

Schadensberechnung bei Garantieverletzungen und c.i.c. - ausgewählte Zweifelsfragen

Dr. Gerhard H. Wächter
Rechtsanwalt und Notar
Wächter Rechtsanwälte
Berlin
www.waechterlaw.de

Schadensrecht und Unternehmensbewertung im Rechtsstreit

Bei Unternehmenswertbeeinträchtigungen treffen auf der Rechtsfolgenseite zwei schwierige Gebiete aufeinander:

- Schadensrecht (§ 249 – 254 BGB) ...
 - Schwierige Dogmatik. Zudem hybride Situation, da Dogmatik überlagert von Kasuistik und Topik
 - Keine systematische Kommentierung zum Schadensrecht beim Unternehmensverkauf
 - wenige veröffentlichte Urteile
- Betriebswirtschaft und Unternehmensbewertung ...



Schadensrecht und Unternehmensbewertung im Rechtsstreit

- Unvermeidlich entscheiden Juristen wirtschaftliche und Bewertungsfragen
- Folgen in Prozessen:
 - erstaunlich häufig Ringen um grundlegende schadensdogmatische und wirtschaftliche Fragen
 - keine Sicherheit, dass in allen „Krankenhäusern“ nach „best practice“ operiert wird...
 - Grobe Denkfehler u.U. ergebnisrelevant...



1. Negatives und positives Interesses



Vorgabe des „Interventionsziels“ für Schadensersatzleistung in § 249 BGB

§ 249 Abs. 1 BGB: „Wer zum Schadensersatz verpflichtet ist, hat den Zustand herzustellen, **der bestehen würde, wenn der zum Ersatz verpflichtende Umstand nicht eingetreten wäre.**“

- Welches ist der maßgebliche zum Ersatz verpflichtende Umstand ?
- Welcher Zustand bestünde (fiktiv) heute in t2, wenn der Umstand in t1 nicht eingetreten wäre ?

c.i.c. und Garantieverletzung – welcher Umstand? Welcher Zustand?

Culpa in contrahendo (c.i.c):	Garantieverletzung:
<i>Umstand:</i> Verkäufer täuscht (unrichtige Angabe, pflichtwidriges Verschweigen)	<i>Umstand:</i> Eine Garantieaussage ist unrichtig
→ wird Zustand hergestellt, als ob es keine Täuschung gegeben hätte ..	→ wird <i>Zustand</i> hergestellt als ob Garantieaussage richtig gewesen wäre
...auf den Käufer hätte kein Irrtum gewirkt... es gäbe einen anderen Vertrag, → Kaufpreisanpassung	Die Welt wäre eine andere ... → Es muss eine „ Weltanpassung “ an die Garantieaussage erfolgen
Berechnungen und Formeln der Parteien bei Verhandlungen relevant	Nur hypothetische Weltentwicklung von hypothetischem Zustand in t1 relevant
„Negatives Interesse“ oder „Bestandsinteresse“	„Positives Interesse“ „Leistungs-“ oder „Erfüllungsinteresse“

Fallbeispiel nach LG Stuttgart v. 20.5.1996 – 5 KfH O 45/94

- GmbH-Anteile waren für 23,7 Mio. DM verkauft worden und eine Garantie abgegeben worden, dass die Gesellschaft „keinerlei Verbindlichkeiten (habe), die nicht in der Bilanz ausgewiesen“ seien. Diese Garantie war (ohne Kenntnis) falsch. Es fehlte eine Steuerrückstellung von 485.088 DM.
- Der Käufer meinte, der Kaufpreis habe dem 13,3-fachen des Jahresüberschusses entsprochen und macht ca. 6,5 Mio. DM (= $13,3 * 485.088$ DM) als Schadensersatz geltend.

Fallbeispiel nach LG Stuttgart v. 20.5.1996 – 5 KfH O 45/94

- Anspruch aus Garantieverletzung:
„weg zu denkender Umstand“ = Unrichtigkeit der Garantie
- → Zustand schaffen als ob Garantienaussage richtig gewesen wäre
(es ist versprochenen Unternehmenswert „nachzuliefern“)
- „weg zu denkender Umstand“ ≠ Täuschung
- → Überlegungen dazu irrelevant, wie die Parteien den Kaufpreis angepasst hätten, wenn sie bei den Verhandlungen um die Steuernachzahlungspflicht gewusst hätten.
- Verhältnis von vermeintlichem Jahresüberschuss und Kaufpreis irrelevant

Fallbeispiel nach LG Stuttgart v. 20.5.1996 – 5 KfH O 45/94

- Sicher wäre die zu zahlende Steuer von 485.088,00 DM nicht angefallen → zu ersetzen.
- fraglich, ob planwidrige Verbindlichkeit auch für die Folgejahre zu ersetzen ist → siehe Thema Faktoren unten



2. Naturalherstellung und Wertentschädigung bei Garantieunrichtigkeiten



Fallbeispiel: Naturalherstellung oder Wertentschädigung ?

