

Vertragliche Gewährleistung und Garantien – Typische Vertragsklauseln

Rudolf Tschäni/Matthias Wolf

Inhalt

I.	Einführung	94
II.	Elemente eines Akquisitionsvertrages	95
III.	Verhältnis der vertraglichen Gewährleistungsregeln zu anderen Bestandteilen des Unternehmenskaufvertrages	96
	1. Gewährleistungen und Vollzugsbedingungen	97
	2. Gewährleistungen und Gefahrtragung	98
	3. Gewährleistungen und Preisanpassungen	99
	4. Gewährleistungen und besondere Schadloshaltungsverpflichtungen	100
IV.	Einzelne Zusicherungen und Garantien	101
	1. Rechtsgewährleistung und gesellschaftsrechtliche Verhältnisse der Zielgesellschaft	101
	2. Zusammensetzung und Zustand des Unternehmensvermögens	102
	3. Rechteinhaltung (<i>Compliance</i>), Bewilligungen, Umweltrecht	102
	4. Rechnungslegung und Finanzen	102
	5. Keine erheblichen Veränderungen seit dem Bilanzstichtag	104
	6. Wesentliche Verträge	104
	7. Steuern und Abgaben	105
	8. Immaterialgüterrechte	106
	9. Arbeitnehmer und Personalvorsorge	107
	10. Rechtsstreitigkeiten	108
	11. Offenlegung	108
V.	Typische Einschränkungen und Qualifikationen	108
	1. Wesentlichkeit (<i>Materiality</i>)	109
	2. „Bestes Wissen“ („ <i>Best Knowledge</i> “)	110
	3. Bestimmungen zur Wissenszurechnung beim Verkäufer	111
VI.	Bestimmungen über Offenlegung und Mangelkenntnis des Käufers	112
	1. Der Disclosure Letter	112
	2. Offenlegungen zwischen Signing und Closing („ <i>Disclosure Supplements</i> “)?	113
VII.	Modalitäten der Geltendmachung von Ansprüchen	114
	1. Keine Prüfungsobliegenheit	114
	2. Rügeobliegenheiten	114
	3. Verjährung und Verwirkung	115

VIII. Rechtsfolgen	116
1. Ausschluss der Wandlung	116
2. Nachbesserung?	116
3. Schadenersatz und Minderung	117
4. Beschränkungen der Haftung	118
5. Bei Drittsprüchen	118
IX. Ausschluss anderer Rechtsbehelfe (<i>Sole Remedy</i> Klausel)	119
X. Schluss	120
Literaturverzeichnis	120

I. Einführung

Das Thema der Gewährleistung gehört bei den meisten Unternehmensübernahmen zu den am heftigsten verhandelten Vertragspunkten. Ein grosser Teil des Kaufvertrages beschäftigt sich mit der vertraglichen Regelung der Gewährleistung. Allein schon diese prominente Stellung in fast jedem Akquisitionsvertrag rechtfertigt es, sich mit dem Thema auseinander zu setzen. Ein weiterer Grund dafür liegt darin, dass – wie wir zu beobachten glauben – die Zahl der Rechtsstreitigkeiten (vor allem Schiedsverfahren) aus Gewährleistungsfällen im Anschluss an Unternehmensübernahmen zunimmt.¹

Der Schwerpunkt soll nachfolgend weniger bei der Anwendung des Gewährleistungsrechts des OR auf Unternehmenskäufe², sondern bei der Vertragsredaktion und den typischen Vertragsbestimmungen liegen. Dies erscheint aus zwei Gründen gerechtfertigt: Einmal sehen Akquisitionsverträge heute regelmässig eine abschliessende, das Gesetz weitest möglich verdrängende Regelung vor, welche zudem dem Sachgewährleistungsrecht des OR häufig nicht entspricht. Ein Zurückgreifen auf das vertraute Kaufgewährleistungsrecht ist daher oft nicht möglich. Zum Zweiten ist – stark beeinflusst von internationalen, insbes. angelsächsischen Gebräuchen³ – die Vertragsredaktion bei der Ge-

¹ Empirische Nachweise für eine quantitative Bestimmung der Streitigkeiten aus Unternehmensübernahmen fallen schwer, denn diese werden meist vor Schiedsgerichten ausgetragen. S. dazu TSCHÄNI, Post-Closing Disputes, 67.

² Dazu BÖCKLI, M&A I, 59 ff.; SCHENKER, M&A VI, 141 ff., und SCHENKER, M&A VII, 239 ff.

³ Dazu etwa TRIEBEL, 1 ff.; VISCHER, Due diligence, 229; HUBER, 204.

währleistung detaillierter und anspruchsvoller geworden. Dies entspricht dem oft geäußerten Postulat, dass die Parteien beim Unternehmenskauf möglichst viel selbst regeln sollen.

II. Elemente eines Akquisitionsvertrages

Unternehmenskaufverträge und weitere Verträge über den Erwerb von Unternehmen folgen keinem strengen Muster. Immerhin lässt sich aber feststellen, dass im Skelett eines Übernahmevertrages die folgenden Elemente regelmässig vorkommen:

- *Kauf und Verkauf, Kaufgegenstand, Kaufpreis*: Hier werden typischerweise neben der eigentlichen Kaufverpflichtung die Bestimmung des Preises und gegebenenfalls dessen Anpassung geregelt.
- *Vollzugshandlungen*: Das sind die verschiedenen Handlungen, welche beim Vollzug (Closing) vorgenommen werden müssen.
- *Vollzugsbedingungen*: Das sind die *Walk-away Rights* der Parteien. Wenn gründlich vorgegangen wird, werden sie aufgeteilt in gleich lautende Bedingungen, die für die Vollzugspflichten beider Parteien erfüllt sein müssen und Bedingungen, die einzeln für jede Partei verschieden ausgestaltet sind. Ist eine Bedingung nicht erfüllt, so kann diejenige Partei, deren Vollzugspflicht bedingt ist, je nach Regelung den Vollzug einstweilen verweigern oder – gegebenenfalls nach Ablauf einer weiteren Frist – vom Vertrag zurücktreten. Stattdessen kann diese Partei aber auch auf die Bedingung verzichten.
- *Verpflichtungen vor Vollzug*: Die Parteien regeln die vor dem Closing zu erfüllenden Pflichten. Häufig, aber durchaus nicht immer, stellt die Erfüllung dieser Pflichten eine Vollzugsbedingung dar. Man beachte, dass dies unter Art. 82 OR nicht unbedingt der Fall sein muss, denn die Nichterfüllung von Nebenpflichten berechtigt grundsätzlich nur dann zur eigenen Leistungsverweigerung, wenn die Erfüllung der Nebenpflicht in einem Austauschverhältnis zur Leistung des Vertragspartners steht.⁴ Typische Pflichten vor Vollzug sind etwa die Pflichten, bestehende Verträge des Zielunternehmens zu beenden oder gewisse Aktiven aus dem Zielunter-

⁴ BGE 107 II 413; 84 II 149; BK OR-WEBER, Art. 82 N 91 m.w.H.; kritisch BSK OR-LEU, Art. 82 N 6.

nehmen herauszukaufen. Auch ist es häufig Gegenstand solcher Verpflichtungen, Genehmigungen oder Zustimmungen von Drittparteien einzuholen.

- *Zusicherungen und Garantien:* Bei einem Unternehmenskauf sind Zusicherungen und Garantien vor allem des Verkäufers von Bedeutung. Wird die Gegenleistung des Erwerbers ganz oder teilweise nicht in Geld, sondern zum Beispiel in Aktien (oder auch Schuldpapieren) erbracht, so werden vom Erwerber ebenfalls Gewährleistungen verlangt. Es ist üblich, dass ein vertraglicher Gewährleistungskatalog vereinbart und die gesetzliche Gewährleistung vollständig ausgeschlossen wird. Dies gilt beim Share wie beim Asset Deal, obwohl beim Asset Deal eine gesetzliche Sachgewährleistung für vorausgesetzte Eigenschaften zumindest für einzelne mitverkaufte Sachen des Unternehmensvermögens gilt.⁵
- *Rechtsbehelfe bei Verletzung der Zusicherungen und Garantien:* Hier werden die Rechtsfolgen von Gewährleistungsverletzungen und die Modalitäten der Geltendmachung von Ansprüchen geregelt. Dies schliesst die bei Gewährleistungsverletzungen resultierenden Ansprüche, Untersuchungs- und Rügepflichten, Gewährleistungs- und Verjährungsfristen sowie Ausschluss- und Reduktionsgründe mit ein.
- *Verpflichtungen nach Vollzug:* Darunter fallen typischerweise etwa Konkurrenzverbote und weitere Unterlassungspflichten.
- *Verschiedenes:* Dazu gehören die sog. *Boilerplate*-Bestimmungen, wie etwa hinsichtlich Mitteilungen, Schriftlichkeit, Teilnichtigkeit, Abtretbarkeit, anwendbarem Recht und Schiedsgericht.

III. Verhältnis der vertraglichen Gewährleistungsregeln zu anderen Bestandteilen des Unternehmenskaufvertrages

Bevor wir auf einzelne Zusicherungen und Garantien näher eingehen, möchten wir kurz das Verhältnis, sozusagen die „Mechanik“ der Gewährleistungen im Zusammenspiel mit anderen Elementen des Vertrages erörtern.

⁵ Ob diese aber auf das Unternehmen als Kaufgegenstand angewendet wird, ist nach BGE 129 III 18 (= Pra 2003 Nr. 30) unklar (vom verkauften Unternehmen gemietete, asbestverseuchte Räume stellen keinen Mangel dar, weil die Räumlichkeiten selbst nicht mitverkauft sind). S. dazu auch VISCHER, Qualifikation des Geschäftsübertragungsvertrages, 335 ff.

