



Kommentar zu: Urteil: [4A\\_225/2020](#) vom 4. September 2020  
Sachgebiet: Gesellschaftsrecht  
Gericht: Bundesgericht  
Spruchkörper: I. zivilrechtliche Abteilung  
dRSK-Rechtsgebiet: Vertragsrecht

[De](#) | [Fr](#) | [It](#) |

## Kaufpreisanpassungsklauseln in Aktienkaufverträgen

### Autor / Autorin

Blerina Ahmeti, Dario Galli, Markus Vischer

**walderwyss**

### Redaktor / Redaktorin

Christoph Brunner

**PETER & KIM**  
ATTORNEYS AT LAW

*In seinem Urteil 4A\_225/2020 vom 4. September 2020 entschied das Bundesgericht, dass gemäss dem zu beurteilenden Aktienkaufvertrag mit einer Kaufpreisanpassungsklausel eine von der Käuferin im Kaufpreisanpassungsverfahren nicht eingehaltene Frist nicht die Fälligkeit des Restkaufpreises zur Folge habe.*

### Sachverhalt

[1] Am 4. Dezember 2015 einigten sich die Mehrheitsaktionäre A, B LTD, C und D SA (Verkäufer, Beschwerdeführer, nachfolgend: Verkäufer) der F SA (nachfolgend: Gesellschaft) nach langwierigen Verhandlungen mit der britischen E Limited (Käuferin, Beschwerdegegnerin, nachfolgend: Käuferin), ihre Aktien an der Gesellschaft für CHF 7'700'000 an die Käuferin zu verkaufen. Die Käuferin zahlte gleichentags CHF 5'600'000 (Sachverhalt Teil A).

[2] Der Aktienkaufvertrag ermächtigte die Käuferin, den ausstehenden Betrag von CHF 2'100'000 als Sicherheit für allfällige Ansprüche auf eine Reduktion des Kaufpreises zurückzubehalten. Der Kaufpreis sollte reduziert werden, falls die Gesellschaft im Jahr 2015 nicht einen Umsatz von CHF 4'700'000 erreichen würde. Zudem sollte der Kaufpreis je nach Stand des Betriebskapitals der Gesellschaft gesenkt oder erhöht werden. Schliesslich sollte der Kaufpreis gegebenenfalls aufgrund der Anwendung verschiedener anderer vertraglicher Garantieklauseln reduziert werden (Sachverhalt Teil A).

[3] Die Käuferin verpflichtete sich, den Verkäufern bis spätestens am 30. April 2016 einen «geprüften» Jahresabschluss und verschiedene sonstige Finanzinformationen für das Jahr 2015 zu übergeben. Nach Erhalt dieser Dokumente hätten die Verkäufer 21 Tage Zeit, diese zu überprüfen und, falls erforderlich, diese auditieren zu lassen, um den Umsatz des Jahres 2015 und das ausgewiesene Betriebskapital zu verifizieren. In der Folge hätten alle Parteien zehn Tage Zeit, «sich über die Höhe des Umsatzes und des Betriebskapitals zu einigen», wodurch der endgültige Verkaufspreis bestimmt würde. Der Restbetrag des Kaufpreises sollte bis spätestens 30. November 2016 bezahlt werden (Sachverhalt Teil A).

[4] Am 19. Juni 2017 klagten die Verkäufer beim erstinstanzlichen Gericht des Kantons Genf gegen die Käuferin. Die Verkäufer beantragten, die Käuferin sei dazu zu verurteilen, den Verkäufern CHF 2'057'962 zuzüglich 5% Zins zu zahlen. Am 15. April 2019 hiess das Gericht die Klage gut. Gemäss Erstinstanz habe die Käuferin es versäumt, den geprüften Jahresabschluss und die sonstigen Finanzinformationen fristgerecht bis 30. April 2016 vorzulegen. Infolgedessen habe sie gemäss Erstinstanz ihr Recht verwirkt, anhand der Höhe des Umsatzes und des Betriebskapitals der Gesellschaft im Jahr 2015 eine Kaufpreisreduktion geltend zu machen (Sachverhalt Teil B).

[5] Am 25. Februar 2020 hiess der Genfer Cour de Justice die von der Käuferin erhobene Berufung teilweise gut und hob das erstinstanzliche Urteil auf. Der Cour de Justice verurteilte die Käuferin, den Verkäufern CHF 295'648.35 zuzüglich Zinsen zu zahlen (Sachverhalt Teil B).

[6] Mit Beschwerde in Zivilsachen beantragten die Verkäufer dem Bundesgericht, die Käuferin sei zu verpflichten, den Verkäufern CHF 2'057'962 nebst Zins zu zahlen. Das Bundesgericht wies die Beschwerde ab (Sachverhalt Teil C und E. 5).

