



Mitwirkend: Oberrichter Roland Schmid, Präsident, und Oberrichterin Flurina Schorta, die Handelsrichter Hans Moser, Ivo Eltschinger und Thomas Klein sowie der Gerichtsschreiber Dr. Giulio Donati

**Urteil vom 7. Juni 2019**

in Sachen

**A.\_\_\_\_\_ Group AG,**  
Klägerin

vertreten durch Rechtsanwalt lic. iur. X.\_\_\_\_\_,

gegen

**B.\_\_\_\_\_ AG [Bank],**  
Beklagte

vertreten durch Rechtsanwalt lic. iur. Y.\_\_\_\_\_,

betreffend **Forderung**

**Rechtsbegehren:**

(act. 1 S. 2)

"Die Beklagte sei zu verpflichten, der Klägerin CHF 90'000'000.00 nebst Zins zu 5 % seit dem 5. Februar 2016 zu bezahlen; unter Kosten- und Entschädigungsfolge zulasten der Beklagten."

**Prozessualer Antrag der Klägerin:**

(act. 30 S. 2)

"Unter Abweisung der Einwände der Beklagten sei der Bestand der BPO Price Reduction Forderung in einem Zwischenentscheid im Sinne von Art. 237 ZPO gerichtlich zu bestätigen bzw. festzustellen. Anschliessend sei den Parteien Gelegenheit zu geben, sich über die Höhe der BPO Price Reduction Forderung entweder zu einigen oder darüber ein Schiedsgutachterverfahren einzuleiten."

**Sachverhalt und Verfahren**

A. Sachverhaltsübersicht

a. Parteien und ihre Stellung

Die Klägerin ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in ... [Ort] (Kanton Schwyz). Die Gesellschaft bezweckt die direkte oder indirekte Beteiligung an Unternehmen aller Art in der Schweiz und im Ausland, insbesondere im Bereich der elektronischen Datenverarbeitung, im Bereich der Entwicklung und des Vertriebes von Soft- und Hardware sowie im Bereich von Outsourcing Dienstleistungen (vgl. act. 3/3).

Ursprüngliche Beklagte war im vorliegenden Verfahren die C.\_\_\_\_\_ [Bank] (fortan: C.\_\_\_\_\_ SA). Nach Eingang der Klage vom 7. Oktober 2016 übernahm die B.\_\_\_\_\_ AG den Grossteil der Aktiven und Passiven der C.\_\_\_\_\_ SA, darunter auch den Streitgegenstand. Mit Verfügung vom 7. Juni 2017 wurde davon Vormerk genommen, dass die B.\_\_\_\_\_ AG die bisherige beklagte C.\_\_\_\_\_ SA im vorliegenden Verfahren ersetze und letztere aus dem Verfahren ausscheide (vgl. act. 15–17). Die Beklagte ist eine als Aktiengesellschaft organisierte Bank mit Sitz

in Zürich. Sie bezweckt die Tätigkeit aller mit einer Bank verbundenen Geschäfte in der Schweiz und im Ausland (vgl. act. 16/1).

b. Prozessgegenstand

Die vorliegende Streitigkeit hat ihren Ursprung im Verkauf eines Aktienpakets, welches die Klägerin am 29. Januar 2016 für den Preis von CHF 90'000'000.00 von der C.\_\_\_\_\_ SA erwarb. Mit der vorliegenden Klage macht die Klägerin, gestützt auf einen Aktionärbindungsvertrag, eine Preisreduktion (im Aktionärbindungsvertrag *BPO Price Reduction* genannt) in Höhe des gesamten bezahlten Kaufpreises geltend. Für das Verständnis der Streitigkeit ist die Kenntnis der Vorgeschichte nötig, die schliesslich in den Aktienkauf mündete:

Die C.\_\_\_\_\_ SA lagerte ihre IT Ende der 90er Jahre aus. Sie gründete zu diesem Zweck eine eigene Tochtergesellschaft, die D.\_\_\_\_\_ SA (heute A1.\_\_\_\_\_ SA; nachfolgend aber D.\_\_\_\_\_ AG), und entwickelte eine eigene Software-Plattform (vgl. act. 1 S. 2). Diese interne IT-Lösung wurde später aufgegeben. Ende 2007 erwarb die D.\_\_\_\_\_ SA darum von der Klägerin eine Softwarelizenz für das "A.\_\_\_\_\_ *Banking System*". Im Zuge dieser Umstellung auf die neue Plattform stellte die Klägerin ihr technisches Know-how zur Verfügung. Bedingung für diese unterstützende Rolle war jedoch, dass die Klägerin eine Aktienmehrheit an der D.\_\_\_\_\_ SA erwerben würde. Weiter sollte das Dienstleistungsverhältnis zwischen der C.\_\_\_\_\_ SA und ihrer Tochtergesellschaft vertraglich klar geregelt werden. Die Klägerin erwarb darum von der C.\_\_\_\_\_ SA zunächst 51% der D.\_\_\_\_\_ SA-Aktien zu einem Kaufpreis von CHF 32.5 Mio zuzüglich einer Earn-out-Zahlung bis Ende 2015 von insgesamt CHF 39.4 Mio (vgl. act. 3/7). Das Dienstleistungsverhältnis zwischen der C.\_\_\_\_\_ SA und ihrer Tochtergesellschaft wurde in einem *Agreement on Outsourcing Services* vom 25. August 2011 (fortan: AOS) geregelt. Die Klägerin und die C.\_\_\_\_\_ SA schlossen sodann einen Aktionärbindungsvertrag (*Shareholders' Agreement* vom 29. August 2011, act. 3/9; fortan: Aktionärbindungsvertrag oder ABV). Im Aktionärbindungsvertrag wurde vereinbart, dass sowohl die Klägerin als auch die C.\_\_\_\_\_ SA bei gewissen, vertraglich definierten *Trigger-Events* entsprechende Optionsrechte betreffend die bei der C.\_\_\_\_\_ verbleibenden 49% der D.\_\_\_\_\_ SA-Aktien hatten. Die Klägerin hatte ei-

ne Kaufoption (A.\_\_\_\_\_ *Call Option*), die Beklagte eine Verkaufsoption (C.\_\_\_\_\_ *Put Option*). Am 14. Juli 2014 vereinbarten die E.\_\_\_\_\_ [Versicherung] als bisherige Eigentümerin der C.\_\_\_\_\_ SA sowie die brasilianische F.\_\_\_\_\_ S.A. [Bank] ("F.\_\_\_\_\_ Gruppe") den Verkauf der C.\_\_\_\_\_ SA an die F.\_\_\_\_\_ Gruppe; die Transaktion wurde am 15. September 2015 vollzogen (vgl. act. 11 Rz. 9, Rz. 30). Dieser Kontrollwechsel stellte einen *Trigger-Event* im Sinne des Aktionärbindungsvertrags dar. Die Klägerin übte ihr Call-Optionsrecht aus und zeigte der C.\_\_\_\_\_ SA an, sie würde nun die restlichen 49% der C.\_\_\_\_\_ SA gehörenden C1.\_\_\_\_\_ -Aktien erwerben. Nachdem die Parteien über den Kaufpreis der Aktien zunächst keine Einigung hatten erzielen können und den im Aktionärbindungsvertrag vorgesehenen schiedsgutachterlichen Preisfestsetzungsprozess in Gang gesetzt hatten, einigten sie sich am 29. Januar 2016 ausserhalb des Schiedsgutachterverfahrens – und noch vor dessen Ende – auf einen Kaufpreis in Höhe von CHF 90'000'000.00. Dieser Betrag wurde von der Klägerin am 5. Februar 2016 bezahlt (vgl. act. 1 Rz. 6; act. 3/22).