1. Gewährleistungen und Vollzugsbedingungen

Vollzugsbedingungen sind meist als aufschiebende Bedingungen der Hauptpflichten der Parteien strukturiert. Die Nichterfüllung der Vollzugsbedingungen führt in der Regel vorerst zu einem Leistungsverweigerungsrecht und, wenn die Bedingung endgültig ausfällt oder eine bestimmte Zeitspanne verstrichen ist, zu einem Rücktrittsrecht oder zum Dahinfallen des Vertrages. Natürlich sind solche Vollzugsbedingungen nur dann sinnvoll, wenn Unterzeichnung und Vollzug zeitlich auseinander liegen. Wird nun die Richtigkeit der vom Verkäufer abgegebenen Zusicherungen und Garantien (d.h. die Mängelfreiheit des Kaufgegenstandes) zum Zeitpunkt des Vollzuges zur Vollzugsbedingung gemacht, so ist der Käufer zur Verweigerung des Vollzuges berechtigt, wenn vor dem Closing eine Gewährleistungsverletzung vorliegt. Die Amerikaner nennen diese Bedingung *Bring-down Condition*.⁶ Sie wird manchmal auch abgeschwächt, indem nur bestimmte der abgegebenen Zusicherungen und Garantien am Closing eingehalten sein müssen oder die Zusicherungen nur „im Wesentlichen“ zutreffen müssen. In amerikanischen Mustervorlagen wird dabei sogar an das Problem der sog. *Double Materiality* gedacht, was den Text der Bedingung etwas umständlich macht: Danach müssen diejenigen Gewährleistungen, welche für sich genommen schon durch *Materiality* qualifiziert sind, am Vollzugstag „in all respects“ zutreffen, wohingegen die nicht derart qualifizierten Gewährleistungen nur „in all material respects“ zutreffen müssen.

In dieser Bedingung liegt auch eine Regelung der Gefahrtragung für zufällige Verschlechterungen, denn ob eine Gewährleistungsverletzung auf Zufall oder auf das Verhalten einer Partei zurückgeht, ist grundsätzlich unbeachtlich. Ist die Vollzugspflicht des Käufers ausdrücklich nur durch die Richtigkeit *einzelner* Zusicherungen des Verkäufers bedingt, so wird in der Regel daraus zu folgern sein, dass Verletzungen der anderen Zusicherungen den Käufer nicht zur Leistungsverweigerung berechtigen. Ist die Vollzugspflicht des Käufers nur durch die Richtigkeit „im Wesentlichen“ bedingt, so darf der Käufer wegen „unwesentlichen“ Gewährleistungsverletzungen das Closing nicht verweigern. Damit stellt sich die Frage, was „wesentlich“ ist. Darauf ist zurückzukommen⁷.

Eine vertragliche Regelung der Frage, ob der Käufer bei Gewährleistungsverletzungen zwischen Signing und Closing den Vollzug verweigern darf, ist

⁶ Vgl. dazu etwa FREUND, 157 ff.; BÖCKLI, M&A I, 106; TSCHÄNI, 144; VISCHER, Übergang von Nutzen und Gefahr, N 32 f.

⁷ Vgl. Ziff. V.1. unten.

schon darum sinnvoll, weil die Frage nach dem OR gar nicht so klar ist. Nach der Regelung des OR ist der Käufer gemäss Rechtsprechung und Lehre zur Verweigerung der Kaufpreiszahlung berechtigt, wenn er vor der Übergabe einen Mangel feststellt.⁸ Allerdings ist strittig, ob dem Käufer die Einrede des nicht erfüllten Vertrages nur dann zusteht, wenn ihn der Mangel zur Wandlung berechtigen würde,⁹ oder auch dann, wenn (aufgrund von Art. 205 Abs. 2 oder Art. 207 Abs. 3 OR) nur Minderung zulässig ist.¹⁰ Ausserdem hat der Käufer die Einrede nur, wenn der Mangel bereits im Zeitpunkt des Gefahrenüberganges zumindest „im Keim angelegt“ war,¹¹ beim Gefahrenübergang nach der dispositiven Regel von Art. 185 Abs. 1 OR also bereits zum Zeitpunkt des Vertragsschlusses.

2. Gewährleistungen und Gefahrtragung

Die Frage der Gefahrtragung sorgt beim Unternehmenskauf manchmal für Verwirrung. Meist erübrigt sich eine ausdrückliche vertragliche Festlegung des Zeitpunktes für den Übergang der Gefahr. Wird die gesetzliche Gewährleistung ausgeschlossen und ein vertraglicher Zusicherungskatalog vereinbart sowie die Richtigkeit dieser Zusicherungen (d.h. das Bestehen des zugesicherten Zustandes) zum Zeitpunkt des Vollzugs als Bedingung für die Vollzugspflicht des Käufers (*Bring-down Condition*) festgelegt, dann darf der Käufer den Vollzug verweigern, wenn die Zusicherungen am Vollzugstag verletzt sind. Fast immer wird in der Praxis auch der massgebende Zeitpunkt vereinbart, an welchem die Zusicherungen zutreffen müssen, d.h. wann eine Zusicherung verletzt sein (bzw. ein Mangel vorliegen) muss, damit Gewährleistungsansprüche entstehen. Häufig – aber nicht immer bzw. nicht für alle Zusicherungen – ist dies sowohl der Zeitpunkt der Unterzeichnung als auch der Zeitpunkt des Vollzugs. Dann haftet der Verkäufer aus Gewährleistung für (zufällige oder andere) Verschlechterungen gegenüber dem zugesicherten Zustand zwischen Signing und Closing nach den vereinbarten Gewährleistungsregeln, also meist auf Schadenersatz innerhalb gewisser (vereinbarter) Grenzen, weil das Recht zur Wandlung

⁸ BSK OR-HONSELL, Vorbem. zu Art. 197-210 N 3 m.w.H.

⁹ So die wohl herrschende Lehre: BSK OR-HONSELL, Vorbem. zu Art. 197-210 N 3; NEUENSCHWANDER, 35; HEINZ-BOMMER, 86; VON BÜREN, 37, FN 155.

¹⁰ BK-GIGER, Vorbem. zu Art. 197-210 N 41.

¹¹ BSK-HONSELL, Art. 197 N 11; BK-GIGER, Art. 197 N 42; KELLER/SIEHR, 76.

beim Unternehmenskauf fast immer ausgeschlossen oder doch stark eingeschränkt wird.

Wird nun zusätzlich die Richtigkeit der Zusicherungen und Garantien zum Zeitpunkt des Vollzugs als Bedingung für die Vollzugspflicht des Käufers vereinbart, so liegt das Risiko für zufällige Verschlechterungen, welche dazu führen, dass eine auf den Vollzugstag hin abgegebene Zusicherung unzutreffend wird, beim Verkäufer. Ist eine Zusicherung dagegen zwar auf den Vollzugstag hin abgegeben worden, aber nicht als Bedingung für die Vollzugspflicht des Käufers vereinbart, so muss der Käufer vollziehen, kann aber im vereinbarten Rahmen Gewährleistungsansprüche geltend machen. Vollzugsbedingung und auf bestimmte Zeitpunkte hin abgegebene Zusicherungen ergeben zusammen eine differenzierte Regelung der Verteilung des Risikos einer zufälligen Verschlechterung in der Zeit zwischen Unterzeichnung und Vollzug.¹²

3. Gewährleistungen und Preisanpassungen

Wird im Unternehmenskaufvertrag eine Preisanpassung auf den Vollzugstichtag hin vereinbart, so werden – vor allem bei einer Eigenkapitalanpassung mittels Abrechnungsbilanz auf den Vollzugstag – eine Reihe von Gewährleistungsproblemen durch die Preisanpassung aufgefangen. Andererseits werfen Preisanpassungsmechanismen Abgrenzungsfragen zur Gewährleistung auf. Bei den in diesem Zusammenhang interessierenden Preisanpassungsklauseln geht es um Anpassungen auf den Vollzugstag hin (sog. *Closing Adjustments*) und nicht um sog. *Earn-out* Klauseln, bei welchen ein Teil des Kaufpreises vom zukünftigen Unternehmenserfolg *nach* Vollzug des Kaufes abhängig gemacht wird.¹³ Der Grundmechanismus von *Closing Adjustments* ist in der Regel derart, dass am Vollzugszeitpunkt ein vorläufiger Preis bezahlt wird. Anschließend werden die für die Preisanpassung massgebenden Parameter auf den Vollzugstag hin errechnet. Für den Fall, dass sich die Parteien über das Resultat nicht einigen können, wird in der Regel ein Schiedsgutachter bestimmt. Sobald sich die Parteien über den Stand der Bezugsgrösse am Vollzugstag geeinigt haben oder der Schiedsgutachter entschieden hat, wird der Anpassungsbetrag zahlbar. Dieser kann grundsätzlich zugunsten des Käufers oder des Verkäufers ausfallen. Preisanpassungen auf den Vollzugstag hin sind meist bilanzorientiert,

¹² Vgl. dazu auch VISCHER, Übergang von Nutzen und Gefahr, N 22 ff.

¹³ Zu den *Earn-out* Klauseln s. etwa VISCHER, *Earn-out* Klauseln, 509 ff.

während Preisanpassungen für künftigen Ertrag vor allem als *Earn-outs* vorkommen.¹⁴

Wird eine sog. Eigenkapitalgarantie (*Net Equity Adjustment*) gestützt auf eine Stichtagsbilanz auf den Vollzugstag vereinbart,¹⁵ so lässt natürlich der Druck auf die Verhandlung der Zusicherungen nach. Dann werden nämlich alle Zusicherungen, deren Verletzung bilanzwirksam ist und die bis zur Erstellung der Stichtagsbilanz entdeckt werden, durch die Preisanpassung aufgefangen. Das kommt meist den Interessen des Käufers entgegen. Für den Verkäufer kann dies dann attraktiv sein, wenn er dadurch den Umfang des Zusicherungskataloges beschränken und die Gewährleistungsfrist kurz halten kann.

Gewährleistungsansprüche sollten aber ausgeschlossen sein, wenn und soweit Gewährleistungsverletzungen durch die Preisanpassung ausgeglichen werden. Gleicht die Preisanpassung einen Gewährleistungsanspruch nicht vollständig aus, so ist er um den Anpassungsbetrag herabzusetzen. Die Frage kann etwa dann heikel werden, wenn ein Mindestpreis vereinbart und die Preisanpassung entsprechend nach unten limitiert wird. Es sollte diesfalls geregelt werden, ob sich der Käufer einen solchen *Floor Price* auch hinsichtlich des Gewährleistungsanspruches entgegenhalten muss.

