechend wird der Wert eines Unternehmens heute von den Wirtschaftswissenschaftlern primär mittels Ertragswertverfahren bewertet, indem der Barwert zukünftiger finanzieller Erträge des Unternehmens ermittelt wird[31].

Bei diesen finanziellen Erträgen kann auf verschiedene Parameter abgestellt werden, so z.B. auf die zukünftigen Gewinne oder auf die zukünftigen Cash Flows des Unternehmens[32].

Im Vordergrund steht heute unter dem auch hier prägenden Einfluss der anglo-amerikanischen Praxis[33] mindestens für grössere Unternehmen das Discounted Cash-Flow-Verfahren. Es ermittelt den Unternehmenswert durch Diskontierung der zukünftigen Cash Flows des Unternehmens, wobei vor allem der WAAC-Ansatz oder der APV-Ansatz gewählt wird[34]. Die zukünftigen Cash Flows werden dabei direkt aus den Ein- und Auszahlungen oder, weil dies meist nicht möglich ist, indirekt aus den (Plan-)Bilanzen und Erfolgsrechnungen mit dem Reingewinn als Basis hergeleitet[35].

Bei jedem Ertragswertverfahren werden die massgebenden Erträge des Unternehmens, also z.B. die Cash Flows, in der Vergangenheit aufgrund der Bilanzen und Erfolgsrechnungen der letzten 3–5 Jahre analysiert und bereinigt[36] und dann meist für die Zukunft, gestützt auf (Plan-)Bilanzen und Erfolgsrechnungen, Budgets, Businesspläne und dergl. und abgestuft nach Phasen, extrapoliert[37], z.B. nach der Percent-of Sales-Methode[38], nach dem Motto, dass die Vergangenheit Massstab für die Zukunft ist.

Neben den Ertragswertverfahren wird aber oft, v.a. für kleinere Unternehmen, auch noch das Substanzwertverfahren oder ein Mischverfahren aus Ertragswert- und Substanzwert-

[26] *Vischer* (Fn. 1) SJZ *2009* 130, m.w.N.; s. I.

[27] *Rolf Watter*, Unternehmensübernahmen, Zürich 1990, N 402.

[28] *Schenker* (Fn. 1) Post Closing Litigation, 84 f.; *Schenker* (Fn. 1) M&A VII, 260 ff.; zur Abgrenzung von unmittelbarem und mittelbarem Schaden im Gewährleistungsrecht im Allgemeinen z.B. *Alfred Koller,* Bemerkungen zur Haftung nach Art. 208 Abs. 2 OR, in: Tradition mit Weitsicht, Festschrift für Eugen Bucher zum 80. Geburtstag, herausgegeben von Wolfgang Wieland, Thomas Koller und Hans Peter Walter, Bern 2009, 375 ff.; *Schwenzer* (Fn. 14) 14.28; *Vischer* (Fn. 1) SJZ *2009* 129, m.w.H., u.a. m.H. auf die abweichende bundesgerichtliche Meinung gemäss BGE 133 III 257 ff. (Papageienfall); zum Begriff des entgangenen Gewinns im Allgemeinen z.B. BGE 4A_70/2008 vom 12.8.2009, E.5.2; *Lüchinger* (Fn. 10) N 151 ff.

[29] Was nach der hier vertretenen Auffassung möglich ist, s. I.

[30] *Georg Rotthege/Bernd Wassermann*, Grundsätze der Unternehmensbewertung, Mandatspraxis Unternehmenskauf, Köln Berlin Bonn München 2002, 107.

[31] *Rotthege/Wassermann* (Fn. 30) 114; s. auch *Urs Schenker*, Möglichkeiten zur privatrechtlichen Sanierung von Aktiengesellschaften, SJZ *2009* 487, Fn. 15; *Roger Groner*, Barabfindungsfusion (Cash Out-Merger), SJZ *2003* 396 ff.; *Watter* (Fn. 27) N 209 f., 390.

[32] *Rotthege/Wassermann* (Fn. 30) 114 ff.; *Carl Helbling*, Unternehmensbewertung und Steuern, 9. Auflage, Düsseldorf 1998, 87 ff., 99 ff.

[33] Z.B. *Peter Böckli*, Schweizer Aktienrecht, 4. A., Zürich Basel Genf 2009, § 6 N 226.

[34] *Claudio Loderer*, Handbuch der Bewertung, Praktische Methoden und Modelle zur Bewertung von Projekten, Unternehmen und Strategien, 4. Auflage, Zürich 2007, 643 ff.; *Louis Siegrist/Reto Rauschenberger*, Unternehmensbewertung, Mergers & Acquisitions V, herausgegeben von Rudolf Tschäni, Zürich Basel Genf 2003, 194 ff.; *Rotthege/Wassermann* (Fn. 30) 117 ff.; s. auch *Groner* (Fn. 31) SJZ 2003 395 f.

[35] *Loderer* (Fn. 34) 587.

[36] *Rotthege/Wassermann* (Fn. 30) 111; *Helbling* (Fn. 32) 90.

[37] *Rotthege/Wassermann* (Fn. 30) 111 f.

[38] *Loderer* (Fn. 34) 599.

verfahren verwendet[39]. Beim Substanzwertverfahren entspricht der Unternehmenswert den Aktiven minus die Passiven[40].

In der Schweiz ist als Mischverfahren z.B. das sogenannte Mittelwert- oder Praktikerverfahren verbreitet, bei dem der Ertragswert, i.d.R. ein Vergangenheitswert, und der Substanzwert gleichermassen oder unterschiedlich gewichtet (z.B. Ertragswert zu $^2/_3$ und Substanzwert zu $^1/_3$) berücksichtigt werden[41].

Neben den geschilderten Bewertungsverfahren gibt es weitere Verfahren. Zu nennen ist insbesondere noch das Multiplikatorenverfahren, auch Marktwertverfahren genannt[42]. Dieses Verfahren besteht darin, vergleichbare Unternehmen bzw. vergleichbare Transaktionen zu finden und für diese die Wertmultiplikatoren einer spezifischen, einfach zu beobachtenden finanziellen Variablen (wie z.B. der Umsatz oder der Wert der verwalteten Vermögen oder der EBIT) zu berechnen[43]. Das Multiplikatorenverfahren dient gerade in M&A-Transaktionen oft der Plausibilisierung der Resultate anderer Bewertungsverfahren.

Nach Meinung des Bundesgerichts entspricht der wirkliche Wert von börsenkotierten Aktien dem Börsenkurs[44]. Bei nicht börsenkotierten Unternehmen sei der Substanzwert des Unternehmens mindestens der Ausgangspunkt der Unternehmensbewertung[45]. In der Regel seien Substanz- und Ertragswertüberlegungen anzustellen, wobei es durchaus Fälle gebe, in denen nur der Ertragswert relevant sei[46]. Das Multiplikatorenverfahren habe dagegen keine eigenständige Bedeutung[47].