Am 22. Februar 2016 verkaufte die F.\_\_\_\_\_ Gruppe die C.\_\_\_\_\_ SA weiter an die B.\_\_\_\_\_ AG (nunmehr die Beklagte; vgl. auch oben A.a); die Transaktion wurde am 1. November 2016 vollzogen (vgl. act. 11 Rz. 9). Da die Beklagte entschied, die C.\_\_\_\_\_ SA fortan auf ihr eigenes Kernbanken-IT-System zu migrieren, kündigte die C.\_\_\_\_\_ SA am 11. März 2016 – also weniger als anderthalb Monate nach dem Aktienkauf vom 29. Januar 2016 – das AOS mit der D.\_\_\_\_\_ SA per 31. Dezember 2017 (vgl. act. 1 Rz. 8; act. 3/24).

Die Klägerin sieht sich nach der Kündigung des AOS berechtigt, gestützt auf Ziffer 10.g.vii ABV den gesamten Kaufpreis von CHF 90'000'000.00 im Sinne einer Preisreduktion zurückzufordern. Zusammengefasst macht die Klägerin geltend, die D.\_\_\_\_\_ SA habe wegen der ausgesprochenen Kündigung ihre wichtigste Kundin (die C.\_\_\_\_\_ SA), sinngemäss ihre einzige rentable Einnahmequelle, verloren und dadurch einen massiven Wertverlust erlitten. Die Beklagte verwahrt sich gegen die Forderung; sie macht vorab geltend, die Klägerin habe vertraglich keinen Anspruch auf die *BPO Price Reduction*. Weiter kritisiert sie die Bewertung der

Klägerin, die zu einer Reduktion des Kaufpreises auf CHF 0.00 führe, wobei die Forderung ohnehin nicht ausreichend substantiiert sei.

## B. Prozessverlauf

Am 7. Oktober 2016 (Datum Poststempel; hierorts am 11. Oktober 2016 eingegangen) reichte die Klägerin ihre Klageschrift samt Beilagen beim Handelsgericht des Kantons Zürich ein (act. 1; act. 3/1–30). Den ihr mit Verfügung vom 11. Oktober 2016 auferlegten Vorschuss für die Gerichtskosten in der Höhe von CHF 520'000.00 (act. 5) leistete die Klägerin fristgemäss (act. 7), worauf der Beklagten mit Verfügung vom 31. Oktober 2016 Frist zur Einreichung ihrer Klageantwort angesetzt wurde (act. 8). Die C. \_\_\_\_\_ SA reichte ihre Klageantwort vom 19. Januar 2017 (Datum Poststempel) fristgerecht samt Beilagen ein (act. 11; act. 12/2–25). Mit Verfügung vom 24. Januar 2017 wurde die Leitung des Prozesses an Oberrichterin Dr. Franziska Grob als Instruktionsrichterin delegiert und darauf hingewiesen, dass Dr. Franziska Grob bis auf Weiteres durch Ersatzoberrichterin lic. iur. Nicole Klausner vertreten werde. Mit gleicher Verfügung wurde das Doppel der Klageantwort der Klägerin zugestellt (act. 13). Mit Eingabe vom 19. Mai 2017 zeigte die Klägerin an, dass die B. \_\_\_\_\_ AG den Grossteil der Aktiven und Passiven der C. \_\_\_\_\_ SA, darunter auch die streitgegenständliche Forderung, übernommen habe. Entsprechend sei ein – von der B. \_\_\_\_\_ AG angebotener – Parteiwechsel im Sinne von Art. 83 ZPO vorzunehmen und die C. \_\_\_\_\_ SA als ursprünglich Beklagte durch die B. \_\_\_\_\_ AG zu ersetzen (act. 15). Mit Verfügung vom 7. Juni 2017 wurde Vormerk genommen, dass die B. \_\_\_\_\_ AG die bisherige Beklagte C. \_\_\_\_\_ SA als Beklagte im vorliegenden Prozess ersetze und die bisherige Beklagte aus dem Verfahren ausscheide. Das Rubrum wurde entsprechend angepasst (act. 17). Anschliessend wurden die Parteien zu einer Vergleichsverhandlung am 7. September 2017 vorgeladen. Anlässlich der Vergleichsverhandlung vom 7. September 2017 konnten sich die Parteien nicht einigen (Prot. S. 9 f.). Mit Verfügung vom 15. September 2017 wurde das Verfahren auf Antrag der Parteien bis zum 31. Oktober 2017 zur Führung aussergerichtlicher Vergleichsgespräche sistiert (act. 24). Weil die aussergerichtlichen Vergleichsgespräche nicht fruchteten, wurde mit zwei Verfügungen vom

26. Oktober 2017 die Verfahrensleitung aufgrund des Rücktritts von Oberrichterin Dr. iur. Franziska Grob an Oberrichterin lic. iur. Flurina Schorta als Instruktionsrichterin delegiert sowie ein zweiter Schriftenwechsel angeordnet und der Klägerin Frist bis 15. Januar 2018 angesetzt, um ihre schriftliche Replik einzureichen (act. 27–28). Die Klägerin reichte mit Eingabe vom 15. Januar 2018 die Replik samt Beilagen fristgerecht ein (act. 30; act. 31/31–49). Mit Verfügung vom 18. Januar 2018 wurde die Replik an die Beklagte zugestellt und ihr Frist zur schriftlichen Duplik angesetzt (act. 32). Die Beklagte reichte ihre Duplik fristgerecht mit Eingabe vom 19. März 2018 samt einer Beilage ein (act. 34; act. 35). Mit Verfügung vom 22. März 2018 wurde die Duplik der Klägerin zugestellt und der Aktenschluss verfügt (act. 36). Mit Eingabe vom 17. April 2018 reichte die Klägerin eine freiwillige Stellungnahme zur Duplik ein, die der Beklagten zugestellt wurde (act. 38 f.). Mit Verfügung vom 29. April 2019 wurde den Parteien Frist angesetzt, um zu erklären, ob auf die Durchführung einer Hauptverhandlung verzichtet werde, unter Androhung, dass bei Stillschweigen Verzicht auf die Hauptverhandlung angenommen würde (act. 40). Mit Eingaben vom 9. Mai 2019 (Datum Poststempel) verzichteten beide Parteien auf die Durchführung einer Hauptverhandlung (vgl. act. 42 f.). Der Prozess ist spruchreif (Art. 236 Abs. 1 ZPO).