Ist eine Gewährleistungsverletzung bei der Erstellung der Stichtagsbilanz unentdeckt geblieben und taucht erst später (aber noch während der Gewährleistungsfrist) auf, so sollte der Käufer Gewährleistungsansprüche im Prinzip geltend machen können und es sollte unbeachtlich bleiben, dass der gleiche Mangel, wenn er früher entdeckt worden wäre, Eingang in die Stichtagsbilanz gefunden und zu einer Preisanpassung geführt hätte. Um diesbezügliche Zweifel auszuräumen, sollte dieser Punkt im Vertrag von Vorteil ausdrücklich geregelt werden.

4. Gewährleistungen und besondere Schadloshaltungsverpflichtungen

Für identifizierte Risiken vereinbaren die Parteien oft sog. *Indemnities*, das heisst Vereinbarungen über die Kosten- und Schadenstragung aus einem bestimmten Risiko. Häufig davon erfasst sind etwa Steuerprobleme oder

¹⁴ Zu Preisanpassungsklauseln allgemein s. WATTER/GSTOEHL, 33 ff., mit Diskussion der durch die Interessenlage der Parteien entstehenden Missbrauchsanreize und Hinweisen auf die Vertragsgestaltung sowie SIEGRIST/RAUSCHENBERGER, 198 f.

¹⁵ Die Eigenkapitalgarantie als Preisanpassung ist vor allem in Deutschland verbreitet. Vgl. dazu etwa HESS/FABRITIUS in HOPT, 553 f.; GÜNTHER, Münchener Vertragshandbuch, 86 ff. und 213 ff.; American Bar Association (ABA) MODEL STOCK PURCHASE AGREEMENT, § 2.5.

stimmten Risiko. Häufig davon erfasst sind etwa Steuerprobleme oder hängige oder drohende Rechtsangelegenheiten. Im Unterschied zur Haftung für Zusicherungen untersteht die Haftung aus der Schadloshaltungsvereinbarung meist eigenen Voraussetzungen. Vor allem ist der Einwand der Offenlegung bei der *Indemnity* nicht zulässig, denn es geht gerade um die Kostenverteilung aus einem mehr oder weniger bekannten Risiko. Sinnvoll sind *Indemnities* vor allem bei erkannten Risiken, welche sich nur schwer bei der Bewertung und Preisbestimmung durch den Käufer berücksichtigen lassen.

IV. Einzelne Zusicherungen und Garantien

Im Folgenden sollen nun die regelmässig vorkommenden Zusicherungen kurz vorgestellt werden. Auf die Frage, ob es sich bei den *Representations and Warranties* um Zusicherungen im Sinne von Art. 197 Abs. 1 OR oder um Garantien handelt, möchten wir hier nicht besonders eingehen. Der Unterschied ist bei den meisten professionell redigierten Unternehmenskaufverträgen praktisch unbeachtlich, weil die Auswirkungen, welche die Qualifikation nach dem Gesetz hat,¹⁶ meist vertraglich geregelt werden.

1. Rechtsgewährleistung und gesellschaftsrechtliche Verhältnisse der Zielgesellschaft

Diese Gewährleistungen geben in der Praxis kaum je zu intensiven Verhandlungen Anlass. Der Verkäufer sichert hinsichtlich der verkauften Aktien oder Gesellschaftsanteile (oder beim Asset Deal hinsichtlich der verkauften Aktiven) zu, dass er verfügungsbefugt ist und die Aktien unbelastet sind.¹⁷ Beim Share Deal folgen Zusicherungen über die ordnungsmässige Organisation der Zielgesellschaft und allfälliger Tochtergesellschaften.

¹⁶ Vor allem die Dauer der Verjährungsfrist (10 Jahre bei der selbständigen Garantie gemäss Art. 127 OR gegenüber der kurzen Frist von Art. 210 OR, Entfallen von Untersuchungs- und Rügeobliegenheit bei der selbständigen Garantie).

¹⁷ Wenn der Verkäufer seine Verfügungsbefugnis „zusichert“, so liegt eigentlich keine Zusicherung im Sinne von Art. 197 OR vor, da dies eine Frage der Rechtsgewährleistung betrifft. In der Regel wollen die Parteien diese Frage aber in Abweichung von den Art. 192-196 OR den vertraglichen Rechtsfolgen unterstellen.

2. Zusammensetzung und Zustand des Unternehmensvermögens

Diese Zusicherungen hängen natürlich stark von der Art des zu erwerbenden Unternehmens ab. Sie werden oft allgemein für die Betriebstauglichkeit der Objekte des Anlage- und Umlaufvermögens des Zielunternehmens, aber auch konkret für ganz bestimmte, für die Ertragsfähigkeit des Unternehmens zentrale Vermögensobjekte (z.B. bestimmte Grundstücke und Gebäude, Anlagen, EDV-Einrichtungen) abgegeben. Wichtig ist für den Käufer, dass auch Objekte, welche nicht im Unternehmensvermögen selbst stehen, sondern lediglich gemietet oder geleast sind, mit erfasst sind. Regelmässig wird die normale, betriebsbedingte Abnutzung vorbehalten.

3. Rechtseinhaltung (*Compliance*), Bewilligungen, Umweltrecht

Diese Zusicherungen beziehen sich typischerweise auf die allgemeine Rechtseinhaltung durch die Zielgesellschaft (etwa hinsichtlich Baurecht, Nachbarrecht, Gewerberecht, Umweltrecht, Wettbewerbsrecht, Strafrecht) und das Vorliegen der für die Geschäftstätigkeit notwendigen Bewilligungen und Konzessionen. Oft wird ein Wesentlichkeitsvorbehalt gemacht, weil in Kauf genommen wird, dass Unternehmen sich nicht in allen Kleinigkeiten jederzeit gesetzestreu verhalten. Wichtig ist die Zusicherung vor allem in regulierten Wirtschaftsbereichen wie z.B. im Bank- und Versicherungsgeschäft. Für den Bereich des Umweltrechts sieht die Vertragspraxis meist eine separate Zusicherung vor. Offengelegte Probleme bilden manchmal Gegenstand besonderer Freistellungs- und Schadloshaltungsvereinbarungen.

Grosse Bedeutung hat in der Vergangenheit die Zusicherung über *umweltrechtliche Belange* erhalten. Natürlich hängt dies aber stark von der Art des zu erwerbenden Unternehmens ab. Ein Hauptproblem besteht darin, dass Altlasten des Bodens unter Umständen erst nach sehr langer Zeit entdeckt werden. Zudem kann eine Haftung für Altlastensanierungen selbst dann bestehen, wenn sich das Unternehmen gesetzestreu verhalten hat. Daher wird für diesen Bereich häufig auch eine längere Gewährleistungsfrist vereinbart.

4. Rechnungslegung und Finanzen

Die sog. Bilanzgarantie gehört zu den wichtigsten Bestimmungen jedes Unternehmenskaufvertrages. Dass ein Unternehmen ganz ohne einen gewissen „*Comfort*“ über seine Rechnungsabschlüsse erworben wird, ist selten. Die Ab-

schlussangaben des Verkäufers fliessen in der Regel unmittelbar in die Bewertung und damit die Preisbestimmung ein.¹⁸ Die Betriebsergebnisse und *Cash-flows* vergangener Perioden sind wichtige Elemente der Bewertung.

Der minimale Schutz, den ein Käufer erwartet und auch regelmässig erhält, ist die Zusicherung, wonach der letzte oder – in der angelsächsischen Praxis häufig – die letzten drei Rechnungsabschlüsse in Übereinstimmung mit den anwendbaren gesetzlichen Vorschriften und den Grundsätzen ordnungsmässiger Rechnungslegung bzw. eines der anerkannten Regelwerke der Rechnungslegung¹⁹ erstellt worden sind. Solche Zusicherungen werden von den Verkäufern jedenfalls für geprüfte Abschlüsse praktisch immer akzeptiert.

Für ungeprüfte, interne Abschlüsse (*Management Accounts*) ist der Verkäufer dagegen häufig nur zur Zusicherung eines geringeren Standards bereit. So begnügen sich solche Zusicherungen etwa damit, die Abschlüsse seien im Einklang mit kontinuierlich angewandten Regeln und nach dem besten Wissen des Verkäufers und des Managements erstellt worden. Besondere Qualifikationen werden häufig für Zwischenabschlüsse gemacht, insbesondere hinsichtlich Jahresendadjustierungen.

Problematisch ist der Fall, in welchem ein Teil einer Unternehmenseinheit verkauft wird, für welchen bis zur Transaktion keine eigenen Rechnungsabschlüsse oder nur OR-Abschlüsse vorliegen. Eine Bewertung erfolgt in diesem Fall aufgrund von Pro-Forma Zahlen für die vergangenen Perioden, welchen diverse Annahmen zugrunde liegen.

Die Bedeutung der Bilanzgarantie hängt stark von den angewandten Regelwerken ab.²⁰ Natürlich ist der konkrete Wortlaut der Zusicherung bzw. die gemeinsame Absicht der Parteien massgebend, doch wird mit der Bilanzgarantie meist nicht die tatsächliche Übereinstimmung, d.h. die „objektive Richtigkeit“ des Abschlusses zugesichert. Ist etwa eine tatsächlich bestehende Verpflichtung des Zielunternehmens unbekannt und hätte sie auch bei gebührender Umsicht nicht bekannt sein müssen, so ist die Bilanzzusicherung nicht zwingend dadurch verletzt, dass die Passiven objektiv unrichtig ausgewiesen sind.

¹⁸ Zur Unternehmensbewertung zum Zweck der Preisbestimmung bei Akquisitionen s. etwa VOLKART und SIEGRIST/RAUSCHENBERGER, 191 ff.

¹⁹ Insbesondere die Regeln der Fachkommission für Empfehlungen zur Rechnungslegung (FER), die International Financial Reporting Standards (IFRS, vormals International Accounting Standards, IAS) und die Generally Accepted Accounting Principles der USA (US-GAAP).

²⁰ TSCHÄNI, Post-closing Disputes, 69.

Diesem Defizit wollen Käufer begegnen, wenn sie die Zusicherung spezifisch auf einzelne Bilanzposten beziehen und sich deren objektiven Bestand zusichern lassen. Häufige Fälle sind die sog. Debitorengarantie für den Bestand und die Einbringlichkeit der Forderungen und die Zusicherung, dass ausser den ausgewiesenen keine weiteren, unbekanntenen Verpflichtungen oder Eventualverbindlichkeiten bestehen.²¹ Mit solchen Zusicherungen weitet sich der Schutz des Käufers natürlich stark aus.