Das Bundesgericht neigt damit richtigerweise zu einem gewissen Methodenpluralismus[48], auch wenn es in der Regel den Substanzwert überbetont[49]. Damit klingt wohl die von ihm nicht bewältigte Problematik der Anerkennung des Kommerzialisierungsschadens als Schaden im Rechtssinne an[50].

bb) Unternehmenswert im Speziellen

Angesichts der Tatsache, dass der Schaden grundsätzlich subjektiv und individuell-konkret zu ermitteln ist, ist der Wert des Unternehmens mit und ohne Mangel aufgrund derjenigen Bewertungsverfahren (und Bewertungsüberlegungen und Zahlen) zu ermitteln, welche der Käufer im konkreten Fall zur Bewertung des Unternehmens (ohne Mängel) effektiv gewählt hat, soweit diese Bewertungsverfahren (und Bewertungsüberlegungen und Zahlen) objektiv, d.h. im Lichte von gebräuchlichen Bewertungsverfahren[51], einigermassen vertretbar sind[52].

Das gilt insbesondere auch bezüglich der bei Ertragswertverfahren meist unabdingbaren Prognosen über die zukünftige Entwicklung des Unternehmens (mit und ohne Mängel). Auch diesbezüglich ist bei der Bewertung erst einmal von den vom Käufer vorgestellten (und nicht von den aus rein betriebswirtschaftlicher Sicht objektiv angezeigten) zukünftigen unternehmerischen Entscheidungen und von den vom Käufer vorgestellten (und meist in [Plan-]Bilanzen und Erfolgsrechnungen, Budgets, Businessplänen und dergl. enthaltenen) Zahlen auszugehen[53].

Wenn die vom Käufer im konkreten Fall gewählten Bewertungsverfahren (und Bewertungsüberlegungen und Zahlen) nur in Ansätzen oder nicht zu ermitteln sind, ist der Wert des Unternehmens mit und ohne Mangel aufgrund der Bewertungsverfahren (und Bewertungsüberlegungen und Zahlen) zu ermitteln, die der Käufer (bzw. auch die Parteien[54] oder ein Dritter)

---

39 *Loderer* (Fn. 34) 726 ff.; *Rotthege/Wassermann* (Fn. 30) 123 ff.

40 *Rotthege/Wassermann* (Fn. 30) 123 f.; s. auch *Groner* (Fn. 31) SJZ *2003* 396.

41 *Groner* (Fn. 31) SJZ *2003* 397; *Helbling* (Fn. 32) 130 ff.

42 *Siegrist/Rauschenberger*, M&A V (Fn. 34) 197 f.

43 *Loderer* (Fn. 34) 753 ff.; *Siegrist/Rauschenberger*, M&A V (Fn. 34) 197 f.; *Helbling* (Fn. 32) 132 ff.

44 BGE 92 III 25.

45 BGE 5.A_557/2008 vom 28.1.2009, E. 3.2.2.

46 BGE 4C.363/2000 vom 3.4.2001, E. 2c; noch stärker auf Substanz- und Ertragswert fokussiert BGE 120 II 259 E. 2b.

47 BGE 4A_267/2008, 8.12.2008, E. 6.3.

48 (Fn. 34) 395; s. explizit BGE 4C.363/2000 vom 3.4.2001: «Daraus ergibt sich, dass der Verkehrswert [einer Aktie] je nach dem Vermögensgegenstand und den Verhältnissen im Einzelfall nach verschiedenen Methoden ermittelt werden muss.».

49 Ebenfalls kritisch zur bundesgerichtlichen Praxis (Fn. 34) 398; die bundesgerichtliche Praxis letztlich stützend *Böckli* (Fn. 33) Aktienrecht § 6 N 221; s. nun auch wieder BGE 135 III 517, wonach der Wert einer Immobiliengesellschaft nach dem Substanzwert zu ermitteln sei.

50 S. dazu III. B.

51 S. III. C. e) aa).

52 S. III. B. a.E. im Allgemeinen.

53 Ähnlich BGE 120 II 264 bezüglich Bestimmung des wirklichen Werts von Aktien gemäss Art. 686 Abs. 4 aOR.

54 *Christoph Brunner/Markus Vischer*, Die Rechtsprechung des Bundesgerichts zum Kaufvertragsrecht im Jahr 2006, Jusletter 2007, N 23; *Schenker* (Fn. 1) Post Closing Litigation, 99 f.; *Vischer* (Fn. 21) SJZ *2001* 362; *Schön* (Fn. 20) 189; *Peter Böckli*, Gewährleistungen und Garantien in Unternehmenskaufverträgen, Mergers & Acquisitions, herausgegeben von Rudolf Tschäni, Zürich 1998, 81 f.; *Watter* (Fn. 27) N 393; s. dagegen *BK-Weber*, Art. 99 OR N 174: «... fehlt es an einer klaren [vertraglichen] Regelung, darf nicht auf den mutmasslichen Parteiwillen abgestellt werden, sondern es kommen die gesetzlichen Bestimmungen zur Anwendung ...».

als vernünftig und korrekt handelnde Person(en) unter den individuell-konkreten Umständen gewählt hätte(n)[55]. Das führt in der Regel zur Anwendung eines gebräuchlichen Bewertungsverfahrens, meist eines Ertragswertverfahrens, dem in Bezug auf die meist unabdingbaren Prognosen über die Zukunft die aus rein betriebswirtschaftlicher Sicht objektiv angezeigten zukünftigen unternehmerischen Entscheidungen und die entsprechenden Zahlen zugrunde zu legen sind.

Bei den zugrunde zu legenden zukünftigen unternehmerischen Entscheidungen hat der Richter der Schadensminderungspflicht des Käufers[56] Rechnung zu tragen, also zu berücksichtigen, wenn Mängel sofort oder nach einer gewissen Zeit behebbar sind, sodass z.B. infolge des Mangels zeitweise nicht mehr fliessende zukünftige Gewinne nach einer gewissen Zeit wieder fliessen[57].

Untergrenze des objektiven Werts des Unternehmens mit Mängeln ist der Liquidationswert[58], der allerdings nicht notwendigerweise grösser als null ist.

Der Wert des Unternehmens mit und ohne Mängel ist nach demselben Bewertungsverfahren (und denselben Bewertungsüberlegungen und bis auf die durch den Mangel unmittelbar beeinflussten gleichen Zahlen) zu ermitteln, wodurch eine generelle Verrechnung von allfälligen Mehrwerten mit dem Minderwert unmöglich wird[59].

Relevanter Zeitpunkt für die Ermittlung des Werts des Unternehmens mit und ohne Mängel ist nach herrschender Lehre und Rechtsprechung der Zeitpunkt des Gefahrübergangs[60], also wegen der Vereinbarung von sogenannten Closing Conditions in der Regel der Zeitpunkt des Closing, also des Vollzugs des Unternehmenskaufvertrags[61], oder, nach der hier vertretenen Auffassung entsprechend den allgemeinen Regeln beim Schadenersatz bei positiven Vertragsverletzungen[62], nach Wahl des Käufers auch der Tag der Urteilsfällung (der letzten Tatsacheninstanz)[63]. Das schliesst nicht aus, dass gerade bei Ertragswertverfahren auch (in Bezug auf den relevanten Zeitpunkt) zukünftige Ereignisse berücksichtigt werden[64].

Die Behauptungs- und Beweislast bezüglich Schaden liegt beim Käufer, der sich mindestens in komplizierten Verhältnissen bezüglich Behauptungslast mit Vorteil eines Parteigutachtens bedient[65].