## Erwägungen

### **I. Zuständigkeit des Handelsgerichts**

Das Handelsgericht des Kantons Zürich ist für die Streitigkeit aus dem Aktionärbindungsvertrag gestützt auf eine Gerichtsstandsklausel, welche die Voraussetzungen von Art. 17 ZPO erfüllt, örtlich zuständig (vgl. act. 3/9, Ziffer 16.9.2). Die sachliche Zuständigkeit folgt aus Art. 6 Abs. 2 ZPO i.V.m. § 44 lit. b GOG.

### **II. Anspruch auf eine *BPO Price Reduction***

Strittig ist vorliegend nicht bloss die Höhe einer allfälligen *BPO Price Reduction*, sondern bereits, ob überhaupt ein Anspruch auf eine *BPO Price Reduction* be-

steht. Nachfolgend ist zunächst zu prüfen, ob die Klägerin einen Anspruch auf eine Preisreduktion hat.

## 1. Unbestrittener Sachverhalt

Unbestritten ist, dass die Klägerin gestützt auf den Aktionärbindungsvertrag ihre Call-Option ausübte. Da sich die Parteien in der Folge nicht über den Kaufpreis für die Aktien der D.\_\_\_\_\_ SA einigen konnten, beauftragten sie die G.\_\_\_\_\_ AG, ein Schiedsgutachten zu erstellen, um den verbindlichen Kaufpreis festzusetzen. Im Rahmen dieses Schiedsgutachterverfahrens reichten die Parteien der Schiedsgutachterin verschiedene Stellungnahmen sowie Noveneingaben ein. Die Parteien vereinbarten schliesslich ausserhalb des Schiedsgutachterverfahrens – und noch vor dessen Ende – einen Kaufpreis von CHF 90'000'000.00 für die verbleibenden 49% der Aktien (vgl. act. 11 Rz. 31 f.). Mit Schreiben vom 11. März 2016 kündigte die C.\_\_\_\_\_ SA das AOS mit der D.\_\_\_\_\_ SA. Beide Parteien gehen sodann davon aus, dass im Aktionärbindungsvertrag Ziffer 10.g.vii ABV die Anspruchsgrundlage für die Preisreduktion ist, wobei die Beklagte zusätzlich Ziffer 11.11.4 ABV als materiell relevant betrachtet.

## 2. Standpunkte der Parteien

2.1. Die Klägerin macht geltend, die nachträglich von der Beklagten zu leistende Preisreduktion sei von den Vertragsparteien des Aktionärbindungsvertrages vorgesehen worden, weil die Klägerin den Kaufpreis habe leisten müssen, bevor klar gewesen sei, ob es zu einer Kündigung des AOS kommen würde und damit zu einer Werteinbusse des Kaufobjekts (vgl. act. 1 Rz. 9). Die vertraglich vorgesehene Preisreduktion sei insbesondere auch dann geschuldet, wenn die Klägerin ihre Call-Option ausübe; und nicht bloss bei Ausübung der Put-Option. Denn zwar werde in Ziffer 11.11.4 ABV, welche ohnehin bloss Regeln zur Preisberechnung enthalte, auf eine Put-Option Bezug genommen. Anspruchsgrundlage für die *BPO Price Reduction* sei jedoch nicht Ziffer 11.11.4 ABV, sondern Ziffer 10.g.vii ABV (vgl. act. 1 Rz. 10). Weiter sei zu bedenken, dass Ziffer 10.g.vii ABV Teil einer Bestimmung sei, in welcher es nur um eine Call-Option gehen könne. Aus dem Ingress von Ziffer 10.g ABV sei nämlich ersichtlich, dass es in dieser Ziffer darum

gehe, verschiedene Tatbestände im Zusammenhang mit einem Handwechsel bei der Beklagten zu regeln. Ein Handwechsel bei der Beklagten löse gemäss Aktionärbindungsvertrag ausschliesslich eine Call-Option der Klägerin und nicht etwa eine Put-Option aus (act. 1 Rz. 10; siehe dort auch FN 27). In Ziffer 11.11.4 ABV sei die Put-Option nur deshalb besonders erwähnt, weil die Parteien für Put-Optionen im Schiedsgutachterverfahren nebst dem Kaufpreis auch gleich vorsorglich die (hypothetische) Preisreduktion festlegen wollten (act. 1 Rz. 10).

2.2. Die Klägerin bestreitet sodann, dass die Kündigung des AOS im Kaufpreis von CHF 90'000'000.00 bereits berücksichtigt sei. Die C.\_\_\_\_\_ SA habe während der Preisverhandlungen bzw. des Schiedsgutachterverfahrens nie erwähnt, dass sie die Kündigung des AOS beabsichtige, sondern sei vielmehr von einem längeren Bestand desselben ausgegangen (vgl. act. 1 FN 18). Im Schiedsgutachterverfahren sei keine Preisreduktion vorsorglich berechnet worden, weil kein Kauf unter einer Put-Option vorgelegen habe. Vielmehr hätten die damaligen Verhandlungspartner den Kaufpreis am 29. Januar 2016 völlig unabhängig von der Möglichkeit einer Kündigung des AOS festgelegt, aber eben im Wissen um die vertraglich vorgesehene Preisreduktion (act. 1 Rz. 11).

2.3. Für die Beklagte ist ausschliesslich im Falle der Ausübung der Put-Option neben dem eigentlichen Optionspreis zusätzlich eine hypothetische Preisreduktion – die grundsätzlich in Ziffer 10.g.vii ABV geregelt sei – zu berechnen *und geschuldet*. So sei das auch in Ziffer 11.11.4 ABV festgehalten. Das sei darum so vereinbart worden, weil die Klägerin nicht auch noch alleine einen allfälligen Wertverlust von D.\_\_\_\_\_ SA aufgrund einer späteren Auflösung des AOS tragen sollte, nachdem sie nach Ausübung der Put-Option gezwungen gewesen wäre, die restlichen 49% der D.\_\_\_\_\_ SA-Aktien zu übernehmen (vgl. act. 11 Rz. 21; siehe auch act. 11 Rz. 43 ff.). Obwohl der Klägerin während der gesamten Dauer der Preisverhandlung klar gewesen sei, dass die C.\_\_\_\_\_ SA auch noch nach Abschluss der Vergleichsvereinbarung betreffend Call-Optionen das AOS während einer gewissen Zeit hätte kündigen können, habe sie dieses Szenario nie thematisiert (act. 11 Rz. 33). Auch biete der Aktionärbindungsvertrag keine Grundlage für eine nachträgliche, konkrete Berechnung einer Preisreduktion: Eine solche

hätte im Voraus berechnet werden müssen (vgl. act. 11 Rz. 43 a.E.). Gemäss der Beklagten gewährt Ziffer 10.g.vii ABV der Klägerin einzig bei Ausübung der Put-Option Anspruch auf eine *BPO Price Reduction* (act. 11 Rz. 47). Unzutreffend sei die klägerische Behauptung, Ziffer 10.g.vii ABV befinde sich in einer Bestimmung, bei der es nur um Call-Optionen gehen könne. Denn Ziffer 10.g ABV bestimme, dass C.\_\_\_\_\_ SA das AOS im Fall eines Kontrollwechsels bei C.\_\_\_\_\_ SA kündigen könne; nichts schliesse nun aus, dass die Kündigung auch nach bereits früher erfolgter Ausübung der Put-Option erfolgen könne (act. 11 Rz. 49). Der Klägerin sei bewusst gewesen, dass die Preisreduktion einzig bei Ausübung der Put-Option relevant sei: Diese habe weder während des Schiedsgutachterverfahrens noch bei der bilateralen Festlegung des Kaufpreises von CHF 90'000'000.00 eine Preisreduktion thematisiert, was sie indes getan hätte, wenn sie einen möglichen zukünftigen Anspruch angenommen hätte (vgl. act. 11 Rz. 51).