5. Keine erheblichen Veränderungen seit dem Bilanzstichtag

Da die Bilanz eine Momentaufnahme des Unternehmensvermögens darstellt, wird in der Regel eine Zusicherung verlangt und abgegeben, wonach das Unternehmen seit dem letzten Bilanzstichtag im üblichen Rahmen geführt wurde und keine wesentlichen negativen Veränderungen eingetreten sind. Wird eine Abrechnungsbilanz per Vollzugstag erstellt und der Kaufpreis gestützt darauf angepasst, so können Veränderungen auch dadurch aufgefangen werden. Diese Zusicherung ist einerseits von Bedeutung zur Überbrückung der Gewährleistungslücke zwischen dem Stichdatum der letzten zugesicherten Bilanz und dem Datum des Vertragsschlusses bzw. des Vollzugs. Häufig liegt ihre Bedeutung allerdings auch darin, als Vollzugsbedingung dem Käufer ein Rücktrittsrecht bei qualifizierten negativen Entwicklungen zwischen Unterzeichnung und Vollzug einzuräumen (sog. *Material Adverse Change (MAC)*-Bedingung).²²

6. Wesentliche Verträge

Häufig werden die für das Unternehmen wichtigen Verträge (eventuell unter Kategorisierung nach Vertragstypen und Anwendung gewisser Erheblichkeitskriterien wie jährlicher Umsatz, Dauer oder Kündigungsfrist und -termin)²³ im Rahmen der Due Diligence Prüfung offen gelegt und, nach Vertragstypen geordnet, in Beilagen abschliessend aufgelistet. Beim unmittelbaren Unternehmenskauf (*Asset Deal*) werden die zu übernehmenden Verträge (so weit dies praktisch möglich ist) genannt oder umschrieben und gegebenenfalls nicht zu übernehmende Verträge ausdrücklich ausgeschlossen. Eine etwas einfachere (und weniger arbeitsintensive) Möglichkeit besteht z.B. darin, eine Zusicherung zu verlangen, wonach alle für den Geschäftsbetrieb der Zielgesellschaft wesent-

²¹ WATTER, Unternehmensübernahmen, 252; TSCHÄNI, Post-closing Disputes, 70.

²² S. dazu SCHLEIFFER, 55 ff.

²³ S. z.B. HESS/FABRITIUS, in: HOPT, 557.

lichen Verträge offen gelegt worden sind und mit Ausnahme der offen gelegten keine Verträge bestehen, welche in eine der im Vertrag aufgeführten Kategorien fallen, eine gewisse Laufzeit überschreiten, jährliche Verpflichtungen der Zielgesellschaft über einem, im Vertrag spezifizierten, Schwellenwert vorsehen oder gewisse Umsatzschwellenwerte überschreiten. Diesbezügliche Zusicherungen betreffen etwa Folgendes:

- Ausser den offen gelegten bestehen keine Vertragsverhältnisse der Gesellschaft, welche bestimmte vereinbarten Erheblichkeitsschwellen überschreiten, und die offen gelegten Vertragsdokumente sind vollständig und richtig.
- Die Verträge wurden von der Gesellschaft und den jeweiligen Gegenparteien vertragsgemäss erfüllt.
- Dauerverträge sind von keiner Seite gekündigt. Nach dem besten Wissen des Verkäufers liegt weder ein Kündigungsgrund vor, noch beabsichtigt eine Gegenpartei, einen Dauervertrag zu kündigen.
- Sämtliche Kontrollwechselklauseln sind offen gelegt worden.

Zusicherungen hinsichtlich der Rechtsgültigkeit und Durchsetzbarkeit von Verträgen werden dagegen seltener abgegeben, weil sich der Käufer im Rahmen der rechtlichen Due Diligence-Prüfung in der Regel darüber selbst ein Bild machen kann. Besonders behandelt werden häufig die Verträge mit dem Verkäufer oder verbundenen Parteien. Diese werden regelmässig anlässlich der Transaktion beendet oder neu verhandelt.

7. Steuern und Abgaben

Sowohl beim Share als auch beim Asset Deal können sich für die Parteien diverse steuerliche Probleme ergeben. Die Analyse dieser Probleme und der Interessenlage der Parteien erfolgt sinnvollerweise in einem frühen Stadium der Transaktion, weil sie unter Umständen wesentlichen Einfluss auf die Struktur der Transaktion und auf Art und Umfang der Gewährleistungen hat. Dabei sind die Steuerfolgen der Transaktion für Käufer, Verkäufer und (beim mittelbaren Unternehmenskauf) Zielgesellschaft zu berücksichtigen.²⁴ Auf die vielen Besonderheiten bei der Steuerplanung und ihre Auswirkungen auf die Vertragsgestaltung ist hier nicht näher einzutreten.

²⁴ Für eine Einführung dazu s. etwa SCHENKER, M&A I, 173 ff. und TSCHÄNI, 101 ff.

Häufig besteht das Verständnis der Parteien darin, dass der Verkäufer Steuerlasten tragen soll, soweit sich die entsprechenden Steuertatbestände vor dem Übergangsstichtag verwirklicht haben. Dabei stellen Steuern der Zielgesellschaft aus der Sicht der Gewährleistung insoweit kein Problem dar, als dafür Rückstellungen bestehen. Das Risiko unbekannter bzw. überschüssender Steuerforderungen wird vor allem in der angelsächsischen Praxis häufig durch besondere Schadloshaltungsvereinbarungen (*Tax Indemnities*) geregelt. Zusätzlich oder an Stelle einer solchen allgemeinen Schadloshaltungsvereinbarung wird meist etwa zugesichert, dass

- sämtliche Steuererklärungen ordnungsgemäss erstellt und rechtzeitig eingereicht worden sind,
- alle geschuldeten Steuern und Abgaben bei Fälligkeit bezahlt oder – soweit sie am Bilanzstichtag noch nicht fällig waren – in genügendem Umfang zurückgestellt worden sind und
- keine verdeckten Gewinnausschüttungen getätigt worden sind.

Abhängig von weiteren Umständen, insbesondere der Art des betriebenen Geschäfts, der Steuerplanung der Parteien und der involvierten Steuergesetze werden manchmal weitere besondere Zusicherungen abgegeben. Regelmässig wird die Gewährleistung für Steuern einer separaten, längeren Verjährungs- oder Verwirkungsfrist unterstellt.

8. Immaterialgüterrechte

Der vom Käufer verlangte Schutz durch Gewährleistungen auf dem Gebiet der Immaterialgüterrechte hängt stark von der Art des zu erwerbenden Unternehmens ab. Immaterialgüterrechte (Patente, Marken, Urheberrechte, Designs, und in einem weiteren Sinn auch *Domain Names* und *Know-how* sowie lizenzierte Rechte) können von erheblichem Wert für das Zielunternehmen sein und sind daher regelmässig Gegenstand von Gewährleistungen. Die entsprechenden Zusicherungen und Garantien betreffen etwa²⁵

- die formelle Rechtsbeständigkeit der Immaterialgüterrechte,
- dass alle benötigten oder im Geschäftsbetrieb eingesetzten Immaterialgüterrechte offen gelegt wurden und das Zielunternehmen zu ihrer Benützung befugt ist,

²⁵ S. dazu auch CALAME, 116 f.

- dass keine Schutzrechte Dritter verletzt werden,
- dass von Dritten keine Immaterialgüterrechte der Zielgesellschaft verletzt werden und
- dass Lizenzverträge nicht verletzt worden sind.

Den *materiellen Rechtsbestand* von Immaterialgüterrechten wird der Verkäufer dagegen selten vorbehaltlos garantieren, da nicht auszuschliessen ist, dass z.B. ein bislang unbekannter Stand der Technik existiert, welcher die Neuheit eines Patents in Frage stellt oder das Schutzrecht aus anderen Gründen nicht rechtsbeständig ist.²⁶

9. Arbeitnehmer und Personalvorsorge

Die Zusicherungen im Bereich des Personals dienen primär der Vergewisserung des Käufers über Art und Umfang der Verpflichtungen gegenüber Mitarbeitern und Gewerkschaften sowie manchmal auch der Fortsetzung des Arbeitsverhältnisses bestimmter Mitarbeiter.²⁷ Diese folgen aus Einzel- und Gesamtarbeitsverträgen sowie Reglementen, Betriebsordnungen etc. Die Zusicherungen beinhalten daher regelmässig etwa,

- dass die Kaderarbeitsverträge vollständig offen gelegt worden sind,
- dass den Arbeitnehmern ausser den offen gelegten keine weiteren Leistungen versprochen worden sind,
- dass keine Arbeitsverträge mit dem Key Management gekündigt sind, und
- dass Überstunden-, Überzeit- und Ferienguthaben richtig offen gelegt worden sind.

Was den Bereich der Personalvorsorge betrifft, so steht für den Käufer meist das Problem einer möglichen Unterdeckung einer betrieblichen Vorsorgeeinrichtung im Vordergrund. Daneben lassen sich Käufer regelmässig die ordnungsmässige Organisation und die rechtzeitige und vollständige Zahlung der

²⁶ CALAME, 116.

²⁷ Bezüglich Mitarbeiter in Schlüsselpositionen wird manchmal auch als Bedingung vereinbart, dass die entsprechenden Mitarbeiter neue Verträge mit dem Käufer oder der Zielgesellschaft abschliessen.

Pensionskassenbeiträge bzw. deren Rückbehalt sowie die vollständige Rückstellung von besonderen Vorsorgezusagen zusichern.

10. Rechtsstreitigkeiten

Unter diesem Titel wird üblicherweise zugesichert, dass ausser den offen gelegten keine Rechtsstreitigkeiten hängig sind oder nach dem besten Wissen des Verkäufers drohen.

11. Offenlegung

Häufig enthält der Zusicherungskatalog auch eine Bestimmung, wonach der Verkäufer „zusichert“,²⁸ dass die offen gelegten Informationen und Dokumente richtig, vollständig und nicht irreführend seien.²⁹ Käufer möchten manchmal noch weiter gehen und eine Bestätigung erhalten, dass überhaupt alles, was für den Kaufentscheid vernünftigerweise von Bedeutung sein könnte, offen gelegt worden sei. Verkäufer wiederum wehren sich meist gegen eine solche Ausweitung, da sie ein Einfallstor für Umstände, die nicht durch die ausdrücklichen Gewährleistungen abgedeckt sind, befürchten. Im Sinne eines Kompromisses wird die Bestätigung denn auch manchmal qualifiziert durch das „beste Wissen“ oder einen ähnlichen Sorgfaltsstandard abgegeben.