Bei einem Unternehmensverkauf durch Asset Deal ist garantiewidrig eine von 4 Fertigungsstraßen defekt.

Kann der Käufer als Schadensersatz verlangen:

- eine Neuerrichtung oder die Kosten dafür (7,5 Mio. €)?
- die Unternehmenswertminderung, die sich daraus ergibt, dass geringere Überschüsse erwirtschaftet werden?
- Wie ist diese zu berechnen?

Fallbeispiel „Fertigungsstraße“



§ 249 BGB und § 251 BGB: Naturalherstellung und Wertentschädigung

§ 249 Abs. 1 BGB: „Wer zum Schadensersatz verpflichtet ist, hat den **Zustand herzustellen**, der bestehen würde, wenn der zum Ersatz verpflichtende Umstand nicht eingetreten wäre.“

§ 251 Abs. 1 BGB: „Soweit die Herstellung nicht möglich oder zur Entschädigung des Gläubigers nicht genügend ist, hat der Ersatzpflichtige den Gläubiger **in Geld zu entschädigen**.“

häufig ähnliche vertragliche Regelungen ...

§ 249 BGB und § 251 BGB: Naturalherstellung und Wertentschädigung - rechtlich

§ 249 BGB : Herstellung des **körperlichen, wirtschaftlichen, rechtlichen etc. Zustandes** als ob Garantiaussage richtig gewesen wäre durch Ersatz der negativen Cashflows, die durch die Herstellung entstehen...

§ 251 BGB: Herstellung des **finanziellen bzw. vermögensmäßigen Zustandes** (also der Cashflows oder ihres Present Value) als ob Garantiaussage richtig gewesen wäre ...

Naturalherstellung: Reparatur oder Ersatzbeschaffung – verschiedene Cashflows

Schadensersatzforderung 7,5 Mio. € für Kosten der Reparatur/
Ersatzbeschaffung

Situation

- Käufer will Reparatur durchführen, Reparatur unaufschiebbar, Käufer hat Reparatur bereits durchgeführt
- Verluste und Folgeschäden aus Ausfall gering

Effekte

- Vorteil für Käufer: relativ einfacher Schadensnachweis
- Nachteil: noch keine entgangenen Gewinne u. Folgeschäden umfasst

Wertentschädigung: Ausgangspunkt Bewertung ohne Unternehmenswertminderung

4 Fertigungsstraßen

in T€		Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Jahr 4	Jahr 5	ewige Rente	
		1	1,05	1,1	1,15	1,2		
Umsatzerlöse (+ aktivierte Eigenleist. +/- Änderungen UE,FE)	1	44.000	46.200	48.400	50.600	52.800	440.000	
- Materialaufwand	-0,6	-26.400	-27.720	-29.040	-30.360	-31.680	-264.000	4 FS
- Personalaufwand	-0,15	-6.600	-6.930	-7.260	-7.590	-7.920	-66.000	
+/- sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	var	-850	-600	-1.000	-600	-1.300	-5.000	
- Abschreibungen auf Anlagevermögen	-0,04	-1.760	-1.848	-1.936	-2.024	-2.112	-17.600	
= EBIT (Earnings Before Interest and Taxes)		8.390	9.102	9.164	10.026	9.788	87.400	
- adaptierte Steuern auf das EBIT	-0,3	-2.517	-2.731	-2.749	-3.008	-2.936	-26.220	
= NOPLAT (Net Operating Profit Less Adjusted Taxes)		5.873	6.371	6.415	7.018	6.852	61.180	
+/- Abschreibungen/ Zuschreibungen	0,04	1.760	1.848	1.936	2.024	2.112	17.600	
+/- Aufwendungen / Erträge aus Anlagenabgängen	var	500	1.000	500	500	766	8.333	
+/- Erhöhung /Verminderung der langfristigen Rückstellungen	var	-450	-450	450	-3.320	1.700	0	
= Operativer Brutto Cashflow		7.683	8.769	9.301	6.222	11.430	87.113	
+/- Erhöhungen / Reduzierungen des Working Capital	var	-400	-1.300	0	0	750	0	
+/- Ab-/zuflüsse aus Investitionen/Desinvest. (CAPEX)	var	-2.000	-4.000	-2.000	-4.000	-2.000	-23.333	
= Operativer Free Cashflow		5.283	3.469	7.301	2.222	10.180	63.780	
+/- nicht-operativer Cashflow		0	0	0	0	0	0	
= Free Cash Flow		5.283	3.469	7.301	2.222	10.180	63.780	
Kalkulationszinsfuß (WACC) nach Steuern		0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	
Diskontierungsfaktor		0,892857	0,797194	0,711780	0,635518	0,567427	0,567427	
Diskontierte Beträge per 1.1. des Jahres 1		4.717	2.766	5.197	1.412	5.776	36.190	
Enterprise Value (1. Januar des Jahres 1)		56.058						
- Net Debt/Wert des Fremdkapitals		-12.000						
Equity Value (1. Januar des Jahres 1)		44.058						