### 3. Rechtliches

3.1. Der Inhalt eines Vertrages ist durch Auslegung der Willensäusserungen der Parteien zu bestimmen. Ziel der Vertragsauslegung ist es, in erster Linie den übereinstimmenden wirklichen Parteiwillen festzustellen (Art. 18 Abs. 1 OR). Steht eine tatsächliche Willensübereinstimmung fest, bleibt für eine Auslegung nach dem Vertrauensgrundsatz kein Raum (BGE 128 III 70, S. 73 E. 1a). Erst wenn eine tatsächliche Willensübereinstimmung unbewiesen bleibt, sind zur Ermittlung des mutmasslichen Parteiwillens die Erklärungen der Parteien aufgrund des Vertrauensprinzips so auszulegen, wie sie nach ihrem Wortlaut und Zusammenhang sowie den gesamten Umständen verstanden werden durften und mussten. Massgebend ist der Zeitpunkt des Vertragsabschlusses. Nachträgliches Partieverhalten ist bei der Auslegung nach dem Vertrauensprinzip nicht von Bedeutung; es kann berücksichtigt werden, wenn es Rückschlüsse auf den tatsächlichen Willen der Parteien zulässt (BGE 132 III 626, S. 632 E. 3.1 mit Hinweisen). Die objektivierte Auslegung setzt bei den Erklärungsvorgängen an, die subjektive hingegen beim unmittelbaren Willen der Parteien (vgl. HARTMANN, Stephan, in: Jäggi/Gauch/Hartmann (Hrsg.), Zürcher Kommentar zu Art. 18 OR: Auslegung, Ergänzung und Anpassung der Verträge; Simulation, 4. Aufl., Zürich 2014, N 360 f.

zu Art. 18). Im Rahmen der subjektiven Auslegung prüft das Gericht, ob Beweise bzw. *Indizienbeweise* dafür vorliegen, dass die Parteien tatsächlich einen vom Ergebnis der objektivierten Auslegung abweichenden Willen hatten. Eine derartige Abweichung lässt sich nur durch Umstände rechtfertigen, die bei der Auslegung nach dem Vertrauensprinzip nicht berücksichtigt werden (vgl. Urteile des Bundesgerichts, 4A\_571/2012 und 4A\_579/2012 vom 18. März 2013, E. 4.2.2; vgl. auch HARTMANN, Stephan, in: Zürcher Kommentar zu Art. 18 OR, a.a.O., N 368 zu Art. 18).

3.2. Hält das Gericht die Vertragsauslegung der klagenden Partei für unrichtig, so braucht es nur diese Unrichtigkeit zu begründen, nicht dagegen festzustellen, welches die seiner Ansicht nach richtige Auslegung ist (vgl. BGE 94 II 122, S. 127 E. 5; vgl. auch HARTMANN, Stephan, in: Zürcher Kommentar zu Art. 18 OR, a.a.O., N 330 zu Art. 18).

3.3. Die Klägerin stützt sich vorliegend nicht auf einen natürlichen Konsens zwischen den Parteien ab, um ihren Anspruch zu begründen. Sie nimmt eine objektive Auslegung des Aktionärbindungsvertrages vor und geht somit von einem normativen Konsens aus. Die Beklagte bestreitet nicht nur den klägerseits behaupteten normativen Konsens, sondern behauptet selbst einen natürlichen Konsens, der, falls zutreffend, zur Klageabweisung führen würde. Vorliegend ist der Klarheit und Vollständigkeit halber sowohl der natürliche als auch der normative Konsens festzustellen.

#### 4. Natürlicher Konsens (Subjektive Auslegung)

4.1. Die Beklagte geht zusammengefasst von folgendem *tatsächlichen Vertragsverständnis* der Parteien aus: Bei Ausübung der Call-Option ist keine *BPO Price Reduction* festzusetzen bzw. geschuldet (vgl. act. 34 Rz. 6 ff., Rz. 33 ff., Rz. 58). Sie stützt sich dabei auf das nachvertragliche Verhalten der Klägerin während des Schiedsgutachterverfahrens und während der bilateralen Vertragsverhandlungen, die mit dem Abschluss des *Agreement on Call Option Price and Earn Out Payment* vom 29. Januar 2016 endeten.

4.2. Im Rahmen der subjektiven Auslegung ist es zulässig, sich auf das nachvertragliche Verhalten der Vertragsparteien zu berufen. Auch die Klägerin geht zu Recht davon aus, dass sich vorliegend aus dem Schiedsgutachterverfahren Schlüsse betreffend den tatsächlichen Willen der Vertragsparteien ziehen lassen. So beruft auch sie sich in ihren Rechtsschriften mehrmals auf Aussagen der Parteien im Schiedsgutachterverfahren, um zu den beklagischen Behauptungen Stellung zu nehmen (vgl. act. 1 Rz. 7, Rz. 11; act. 30 Rz. 27).

4.3. Da der Aktionärbindungsvertrag auszulegen ist, meint "nachvertraglich" die Zeit nach Abschluss des Aktionärbindungsvertrags vom 29. August 2011.

#### 4.4. Parteivorbringen

4.4.1. Die Beklagte bringt vor, die nunmehr von der Klägerin in ihren Rechtsschriften behauptete Rechtsauffassung sei unvereinbar mit dem klägerischen Verhalten während des Schiedsgutachterverfahrens sowie während der Verhandlungen, die zum Abschluss des *Agreement on Call Option Price and Earn Out Payment* vom 29. Januar 2016 führten (vgl. act. 34 Rz. 33). Am 4. Dezember 2015 habe sich die als Schiedsgutachterin eingesetzte G.\_\_\_\_\_ AG an die Parteien gewandt, um unter anderem die Frage zu klären, ob Ziffer 11.11.4 ABV betreffend *BPO Price Reduction* im Schiedsgutachterverfahren relevant sei (vgl. act. 34 Rz. 36; act. 35 Frage 32: *"Please comment on the relevance of art. 11.11.4 of the SHA [sc. ABV] regarding the BPO Price Reduction"*). Die relevante Stelle von Ziffer 11.11.4 ABV lautet: *"In case of C.\_\_\_\_\_ exercising the C.\_\_\_\_\_ Put Option the party determining the Option Price in accordance with the above terms [...] shall also determine the BPO Price Reduction"*). Die Beklagte habe daraufhin erklärt, die *BPO Price Reduction* falle nicht unter das Schiedsgutachtermandat, da die Preisreduktion auf den Anwendungsbereich der Put-Option beschränkt sei (vgl. act. 34 Rz. 38; im Wortlaut: *"This is in line with the defined area of application of the concept of the BPO Price Reduction, which is unambiguously limited to C.\_\_\_\_\_ exercising the so-called C.\_\_\_\_\_ Put Option pursuant to the first sentence of Section 11.11.4 SHA ('in case of C.\_\_\_\_\_ exercising the C.\_\_\_\_\_ Put Option'. Since it is undisputed in this case that the A.\_\_\_\_\_ Call Option and not the C.\_\_\_\_\_ Put Option has been exercised, the BPO Price Reduction is not applicable hence)"*). Die Klägerin