V. Typische Einschränkungen und Qualifikationen

Wie verschiedentlich schon bei der Besprechung einzelner Zusicherungen erwähnt, sind Verkäufer häufig nicht bereit, die Zusicherungen uneingeschränkt und unqualifiziert abzugeben. Neben der Qualifizierung durch Offenlegung und Kenntnis des Käufers, auf welche wir gleich anschliessend eingehen wollen, werden Zusicherungen oft durch einen Wesentlichkeitsvorbehalt oder durch das Wissen des Verkäufers oder das sog. „beste Wissen“ oder „*best knowledge*“ eingeschränkt.

²⁸ Es handelt sich nicht um eine Zusicherung im Sinne von Art. 197 OR, da sie keine Eigenschaften des Kaufgegenstandes (auch im weiteren Sinne) betrifft.

²⁹ Vgl. dazu auch VISCHER, *Due diligence*, 234.

1. Wesentlichkeit (*Materiality*)

Eine Einschränkung von gewissen Zusicherungen erfolgt etwa dadurch, dass nur zugesichert wird, die Gesellschaft bzw. das Zielunternehmen weise die zugesicherte Eigenschaft „im Wesentlichen“ auf oder Verletzungen der betreffenden Zusicherung würden sich nicht „wesentlich“ negativ auf das Unternehmen und seine Geschäftstätigkeit auswirken. Die Formulierungen variieren, doch gemeinsamer Nenner ist der Gedanke, dass Kleinigkeiten nicht Anlass zu Ansprüchen geben sollen. Typisches Beispiel ist etwa die Zusicherung der Rechtseinhaltung, wo der Käufer in der Regel bereit ist, unbedeutende Rechtsverstösse hinzunehmen.

Ein Vergleich mit der Regelung des OR zeigt, dass nach der gesetzlichen Regelung bei der Mängelfreiheit im Sinne des Vorhandenseins der sog. vorausgesetzten Eigenschaften ein ähnlicher Standard gilt: Mängel begründen nur Gewährleistungsansprüche, wenn sie den Wert oder die Tauglichkeit zum vorausgesetzten Gebrauch *erheblich* mindern (Art. 197 Abs. 1 OR). Für Zusicherungen gilt allerdings nach dem Gesetz keine Erheblichkeitsschwelle; schon geringfügige Abweichungen begründen Gewährleistungsansprüche.³⁰

Die Qualifikation wirft die Frage auf, was der anwendbare „*Materiality Standard*“ ist. Dies wird manchmal ausdrücklich im Vertrag geregelt, indem Schwellenwerte oder Umschreibungen vereinbart werden. Häufig wird aber auch die nur ungefähre Natur des Wesentlichkeitsvorbehalts akzeptiert. Im Streitfall liegt in diesem Fall die Entscheidung bei den (Schieds)richtern. Eine Auslegungshilfe mögen die im Sinne von Haftungsbeschränkungen oft vereinbarten Freibeträge (*de minimis* Beträge, *Thresholds*) darstellen. Eine Hilfe kann auch das oben angesprochene gesetzliche Pendant der vorausgesetzten Erheblichkeit des Mangels nach Art. 197 Abs. 1 OR bieten. Gemäss dieser Regel ist der Mangel grundsätzlich dann wesentlich, wenn nach Vertragsinhalt oder Verkehrsauffassung sein Nichtvorhandensein den Entschluss zum Kauf oder die Höhe des Preises beeinflusst hat.³¹ Zu berücksichtigen ist unseres Erachtens neben den Kosten und der Dauer der Mangelbehebung vor allem, inwieweit die Betriebstätigkeit des erworbenen Unternehmens beeinträchtigt wird. Die Auswirkungen einer Gewährleistungsverletzung sollten ausserdem im Rahmen der konkreten Situation und der Transaktion beurteilt werden, wozu es auch gehört, das Verhältnis des Schadens bzw. Minderwerts zum gesamten

³⁰ BGE 87 II 245; RVJ 1996; 171 f.; BSK OR-HONSELL, Art. 197 N 13.

³¹ BK OR-GIGER, Art. 197 N 68 m.w.H.

das Verhältnis des Schadens bzw. Minderwerts zum gesamten Transaktionswert zu berücksichtigen.

Ob eine Zusicherung auf diese Weise qualifiziert wird, ist Verhandlungssache und hängt demnach massgebend von der Stärke der Positionen der Parteien ab. Es zeigt sich aber, dass z.B. Zusicherungen über die zu erwerbenden Aktien, die Organisation und die gesellschaftsrechtlichen Verhältnisse kaum je auf diese Weise qualifiziert werden, während etwa bei der Rechtseinholung und der Einhaltung von Verträgen die Qualifikation häufig vereinbart wird.

2. „Bestes Wissen“ („*Best Knowledge*“)

Nicht selten werden einzelne Zusicherungen derart beschränkt, dass die zugesicherten Umstände nur „nach dem Wissen“ des Verkäufers oder nach dessen „bestem Wissen“ vorhanden sein müssen. Ein häufiger Fall für diese Qualifikation ist die Zusicherung, wonach keine Rechtsstreitigkeiten drohen. Meist wird der Verkäufer nur zusichern wollen, dass er – abgesehen von den offen gelegten Fällen – keine Kenntnis von solchen drohenden Rechtsstreitigkeiten hat. Man mag Verständnis für den Verkäufer aufbringen und es für unangemessen halten, von ihm eine Gewährleistung für etwas zu verlangen, was er nicht zuverlässig wissen kann. Allerdings wird der Käufer wohl entgegenen, dass er als Käufer dies noch viel weniger wissen könne und der Verkäufer daher zur Risikoabschätzung besser in der Lage sei.

Ob eine durch das eigene Wissen qualifizierte „Zusicherung“ überhaupt als Zusicherung im Sinne von Art. 197 OR gilt, ist fraglich, denn der Verkäufer bestätigt ja nur, dass er von bestimmten Umständen keine Kenntnis habe und sichert nicht eigentlich eine Eigenschaft zu.³² Gemeint ist aber nach der vertraglichen Regelung, dass die gleichen, vertraglichen Gewährleistungsfolgen eintreten sollen, wenn dem Verkäufer solche Kenntnis zur Last gelegt werden sollte. Als Vertragsbestandteil ist eine solche Klausel auf Grund der Vertragsfreiheit ohne weiteres zulässig.

Die Beschränkung auf das Wissen des Verkäufers wirft vor allem zwei Fragen auf: Einmal diejenige, ob sich die Zusicherung nur auf die tatsächliche Kenntnis des Verkäufers beschränkt oder auch ein Kennenmüssen im Sinne einer

³² Vgl. zum (inzwischen revidierten) deutschen Recht STAUDINGER/HONSELL, § 459 BGB a.F. N 130.

fahrlässigen Unkenntnis einschliesst und zum Zweiten, wessen Wissen von Bedeutung ist.

Ist die Qualifikation auf das tatsächliche Wissen beschränkt, so liegt darin nicht viel mehr als ein Schutz vor Täuschung. Bei entsprechender Formulierung dürfte die Wendung regelmässig aber im Sinne des „besten Wissens“ zu verstehen sein, womit ein gewisser Sorgfaltsstandard impliziert wird. Manchmal wird auch gleich im Vertrag selber näher geregelt, was denn als „*best knowledge*“ zu gelten habe. Eine solche Klausel wird etwa auf den Kenntnisstand „*after due and careful inquiry*“ verweisen. Dadurch wird ein Sorgfaltsstandard, eine Art Fahrlässigkeitshaftung aufgestellt: Erst wenn der Mangel einen Umstand betrifft, der bei der gebotenen Sorgfalt dem Verkäufer zur Kenntnis gelangt wäre, ist die entsprechend qualifizierte Zusicherung verletzt. Damit wird dem Verkäufer eine Abklärungspflicht gegenüber dem Käufer auferlegt. Was dieser Sorgfaltsstandard konkret verlangt, muss nach den Umständen beantwortet werden, wobei unserer Ansicht nach dafür wohl die Stellung des Verkäufers zum verkauften Unternehmen und seine Funktion von Bedeutung sind. Umsichtige Verkäufer schützen sich vor der Haftung dadurch, dass sie detaillierte Abklärungen und Erkundigungen beim Management vornehmen und diese gut dokumentieren. Oft wird der Zusicherungskatalog dem Management zur Prüfung vorgelegt.

3. Bestimmungen zur Wissenszurechnung beim Verkäufer

Wenn der Verkäufer eine Unternehmenseigenschaft nur „nach bestem Wissen“ zusichert, so wirft das die Frage auf, wessen Kenntnis ihm zugerechnet wird. Dies betrifft den Bereich der sog. passiven Stellvertretung und der Wissenszurechnung bei der juristischen Person.³³ Von besonderer Bedeutung ist in diesem Zusammenhang die Frage, ob dem Verkäufer die Kenntnis des Managements zugerechnet wird.

Eine vertragliche Lösung besteht darin, dass die Personen, deren Kenntnis (oder auch fahrlässige Unkenntnis) dem Verkäufer zugerechnet wird, im Vertrag bestimmt werden. Dies kann durch Nennung der entsprechenden Personen oder durch Umschreibung ihrer Position geschehen.

³³ Dazu allgemein die im Literaturverzeichnis aufgeführten Werke von WALTER und ABEGLLEN sowie WATTER, Verpflichtung der AG, 203 ff. und für die sog. passive bürgerliche Stellvertretung BK OR-ZÄCH, Vorbem. zu Art. 32-40 N 3, 25.