## Erwägungen

[7] Das Bundesgericht hielt fest, dass die Vorinstanz den Aktienkaufvertrag nach Art. 18 Abs. 1 [OR](#) ausgelegt habe. Sie sei zum Schluss gekommen, dass die Geltendmachung des Anspruchs auf Kaufpreisminderung nach dem wirklichen und übereinstimmenden Willen der Vertragsparteien nicht von der fristgemässen Übergabe des geprüften Jahresabschlusses und den sonstigen Finanzinformationen bis 30. April 2016 abgehängt habe. Vielmehr sei diese Frist lediglich als «Ordnungsfrist» zu verstehen gewesen. Damit habe die Vorinstanz eine Sachverhaltsfeststellung getroffen, die für das Bundesgericht verbindlich sei. Die Verkäufer rügen diese Feststellung als offensichtlich unrichtig (E. 3).

[8] Die Verkäufer – so das Bundesgericht – räumten ein, dass der Aktienkaufvertrag bei einer verspäteten Übergabe der Jahresrechnung und den weiteren geprüften Finanzinformationen der Gesellschaft keine Konsequenzen vorsehe. Die Verkäufer lehnten jedoch die Auslegung der Vorinstanz ab, wonach es sich bei der vereinbarten Frist lediglich um eine einfache «Ordnungsfrist» handle, deren Nichteinhaltung keine nachteiligen Folgen für die Rechte der dadurch verpflichteten Partei mit sich bringe. Sie behaupteten vielmehr, dass die Frist Bestandteil eines «präzisen Verfahrens» sei. Dieses «präzise Verfahren» solle sicherstellen, dass sich der finale Kaufpreis «auf einer gemeinsamen Basis und nach strengen, zwischen den Parteien vereinbarten Kriterien berechne». Die Verkäufer bezögen sich dabei auf das Urteil des Bundesgerichts [4A\\_156/2008](#) vom 8. Juli 2008. Das Bundesgericht habe laut den Verkäufern damals die Ansicht vertreten, dass es sich bei der diskutierten Frist angesichts des Aufbaus des ihm vorgelegten Vertrags und der Natur des Falles nicht um eine einfache «Ordnungsfrist» handeln könne, wie eine der Parteien argumentierte (E. 4).

[9] Nach dem Bundesgericht trifft es zu, dass der Vertrag eine Abfolge von Vorgängen vorsehe, die der Zahlung des Restbetrags des Kaufpreises durch den Käufer vorausgehen und welche die Höhe dieses Restbetrags festlegen sollen. Die Zeitdauer der einzelnen Vorgänge sei genau definiert. Der erste dieser Vorgänge bestehe in der Übergabe der Jahresrechnung und der weiteren geprüften Finanzinformationen durch die Käuferin. Der letzte Vorgang auferlege den Parteien die Pflicht, dass sich diese «über die Höhe des Umsatzes und des Betriebskapitals», die für die Berechnung massgebend seien, zu einigen hätten. Da die erforderliche Einigung vom guten Willen beider Vertragsparteien abhängt, fehle es dem Verfahren zur Ermittlung des Restkaufpreises an der von den Verkäufern behaupteten Präzision und Strenge (E. 4).

[10] Es sei ebenfalls zutreffend, dass der Aktienkaufvertrag hauptsächlich Gründe für eine Kaufpreisminderung vorsehe. Allerdings sei im Aktienkaufvertrag auch ein Kaufpreiserhöhungsgrund vorgesehen, der von der Höhe des Betriebskapitals abhängt. Diese Erhöhung des Betriebskapitals könnte zur Folge haben, dass die Käuferin mehr als CHF 2'100'000 zahlen müsste. In diesem Fall hätte die Käuferin die Möglichkeit gehabt, sofern die von den Verkäufern vorgebrachte Auslegung richtig wäre, ihre Zahlungspflicht auf den letztgenannten Betrag zu beschränken, indem sie die Herausgabe der Jahresrechnung und der weiteren geprüften Finanzinformationen einfach unterlassen hätte. Dies könne eindeutig nicht dem wirklichen und übereinstimmenden Willen der Vertragsparteien entsprochen haben. Im Gegenteil stehe die behauptete Auslegung nicht im Einklang mit der allgemeinen Systematik des Vertrages. Auch aus diesem Grund gehe der Vorwurf der Willkür betreffend die

abweichende Auslegung durch die Vorinstanz ins Leere (E. 4).

[11] Im Übrigen sei die Berechnung des Restbetrags des Kaufpreises und dessen Aufteilung unter den Verkäufern unstrittig. Die Beschwerde in Zivilsachen sei daher unbegründet und werde abgewiesen (E. 5).