Wertentschädigung auf Basis Teileinstellung

Teileinstellungsszenario - nur drei Fertigungsstraßen

in T€		Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Jahr 4	Jahr 5	ewige Rente
		1	1,05	1,1	1,15	1,2	
Umsatzerlöse (+ aktivierte Eigenleist. +/- Änderungen UE,FE)	1	33.000	34.650	36.300	37.950	39.600	330.000
- Materialaufwand	-0,6	-19.800	-20.790	-21.780	-22.770	-23.760	-198.000 3 FS --> 3/4
- Personalaufwand	-0,15	-4.950	-5.198	-5.445	-5.693	-5.940	-49.500
+/- sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	var	-850	-600	-1.000	-600	-1.300	-5.000
- Abschreibungen auf Anlagevermögen	-0,04	-1.320	-1.386	-1.452	-1.518	-1.584	-13.200
= EBIT (Earnings Before Interest and Taxes)		6.080	6.677	6.623	7.370	7.016	64.300
- adaptierte Steuern auf das EBIT	-0,3	-1.824	-2.003	-1.987	-2.211	-2.105	-19.290
= NOPLAT (Net Operating Profit Less Adjusted Taxes)		4.256	4.674	4.636	5.159	4.911	45.010
+/- Abschreibungen/ Zuschreibungen	0,04	1.320	1.386	1.452	1.518	1.584	13.200
+/- Aufwendungen / Erträge aus Anlagenabgängen	var	500	1.000	500	500	766	8.333
+/- Erhöhung /Verminderung der langfristigen Rückstellungen	var	-450	-450	450	-3.320	1.700	0
= Operativer Brutto Cashflow		5.626	6.610	7.038	3.857	8.961	66.543
+/- Erhöhungen / Reduzierungen des Working Capital	var	-400	-1.300	0	0	750	0
+/- Ab-/zuflüsse aus Investitionen/Desinvest. (CAPEX)	var	-2.533	-3.000	-2.000	-3.000	-2.000	-20.888
= Operativer Free Cashflow		2.693	2.310	5.038	857	7.711	45.655
+/- nicht-operativer Cashflow	var	0	0	0	0	0	0
= Free Cash Flow		2.693	2.310	5.038	857	7.711	45.655
Kalkulationszinsfuß (WACC) nach Steuern	var	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12
Diskontierungsfaktor		0,892857	0,797194	0,711780	0,635518	0,567427	0,567427
Diskontierte Beträge per 1.1. des Jahres 1		2.404	1.841	3.586	544	4.376	25.906
Enterprise Value (1. Januar des Jahres 1)		38.657					
- Net Debt/Wert des Fremdkapitals		-12.000					
Equity Value (1. Januar des Jahres 1)		26.657					
					mit 4 FS war Equity Value ...	44.058	
					Unternehmenswertdifferenz	-17.401	

Wertentschädigung auf Basis Teileinstellung

Schadensersatzforderung **17,4 Mio. €** für Unternehmenswertminderung

Situation

- Käufer kann oder will Reparatur nicht durchführen
- Verluste und Folgeschäden aus Ausfall erheblich