habe diesem Vorbringen der Beklagten nie widersprochen, weder im Schiedsgutachterverfahren noch während der bilateralen Verhandlungen (act. 34 Rz. 39). Die Klägerin habe sich im Schiedsgutachterverfahren einzig auf eine mögliche Beendigung bzw. Schlechterfüllung des AOS als wesentlichen Faktor für einen von ihr behaupteten tieferen Wert des Optionspreises berufen (act. 34 Rz. 40). Auch gehe aus den Eingaben der Klägerin im Schiedsgutachterverfahren hervor, dass diese stark mit einer Schlechterfüllung bzw. einer Beendigung/Kündigung des AOS durch die Beklagte gerechnet habe. Die Klägerin habe gleichwohl darauf verzichtet, im Schiedsgutachterverfahren eine *BPO Price Reduction* bestimmen zu lassen, obwohl die Beklagte eindeutig erklärt habe, dass eine solche bei einer Call-Option ohnehin nicht einschlägig sei (vgl. act. 34 Rz. 41 ff.). Die Klägerin habe in ihrer zweiten Eingabe im Schiedsgutachterverfahren vielmehr verlangt, dass ausschliesslich der Unternehmenswert und der Optionspreis festgesetzt werde. Damit habe die Klägerin ihr tatsächliches Vertragsverständnis kundgetan (vgl. act. 34 Rz. 44 f.).

4.4.2. Die Klägerin bestreitet, dass es zwischen den Vertragsparteien ein tatsächliches Verständnis im Sinne der beklagtischen Ausführungen gegeben habe. Sie habe schon im Schiedsgutachterverfahren der Auffassung der Beklagten, es sei nur bei der Ausübung der Put-Option eine Preisreduktion geschuldet, widersprochen. Ihre Bestreitung gehe implizit aus Litera G der Präambel und aus Ziffer 5.2 des *Agreement on Call Option Price and Earn Out Payment* vom 29. Januar 2016 hervor (vgl. act. 30 FN 17).

#### 4.5. Subsumtion

4.5.1. Unbestritten ist, dass die als Schiedsgutachterin beauftragte G.\_\_\_\_\_ AG die Vertragsparteien ausdrücklich aufforderte, sich zur vorliegenden Streitfrage zu äussern. Die Beklagte antwortete unmissverständlich, eine *BPO Price Reduction* sei nur bei Ausübung der Put-Option relevant; für den eingetretenen Fall der Call-Option sei keine Preisreduktion geschuldet und demnach auch nicht zu berechnen. Die Antwort der Klägerin im Schiedsgutachterverfahren auf die Anfrage der Schiedsgutachterin ist unbekannt, hat doch keine der Parteien in ihren Rechtschriften entsprechende Ausführungen gemacht.

4.5.2. Träfe es zu, dass die Klägerin den Aktionärbindungsvertrag tatsächlich so verstand, dass ihr bei Ausübung der Call-Option und einer späteren Kündigung des AOS durch die Beklagte eine Preisreduktion zustünde, so läge folgendes nachvertragliche Verhalten bzw. folgende nachvertragliche Erwartungshaltung der Klägerin vor: Sie verpflichtete sich am 29. Januar 2016, einen Kaufpreis von CHF 90'000'000.00 für die verbleibenden 49% der D.\_\_\_\_\_ SA-Aktien zu bezahlen (vgl. act. 3/21), sie wusste, dass zugunsten der Beklagten noch bis Mitte März 2016 eine Kündigungsfrist lief, um das AOS zu kündigen (vgl. act. 1 Rz. 7), wobei eine Kündigung durchaus wahrscheinlich war, waren doch Übernahmegespräche betreffend die C.\_\_\_\_\_ SA im Gange, die eine Migration der IT zur Folge haben konnten (vgl. act. 30 Rz. 2), sie ging davon aus, dass, sollte innerhalb der laufenden Frist tatsächlich eine Kündigung erfolgen, sie den gesamten bezahlten Kaufpreis in Höhe von CHF 90'000'000.00 im Sinne einer Preisreduktion zurückerhalten werde, sie nahm weiter an, sie könne trotz Reduktion des Kaufpreises auf CHF 0.00 gleichwohl die Aktien behalten. Dies alles in Kenntnis davon – und ohne die sowohl von der Schiedsgutachterin als auch von der C.\_\_\_\_\_ SA ausdrücklich angesprochene Problematik zu thematisieren bzw. darauf einzugehen –, dass die Beklagte im Schiedsgutachterverfahren ausdrücklich festhielt, dass bei Ausübung der Call-Option keine Preisreduktion geschuldet und eine solche folglich auch nicht zu berechnen sei. Die Klägerin brachte in der Folge auch keinen Vorbehalt in dem Sinne an, dass ihrer Ansicht nach eine *BPO Price Reduction* erst in einem späteren Zeitpunkt zu berechnen sei, nämlich erst dann, wenn tatsächlich eine Kündigung des AOS erfolge.

4.5.3. Das nachvertragliche Verhalten der Klägerin lässt sich nicht mit ihrem Vorbringen vereinbaren, sie habe stets angenommen, eine Preisreduktion sei auch bei Ausübung der Call-Option geschuldet. Ihr nachvertragliches Verhalten bestätigt vielmehr den von der Beklagten behaupteten natürlichen Konsens. Es bleibt unverständlich, warum eine geschäftsgewandte, rational handelnde, in dem Schiedsgutachterverfahren und in den bilateralen Vertragsverhandlungen anwaltlich vertretene Partei wie die Klägerin angesichts einer Transaktion in Höhe von 90'000'000.00 sich derart ungeschickt und zu ihrem nunmehr behaupteten Vertragsverständnis konträr verhalten sollte (es kann nicht einmal mehr von einem