Hilfe kann dem Käufer Art. 42 Abs. 2 OR bringen.

So dürfte es unter den Voraussetzungen von Art. 42 Abs. 2 OR zulässig sein, den Kaufpreis vermutungsweise mit dem Wert des Unternehmens ohne Mängel gleichzusetzen[66].

Weiter dürfte es unter den Voraussetzungen von Art. 42 Abs. 2 OR zulässig sein, bei der Anwendung von Ertragswertverfahren zur Ermittlung des Werts des Unternehmens mit Mängeln aufgrund zukünftiger Zahlen als (in Bezug auf den Bewertungsstichtag) zukünftige Zahlen vermutungsweise die effektiven Zahlen nach dem Bewertungsstichtag zu verwenden, soweit diese im Zeitpunkt der Vornahme der Bewertung bereits vorliegen.

Die in der Praxis auch angestellte Vermutung, die Differenz zwischen dem Wert des Unternehmens mit Mängeln und dem Wert des Unternehmens ohne Mängel mit den Kosten der Wiederherstellung des Zustands ohne Mängel gleichzusetzen[67], bringt dagegen im Regelfall nichts[68]. Denn die Wiederherstellungskosten sind nicht notwendigerweise identisch mit dem (einfach zu berechnenden) Bilanzauffüllungsbetrag[69]. Das ist primär nur dann der Fall, wenn der Wert des Unternehmens allein aufgrund von Substanzwertüberlegungen zu ermitteln ist[70]. Bei Ertragswertverfahren haben fehlende Aktiven und zusätzliche Passiven (oft,

55 S. III. B. a.E. im Allgemeinen.

56 Zur Schadensminderungspflicht im Allgemeinen z.B. *Gauch/Schluep* (Fn. 14) N 2916 f.; *Roberto*, Haftpflichtrecht (Fn. 10) N 797 ff.; *Lüchinger* (Fn. 10) N 1027 ff.; zur Schadensminderungspflicht beim Unternehmenskauf z.B. *Schenker*, M&A VI (Fn. 21) 151 f.

57 Z.B. *Böckli*, M&A (Fn. 54) 84.

58 *Schenker*, M&A VII (Fn. 1) 260.

59 Im Resultat gleich *Wolfgang Zürcher*, Käuferfreundliche versus verkäuferfreundliche Vertragsklauseln, Mergers & Acquisitions IX, herausgegeben von Rudolf Tschäni, Zürich Basel Genf 2007, 165; *Böckli*, M&A (Fn. 54) 85 f.; s. zur Vorteilsausgleichung oder Vorteilsanrechnung im Allgemeinen z.B. *Schwenzer* (Fn. 14) 15.11; *Roberto*, Haftpflichtrecht (Fn. 10) N 784 ff.

60 Z.B. BGE 117 II 552 m.w.H.; *Venturi* (Fn. 21) N 500; s. allerdings auch BGE 130 III 597 f., wonach beim Schadenersatz infolge Schlechterfüllung nicht auf den Zeitpunkt der Schlechterfüllung, sondern den Eintritt des Schadens abzustellen sei.

61 *Markus Vischer*, Übergang von Nutzen und Gefahr beim Unternehmenskaufvertrag, Jusletter vom 27.4.2004, N 1 ff.

62 Z.B. BGE 130 III 597 f.; *Gauch/Schluep* (Fn. 14) N 2928; BK-*Weber*, Art. 97 OR N 215 f.

63 *Vischer* (Fn. 21) SJZ *2001* 363, 365.

64 BGE 5A_141/2007 vom 21.12.2007, E.4.1.3.; im Allgemeinen *Roberto*, Haftpflichtrecht (Fn. 10) N 820.

65 *Schenker* (Fn. 1) Post Closing Litigation 92 ff.

66 Z.B. BGE 4C.461/2004 vom 15.3.2005, E.2, auch zur Anwendung von Art. 42. Abs. 2 OR bei der Minderung im Allgemeinen; *Vischer* (Fn. 21) SJZ *2001* 363 m.w.H.

67 BGE 4C.461/2004 vom 15.3.2005, E.2; BGE 111 II 164; z.B. *Schenker* (Fn. 1) M&A VII 258; *Watter* (Fn. 27) N 394.

68 A.M. wohl *Watter* (Fn. 27) N 394.

69 Dazu s. III. C. e) cc) erstes Beispiel.

70 *Vischer* (Fn. 21) SJZ *2001* 363 m.w.H.

aber nicht immer[71]) andere Auswirkungen auf die Bewertung, sodass die Wiederherstellungskosten (und der Minderwert) anders zu kalkulieren sind[72].

Im Resultat führt die dargelegte Vorgehensweise (zur Berechnung des unmittelbaren Schadens, aber noch nicht des mittelbaren Schadens), etwas verkürzt gesagt, zu einer Bewertung des Unternehmens mit und ohne Mängel nach dem mutmasslichen Parteiwillen, und letztlich zur Ermittlung des neuen Kaufpreises nach dem mutmasslichen Parteiwillen aufgrund der Fragestellung, welchen Kaufpreis vernünftig und korrekt handelnde Personen unter den individuell-konkreten Umständen in Kenntnis der Mängel ausgehandelt hätten[73].

cc) Beispiele

BGE 4A_42/2009 vom 1.5.2009

Der Fall betrifft einen Unternehmenskauf, bei dem das verkaufte Unternehmen nicht das zugesicherte Eigenkapital von Fr. 426000 aufwies, sondern im Umfang von Fr. 687257 überschuldet war und die Pensionskasse überdies eine Unterdeckung auswies. Das Bundesgericht schützte im ersten Punkt den vorinstanzlichen Entscheid, wonach der Verkäufer nur die Differenz zwischen – Fr. 687257 und + Fr. 426000, nämlich Fr. 1113257, also den sogenannten Bilanzauffüllungsbetrag, zugute habe, und wies im zweiten Punkt die Sache an die Vorinstanz zurück mit dem Auftrag, es seien die vom Arbeitgeber in der Zukunft betreffend Unterdeckung zu tragenden Zusatzlasten zu ermitteln.

Kommentar:

Im konkreten Fall bleibt sachverhaltlich Vieles unklar. Offenbar hatte es der Käufer versäumt, seine Behauptung, er hätte das Unternehmen nach der Discounted Cash-Flow-Methode bewertet, bereits vor der Vorinstanz vorzubringen und zu beweisen. Trotzdem hätte das Bundesgericht im ersten Punkt nicht einfach eine Substanzwertbetrachtung anstellen dürfen. Denn der Begriff des objektiven Werts eines Unternehmens (mit und ohne Mängel) und die Frage der Anwendung der korrekten Bewertungsmethode ist eine Rechtsfrage und vom Bundesgericht grundsätzlich frei überprüfbar[74]. Gleiches gilt für die Frage des hypothetischen Parteiwillens[75]. Das Bundesgericht hätte deshalb im ersten Punkt Ertragswertüberlegungen anstellen müssen, wäre es wirklich so gewesen, dass die vom Käufer gewählten Bewertungsverfahren (und angestellten Bewertungsüberlegungen und zugrunde gelegten Zahlen) völlig offengeblieben sind. Im Widerspruch dazu hat das Bundesgericht aber im zweiten Punkt effektiv Ertragswertüberlegungen angestellt. Denn es hat sich für die Rückweisung an die Vorinstanz zur Abklärung der vom Arbeitgeber in der Zukunft betreffend Unterdeckung zu tragenden Zusatzlasten ausdrücklich auf Böckli abgestützt, der an der vom Bundesgericht angegebenen Stelle ausführt, dass «die von der Arbeitgeberseite zu tragenden Zusatzlasten in Bilanz und Erfolgsrechnung periodengerecht als Negativposten [zu erfassen] und je mit ihrem Barwert («net present value») [einzusetzen seien]»[76].