Effekte

- Vorteil für Käufer: höherer Schadensersatz
- Nachteil für Käufer: schwierigerer Schadensnachweis - § 287 ZPO hilft

Wertentschädigung auf Basis Reinvestition

Reinvestitionsszenario - Neubau 4. Fertigungsstraße in Jahr 1

in T€		Jahr 1	Jahr 2	Jahr 3	Jahr 4	Jahr 5	ewige Rente
			1	1,05	1,1	1,15	
Umsatzerlöse (+ aktivierte Eigenleist. +/- Änderungen UE,FE)	1	33.000	44.000	46.200	48.400	50.600	421.667
- Materialaufwand	-0,6	-19.800	-26.400	-27.720	-29.040	-30.360	-253.000 3/4 für
- Personalaufwand	-0,15	-4.950	-6.600	-6.930	-7.260	-7.590	-63.250 Bauphase
+/- sonstige betriebliche Erträge/Aufwendungen	var	-850	-600	-1.000	-600	-1.300	-5.000
- Abschreibungen auf Anlagevermögen	-0,04	-4.620	-2.510	-2.598	-2.686	-2.774	-23.117 SonderAfA FS
= EBIT (Earnings Before Interest and Taxes)		2.780	7.890	7.952	8.814	8.576	77.300
- adaptierte Steuern auf das EBIT	-0,3	-834	-2.367	-2.386	-2.644	-2.573	-23.190
= NOPLAT (Net Operating Profit Less Adjusted Taxes)		1.946	5.523	5.566	6.170	6.003	54.110
+/- Abschreibungen/ Zuschreibungen	0,04	4.620	2.510	2.598	2.686	2.774	23.117
+/- Aufwendungen / Erträge aus Anlagenabgängen	var	500	1.000	500	500	766	8.333
+/- Erhöhung /Verminderung der langfristigen Rückstellungen	var	-450	-450	450	-3.320	1.700	0
= Operativer Brutto Cashflow		6.616	8.583	9.114	6.036	11.243	85.560
+/- Erhöhungen / Reduzierungen des Working Capital	var	-400	-1.300	0	0	750	0
+/- Ab-/zuflüsse aus Investitionen/Desinvest. (CAPEX)	var	-9.500	-3.000	-2.000	-3.000	-2.000	-32.500 Neubau, Rep.
= Operativer Free Cashflow		-3.284	4.283	7.114	3.036	9.993	53.060
+/- nicht-operativer Cashflow		0	0	0	0	0	0
= Free Cash Flow		-3.284	4.283	7.114	3.036	9.993	53.060
Kalkulationszinsfuß (WACC) nach Steuern		0,12	0,12	0,12	0,12	0,12	0,12
Diskontierungsfaktor		0,892857	0,797194	0,711780	0,635518	0,567427	0,567427
Diskontierte Beträge per 1.1. des Jahres 1		-2.932	3.414	5.064	1.929	5.670	30.108
Enterprise Value (1. Januar des Jahres 1)		43.254					
- Net Debt/Wert des Fremdkapitals		-12.000					mit 4 FS war Equity Value ... 44.058
Equity Value (1. Januar des Jahres 1)		31.254					Unternehmenswertdifferenz -12.805

Wertentschädigung auf Basis Reinvestition

Schadensersatzforderung 12,8 Mio. € für Unternehmenswertminderung

Situation

- Käufer hat Reparatur durchgeführt oder will sie durchführen
- Trotzdem Entgangene Gewinne und Folgeschäden aus Ausfall erheblich

Effekte

- Vorteil für Käufer: höherer Schadensersatz als Naturalherstellung (Entgangene Gewinne und Folgeschäden umfasst)
- Nachteil für Käufer: Schadensnachweis schwierig - § 287 ZPO hilft

Naturalherstellung oder welche Wertentschädigung ?