mehrdeutigen Verhalten die Rede sein). Angesichts der ausdrücklichen Willensäußerung durch die Beklagte, mit welcher diese ihr tatsächliches Vertragsverständnis mitteilte, und angesichts der Tatsache, dass auch die Schiedsgutachterin den Klärungsbedarf erkannte und entsprechend informierte, kann die Klägerin nun nicht behaupten, sie habe schon damals ihre heutige Rechtsauffassung gehabt. Sie hat – soweit ersichtlich und prozessrechtlich ausreichend vorgebracht – weder der beklagten Auffassung widersprochen (vgl. hierzu sogleich auch Erw. 4.5.4 ff.), noch hat sie kundgetan, eine Preisreduktion sei im Falle der Kündigung erst in einem späteren Zeitpunkt festzusetzen. Wenn die Klägerin zudem ausführt, es sei vor der Preisfestsetzung vom 29. Januar 2016 nicht absehbar gewesen, wer den Bieterkampf um die Beklagte gewinnen werde und ob es in der Folge zu einem Wechsel der IT-Plattform bzw. Kündigung des AOS kommen könnte (vgl. act. 30 Rz. 2, Rz. 16), ist entgegen der Klägerin eine Kündigung des AOS nicht als unwahrscheinlich anzusehen. Vielmehr hat ein Vertrag gerade den Zweck, Geschäftsrisiken – vergangene wie auch zukünftige – zu regeln. War es unsicher, ob mit einer Kündigung des AOS zu rechnen war – mit der freilich, sobald das Kündigungsrecht besteht, ohnehin gerechnet werden muss –, hätte die Klägerin umso mehr Anlass gehabt, die Kündigung anzusprechen und eine allfällige Preisreduktion zu erwähnen. Das klägerische Verhalten wird auch nicht dadurch aufgewogen, dass verhandelnden Vertragsparteien im Rahmen laufender Verhandlungen ein gewisses Taktieren erlaubt sein muss und folglich nicht *per se* jedes ambivalente Verhalten zu vermeiden ist (zumal ein ambivalentes Verhalten nicht vorliegt).

4.5.4. Näher einzugehen ist auf die klägerische Behauptung, sie habe bereits im Schiedsgutachterverfahren dem von der Beklagten behaupteten natürlichen Konsens widersprochen (vgl. act. 30 FN 17): Die Klägerin verweist auf Litera G der Präambel zur Vereinbarung vom 29. Januar 2016 sowie auf Ziffer 5.2 der Vereinbarung, welche übrigens ausserhalb des Schiedsgutachterverfahrens zu verorten ist. Die angerufenen Textstellen lauten folgendermassen (Hervorhebungen jeweils hinzugefügt):

Litera G Präambel:

A. \_\_\_\_\_ and C. \_\_\_\_\_ **disagree as to the interpretation and application of Section 14 para. 7 Shareholders' Agreement and accept that they will not be resolving this issue in this Agreement** (sc. Vereinbarung vom 29. Januar 2016).

Ziffer 5.2:

*This Agreement together with the annexes, if any, referred to herein supersede any previous agreement or arrangements, negotiations, discussions, correspondence, undertakings and communications, whether oral or in writing, explicit or impelled between the Parties in relation to the matters dealt with herein and constitutes the entire understanding between the Parties in relation thereto.*

*The Parties hereby confirm that **by today there are no claims that one Party could raise against the other** neither under the Share Purchase Agreement, the Shareholders' Agreement nor the Appraiser Agreement, with the exception of the obligations based on this Agreement, **and with the exception of the surviving rights pursuant to Section 14 para. 7 Shareholders' Agreement, to the extent existing** (see also preamble G above).*

Das Verständnis der angerufenen Textstellen setzt die Kenntnis von Ziffer 14 Abs. 7 ABV voraus:

Section 14 para. 7 ABV:

*Notwithstanding termination of this Agreement (sc. Aktionärbindungsvertrag), the Parties shall remain bound to keep any confidential information which they obtained during the term of this Agreement strictly secret for as long as the Company has a valid interest in keeping such information confidential. **Further, the obligations pursuant to Sections 10 (c) (d), (f) and (g), Section 12 (Earn-out and EBIT calculation)***

*and Section 16.6 (No Set-Off) shall survive termination of this Agreement.*

4.5.5. Gemäss der Klägerin habe sie in der Präambel und in Ziffer 5.2 der Vereinbarung vom 29. Januar 2016 an ihrem Anspruch auf Rückerstattung des Kaufpreises im Fall einer späteren Kündigung festgehalten (vgl. act. 38 S. 2; an anderer Stelle spricht sie demgegenüber von einem lediglich impliziten Vorbehalt, vgl. act. 30 FN 17). Sie habe damit mit anderen Worten dargetan, dass sie ein anderes tatsächliches Vertragsverständnis als die Beklagte hatte und dieses gegenüber der Beklagten kundtat. Denn die Klägerin nimmt an, aus Ziffer 10.g ABV ergebe sich die Verpflichtung der Beklagten, bei Ausübung der Call-Option eine Preisreduktion zu bezahlen, folglich könne mit der Verweisung auf diese Ziffer nur die Preisreduktion gemeint sein.

4.5.6. Aus der Präambel und aus Ziffer 5.2 der Vereinbarung vom 29. Januar 2016 ist zunächst einzig ersichtlich, dass die Parteien divergierende Meinungen betreffend die Tragweite von Ziffer 14 Abs. 7 ABV hatten. Weiter vereinbarten sie, dass Rechte und Pflichten gemäss der Verweisung in Ziffer 14 Abs. 7 ABV trotz Abschluss der Vereinbarung vom 29. Januar 2016 nicht untergingen. In Ziffer 14 Abs. 7 ABV wird unter anderem festgehalten, dass die Rechte und Pflichten gemäss Ziffer 10.g ABV – neben einer Vielzahl weiterer Rechte und Pflichten in anderen Ziffern – auch nach Beendigung des Aktionärbindungsvertrages weiterbestehen.

4.5.7. Zunächst ist festzuhalten, dass Ziffer 11.11.4 ABV, die vorliegend relevant für den klägerischen Anspruch ist, in Ziffer 14 Abs. 7 ABV nicht erwähnt wird. Genau diese Ziffer wurde aber von der Schiedsgutachterin angesprochen, und genau im Zusammenhang mit dieser Ziffer teilte die Beklagte ihre Ansicht mit, es sei bei Ausübung der Call-Option keine Preisreduktion geschuldet. Sodann wird mit der Verweisung bzw. mit dem Vorbehalt nicht festgehalten, welche Rechte und Pflichten Ziffer 10.g ABV begründet. Die Parteien streiten sich vorliegend gerade darüber, ob Ziffer 10.g ABV (die nicht getrennt von Ziffer 11.11.4 ABV zu lesen ist) bei Ausübung der Call-Option einen Anspruch auf eine Preisreduktion begründet. Weder die Präambel noch Ziffer 5.2 der Vereinbarung vom 29. Januar