BGE 4A_195/2008 vom 4.9.2008

Der Fall betrifft einen Unternehmenskauf, bei dem das verkaufte Unternehmen statt über gewisse gemietete über gewisse gekaufte und noch nicht bezahlte oder durch den Käufer bezahlte Maschinen verfügte. Das Bundesgericht sah darin keinen Schaden des Unternehmens (und damit auch keinen des Käufers), habe das Unternehmen zwar eine Kaufpreisschuld oder eine Schuld gegenüber dem Käufer, verfüge aber mit den Maschinen über den entsprechenden Gegenwert.

Kommentar: Im konkreten Fall bleibt sachverhaltlich Vieles unklar. Eventuell wäre der Fall besser dadurch lösbar gewesen, dass das Bundesgericht eine Gewährleistungsverletzung oder eine andere Vertragsverletzung verneint hätte oder angenommen hätte, der Käufer hätte die Gewährleistungsverletzung gekannt[77], weshalb der Verkäufer nicht hafte. Das Bundesgericht aber zog den (schwierigen) Weg über

---

71 S. z.B. III. C. e) bb) bei Fn. 57 betreffend sofort behebbare Mängel.

72 Unklar *Rudolf Tschäni/Matthias Wolf*, Vertragliche Gewährleistungen und Garantien – Typische Vertragsklauseln, in: Mergers & Acquisitions VIII, herausgegeben von Rudolf Tschäni, Zürich Basel Genf 2006, 117 f.; *Tschäni*, Post-closing disputes on representations and warranties, in: Arbitration of Merger and Acquisition Disputes, ASA Special Serices No. 24, edited by Gabrielle Kaufmann-Kohler and Alexandra Johnson, Basel 2005, 83; *Schenker* (Fn. 1) M&A VII 258 f.; *Watter* (Fn. 27) N 393; kritisch zur vermuteten Gleichsetzung im Allgemeinen z.B. *Venturi* (Fn. 21) N 1159 ff.; s. auch *Roberto*, Haftpflichtrecht (Fn. 10) N 674 ff. und *Roberto*, Schadensrecht (Fn. 10) 136 ff. zum Unterschied von Restitution und Kompensation im Allgemeinen.

73 So *Watter* (Fn. 27) N 392 unter Hinweis auf BGE 81 II 211; s. auch BGE 117 II 419 ff. als Beispiel für die entsprechende Fragestellung in Anwendung der Theorie der modifizierten Teilnichtigkeit bei der absichtlichen Täuschung und beim Grundlagenirrtum bei Mängeln beim Unternehmenskauf.

74 BGE 5.A_557/2008 vom 28.1.2009, E. 3.2.2.

75 Z.B. *Gauch/Schluep* (Fn. 14) N 1259, unter Berufung auf BGE 4C_240/2003 vom 3.12.2003, E.3.3.

76 *Böckli* (Fn. 54) M&A 85.

77 S. Art. 200 Abs. 1 OR.

die Verneinung eines Schadens vor. Allerdings beschränkte es sich bei der Schadensberechnung auf rein bilanzielle Überlegungen und stellte damit zu Unrecht nur Substanzwertüberlegungen an, ganz abgesehen davon, dass der Käufer (allerdings vielleicht nicht rechtzeitig oder nicht genügend substanziert) sogar behauptet hatte, ihn habe nicht die Substanz des gekauften Unternehmens interessiert, sondern die Kunden (und damit der Ertragswert).

BGE 4A_480/2007 vom 27.5.2008
Der Fall betrifft einen Liegenschafts- und nicht einen Unternehmenskauf, bei dem der Verkäufer die mit der Liegenschaft erzielten Mietzinse zu hoch auswies. Das zuständige Bezirksgericht qualifizierte dies im Rahmen der vom Käufer anhängig gemachten kaufrechtlichen Minderungsklage als Verletzung einer Zusicherung. Es stellte bei der Bewertung der Liegenschaft mit Mängeln wie der Käufer bei der Bewertung der Liegenschaft ohne Mängel auf den Ertragswert ab und berechnete diesen unter Zugrundelegung der tieferen Mietzinse von Fr. 78 930 und eines auch von der Käuferin für die Bewertung der Liegenschaft ohne Mängel verwendeten Kapitalisierungssatzes von 8482% als Barwert einer ewigen Rente mit ca. Fr. 930 000 (Mietzinse x 100 ./. Kapitalisierungssatz). Die Differenz von Fr. 170 000 zum vereinbarten Kaufpreis qualifizierte das Bezirksgericht als Minderwert. Das zuständige Obergericht und das Bundesgericht hiessen in der Folge die Meinung des Bezirksgerichts ausdrücklich gut.
Kommentar:
Im konkreten Fall hatte der Käufer den Wert der Liegenschaft offenbar nach der Formel Mietzinse x 100 ./. Kapitalisierungssatz von 8.482 berechnet. Das Bezirksgericht und ihm folgend das Obergericht und das Bundesgericht hiessen dieses Bewertungsverfahren im Lichte des für solche Liegenschaften gebräuchlichen Bewertungsverfahrens für vertretbar und wendeten es entsprechend auf die Bewertung der Liegenschaft mit Mängeln an. Insbesondere hielten die Gerichte den von der Käuferin verwendeten Kapitalisierungssatz von 8.482 für vertretbar.

BGE 4C.33/2004 und 4C.357/2005 vom 8.2.2006[78]
Der Fall betrifft einen Unternehmenskauf, bei dem sich herausstellte, dass das Unternehmen in Verletzung einer Zusicherung zusätzliche Kreditoren in Höhe von Fr. 62 168.37 hatte. Die Vorinstanz und ihr folgend das Bundesgericht stellten bei der Berechnung des Minderwerts im Rahmen eines vertraglichen Rechtsbehelfs bei Verletzung von Zusicherungen auf Substanz- und Ertragswertüberlegungen ab und berechneten den Minderwert relativ wie folgt: Fr. 62 168.37 (= Minderwert beim Substanzwert)./. Fr. 281 534 (= Substanzwert ohne Mängel) = Minderwert ./. Fr. 660 000 (= Unternehmenswert ohne Mängel Kaufpreis) => Minderwert = Fr. 145 741.28 = 0.22 x Fr. 660 000.
Kommentar:
Leider lässt sich dem Entscheid auch nicht entnehmen, auf welche Bewertungsverfahren (und Bewertungsüberlegungen und Zahlen) der Käufer im konkreten Fall abgestellt hat. Sollte der Käufer effektiv auf Substanz- und Ertragswertüberlegungen abgestellt haben, ohne dass dies in der konkreten Ausgestaltung näher feststellbar war, scheint mir die von den Gerichten im konkreten Fall vorgenommene relative Berechnungsart (welche mit der relativen Berechnungsmethode der Minderung nicht zu verwechseln ist) vertretbar zu sein.