Im Ergebnis drei Möglichkeiten:

1. Kosten der Herstellung der Fertigungsstraße: **7,5 Mio. €**
 - entgangene Gewinne/Folgeschäden/Vorteilsanrechnung etc. nicht berücksichtigt → sonst ggf. wie Ziffer 3
2. Unternehmenswertminderung auf Basis „Teileinstellungsszenario“: **17,4 Mio. €**
3. Unternehmenswertminderung auf Basis „Reinvestitionsszenario“ **12,8 Mio. €.**

Immer alle Möglichkeiten zulässig? Vorrang für eine Möglichkeit ?
Vertragliche „Umschaltklauseln“ ? Dreiecksprobleme bei Share Deal



3. Faktoren bei Garantieunrichtigkeiten

Faktoren bei Garantieurrichtigkeiten

- Es wird gelegentlich in Verträgen vorgesehen, dass ein Mehrfaches des in dem für die Kaufpreisberechnung maßgeblichen Geschäftsjahr angefallenen Schadens auszugleichen ist...
- Was ist, wenn dies nicht geschehen ist?
- These: Bei Wertentschädigung ist **immer** die **Minderung eines Present Value** zu ersetzen. Dazu sind **grundsätzlich alle zukünftigen Perioden** zu berücksichtigen
- Hinter Zweifeln steckt oft keine Frage des Schadensrechts, sondern
 - eine Frage des Tatbestands der Haftungsnorm oder
 - keine Überschussminderungen in zukünftigen Perioden

Faktoren bei Garantieurrichtigkeiten

- Garantie: „Das Unternehmen verfügt über alle geistigen Eigentumsrechte zur Fortführung seines Geschäfts wie bisher“..
 - Es handelt sich um einen Cola-Abfüller. Die Lizenz für die Marke „Coca Cola“ ist wirksam gekündigt.
- Garantie: „Gesellschaft hat keinerlei Verbindlichkeiten, die nicht in der Bilanz ausgewiesen sind“ (wie oben LG Stuttgart)..
 - Garantieaussage impliziert, dass nur Verbindlichkeiten gemeint sind, die schon in der Bilanz zu passivieren waren. Folgejahre tatbestandlich nicht von Anspruchsnorm umfasst

Faktoren bei Garantieurrichtigkeiten

- Parteien haben gemeinsam zur Kaufpreisfindung eine Mehrjahresplanung erstellt
- Garantie: „Der Verkäufer hat alle wirtschaftlich bedeutenden Umstände nach bestem Wissen offenbart“
 - Es wurde eine einmalig anfallende Belastung (Gründerwerbsteuer) nicht aufgeführt → einmaliger Ersatz
 - Es wurde eine wiederkehrende Belastung (Personalkosten) nicht berücksichtigt → Berücksichtigung der zukünftigen Personalkosten als Schaden



4. Schaden bei Bilanzgarantien
„Bilanzauffüllungsschaden“?

Schaden bei Bilanz- und Eigenkapitalgarantien

Der Vertrag im Fallbeispiel „Fertigungsstraße“ enthielt auch die Garantie:

„Die Aktiva sind nicht mit höheren Werten in die Bilanz eingestellt als nach geltendem Bilanzrecht zulässig.“

Der Bilanzwert für die schadhafte Fertigungsstraße war noch 3,5 Mio. €. Er wäre aber nach § 253 Abs. 2 Satz 3 Halbs. 2 HGB nach dem gemilderten Niederstwertprinzip außerplanmäßig auf 200.000 € abzuschreiben gewesen.

Schaden bei Bilanz- und Eigenkapitalgarantien

Kann der Käufer aufgrund der Bilanzgarantie als Schadensersatz verlangen:

- Als Naturalherstellung die Kosten der Neubeschaffung von 7,5 Mio. € (siehe oben)
- Wertentschädigung (eine der beiden Varianten wie oben)
- einen „Bilanzauffüllungsschaden“ von 3,3 Mio. €

Schaden bei Bilanz- und Eigenkapitalgarantien

rechtliche Vorüberlegung:

- Garantieaussagen sind auf der Tatbestandsseite oft rein qualitativer Natur, sie können aber quantifiziert sein
- Dann ist i.d.R. auch die Unrichtigkeit einer abgegebenen Garantie quantifizierbar („ist um x falsch“).
- Frage: Ist nun das quantitative Ausmaß der Garantieunrichtigkeit x auf der „Tatbestandsseite“ der Garantie zugleich der Betrag des aufgrund der Garantieunrichtigkeit zu leistenden Schadensersatzes?
- Antwort: nein..., das wäre Zufall

Schaden bei Bilanz- und Eigenkapitalgarantien

„Bilanzauffüllungsschaden“ \leftrightarrow Unternehmensbewertung ...