2016, noch die Verweisung in Ziffer 14 Abs. 7 ABV, noch der Wortlaut von Ziffer 10.g ABV zeigen auf, dass die Klägerin einen Anspruch auf eine Preisreduktion in der vorliegenden Konstellation annahm und einen entsprechenden Willen hatte. Welche Rechte und Pflichten die Parteien konkret vorbehalten wollten, ist nicht ersichtlich. Angesichts der Vorgeschichte, die zum Abschluss der Vereinbarung vom 29. Januar 2016 führte, und der dort ausdrücklich angesprochenen Problematik betreffend den Anspruch auf eine Preisreduktion bei Ausübung der Call-Option, hätte die Klägerin auf einen ausdrücklichen Vorbehalt bestehen müssen, *wenn sie einen entsprechenden Willen gehabt hätte*, umso mehr, wenn sie das AOS als ihr eigentliches Kaufobjekt betrachtete (vgl. act. 30 Rz. 10). Die Verweisung auf Ziffer 14 Abs. 7 ABV taugt nicht als derartige Willensäusserung; sie ist zu allgemein und darum zu unspezifisch, zumal selbst die Klägerin ihren Widerspruch als bloss implizit bezeichnet. Wenn die Klägerin ausführt, nichts im Aktionärbindungsvertrag deute darauf hin, dass der Anspruch auf eine Preisreduktion für seine Entstehung einen Vorbehalt erfordere (vgl. act. 30 Rz. 4 S. 7), so ist zu entgegnen, dass der Vorbehalt vorliegend nicht im Sinne einer materiellen Voraussetzung des Aktionärbindungsvertrages zu verstehen ist. Ein Vorbehalt wäre vielmehr ein natürlicher und zu erwartender Ausdruck ihres nunmehr behaupteten Vertragsverständnisses gewesen, *wenn sie denn einen entsprechenden Willen gehabt hätte*. Unbeachtlich ist schliesslich auch, dass die Beklagte gemäss den Behauptungen der Klägerin während der bilateralen Vertragsverhandlungen eine Saldoklausel in die Vereinbarung vom 29. Januar 2016 aufnehmen wollte und sich die Klägerin dagegen gewehrt habe (vgl. act. 30 Rz. 6). Abgesehen davon, dass Saldoklauseln weitverbreitet sind, begründet der Aktionärbindungsvertrag zahlreiche Rechte und Pflichten, was eine Saldoklausel naheliegend erscheinen lässt. Aus dem Anliegen, eine Saldoklausel zu vereinbaren, kann vorliegend jedenfalls nicht geschlossen werden, die Beklagte habe den angeblichen Anspruch der Klägerin auf eine Preisreduktion erkannt und genau diesen ausschliessen wollen. Mit der Vereinbarung einer blossen Saldoklausel ist ohnehin nicht gesagt, welche Rechte und Pflichten überhaupt aus einem früheren Vertrag fliessen und mit der Klausel saldiert werden.

#### 4.6. Fazit

Zusammenfassend vermag die Klägerin nichts vorzubringen, um den von der Beklagten vorgetragenen natürlichen Konsens zu verneinen. Vielmehr ist aus dem nachvertraglichen Verhalten der Klägerin zu schliessen, dass diese bei Abschluss des Aktionärsbindungsvertrags tatsächlich – wie die Beklagte – annahm, dass bei Ausübung der Call-Option keine Preisreduktion geschuldet ist.

#### 5. Normativer Konsens (objektivierte Vertragsauslegung)

Beide Parteien gehen davon aus, dass Ziffer 10.g.vii ABV grundsätzlich den Anspruch auf eine Preisreduktion regelt. Für die Beklagte ist zusätzlich Ziffer 11.11.4 ABV massgebend: Ziffer 11.11.4 ABV enthalte nicht bloss Berechnungsregeln, sondern präzisiere bzw. beschränke den Anspruch auf die Preisreduktion (vgl. act. 11 Rz. 43 f.). Nach dem klägerischen Verständnis betrifft Ziffer 11.11.4 ABV hingegen bloss die Berechnung der Preisreduktion bzw. das Verfahren für die Berechnung, namentlich den zeitlichen Ablauf der Berechnung (vgl. act. 1 Rz. 10, dort auch FN 25; act. 30 Rz. 1).

Die genannten Ziffern des Aktionärsbindungsvertrags lauten folgendermassen (vgl. act. 3/9):

Ziffer 10.g.vii ABV:

*"If C.\_\_\_\_\_ has sold its shares in the Company (sc. D.\_\_\_\_\_ AG) prior to the Termination Date to A.\_\_\_\_\_, C.\_\_\_\_\_ shall be obliged to pay back to A.\_\_\_\_\_ the BPO Price Reduction calculated in accordance with section 11.11."*

Ziffer 11.11.4 ABV:

*"In case of C.\_\_\_\_\_ exercising the C.\_\_\_\_\_ Put Option the party determining the Option Price in accordance with the above terms [...] shall also determine the BPO Price Reduction, The BPO Price Reduction shall be the Option Price calculated in accordance with the above terms less the hypothetical Option Price calculated as if the*

*BPO Agreement had been terminated ("BPO Price Reduction"); the BPO Price Reduction shall appropriately reflect the hypothetically lower value of the Company due to such (hypothetical) termination of the BPO Agreement. The BPO Price Reduction shall be assessed for the following (hypothetical) scenarios: (i) the BPO Agreement terminates in 2017 (the "2016 BPO Price Reduction"); (ii) the BPO Agreement terminates in 2018 (the "2017 BPO Price Reduction"); (iii) the BPO Agreement terminates in 2019 (the "2018 BPO Price Reduction"); (iv) the BPO Agreement terminates in 2020 (the "2019 BPO Price Reduction"). For purposes of Section 10(g), the 2016 BPO Price Reduction shall be the BPO Price Reduction if the BPO Agreement terminates during 2017, the 2017 BPO Price Reduction shall be the BPO Price Reduction if the BPO Agreement terminates during 2018, the 2018 BPO Price Reduction shall be the BPO Price Reduction if the BPO Agreement terminates during 2019, and the 2019 BPO Price Reduction shall be the BPO Price Reduction the BPO Agreement terminates during 2020." (In Annex 1 zum Aktionärbindungsvertrag wird für die Definition der *BPO Price Reduction* auf den gesamten Abschnitt 11.11 verwiesen, vgl. act. 12/24, Stichwort "BPO Price Reduction").*

## 5.1. Grammatikalische Auslegung

5.1.1. Primäres Auslegungsmittel ist der Wortlaut, mithin der Sinngehalt des Vertragswortlauts (BGE 135 III 295, S. 302 E. 5.2). An diesem ist festzuhalten, solange keine gewichtigen und vernünftigen Gründe bestehen, welche ein anderes Auslegungsmittel in den Vordergrund rücken (vgl. MÜLLER, Christoph, in: Aebi-Müller/Müller (Hrsg.), Berner Kommentar zum schweizerischen Privatrecht: Art. 1–18 OR mit allgemeiner Einleitung in das Schweizerische Obligationenrecht, Bern 2018, N 130 zu Art. 18). Auszugehen ist vom allgemeinen Sprachgebrauch zur Zeit und am Ort des Vertragsabschlusses. Definieren Parteien einen bestimmten Ausdruck individuell, so ist von der individuellen Begriffsbestimmung auszu-

gehen (vgl. MÜLLER, Christoph, in: Berner Kommentar zu Art. 1–18 OR, a.a.O., N 133 und N 136 zu Art. 18).