BGE 107 II 419
Der Fall betrifft einen Unternehmenskauf, bei dem sich herausstellte, dass das Warenlager des verkauften Unternehmens in der relevanten Bilanz überbewertet war. Das zuständige Obergericht und ihm folgend das Bundesgericht lösten den Fall über den Grundlagenirrtum und die modifizierte Teilnichtigkeit. Ausgehend von einer Vertragsklausel, wonach der Kaufpreis «sich in genauer Höhe aus der Substanz des Warenlagers und dem Zeitwert des Inventars» ergibt, stellte das Bundesgericht bei der Bewertung des Unternehmens mit Mängeln auf den Substanzwert ab, was angesichts der Tatsache, dass das betreffende Unternehmen seit längerer Zeit mit Verlusten arbeitete und ein anderer Kaufinteressent sie liquidieren wollte, vertretbar sei. Entsprechend sah das Bundesgericht den Minderwert in der Differenz zwischen dem zu hoch bewerteten Warenlager und dem richtig bewerteten Warenlager, also im sogenannten Bilanzauffüllungsbetrag.

BGE 88 II 410
Der Fall betrifft einen Liegenschafts- und Unternehmenskauf, bei dem sich herausstellte, dass der zugesicherte Mietertrag der Liegenschaft um 7.4 % und der zugesicherte Umsatz des Unternehmens um 4.1% tatsächlich nicht erreicht wurden. Die Vorinstanz setzte deshalb den Kaufpreis offensichtlich gestützt auf reine Ertragswertüberlegungen um 4.8% (gerundet) herab[79].

[78] Besprochen von *Brunner/Vischer*, Jusletter vom 12.11.2007 (Fn. 54) N 16 ff.
[79] Prozentzahlen gemäss *Watter* (Fn. 27) Fn. 619.

Das Bundesgericht schützte den vorinstanzlichen Entscheid.
Kommentar:
Sollte der Käufer effektiv auf Ertragswertüberlegungen abgestellt haben, ohne dass dies in der konkreten Ausgestaltung näher feststellbar war, scheint mir die von den Gerichten im konkreten Fall vorgenommene relative Berechnungsart (welche erneut mit der relativen Berechnungsmethode der Minderung nicht zu verwechseln ist) vertretbar zu sein.

BGE 82 II 213
Der Fall betrifft einen Unternehmenskauf, bei dem sich herausstellte, dass das verkaufte Unternehmen eine vom Verkäufer nicht offengelegte zusätzliche Hypothekarschuld von Fr. 57 977 hatte. Das Bundesgericht löste den Fall über die absichtliche Täuschung und die modifizierte Teilnichtigkeit. Ausgehend von einer Vertragsklausel, wonach der vereinbarte Kaufpreis sich aus einer Subtraktion der vom Verkäufer offengelegten Hypothekarschuld von Fr. 168 000 vom Betrag von Fr. 430 000 ergebe, stellte das Bundesgericht bei der Bewertung des Unternehmens mit Mängeln auf den Substanzwert ab und sah den Minderwert in der nicht offengelegten Hypothekarschuld von Fr. 57 977, also im sogenannten Bilanzauffüllungsbetrag.

Deutsches Recht:
LG Stuttgart, 5 KfH O 45/94 (Urt. v. 20.5.1996)[80]
BGH, Urt. v. 25.5.1977[81]
dd) Relativierung
Wie ausgeführt[82] umfasst der Schadensbegriff nicht nur den unmittelbaren, sondern auch den mittelbaren Schaden, insbesondere den entgangenen Gewinn. Ist im Unternehmenskaufvertrag der Ersatz des mittelbaren Schadens nicht wegbedungen, verliert die Frage der Wahl des Bewertungsverfahrens, insbesondere die Frage der Wahl eines Substanzwert- oder Ertragswertverfahrens etwas an Bedeutung, können doch selbst bei Wahl eines Substanzwertverfahrens entgangene Erträge noch als entgangener Gewinn geltend gemacht werden.

Ebenso verliert die Frage der der Bewertung zugrunde zu legenden Zahlen etwas an Bedeutung, mindestens dann, wenn sie zu tief sind, besteht doch dann im Grundsatz eine Korrekturmöglichkeit für den Käufer über den entgangenen Gewinn.

Selbstverständlich kann, was bereits über den unmittelbaren Schaden abgegolten wurde, nicht ein zweites Mal über den entgangenen Gewinn kompensiert werden[83].

IV. Schadensberechnung und Schadensbegrenzung

Vorstehende Ausführungen setzen sich mit dem Schadensbegriff im Allgemeinen und im Gewährleistungsrecht beim Unternehmenskauf im Speziellen auseinander.

Es darf dabei nicht vergessen werden, dass der Käufer nicht automatisch Anrecht auf Zusprechung des gesamten Schadens hat. Vielmehr findet eine Schadensbegrenzung über die (in der Schweiz vorherrschende) Theorie des adäquaten Kausalzusammenhangs oder ähnliche Theorien[84]

[80] Besprochen von *Walter G. Paefgen*, Zum Zusammenhang von Abschlussabgaben, Bewertungsmethoden und Haftungsumfang beim Unternehmenskauf, DZWir *1997* 177 ff.: Der Fall betrifft einen Unternehmenskauf, bei dem sich herausstellte, dass in der relevanten Bilanz eine Steuerrückstellung von ca. DM 445 000 nicht gemacht wurde. Der Käufer argumentierte, dass seine Unternehmensbewertung auf dem 10 bis 14-fachen des Gewinns gemäss der relevanten Bilanz und der Kaufpreis den auch effektiv auf dem 13.3-fachen des Gewinns gemäss der relevanten Bilanz beruht habe und demzufolge sein Schaden das 13.3-fache der fehlenden Rückstellung, also ca. DM 6 Mio. betrage. Das Landgericht Stuttgart hielt unter Berufung auf eine Gerichtsexpertise das vom Käufer gewählte Bewertungsverfahren (und die angestellten Bewertungsüberlegungen und zugrunde gelegten Zahlen) für nicht plausibel, sondern folgte den vom Gerichtsexperten vorgenommenen anderen Ertragswertüberlegungen, nach denen die nicht vorgenommene Rückstellung zu keinem Schaden führte.

[81] NJW *1977* 1536 ff.: Der Fall betrifft einen Unternehmenskauf, bei dem sich herausstellte, das statt des in der relevanten Bilanz ausgewiesenen Gewinnes von DM 10 444 ein Verlust von DM 1 522 204.53 vorhanden war. Der (deutsche) Bundesgerichtshof korrigierte (in Anwendung des damaligen deutschen Rechts) die Meinung der Vorinstanz wie folgt: «Das BerGer. [verkennt ...] mit seinen Ausführungen über den sogenannten Bilanzauffüllungsbetrag [...], dass sich der Schaden nicht mit der blossen Differenz zwischen dem bilanzmässig ausgewiesenen Gewinn (10444 DM) und dem tatsächlichen Verlust (1522204,53 DM), wie er richtig auszuweisen gewesen wäre, decken muss. Für die Bewertung von Gesellschaftsanteilen an einem Unternehmen durch einen Kaufinteressenten sind u. U. vielschichtige Erwägungen – Substanzwert, Ertragswert, Möglichkeit eines günstigen unternehmerischen Einsatzes im eigenen Betriebsverbund des Käufers – massgebend [...].» Der Bundesgerichtshof wies deshalb die Sache zur Neuentscheidung an die Vorinstanz zurück.