Solche Formulierungen werden zwar manchmal als übertrieben detailverliebt angesehen. Allerdings muss man feststellen, dass sich dem schweizerischen Recht keine ausdrückliche gesetzliche Regelung über die Wissenszurechnung entnehmen lässt.³⁴ Auch lässt die Anwendung der Grundsätze der Wissenszurechnung im Einzelnen vieles unklar. Mit Sicherheit wird man wohl annehmen dürfen, dass dem Verkäufer das Wissen der von ihm selbst für die Transaktion beigezogenen Berater (Finanzberater, Anwälte etc.) zugerechnet wird. Bei juristischen Personen wird man das Gleiche für die im Rahmen der Transaktion handelnden Organe bejahen. Ist der Verkäufer eine juristische Person, so riskiert er, dass ihm überhaupt das Wissen sämtlicher im Rahmen der Transaktion handelnder Personen zugerechnet wird.³⁵

VI. Bestimmungen über Offenlegung und Mangelkenntnis des Käufers

Vom Wissen des Verkäufers wollen wir übergehen zum Wissen des Käufers. Nach der gesetzlichen Regelung von Art. 200 OR schliesst bekanntlich Mangelkenntnis die Gewährleistungsansprüche aus. Bei Zusicherungen muss der Käufer tatsächliche Kenntnis vom Mangel haben (Art. 200 Abs. 1 OR). Fahrlässige Unkenntnis schadet ihm nur bei den sog. vorausgesetzten Eigenschaften.

1. Der Disclosure Letter

Dem gesetzlichen Konzept, wonach Mangelkenntnis des Käufers Gewährleistungsansprüche ausschliesst, wird in Unternehmenskaufverträgen auf verschiedene Weise gefolgt. Dabei wird im Vertrag oft nicht an die Kenntnis als solche, sondern an die Offenlegung (*Disclosure*) angeknüpft. Dadurch entfällt der zu erbringende Beweis der inneren Tatsache der Kenntnis. Offenlegung als Haftungsausschlussgrund ist vor allem im Zusammenhang mit einer durchgeführten Due Diligence-Prüfung von Bedeutung. Dabei verlangt der Verkäufer häufig, dass sämtliche im Rahmen der Due Diligence Prüfung offen gelegten Informationen als „*disclosed against the warranties*“ gelten. Aus Beweisgründen wird dem Vertrag dann sinnvollerweise eine Liste der offen gelegten Dokumente beigelegt. Dieser für den Verkäufer günstigen Regelung entgegengesetzt ist

³⁴ WALTER, 50; ABEGGLEN, 114 f.

³⁵ ABEGGLEN, 131; vgl. auch WATTER, Wissen und Willen, 136 ff.

das Konzept der „*Specific Disclosure*“. Dabei muss der Verkäufer seine Offenlegungen, welche die Zusicherungen einschränken, spezifisch für jede einzelne Zusicherung in Anhängen zum Vertrag (sog. *Disclosure Schedules*) oder einem separaten Dokument, dem *Disclosure Letter* vornehmen.³⁶

Es fragt sich unter Umständen, wie detailliert Ausnahmen bzw. Verletzungen von Gewährleistungen offen gelegt sein müssen, um den Haftungsausschluss zu bewirken. Dabei wird nicht selten ein sog. „*full and fair disclosure*“-Standard vereinbart. Danach muss die Offenlegung „*fully*“ und „*fairly*“ erfolgt sein, damit der Ausschluss wirksam ist. Dies sollte unseres Erachtens auch ohne besondere Vereinbarung zwischen den Parteien gelten. Im Streitfall muss unter Berücksichtigung der konkreten Umstände des Falles entschieden werden, ob durch offen gelegte Dokumente oder Informationen ein bestimmter Sachverhalt genügend offen gelegt und damit wirksam von der Gewährleistung ausgenommen worden ist.

2. Offenlegungen zwischen Signing und Closing („*Disclosure Supplements*“)?

Wenn eine Zusicherung gleichermassen bei Abschluss und bei Vollzug des Vertrages eingehalten sein muss, so fragt sich, welche Rechtsfolgen gelten sollen, wenn der Verkäufer zwischen Signing und Closing eine Gewährleistungsverletzung entdeckt. Häufig wird der Verkäufer in diesem Fall ausdrücklich oder stillschweigend vertraglich verpflichtet sein, die Umstände dieser Verletzung dem Käufer anzuzeigen. Die Offenlegung verschafft ihm den Vorteil, dass damit der Schaden vielleicht geringer gehalten werden kann; an seiner Haftung ändert sich sonst nichts. Manchmal behält sich der Verkäufer allerdings ausdrücklich das Recht vor, bis zum Closing zusätzliche Offenlegungen vorzunehmen. Dann sollte der Vertrag regeln, was die Auswirkungen solcher *Disclosure Supplements* sind. Wird dafür ein Mechanismus vereinbart, wonach diese Ergänzungen zwar für die Haftung, nicht aber für die Zwecke der Vollzugsbedingung zu berücksichtigen sind, so entgeht der Verkäufer zwar der Gewährleistungshaftung, doch ist die *Bring-down Condition* nicht erfüllt.³⁷ Der Käufer hat dann die Möglichkeit, den Vollzug des Geschäfts zu verweigern. Stattdes-

³⁶ Zum *Disclosure Letter* unter englischem Recht s. etwa SINCLAIR, N 9-01 ff.

³⁷ Ist die Vollzugsbedingung darauf beschränkt, dass die Zusicherungen nur im Wesentlichen eingehalten sein müssen, so muss es sich bei dem zusätzlich offen gelegten Sachverhalt um eine wesentliche Verletzung der Zusicherungen handeln.

sen kann er sich den Verzicht auf die *Bring-down Condition* auch „abkaufen“ lassen, wenn er die Transaktion trotz der Gewährleistungsverletzung vollziehen möchte. Der Käufer wird dann z.B. eine Preisreduktion oder eine separate Schadloshaltungsverpflichtung verlangen. Die so entstehende Verhandlungssituation hat den Vorteil, dass Verstösse gegen Gewährleistungen bereits vor Vollzug des Vertrags zwischen den Parteien geregelt werden. Nach unserer Erfahrung sind solche Vereinbarungen in der Praxis in der Schweiz selten anzutreffen.

VII. Modalitäten der Geltendmachung von Ansprüchen

Im Folgenden wollen wir kurz auf die Modalitäten der Gewährleistungsansprüche eingehen:

1. Keine Prüfungsobliegenheit

Es ist üblich, dass man bei Unternehmensübernahmen die im Kaufrecht (Art. 201 OR) vorgesehene Prüfungsobliegenheit ausschliesst.³⁸ Die gesetzliche Regelung ist eigentlich auf Warenumsatzgeschäfte im Handelsverkehr zugeschnitten und macht beim Unternehmenskauf wenig Sinn. Dem wird kaum je ernsthaft widersprochen.

2. Rügeobliegenheiten

Viel häufiger kommen hingegen Rügepflichten in Akquisitionsverträgen vor. Der Käufer hat danach eine entdeckte Gewährleistungsverletzung innerhalb einer vereinbarten Frist nach Entdeckung zu rügen. Manchmal wird aber auf solche Fristen verzichtet, dann entspricht die Rügefrist der Verjährungsfrist. Wichtig ist für Käufer, was die Konsequenz der verspäteten Rüge ist. Strenge, verkäuferfreundliche Verträge sehen dafür (wie das OR) den völligen Anspruchsverlust vor. Als Käufer sollte man diese Gefahr bei einer Unternehmensübernahme nicht unterschätzen, denn manchmal dauert es eine Weile, bis der entdeckte Mangel wirklich als Gewährleistungsverletzung wahrgenommen wird. Plötzlich wird die Zeit knapp, und vielleicht verlangt der Vertrag zusammen mit der Rüge gar eine detaillierte Beschreibung der Umstände. Häufig wird daher vereinbart, dass der Käufer lediglich für die Folgen einer verspäte-

³⁸ TSCHÄNI, 161; SCHENKER, M&A VI, 154; WATTER, Unternehmensübernahmen, 256.

ten Rüge, insbesondere eine vermeidbare Zunahme des Schadens, vom Verkäufer keinen Schadenersatz verlangen darf.

Ebenso erhöhte Aufmerksamkeit vom Käufer und dessen Beratern verlangen kurz bemessene Prosequierungsklauseln. Der Käufer, der eine Gewährleistungsverletzung gerügt hat, muss innerhalb einer gewissen Frist seit der Rüge oder seit einer abschlägigen Antwort des Verkäufers Klage anheben. Das Problem solcher Klauseln besteht darin, dass der Käufer manchmal zu einem Zeitpunkt Klage erheben muss, zu dem er noch nicht dazu bereit ist. Ausserdem erschweren es solche Klauseln, für mehrere Gewährleistungsverletzungen gesamthaft zu klagen, weil im Ergebnis für jede entdeckte Verletzung eigene Fristen laufen.

3. Verjährung und Verwirkung

Der Vertrag sollte festhalten, bis zu welchem Zeitpunkt Gewährleistungsansprüche geltend gemacht werden können. Dem Verkäufer ist dabei besser mit einer eigentlichen Verwirkungsfrist als einer Verjährungsfrist gedient, weil für eine Verwirkungsfrist die Hemmungs- und Unterbrechungsgründe des Obligationenrechts nicht gelten³⁹ und mit der Verwirkung nicht nur der Anspruch, sondern auch die Einrede erlischt. Die Frist wird nach den vertraglichen Regelungen meist durch Notifikation oder durch Einleitung des Prozesses bzw. des Schiedsverfahrens gewahrt.

Wird die Verjährung oder Verwirkung im Vertrag geregelt, so ist die Qualifikation als Zusicherung oder als Garantie für die Frage der zeitlichen Begrenzung grundsätzlich unbeachtlich.

Üblich sind in der Praxis Fristen zwischen einem und fünf Jahren. Für die Bestimmung der Dauer kommt es ausser auf die Verhandlungsstärke auf die Art des Unternehmens und der Unternehmensaktiven an. Von Ausnahmen abgesehen wird die Frist aber mindestens so lange vereinbart, dass dem Käufer jedenfalls ein volles Geschäftsjahr sowie zusätzlich die notwendige Zeit zur Erstellung und Prüfung des Geschäftsabschlusses der übernommenen Gesellschaft zur Verfügung steht. Für gewisse Zusicherungen werden regelmässig separate, längere Fristen vereinbart, insbesondere hinsichtlich der Rechtsgewährleistung, umweltrechtlichen Belangen und Steuern und Abgaben. Für Zusicherungen bezüglich Steuern und Abgaben hat sich die Ansicht weitgehend durchgesetzt,

³⁹ BGE 116 V 229; 115 V 24.

dass Gewährleistungsansprüche so lange möglich sein sollten, als die erworbene Gesellschaft bzw. der Erwerber (beim Asset Deal) Steuerforderungen ausgesetzt ist. Manchmal wird aber auch davon abgewichen, so z.B. in einer Insolvenzsituation, wo das Bedürfnis nach einem raschen „*Cut-off*“ besonders stark ist.