### Kurzkommentar

[12] Im vorliegenden Fall ging es um eine in einem Aktienkaufvertrag enthaltene Kaufpreisanpassungsklausel im weiteren Sinn. Deren genauer Inhalt ist selbst mit Hilfe des vorinstanzlichen Entscheids<sup>[1]</sup> schwierig zu bestimmen. Sie beinhaltet wohl Elemente eines Earn Out mit der Möglichkeit einer Anpassung des Kaufpreises nach unten<sup>[2]</sup> und eines Post-Closing Purchase Price Adjustment mit der Möglichkeit einer Anpassung des Kaufpreises nach oben und nach unten.<sup>[3]</sup> Verkompliziert wurde die Klausel dadurch, dass sie mit einem Kaufpreisrückbehalt verknüpft war, der nicht nur der Absicherung von möglichen Ansprüchen der Käuferin gegen die Verkäufer aufgrund möglicher Kaufpreisanpassungen nach unten, sondern auch der Absicherung von weiteren möglichen Ansprüchen der Käuferin gegen die Verkäufer aufgrund des Aktienkaufvertrags diene.

[13] Die Verkäufer versuchten, diesen Kaufpreisrückbehalt in eine Konventionalstrafe für die Nichtlieferung gewisser Dokumente durch die Käuferin umzudeuten, scheiterten aber zu Recht in zweiter Instanz und vor dem Bundesgericht. So existierte nämlich nicht der geringste Hinweis im Aktienkaufvertrag, dass der Kaufpreisrückbehalt nicht der Absicherung von möglichen Ansprüchen der Käuferin gegen die Verkäufer, sondern als Konventionalstrafe bei Nichtlieferung gewisser Dokumente durch die Käuferin dienen sollte.

[14] Das bedeutet nicht, dass die Fristen, welche die Parteien im Verfahren zur Festlegung des endgültigen Kaufpreises fixierten, notwendigerweise bloss Wunschfristen oder, wie sie die Vorinstanzen bezeichneten, bloss Ordnungsfristen sind. Vielmehr ist es eine Auslegungsfrage, ob es sich dabei um erzwingbare Nebenleistungspflichten oder nicht erzwingbare Nebenpflichten handelt.<sup>[4]</sup> Im Regelfall dürfte es sich bei solchen Fristen um erzwingbare Nebenleistungspflichten und damit nicht um bloss Wunschfristen bzw. Ordnungsfristen handeln. Das ist im vorliegenden Fall auch betreffend die Frist zur Übergabe der Jahresrechnung 2015 und von weiteren geprüften Finanzinformationen anzunehmen. Daran ändert nichts, dass die Parteien den Fahrplan zur Bestimmung des finalen Kaufpreises nicht lückenlos regelten, weil sie neben zeitlich determinierten Handlungspflichten auch eine zeitlich nicht genau eingegrenzte Pflicht zur Führung von Gesprächen unter sich vorsahen. Eine solche Pflicht zur Führung von Gesprächen ist nicht unüblich. Unüblich ist höchstens die fehlende zeitliche Determinierung.

[15] Entgegen dem, was das Bundesgericht anzutönen schien, als es ausführte, der Kaufpreis hänge vom guten Willen der Parteien ab (vgl. E. 4), führt eine solche Pflicht zur Führung von Gesprächen nicht dazu, dass es von vornherein an einem Kaufvertrag fehlt (und bloss eine verbindliche oder unverbindliche Verhandlungsabrede vorliegt).<sup>[5]</sup> Denn es genügt, dass der Kaufpreis im Sinne von Art. 184 Abs. 3 OR bestimmbar ist.<sup>[6]</sup> Dieses Erfordernis war vorliegend offensichtlich erfüllt, konnte doch die Vorinstanz den finalen Kaufpreis festlegen, was vor dem Bundesgericht unangefochten blieb (E. 5). Die Verletzung von Nebenleistungspflichten zeitigt die üblichen Nichterfüllungsfolgen. So hätten die Verkäufer im vorliegenden Fall gegen die Käuferin auf Erfüllung der Nebenleistungspflicht, also hier der Übergabe der Jahresrechnung 2015 und der weiteren geprüften Finanzinformationen, klagen können. Sie hätten auch Schadenersatz verlangen können, wobei aber natürlich der Schaden in einem solchen Fall in der Regel schwierig zu beziffern und zu beweisen ist. Die Verkäufer konnten jedoch nicht auf die Zahlung einer Konventionalstrafe klagen, denn eine solche war wie ausgeführt nicht vereinbart gewesen.