[82] S. III. B. und III. C. c).

[83] *Bernd Hauck* (Fn. 1) 173; *Schenker* (Fn. 1) M&A VII , 261; s. auch *Roberto*, Haftpflichtrecht (Fn. 10) N 638.

[84] Dazu im Allgemeinen z.B. *Schwenzer* (Fn. 14) 19.03 ff; *Gauch/Schluep* (Fn. 14) N 2948 ff.

und über die Regeln über die Schadenersatzbemessung (Art. 99 Abs. 2 i.V. Art. 42 ff. OR)[85] statt[86].

Im Gewährleistungsrecht beim Unternehmenskauf spielen aber beide Begrenzungen eher eine untergeordnete Rolle, mindestens dann, wenn der einheitliche vertragliche Rechtsbehelf verschuldensunabhängig ausgestaltet ist[87], wenn nicht entgangener Gewinn zur Diskussion steht und wenn die Themen Vorteilsausgleichung und Schadensminderungspflicht dogmatisch bei der Schadensberechnung und nicht bei der Schadenersatzbemessung eingeordnet werden[88]. Am Ehesten dürfte noch der Reduktionsgrund der Mitverantwortlichkeit des Käufers eine Rolle spielen[89].

V. Klauseln zum Schadensbegriff im Unternehmenskaufvertrag

A. Dispositive Natur des Schadensbegriffs

Innerhalb der allgemeinen Schranken der Vertragsfreiheit steht es den Parteien frei, den Schadensbegriff im Unternehmenskaufvertrag (z.B. im Rahmen des einheitlichen Rechtsbehelfs des Schadenersatzes) zu definieren[90].

B. Spezifische Klauseln zum Schadensbegriff

Relativ häufig findet sich im Unternehmenkaufvertrag zum Schadensbegriff folgende oder ähnliche (meist wenig verhandelte und entsprechend wenig reflektierte) Aussagen, die festhalten, «dass kein ersatzpflichtiger Schaden vorliegt, falls und soweit (i), die Gesellschaft oder der Käufer von einem Dritten (zum Bespiel einer Versicherung) Ersatz erhalten haben; (ii) ein Gewährleistungsanspruch eine effektive Reduktion der von der Gesellschaft zu zahlenden Steuern in der relevanten Periode zur Folge hat; (iii) für den fraglichen Gewährleistungsfall eine Rückstellung in den Büchern der Gesellschaft gemacht worden ist; (iv) der jeweilige Schaden durch eine nach dem Unterzeichnungsdatum geänderte eingetretene Gesetzesänderung, nach dem Unterzeichnungsdatum geänderte Buchhaltungsprinzipien oder durch eine pflichtwidrige Handlung des Käufers nach dem Vollzugstag verursacht oder vergrössert worden ist; (v) der jeweilige Schaden nach dem Vollzugstag durch den Käufer hätte vermieden oder verringert werden können ...»[91].

Aussagen (i) bis (iii) nehmen Themen der Vorteilsausgleichung[92] auf. Aussage (iv) nimmt Themen der Schadensbegrenzung über die Theorie des adäquaten Kausalzusammenhangs oder ähnliche Theorien und über die Regeln über die Schadenersatzbemessung[93] auf. Aussage (v) nimmt das Thema der Schadensminderungspflicht[94] auf.

Den Aussagen, jedenfalls den Aussagen (i) bis (iv), ist gemein, dass sie viele Fragen offenlassen, insbesondere auch durch das, was sie nicht sagen. Sind also z.B. andere Vorteile auszugleichen als die in Aussagen (i) bis (iii) Genannten? Sind andere Umstände als die in Aussage (iv) Genannten schadensbegrenzend? Macht die Aussage (iv, 2. Satzteil) bei einer verschuldensunabhängigen Haftung des Verkäufers Sinn? Entsprechend ist der Wert dieser Aussagen etwas zweifelhaft, auch weil zu wenig klar zwischen dem Schaden des ver-/gekauften Unternehmens und dem Schaden des Käufers unterschieden wird.

Auf alle Fälle kann aus den Aussagen (i) bis (iii) nur schon wegen des Begriffs «falls und soweit» nicht abgeleitet werden, der Schaden sei insgesamt auf Grund von reinen Substanzwertüberlegungen zu ermitteln.

C. Vorteile bei Ausweichen auf Schaden des ver-/gekauften Unternehmens?

Mit der in der letzten Zeit beim Share Deal häufig anzutreffenden Klausel, der Käufer könne gemäss seiner Wahl entweder den Schaden des verkauften Unternehmens oder seinen Schaden geltend machen, ist m.E. nichts gewonnen. Die Schadensberechnung auf Stufe des verk-/gekauften Unternehmens ist nicht einfacher, sondern wirft genau die gleichen Fragestellungen auf[95].

Vielmehr werden mit solchen Klauseln oft nur weitere Komplexitäten und Unsicherheiten geschaffen, z.B. bei einem Share Deal, bei dem nicht 100% der Anteile ver-/gekauft werden, oder wenn sie noch gepaart sind mit Bestimmungen, wonach der Käu-

85 Dazu im Allgemeinen z.B. *Schwenzer* (Fn. 14) 16.01 ff.; *Gauch/Schluep* (Fn. 14) N 2905 ff.

86 S. auch *Venturi* (Fn. 21) N 1204 ff., der Art. 43 und 44 OR auch bei der Minderung angewandt haben will.

87 S. II.

88 So z.B. *BK-Brehm*, Art. 42 OR N 27 f. bezüglich Vorteilsanrechnung; z.B. *Roberto*, Haftpflichtrecht (Fn. 10) N 799 ff. bezüglich Schadensminderungspflicht, s. schon III. C. e) bb) bezüglich Schadensminderungspflicht; a.M. BGE 4C.191/2004 vom 7.9.2004, E. 5.1 bezüglich Schadensminderungspflicht.

89 Zur Abgrenzung des Reduktionsgrunds der Mitverantwortlichkeit von der Schadensminderungspflicht z.B. *Roberto* (Fn. 10) Haftpflichtrecht N 877.

90 *BK-Weber*, Art. 99 OR N 174.

91 Zitiert nach *Zürcher* (Fn. 59) M&A IX, 165.

92 Zur Vorteilsausgleichung s. schon III. C. e) bb) und IV.

93 S. IV.

94 Zur Schadensminderungspflicht s. schon III. C. e) bb) und IV.

95 S. III. C. d).

fer vom Verkäufer Leistung des Schadenersatzes an das ver-/gekaufte Unternehmen verlangen kann. Denn oft bleibt bei letzterer Klausel unklar, ob das verkaufte Unternehmen ein eigenes Forderungsrecht im Sinne von Art. 112 Abs. 3 OR hat, wie es sich bei der Rechtsgewährleistung verhält, und ob der Käufer gewissen nur ihm entstehenden Schaden wie insbesondere mittelbaren Schaden[96] noch geltend machen kann, ganz abgesehen davon, dass Leistungen des Verkäufers an das verkaufte Unternehmen steuerlich komplexe Fragen aufwerfen[97].