Häufig werden Verjährungs- oder Verwirkungsfristen ausserdem mit der Dauer von *Escrow-Arrangements* oder Garantien koordiniert, welche die möglichen Gewährleistungsansprüche sichern sollen.

VIII. Rechtsfolgen

Auch bezüglich der Rechtsfolgen enthält ein Akquisitionsvertrag in der Regel eine ausdrückliche Vereinbarung.

1. Ausschluss der Wandlung

Regelmässig ausgeschlossen wird die im OR als Wahlrecht des Käufers vorgesehene Wandlung. Die Rückabwicklung eines Unternehmenskaufes würde wohl in den meisten Fällen zu viele praktische Probleme mit sich bringen.⁴⁰ Manchmal wird die Wandlung auch nur auf besonders gravierende oder zeitlich nahe liegende Fälle beschränkt.

2. Nachbesserung?

Vor allem in der deutschen Vertragspraxis scheint es üblich, vorgängig zum Schadenersatz ein Nachbesserungsrecht sowohl des Käufers wie des Verkäufers einzuschalten.

Als *Recht des Käufers* ist Nachbesserung aber häufig nicht sinnvoll, weil der Verkäufer sich ja vom Unternehmen getrennt hat und daher oft nicht in der Lage ist, Nachbesserungsarbeiten vorzunehmen. Unter gewissen Umständen mag ein Nachbesserungsrecht des Käufers trotzdem sinnvoll sein. In der Schweizer Vertragspraxis ist es selten anzutreffen.

⁴⁰ S. zu diesen etwa BÖCKLI, M&A I, 81; WATTER, Unternehmensübernahmen, 159 und 175 f.; BEISEL/KLUMPP, 283 f. m.w.H.; PICOT/PICOT, 135 f. Auch gestützt auf das Gesetz kann Wandelung nach Art. 205 Abs. 2 oder 207 Abs. 3 OR ausgeschlossen sein. Dazu VISCHER, Sachgewährleistung, 362; TSCHÄNI, 170; SCHENKER, M&A VI, 150; BÖCKLI, M&A I und WATTER, Unternehmensübernahmen, je a.a.O.

Nachbesserung kann auch als *Recht des Verkäufers* vereinbart werden. Verkäufer behalten sich nach Schweizer Vertragspraxis häufig ein Nachbesserungsrecht vor. Dass dann aber im Gewährleistungsfall der Verkäufer tatsächlich Nachbesserungen vornimmt oder vornehmen lässt, kommt eigentlich eher selten vor. Man sollte sich sodann bewusst sein, dass ein Nachbesserungsrecht des Verkäufers unter Umständen die rasche Durchsetzung der Mängelrechte erschwert.

3. Schadenersatz und Minderung

Meist wird vereinbart, dass der Verkäufer sowohl der Zielgesellschaft wie dem Käufer den Schaden ersetzen soll, der diesen durch die Gewährleistungsverletzung entstanden ist. Als Alternative wird manchmal Minderung des Kaufpreises nach der gesetzlichen Regelung vorgesehen.

Die Bestimmung des Minderwerts wie diejenige des Schadens, von welchem ein Minderwert des Unternehmens ein wichtiger Teil ist, werfen heikle rechtliche Fragen auf, von denen wir nur einige kurz ansprechen wollen:

Zuerst zur Frage des Verschuldens: Nach der Regelung des OR ist die Minderung verschuldensunabhängig. Darüber hinaus besteht ein Anspruch auf Schadenersatz, jedenfalls nach der Rechtsprechung, aber nur bei Verschulden.⁴¹ In den Unternehmenskaufverträgen wird dies oft dahingehend geändert, dass der Verkäufer die Zielgesellschaft und den Käufer ohne Rücksicht auf ein Verschulden so zu stellen hat, wie wenn die Zusicherung vollständig richtig gewesen wäre.

Für den Käufer ist es angenehm, zwischen dem Minderwert der Zielgesellschaft bzw. des Zielunternehmens und einem anderswie berechneten Schaden wählen zu können. Bei der Minderung stellt sich nämlich die Frage, ob diese auf Grund der Substanz des durch die Gewährleistungsverletzung verminderten Unternehmensvermögens oder auf Grund derjenigen Preisbestimmungsmethode, die dem Vertrag zugrunde liegt (oder einer anderen Methode der Unternehmensbewertung), zu berechnen ist. Je nach Art der Gewährleistungsverletzung ergeben sich unterschiedliche Resultate: Ist z.B. ein Warenlager entgegen der Zusicherung überbewertet, so dürfte in der Regel ein Substanzmangel vorliegen.

⁴¹ Nach der Rechtsprechung besteht der verschuldensunabhängige Anspruch auf Ersatz des „weiteren“ Schadens nach Art. 208 Abs. 2 OR nur neben der Wandlung. Neben der Minderung kann Schadenersatz nur nach Art. 97 OR, also bei Verschulden, geltend gemacht werden (BGE 107 II 165 f.).

Der Schaden der Zielgesellschaft entspricht der Wertdifferenz und hat keine weiteren Folgen, denn die Warenbestände lassen sich ja wieder aufstocken⁴². Wenn aber der Preis nach einer ertragswertorientierten Methode oder der DCF-Methode bestimmt worden ist, wird der Verkäufer argumentieren, dass sich die Wertdifferenz nicht oder nur unbedeutend auf den Kaufpreis ausgewirkt habe. Anders verhält es sich, wenn beispielsweise die Zusicherung der Richtigkeit des Jahresabschlusses verletzt ist, weil die Gewinne vergangener Perioden zu hoch ausgewiesen worden sind. Eine solche Verletzung könnte nicht einfach durch das „Auffüllen“ der Bilanz entschädigt werden, sondern es müsste der Einfluss auf die Bewertung des Zielunternehmens nachgewiesen werden. Viele Verträge sprechen allerdings dieses heikle Problem nicht besonders an und überlassen die Bestimmung des Schadenersatzes damit im Streitfall dem Richter.

4. Beschränkungen der Haftung

Die üblichen Haftungsbeschränkungen sind Schwellenbeträge (*Thresholds*, *deminimis* Beträge und *Baskets*) und Maximalbeträge (*Caps*), die manchmal für bestimmte Zusicherungen oder Schadloshaltungspflichten auch separat vereinbart werden.⁴³ Bei der Redaktion dieser Klauseln ist darauf zu achten, ob sie als blosse Schwellenbeträge oder als Selbstbehalte (*Deductibles*) gemeint sind. Besteht der Zweck der Bestimmung nur darin, Streitigkeiten über Unwesentliches zu verhindern, so sind eigentlich blosse Schwellenbeträge sinnvoller. Dieser Zweck wird nämlich mit einem Selbstbehalt gerade nicht erreicht, denn Streitigkeiten, die nur geringfügig über der Schwelle liegen, werden dadurch nicht ausgeschlossen. Selbstbehalte können dagegen einen Anreiz zur Schadensminderung setzen. Die Schwellen- und Maximalwerte sind in den Schranken von Art. 199 OR, d.h. vorbehaltlich absichtlichen Verschweigens des Mangels, zulässig.

5. Bei Drittansprüchen

Die Gewährleistungsverletzung kann auch darin bestehen, dass Dritte Ansprüche gegen die Gesellschaft erheben (z.B. aus behaupteter Vertragsverletzung), obschon der Verkäufer zusicherte, dass solche nicht bestehen. Der Käufer steht

⁴² Immerhin sind Fälle denkbar, in denen das Warenlager periodisch nicht richtig abgeschrieben und damit der Gewinn zu hoch ausgewiesen wurde.

⁴³ Dazu etwa BÖCKLI, M&A I, 98 ff.; SCHENKER, M&A VII, 282.

dann vor der unangenehmen Situation, dass er sich gegen den Drittanspruch wehren und für den Fall des Unterliegens gleichzeitig einen Gewährleistungsanspruch geltend machen muss. Bei kurzen Verjährungs- oder Verwirkungsfristen muss der Käufer unter Umständen bereits zu einem Zeitpunkt aus Gewährleistungen klagen, zu welchem über den Drittanspruch noch gar nicht entschieden ist.

Unternehmenskaufverträge sehen daher regelmässig Bestimmungen über die Abwehr von Drittansprüchen und die Führung solcher Prozesse vor. Unter gewissen Bedingungen ist der Käufer manchmal bereit, dem Verkäufer die Führung des Prozesses zu überlassen, so vor allem dann, wenn der Verkäufer damit anerkennt, dass der geltend gemachte Drittanspruch – wenn er denn besteht – eine Gewährleistungsverletzung darstellt und er dafür schadenersatzpflichtig ist. Trotzdem wird sich der Käufer auch in einem solchen Fall häufig seine Zustimmung zu einem vom Verkäufer ausgehandelten Vergleich vorbehalten.

IX. Ausschluss anderer Rechtsbehelfe (*Sole Remedy* Klausel)

Meist entspricht es der Absicht der Parteien, in ihrem Vertrag eine abschliessende Regelung über die Rechtsbehelfe des Käufers bei Schlechterfüllung hinsichtlich der Eigenschaften des verkauften Unternehmens zu treffen. Demgegenüber geht die schweizerische Rechtsprechung grundsätzlich von einer konkurrierenden Anwendbarkeit der Schadenersatzansprüche nach Art. 97 ff. OR aus, wobei aber die besonderen Anspruchsvoraussetzungen des Sachmängelrechts analog angewendet werden.⁴⁴ Grundsätzlich lassen sich Schadenersatzansprüche aus Art. 97 ff. OR, vorbehaltlich grober Fahrlässigkeit und Absicht, immerhin ausschliessen.

Die Anfechtung und besonders die sog. Teilanfechtung wegen Grundlagenirrtums, die im Ergebnis auf eine Art Minderung hinauskommt, hat in der Schweizerischen Gerichtspraxis zum Unternehmenskauf eine Art Ersatzstellung für die Gewährleistung für vorausgesetzte Eigenschaften erlangt.⁴⁵ Trotzdem folgt die Vertragspraxis konzeptionell dem Gewährleistungsmodell mit ausdrücklichen Zusicherungen. Angesichts der konkurrierenden Zulässigkeit der Irrtumsanfechtung empfiehlt es sich, die Anfechtung wegen Grundlagenirrtums

⁴⁴ BGE 108 II 104; 107 II 161; 96 II 117; 95 II 125; 90 II 125; 82 II 139; 77 II 249; 67 II 135; 63 II 405; 58 II 211.