[16] In der Praxis bemühen sich die Parteien bei *Earn Out*- und *Post-Closing Price Adjustment*-Klauseln, das Verfahren zur Bestimmung des finalen Kaufpreises, wie bereits angetönt, mittels eines lückenlosen Fahrplans zu regeln. Dies ist den Parteien vorliegend infolge der vorgesehenen zeitlich nicht genau eingegrenzten Gespräche nicht gelungen. Bei der Festlegung eines solchen Fahrplans oder Teilfahrplans machen sich die Parteien meist Gedanken, was passiert, wenn die Parteien sich in der Sache nicht einig sind, sich also z.B. über den relevanten Umsatz oder das relevante Betriebskapital nicht einigen können, indem sie z.B. ein Schiedsgutachterverfahren<sup>[7]</sup> oder das «normale» Streitbeilegungsverfahren gemäss Vertrag (in der Form einer Schieds- oder Gerichtsstandsklausel) vorsehen. Sie machen sich aber in aller Regel wie die Parteien im vorliegenden Fall keine

Gedanken darüber, was passiert, wenn eine Partei den Fahrplan nicht einhält, also z.B. wie hier die vereinbarte Jahresrechnung nicht zum vereinbarten Zeitpunkt liefert. Hier helfen in der Tat nur Konventionalstrafen, die aber im Kaufvertrag zu vereinbaren und nicht in einem blossen Kaufpreisrückbehalt zu erblicken sind.

MLaw BLERINA AHMETI, Substitutin, Walder Wyss AG.

Dr. iur. DARIO GALLI, LL.M., Rechtsanwalt, Walder Wyss AG.

Dr. iur. MARKUS VISCHER, LL.M., Rechtsanwalt, Walder Wyss AG.

---

[1] Urteil des Genfer Cour de Justice [ACJC/440/2020](#) vom 25. Februar 2020.

[2] Zum Begriff «Earn Out» z.B. Urteil des Bundesgerichts [2C\\_731/2017](#) vom 12. November 2018 E. 3.2; Urteil des Bundesgerichts [4A\\_536/2017](#) vom 3. Juli 2018 Sachverhalt Teil A; Urteil des Bundesgerichts [4A\\_56/2017](#) vom 11. Januar 2018 Sachverhalt Teil A; Urteil des Bundesgerichts [6B\\_189/2016](#) vom 13. Mai 2016 Sachverhalt Teil A; MARKUS VISCHER, Earn out-Klauseln in Unternehmenskaufverträgen, SJZ 2002, S. 509 ff., S. 509.

[3] Zum Begriff «Post-Closing Price Adjustment» z.B. HAROLD FREY/DOMINIQUE MÜLLER, in: Matthias Oertle/Matthias Wolf/Stefan Breitenstein/Hans-Jakob Diem (Hrsg.), M&A. Recht und Wirtschaft in der Praxis. Liber amicorum für Rudolf Tschäni, Zürich/St. Gallen 2010, S. 191 ff.; siehe auch SCARLETT SCHWARZENBERGER/MARKUS VISCHER, [Preis Anpassungsklauseln und Gewährleistungsansprüche im Kaufvertrag](#), in: dRSK, publiziert am 7. August 2013, Rz. 10 ff.

[4] WOLFGANG WIEGAND, in: Corinne Widmer Lüchinger/David Oser (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht I, 7. Aufl., Basel 2020, Art. 97 OR N 32 ff.

[5] FLORIAN ITEN/DARIO GALLI/MARKUS VISCHER, [Unternehmerklausel in einem Grundstückkaufvertrag](#), in: dRSK, publiziert am 7. Oktober 2021, Rz. 13 ff.; SARAH ZOLLINGER/DARIO GALLI/MARKUS VISCHER, [Verbindliche versus unverbindliche Verhandlungsklauseln](#), in: dRSK, publiziert am 22. August 2019, Rz. 9 ff.

[6] ALFRED KOLLER, in: Corinne Widmer Lüchinger/David Oser (Hrsg.), Basler Kommentar, Obligationenrecht I, 7. Aufl., Basel 2020, Art. 184 OR N 47.

[7] Dazu z.B. DARIO GALLI/MARKUS VISCHER, [Rechtsnatur des Schiedsgutachtens](#), in: dRSK, publiziert am 19. August 2019, Rz. 11 ff.; ANGELA BAUMELER/DARIO GALLI/MARKUS VISCHER, [«Schiedsgutachten» über die Bestimmung des Aktienwerts](#), in: dRSK, publiziert am 31. Januar 2019, Rz. 22 ff.; DARIO GALLI/MICHAEL KÜNDIG/MARKUS VISCHER, «Schiedsgutachterklauseln» in M&A-Verträgen, GesKR 2018, S. 424 ff.; PHILIP CARR/MARKUS VISCHER, [Sinn und Unsinn von Schiedsgutachten bei M&A-Streitigkeiten](#), in: dRSK, publiziert am 29. August 2016, Rz. 13 ff.

**Zitiervorschlag:** Blerina Ahmeti / Dario Galli / Markus Vischer, Kaufpreisanpassungsklauseln in Aktienkaufverträgen, in: dRSK, publiziert am 18. Februar 2022

ISSN 1663-9995. Editions Weblaw

EDITIONS WEBLAW