D. Vorteile bei Gleichsetzung von Schaden und Wiederherstellungskosten oder bei Nachbesserungsrecht/-pflicht des Verkäufers?

Im Regelfall nichts gewonnen ist bezüglich Schadensberechnung m.E. auch mit der Klausel, der Minderwert entspreche den Kosten der Wiederherstellung des Zustands ohne Mängel[98]. Entsprechend geht man der entsprechenden Problematik im Regelfall auch nicht aus dem Weg, indem man, was zunehmend öfter geschieht, im Unternehmenskaufvertrag ein Nachbesserungsrecht bzw. eine Nachbesserungspflicht des Verkäufers bei Mängeln vorsieht, mindestens dann nicht, wenn die Parteien im Unternehmenskaufvertrag nicht festhalten, wie die Nachbesserung vorzunehmen ist[99].

E. Einfluss von Kaufpreisanpassungsklauseln

In sehr vielen Unternehmenskaufverträgen finden sich heute Kaufpreisanpassungsklauseln, also Klauseln, aufgrund derer der Kaufpreis nach dem Closing des Unternehmenskaufvertrags basierend auf gewissen Parametern angepasst wird[100]. Üblich sind vor allem auf Net Debt, Net working capital, capex[101] oder Eigenkapital basierende Anpassungen[102] derart, dass bei per closing tieferen Werten als den vereinbarten Zielwerten der Verkäufer dem Käufer die Differenz zwischen tieferen und höheren Werten, also den sogenannten Bilanzauffüllungsbetrag, bezahlen muss (und bei höheren Werten der Käufer dem Verkäufer die entsprechende Differenz bezahlen muss), womit solche Anpassungen auf reinen Substanzwertüberlegungen beruhen.

Ob in solchen Fällen auch der Schaden bei Verletzung einer Zusicherung[103] nach reinen Substanzwertüberlegungen zu ermitteln ist, ist eine Frage der Vertragsauslegung. Sie ist m.E. im Regelfall zu verneinen[104].

Ebenso ist im Regelfall zu verneinen, dass unter den Gewährleistungsregeln nicht mehr beansprucht werden kann, was unter der Kaufpreisanpassungsklausel hätte verlangt werden können[105]. Klar ist dagegen, dass das, was unter einer Kaufpreisanpassungsklausel effektiv erhalten wurde, nicht mehr unter den Gewährleistungsregeln beansprucht werden kann, weil in diesem Fall insoweit (und nur insoweit) kein Schaden mehr vorliegt[106].

F. Einfluss von Zusicherungen und damit zusammenhängende Abreden

Sinnvoll wäre es (auch aus Sicht des Verkäufers), wenn die den Bewertungen der Parteien zugrunde gelegten Zahlen Gegenstand der im Unternehmensvertrag enthaltenen Zusicherungen des Verkäufers bilden würden. Das ist in der Praxis jedoch selten der Fall.

Vielmehr begnügen sich die Parteien in Bezug auf vergangene Zahlen meist mit der allgemeinen Bilanzgewährleistung und sehen bezüglich zukünftiger Zahlen oft keinen Regelungsbedarf.

Mit der allgemeinen Bilanzgewährleistung[107] sichert der Verkäufer zu, dass eine bestimmte (vergangene) Bilanz (inklusive Erfolgsrechnung!) nach

---

96 S. III. C. d).

97 Noch positiver gegenüber solchen Klauseln *Vischer* (Fn. 21) SJZ *2001* 364, 366.

98 S. III. C. e) bb).

99 A.M. offenbar *Schenker* (Fn. 1) Post Closing Litigation, 86; *Schenker* (Fn. 1) M&A VII, 280 f.; *Schenker* (Fn. 21) M&A VI, 151; noch *Vischer* (Fn. 21) SJZ *2001* 364 f.; zum Nachbesserungsrecht bzw. zur Nachbesserungspflicht im Allgemeinen z.B. *Vischer* (Fn. 1) SJZ *2009* 137.

100 Z.B. *Schenker* (Fn. 1) M&A VII, 277; *Wolfgang Peter*, Arbitration of Mergers and Acquisitions: Purchase Price Adjustment Arbitrations, in Arbitration of Merger and Acquisition Disputes, ASA Special Serices No. 24, edited by Gabrielle Kaufmann-Kohler and Alexandra Johnson, Basel 2005, 55 ff.; *Rolf Watter/Matthias Gstoehl*, Preisanpassungsklauseln, Mergers & Acquisitions VI, herausgegeben von Rudolf Tschäni, Zürich Basel Genf 2004, 33 ff.

101 Für einen solchen Fall s. z.B. ZR *2009* Nr. 42, 168 ff.

102 *Ernst&Young*, Share Purchase Agreements, Gängige Kaufpreismechanismen und aktuelle Entwicklungen in der Praxis, Zürich 2008.

103 Und Fehlen einer Klausel gemäss V. G.

104 Anders möglicherweise BGE 4A_42/2009 vom 1.5.2009, E. 4.2 a.E.

105 Gl.M. *Tschäni/Wolf* (Fn. 72) M&A VIII, 100; a.M. BGE 4A_42/2009 vom 1.5.2009, E. 4.2 a.E.: «Zu über die erwähnten Beiträge [im Sinne der sogenannten Bilanzauffüllung] hinausgehenden Gewährleistungsansprüchen wären die Beschwerdeführer nur berechtigt, wenn sie Mängel nachgewiesen hätten, die [...] nicht durch die vertragliche Kaufpreisanpassung ausgeglichen werden können.»

106 BGE 4A_42/2009 vom 1.5.2009, E. 5 a.E.; *Tschäni/Wolf* (Fn. 72) M&A VIII, 100.

107 Untechnisch oft auch Bilanzgarantie genannt.

einem gewissen Rechnungslegungsstandard erstellt wurde (relative Bilanzgewährleistung), oder aber sehr selten sogar, dass eine bestimmte (vergangene) Bilanz unabhängig von einem bestimmten Rechnungslegungsstandard ein richtiges und angemessenes Bild der Vermögens- und Ertragssituation des verkauften Unternehmens vermittelt (absolute Bilanzgewährleistung)[108]. Manchmal enthalten Unternehmenskaufverträge allerdings neben der Bilanzgewährleistung auch eine Offenlegungsgewährleistung[109]. Mit einer Offenlegungsgewährleistung sichert der Verkäufer dem Käufer zu, dass alle offengelegten Informationen und Dokumente richtig, vollständig und nicht irreführend sind, und manchmal sogar, dass dem Käufer alles (richtig, vollständig und nicht irreführend) offengelegt wurde, was nach Treu und Glauben für seinen Entscheid, den Unternehmenskaufvertrag zu den vereinbarten Konditionen abzuschliessen, von Bedeutung sein könnte[110]. Dadurch gibt der Verkäufer dem Käufer auch bezüglich in (Plan-)Bilanzen und Erfolgsrechnungen, Budgets, Businessplänen und dergl. offengelegten zukünftigen Zahlen einen gewissen Komfort. Dieser Komfort beschränkt sich auf die Tatsache, dass die zukünftigen Zahlen sorgfältig aufbereitet sind, nicht dass sich die zukünftigen Zahlen wie z.B. zukünftige Cash Flows auch effektiv realisieren, was die Parteien im Unternehmenskaufvertrag oft auch noch explizit festhalten, manchmal allerdings überschiessend und der Offenlegungsgewährleistung an sich widersprechend, indem sie explizit festhalten, dass in Bezug auf zukünftige Zahlen keine Gewährleistungen abgegeben werden.