- Buchwerte entsprechen nicht Verkehrswerten
- V.a.: Verkehrswerte von betriebsnotwendigem Vermögen für Unternehmenswert ohnehin weitgehend irrelevant
- richtig wäre zu fragen, ob und wie die Zukunftsüberschüsse dadurch beeinflusst werden, dass die Wirklichkeit nicht der Aussage der Bilanzgarantie entsprach (wie oben)
- **→ Bilanzauffüllungsschaden keine sachgerechte Lösung**

Schaden bei Bilanz- und Eigenkapitalgarantien

Tatsächliche Probleme bei Bilanzgarantien:

1. Kann die Garantieaussage, dass keine Überbewertung in der Bilanz erfolgt ist, so *ausgelegt* werden (obwohl die Garantie hierzu nichts sagt), dass eine bewertete Sache/ ein Recht
 - nicht defekt/ mangelhaft ist, also z.B. als Aussage über einen körperlichen Zustand einer Fertigungsstraße und
 - dass aufgrund des Defektes keine Umsätze ausfallen werden (als Aussage über einen wirtschaftlichen Zustand) ?
 - Allgemein: als Negation aller konkreten Umstände, die zu der Unrichtigkeit eines Bilanzwerts führen und ihrer Folgen?

Schaden bei Bilanz- und Eigenkapitalgarantien

Tatsächliche Probleme bei Bilanzgarantien:

2. Ist bei Garantieaussagen, die sich auf Vorrats- und Forderungsbestände beziehen eine *Auslegung* möglich, dass die Vorräte zu den Bilanzwerten verkäuflich bzw. die Forderungen einbringlich gewesen wären?
3. Kann eine Bilanzgarantie so *ausgelegt* werden, dass das Unternehmen wegen Geschäftsvorfällen vor dem Stichtag auch dann nicht in Anspruch genommen wird, wenn der Geschäftsvorfall bei Bilanzerstellung noch nicht bilanzierungs- (etwa rückstellungsbildungs-) pflichtig gewesen wäre?

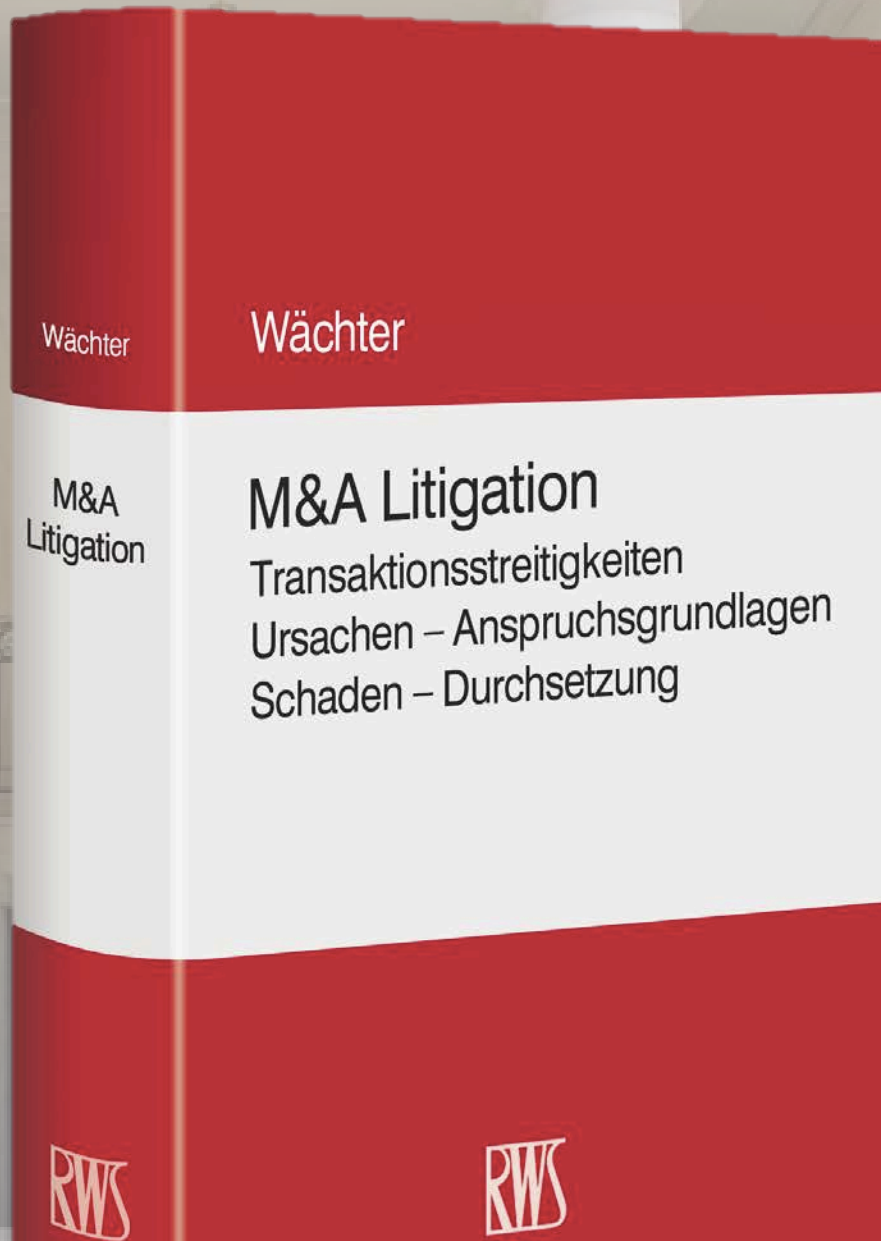
Schaden bei Bilanz- und Eigenkapitalgarantien