⁴⁵ BGE 107 II 421; 97 II 45.

im Akquisitionsvertrag ausdrücklich auszuschliessen. Nach unserer Meinung ist dies zulässig, jedenfalls soweit es um Eigenschaften des verkauften Unternehmens geht.⁴⁶

X. Schluss

Angesichts der nach unserer Wahrnehmung zunehmenden Anzahl von Gewährleistungstreitigkeiten im Nachgang zu Unternehmensübernahmen kann man nur wiederholen, dass den Parteien zu einer eingehenden vertraglichen Regelung der Gewährleistung im Kaufvertrag zu raten ist. Selbst wenn es nicht zum Prozess kommt, bildet der Vertrag den rechtlichen Hintergrund, vor welchem Vergleichsgespräche geführt werden. Die in diesem Beitrag besprochenen Vertragsregelungen aus der M&A-Praxis sollten dafür ein gewisses Instrumentarium bieten. Mit ihrer Verbreitung in der Praxis können sich Standards entwickeln, welche eine detaillierte Risikoverteilung vorsehen, aber trotzdem eine effiziente Verhandlungsphase erlauben und den Parteien – und wenn nötig dem Richter – den Weg zu einer Lösung bei Gewährleistungstreitigkeiten erleichtern.

Literaturverzeichnis

- ABEGGLEN SANDRO, Wissenszurechnung bei der juristischen Person und im Konzern, bei Banken und Versicherungen, Habil. Bern 2004.
- BEISEL WILHELM/KLUMPP HANS-HERMANN, Der Unternehmenskauf, 3. Aufl., München 1996.
- BÖCKLI PETER, Gewährleistungen und Garantien in Unternehmenskaufverträgen, in: TSCHÄNI RUDOLF (Hrsg.), Mergers & Acquisitions, Zürich 1998, 59 ff.
- CALAME THIERRY, M&A und Immaterialgüterrechte, in: TSCHÄNI RUDOLF (Hrsg.), Mergers & Acquisitions IV, Zürich 2002, 91 ff.
- FREUND, JAMES C., Anatomy of a Merger, New York 1975.

⁴⁶ Ebenso BK OR-SCHMIDLIN, Art. 31 OR N 124 ff. mit Hinweisen auf abweichende Lehrmeinungen; KRAMER, 141 Fn. 528. Dies folgt unseres Erachtens auch aus der Rechtsprechung, wonach die Berufung auf einen Grundlagenirrtum über Eigenschaften des Kaufgegenstandes nicht zulässig ist, wenn die Haftung für diese Eigenschaften in zulässiger Weise ausgeschlossen wurde (BGE 126 III 59, 66; 91 II 275, 279 f.; 79 II 161).

- GIGER HANS, Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht, Teilband VI.2.1.1, Der Fahrniskauf, Art. 184-215 OR, 2. Aufl., Bern 1979 (zit. BK OR-GIGER).
- GÜNTHER WALTER, Unternehmenskauf und Unternehmenspacht, in: SCHÜTZE ROLF A./WEIPERT LUTZ (Hrsg.), Münchener Vertragshandbuch, Band 2. Handels- und Wirtschaftsrecht, 4. Aufl., München 1997, 73 ff.
- HEINZ-BOMMER CORNELIA, Die Annahmepflicht des Käufers nach Art. 211 OR, Diss. Bern 1970.
- HONSELL HEINRICH, in: HONSEL HEINRICH/VOGT NEDIM PETER/WIEGAND WOLFGANG (Hrsg.), Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht I, Art. 1-529 OR, 3. Aufl., Basel/Frankfurt a.M. 2003 (zit. BSK OR-HONSELL).
- HOPT KLAUS J. (Hrsg.), Vertrags- und Formularbuch, München 1995 (zit. BEARBEITER, in: HOPT).
- HUBER ULRICH, Die Praxis des Unternehmenskaufs im System des Kaufrechts, AcP 2002, 179 ff.
- KELLER MAX/SIEHR KURT, Kaufrecht, Kaufrecht des OR und des Wiener UN-Kaufrecht, 3. Aufl., Zürich 1995.
- KNIGHT WJL, The Acquisition of Private Companies, 6. Aufl., London 1989.
- KRAMER, ERNST A., Der Irrtum beim Vertragsabschluss, Zürich 1998.
- LEU URS in: HONSEL HEINRICH/VOGT NEDIM PETER/WIEGAND WOLFGANG (Hrsg.), Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht I, Art. 1-529 OR, 3. Aufl., Basel/Frankfurt a.M. 2003 (zit. BSK OR-LEU).
- NEUENSCHWANDER MARKUS, Die Schlechterfüllung im schweizerischen Kaufrecht, Diss. Bern 1971.
- PICOT GERHARD (Hrsg.), Kauf und Restrukturierung von Unternehmen, München 2004 (zit. PICOT/VERFASSER).
- SCHENKER URS, Steuerliche Aspekte in Übernahmeverträgen, in: TSCHÄNI RUDOLF (Hrsg.), Mergers & Acquisitions, Zürich 1998, 173 ff. (zit. SCHENKER, M&A I).
- SCHENKER URS, Rechtsbehelfe bei Nichterfüllung und Leistungsstörung im Unternehmenskaufvertrag, in: TSCHÄNI RUDOLF (Hrsg.), Mergers & Acquisitions VI, Zürich 2004, 109 ff. (zit. SCHENKER, M&A VI).
- SCHENKER URS, Risikoallokation und Gewährleistung beim Unternehmenskauf, in: TSCHÄNI RUDOLF (Hrsg.), Mergers & Acquisitions VII, Zürich 2005, 239 ff. (zit. SCHENKER, M&A VII).
- SCHLEIFFER PATRICK, No Material Adverse Change, in: TSCHÄNI RUDOLF (Hrsg.), Mergers & Acquisitions VI, Zürich 2004, 53 ff.
- SCHMIDLIN BRUNO, Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht, Teilband VI.1.2.1b, Allgemeine Bestimmungen, Mängel des Vertragsabschlusses, Art. 23-31 OR, Bern 1995 (zit. BK OR-SCHMIDLIN).
- SIEGRIST LOUIS/RAUSCHENBERGER RETO, Unternehmensbewertung, in: TSCHÄNI RUDOLF (Hrsg.), Mergers & Acquisitions V, Zürich 2003, 187 ff.

- SINCLAIR NEIL, *Sinclair on Warranties and Indemnities on Share and Asset Sales*, 5. Aufl., London 2001.
- STAUDINGER JULIUS, *Kommentar zum Bürgerlichen Gesetzbuch, Buch 2: Recht der Schuldverhältnisse*, 13. Aufl., Berlin 1995 (zit. STAUDINGER/VERFASSER).
- TRIEBEL VOLKER, *Anglo-amerikanischer Einfluss auf Unternehmenskaufverträge in Deutschland – eine Gefahr für die Rechtsklarheit?*, in: *Recht der Internationalen Wirtschaft* 1998, 1 ff.
- TSCHÄNI RUDOLF, *M&A-Transaktionen nach Schweizer Recht*, Zürich 2003.
- TSCHÄNI RUDOLF, *Post-Closing Disputes on Representations and Warranties*, in: KAUFMANN-KOHLER/JOHNSON ALEXANDRA (Hrsg.), *Arbitration of Merger and Acquisition Disputes*, ASA Special Series No. 24, Basel 2005) (zit. TSCHÄNI, *Post-Closing Disputes*).
- VISCHER MARKUS, *Due diligence bei Unternehmenskäufen*, SJZ 96 (2000), 229 ff. (zit. VISCHER, *Due diligence*).
- VISCHER MARKUS, *Sachgewährleistung bei Unternehmenskäufen*, SJZ 97 (2001), 361 ff. (zit. VISCHER, *Sachgewährleistung*).
- VISCHER MARKUS, *Earn-out Klauseln in Unternehmenskaufverträgen*, SJZ 98 (2002), 509 ff. (zit. VISCHER, *Earn-out Klauseln*).
- VISCHER MARKUS, *Qualifikation des Geschäftsübertragungsvertrages und anwendbare Sachgewährleistungsbestimmungen*, SZW 2003, 335 ff. (zit. VISCHER, *Qualifikation des Geschäftsübertragungsvertrages*).
- VISCHER MARKUS, *Übergang von Nutzen und Gefahr beim Unternehmenskaufvertrag*, Jusletter 26. Juli 2004 (zit. VISCHER, *Übergang von Nutzen und Gefahr*).
- VOLKART RUDOLF, *Unternehmensbewertung und Akquisitionen*, 2. Aufl., Zürich 2002.
- VON BÜREN BRUNO, *Schweizerisches Obligationenrecht, Besonderer Teil (Art. 184-551)*, Zürich 1972.
- WALTER MARIA, *Die Wissenszurechnung im schweizerischen Privatrecht*, Diss. Bern 2005.
- WATTER ROLF, *Unternehmensübernahmen*, Habil. Zürich 1990 (zit. WATTER, *Unternehmensübernahmen*).
- WATTER ROLF, *Über das Wissen und den Willen einer Bank*, in: GEHRIG/SCHWANDER (Hrsg.), *Festschrift für Beat Kleiner*, Zürich 1993, 125 ff. (zit. WATTER, *Wissen und Willen*).
- WATTER ROLF, *Die Verpflichtung der AG durch rechtsgeschäftliches Handeln ihrer Stellvertreter, Prokuristen und Organe speziell bei sog. „Missbrauch der Vertretungsmacht“*, Diss. Zürich 1985 (zit. WATTER, *Verpflichtung der AG*).
- WATTER ROLF/GSTOEHL MATTHIAS, *Preisanpassungsklauseln*, in: TSCHÄNI RUDOLF (Hrsg.), *Mergers & Acquisitions VI*, Zürich 2004, 33 ff.
- WEBER ROLF H., *Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht, Teilband VI.1.4, Art. 68-96 OR*, 2. Aufl., Bern 2005 (zit. BK OR-WEBER).

ZÄCH ROGER in: Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, Obligationenrecht, Teilband VI.1.2, Allgemeine Bestimmungen, Stellvertretung, Art. 32-40 OR, Bern 1990 (zit. BK OR-ZÄCH).