Diese gängige Regelung ist dann problematisch, wenn die Parteien bei der Bewertung auf ältere oder jüngere oder andere Zahlen abstellen als diejenigen, welche in den gewährleisteten Bilanzen und Erfolgsrechnungen, Budgets, Businessplänen und dergl. enthalten sind.

Wie in solchen Fällen vorzugehen ist, ist eine Frage der Vertragsauslegung. M. E. ist der Richter in diesen Fällen in aller Regel nicht gehalten, dem von ihm angewandten Bewertungsverfahren nur vom Verkäufer zugesicherte Zahlen zugrunde zu legen[111].

Sicher keinen Einfluss auf die Berechnung des Minderwerts hat dagegen die nicht nur in Deutschland verbreitete, sondern auch in der Schweiz manchmal anzutreffende Klausel, wonach der Verkäufer bei Verletzungen von Zusicherungen keine Haftung für mittelbare Schäden, entgangenen Gewinn und dergl. übernimmt[112]. Denn auch wenn bei Ertragswertverfahren oft zukünftige Gewinne eine Rolle spielen, geht es bei der Berechnung des Minderwerts um den unmittelbaren Schaden[113] und nicht um mittelbare Schäden, entgangenen Gewinn und dergl.

G. Explizites Festhalten von Bewertungsverfahren, weiteren Bewertungsüberlegungen und zugrunde liegenden Zahlen

Angesichts der gezeigten grossen Unsicherheiten im Zusammenhang mit der Schadensberechnung ist den Parteien zu empfehlen, diesbezüglich eine durchdachte Regelung in den Unternehmenskaufvertrag aufzunehmen[114].

Das bedingt m.E. insbesondere, dass in Bezug auf den unmittelbaren Schaden des Käufers das massgebende Bewertungsverfahren und v.a. bei Ertragswertverfahren auch die weiteren Bewertungsüberlegungen und die der Bewertung zugrunde gelegten Zahlen (wie Diskontierungssatz, vergangene Gewinne oder zukünftige Cash Flows etc.) im Unternehmenskaufvertrag festzuhalten sind, z.B. als Klausel in der Präambel[115] oder der Kaufpreisklausel wie folgt: «Der Kaufpreis wurde nach dem Discounted Cash Flow-Verfahren aufgrund der Bewertungsüberlegungen und aufgrund der

[108] S. zur relativen und absoluten Bilanzgewährleistung im Allgemeinen z.B. *Zürcher* (Fn. 59) M&A IX, 161; s. zu den Bilanzgewährleistungen im Allgemeinen auch *Müller*, Der Schweizer Treuhänder 2009, 475 ff.; s. auch BGE 4A_480/2007 vom 27.5.2008, E. 3.1 und 4A_237/2009 vom 26.10.2009, E. 5.2. wonach auch Erträge zusicherungsfähig sind.

[109] Von *Zürcher* (Fn. 59) M&A IX, 162, «Catch All Zusicherung» genannt.

[110] Zu einer solchen Klausel z.B. BGE 4A_42/2009 vom 1.5.2009, E. 6; im Allgemeinen z.B. *Vischer* (Fn. 1) SJZ *2009* 139 f.; *Tschäni/Wolf* (Fn. 72) M&A VIII, 108.

[111] So auch BGE 4A_480/2007 vom 27.5.2008, insbesondere E. 6, in welcher Erwägung das Bundesgericht noch einen Schritt weiterging und den Einwand des Verkäufers zurückwies, eine Zusicherung von konstanten Mietzinseinnahmen in aller Zukunft hätte er nie abgegeben.

[112] Dazu z.B. *Schenker* (Fn. 1) Post Closing Litigation, 86; *Schenker* (Fn. 1) M&A VII, 281, mit der Empfehlung, eine solche Klausel zur Vermeidung von Streitigkeiten vorzusehen, wobei anzumerken ist, dass die Klausel durchaus gewisse Streitigkeiten vermeiden mag, aber angesichts der umstrittenen Abgrenzung von unmittelbaren und mittelbaren Schäden (s. III. C. c) und Fn. 28) auch nicht unproblematisch ist.

[113] S. III. C. b).

[114] *Schenker* (Fn. 1) M&A VII, 86; *Schenker* (Fn. 1) M&A VII, 281; *Schenker* (Fn. 21) M&A VI, 151; *Vischer* (Fn 21) SJZ *2001* 363 f., 365 f.; *Schön* (Fn. 20) 189, 280; *Watter* (Fn. 27) N 404.

[115] So die Empfehlung von *Zürcher* (Fn. 59) M&A IX, 148 f., 164 f.

Zahlen in Anhang x zum Unternehmenskaufvertrag ermittelt»[116].

Im Übrigen ist manchmal weniger mehr. Komplexe Rechtsfragen aus dem Allgemeinen Teil des OR lassen sich oft nur schlecht in ein paar Vertragsklauseln festhalten[117].

VI. Zusammenfassung

Der Begriff des Schadens (und des Minderwerts) im Allgemeinen und im Gewährleistungsrecht beim Unternehmenskauf im Speziellen ist höchst umstritten. Pfannenfertige Rezepte für die Berechnung des Schadens (und des Minderwerts) im Gewährleistungsrecht beim Unternehmenskauf gibt es nicht[118]. Entsprechend empfiehlt es sich, die Berechnung des Schadens (und des Minderwerts) vertraglich zu regeln, wobei auch diesbezüglich gilt, dass es pfannenfertige und immer funktionierende Vertragsklauseln nicht gibt. Vielmehr ist die Formulierung entsprechender Vertragsklauseln eine der grössten und zumeist auch stark vernachlässigten Herausforderungen der Verfasser des Unternehmenskaufvertrags. Ein Schritt in die richtige Richtung ist, wenn im Unternehmenskaufvertrag das zum Kaufpreis führende Bewertungsverfahren und die weiteren Bewertungsüberlegungen und die dem Bewertungsverfahren zugrunde gelegten Zahlen festgehalten werden. Das bedingt aber, dass die Parteien darüber sprechen, entsprechende Verhandlungen führen und sich einigen, was heute noch (zu) selten getan wird.

[116] Für weitere Beispiele z.B. *Mark C. Hilgard*, Berechnung des Schadens bei Verletzung von Garantien eines Unternehmenskaufvertrages, ZIP 41 *2005* 1818, z.B. «Der Kaufpreis bemisst sich nach dem x-fachen Durchschnittsgewinn der letzten 3 Geschäftsjahre.»

[117] S. schon V. B.

[118] So schon *Watter* (Fn. 27) N 389, s. auch *Hauck* (Fn. 1) 172.