Tatsächliche Probleme bei Bilanzgarantien:

4. Ist bei (reinen) Eigenkapitalgarantien ein „Sprung“ von einer EK-Ziffer zu einem konkreten Wirtschaftsgut möglich ? Kann der Verkäufer zu seiner Verteidigung gegen einen Anspruch wegen einer nicht passivierten Schuld einwenden, dass ein Buchwert einer Maschine o.ä. höher anzusetzen gewesen wäre? Saldierung?

Probleme also *Auslegungsprobleme der Tatbestandsseite*:
Stichworte: Vermögensgarantie – „objektive“ vs „subjektive Bilanzgarantie“

**Vielen Dank
für Ihre
Aufmerksamkeit !**



Rechtsprechungs- und Literaturhinweise

1. Negatives/positives Interesse:

Allgemein dazu: Wächter, M&A Litigation, Rz. 963 ff., 977-984 m.w.N.

LG Stuttgart v. 20.5.1996 – 5 KfH O 45/94. Krit. Paefgen, DZWIR 1997, 177;
Wächter, M&A Litigation, Rz. 1104 ff.

In **BGH v. 15.3.2006 – VIII ZR 120/04**, GmbHR 2006, 1042, 1043 = ZIP 2006, 1351 hob der BGH ein Urteil des OLG Düsseldorf auf, das das negative Interesse statt des positiven gewährt hatte. Bespr. in Wächter, M&A Litigation, Rz. 1102 f.

Ein Fall, in dem bei einer c.i.c. das negative Interesse zu ersetzen war und dem Käufer ein Mehrfaches von im Jahr der Bilanzerstellung unrichtigen Abgrenzungsbuchungen gewährt wurde, behandelt **OLG München v. 26.7.2006 – 7 U 2128/06**, OLGR München 2007 – dazu Wächter, M&A Litigation, Rz. 1065

2. Naturalherstellung und Wertentschädigung

OLG München v. 30.03.2011 7 U 4226/10: im Ergebnis tendenziell Vorrang Naturalherstellung zugunsten Gesellschaft bei Share Deal (Nichtbeachtung vertragliche Umschaltklausel)

Literatur zum Verhältnis Naturalherstellung und Wertentschädigung unklar: z.B. **Palandt/Grüneberg**, 71. Aufl., vor § 249 Rn. 16, vor § 249 Rn. 18, § 281 Rn. 17, § 443 Rn. 21

Einen Vorrang der Wertentschädigung abl. Wächter, M&A Litigation Rz. 992 ff.

Wichtige Entscheidungen zur Wertentschädigung: **BGH v. 29.2.1984 – 1100 IVa ZR 188/82**, NJW 1984, 2570; **BGH v. 15.3.2006 – VIII ZR 120/04**, GmbHR 2006, 1042, 1043 = ZIP 2006, 1351

Rechtsprechungs- und Literaturhinweise

3. Faktoren bei Garantieunrichtigkeiten

Wächter, M&A Litigation, Rz. 1150 f. m.w.N.

4. Schaden bei Bilanzgarantien

Wächter, M&A Litigation, Rz. 1133 f. m.w.N.