5.1.2. Laut der Klägerin differenziert der Wortlaut von Ziffer 10.g.vii ABV nicht danach, ob die Klägerin die Aktien der D.\_\_\_\_\_ SA unter der Put-Option oder unter der Call-Option kaufte. Für die Entstehung des Rückerstattungsanspruchs werde einzig vorausgesetzt, dass die Klägerin die Aktien in einem Zeitpunkt erwarb, als das AOS noch nicht gekündigt war (vgl. act. 30 Rz. 1 S. 3 f.). Sodann dürfe gestützt auf das Wort "*sold*" nicht angenommen werden, es sei in Ziffer 10.g.vii ABV nur die Put-Option gemeint: Jeder Kauf sei auch ein Verkauf und jeder Verkauf auch ein Kauf. Ob man diesen Vorgang mit den Worten "kaufen" oder "verkaufen" bezeichne, spiele keine Rolle; die Worte seien austauschbar (vgl. act. 30 FN 64). Sodann sei der erste Satz in Ziffer 11.11.4 ABV "*in case of C.\_\_\_\_\_ exercising the C.\_\_\_\_\_ Put Option [...] shall also determine the BPO Price Reduction*" so zu verstehen, dass die *BPO Price Reduction* nur bei Ausübung der Put-Option im Voraus (zu einer Kündigung des AOS) hätte berechnet werden müssen. Im Rahmen der Call-Option sei die Preisreduktion hingegen erst bei tatsächlicher Kündigung des AOS zu berechnen (vgl. act. 1 Rz. 10). Die Beklagte entgegnet den klägerischen Ausführungen, dass Ziffer 10.g.vii ABV die Sprache aus der Put-Option widerspiegle – und nicht die Sprache aus der Call-Option (vgl. act. 11 Rz. 48). Weiter sei die Verwendung des vertraglich definierten Begriffs *BPO Price Reduction* – insbesondere der bereits erwähnte erste Satz in Ziffer 11.11.4 ABV ("*In case of C.\_\_\_\_\_ exercising the C.\_\_\_\_\_ Put Option*") – zu berücksichtigen: Damit könne nur gemeint sein, dass eine Preisreduktion einzig bei Ausübung der Put-Option geschuldet ist (vgl. act. 34 Rz. 11 ff.).

5.1.3. Stützt man sich ausschliesslich auf den Wortlaut von Ziffer 10.g.vii ABV, ist weder klar der klägerischen noch der beklagten Argumentation zu folgen. In der Tendenz ist der Wortlaut jedoch dem Wortlaut in der Put-Option-Ziffer näher als demjenigen in der Call-Option-Ziffer. Es wird ein aktives Tun der Beklagten ausgedrückt ("*If C.\_\_\_\_\_ has sold its shares [...]*"). So ist es auch die Beklagte, die bei Ausübung der Put-Option zu Beginn aktiv wird, während sie bei der Call-Option zunächst die passive Rolle der Erklärungsempfängerin innehat. Wie die

Beklagte richtig ausführt, wird der Wortlaut der Put-Option aufgegriffen (vgl. act. 3/9, Ziffer 11.10.1 betreffend Put-Option: "C.\_\_\_\_\_ shall have the right to sell [...]"; hingegen ebendort, Ziffer 11.9.1 betreffend Call-Option: "A.\_\_\_\_\_ shall have the right to buy [...]"). Die Vertragsparteien hätten ohne Weiteres eine Formulierung wählen können, die sowohl die Put- als auch die Call-Option erfasst, wenn sie denn beide Optionsarten gemeint hätten. Dies haben die Parteien denn auch an anderer Stelle im Vertrag getan. In Ziffer 11.11.1 heisst es beispielsweise: "*If a Party receives [...] a **Notice of Exercise** [...], the Parties shall enter into good faith negotiations and mutually determine the price payable for the Shares being subject to the A.\_\_\_\_\_ **Call Option** or the C.\_\_\_\_\_ **Put Option**, as the case may be* (vgl. act. 3/9, Ziffer 11.11.1; Hervorhebungen hinzugefügt)". Die Worte "*Notice of Exercise*" umfassen die Mitteilung der Optionsausübung. Weiter werden die beiden Optionsarten ausdrücklich genannt. Es überzeugt darum nicht, wenn die Klägerin annimmt, in Ziffer 10.g.vii ABV seien die Preisreduktionen für beide Optionsarten geregelt, obwohl die Vertragsparteien keine umfassende Formulierung wählten, sondern sich vielmehr an die Wortwahl in der Put-Option-Ziffer anlehnten. Dies umso mehr, als die Vertragsparteien, wie erwähnt, sehr wohl umfassende (Ziffer 11.11.1 ABV) bzw. einschränkende (Ziffer 11.11.4 ABV) Formulierungen verwendeten.

5.1.4. Entscheidend ist aber vorliegend insbesondere, dass der Wortlaut von Ziffer 10.g.vii ABV nicht isoliert gelesen werden darf. Er ist gemeinsam mit dem Wortlaut von Ziffer 11.11.4 ABV auszulegen. Namentlich die einleitenden Sätze von Ziffer 11.11.4 ABV sind im Zusammenhang mit der vorliegend zu beantwortenden Frage entscheidend: "*In case of C.\_\_\_\_\_ exercising the C.\_\_\_\_\_ Put Option the party determining the Option Price in accordance with the above terms [...] shall also determine the BPO Price Reduction, The BPO Price Reduction shall be the Option Price calculated in accordance with the above terms less the hypothetical Option Price calculated as if the BPO Agreement had been terminated ("BPO Price Reduction")."*

5.1.5. Im ersten Satz von Ziffer 11.11.4 wird zunächst die Pflicht statuiert, bei Ausübung der Put-Option die Preisreduktion gleichzeitig mit dem Optionspreis

festzulegen (vgl. hierzu auch Erw. 5.1.8 f. betreffend Ziffer 11.11.2 ABV). Weiter wird die *BPO Price Reduction* definiert. Sie ist das Ergebnis einer Subtraktion: Vom festgesetzten Kaufpreis ohne Kündigung des AOS wird der Kaufpreis, wie er in Kenntnis einer Kündigung des AOS festgesetzt worden wäre, subtrahiert. Die Preisreduktion kann damit als *hypothetische Grösse* beschrieben werden, die eine mögliche, aber noch nicht erfolgte Kündigung des AOS berücksichtigt. Die Call-Option wird weder im Einleitungssatz noch im folgenden Wortlaut von Ziffer 11.11.4 ABV erwähnt; auch handelt es sich nicht um eine Formulierung, die beide Optionsarten erfasst.

5.1.6. Die Klägerin hält dafür, aus dem ersten Satz in Ziffer 11.11.4 ABV lasse sich nicht ableiten, die *BPO Price Reduction* sei nur bei Ausübung der Put-Option geschuldet. Der Hinweis auf die Put-Option im Einleitungssatz schränke den Anspruch auf die *BPO Price Reduction* nicht materiell ein, sondern betreffe einzig den *Zeitpunkt der Festlegung* der Preisreduktion. Die Parteien hätten die Preisreduktion nur bei der Put-Option *vorgängig* zu einer Kündigung festlegen wollen. Die Klägerin bringt vor, eine Kündigung des AOS seitens der Beklagten sei bei Ausübung der Put-Option zu erwarten gewesen, nicht jedoch bei Ausübung der Call-Option (vgl. act. 1 FN 28). Darum hätten die Vertragsparteien verzichtet, bei der Call-Option eine vorgängige, aufwändige Festlegung der Preisreduktion zu vereinbaren.

5.1.7. Das klägerische Verständnis, wonach der Einleitungssatz von Ziffer 11.11.4 ABV nicht den Anspruch auf die Preisreduktion materiell einschränkt, sondern lediglich zeitliche Vorgaben enthält, kann nicht geteilt werden. Zwar steht Ziffer 11.11.4 ABV als Teil von Ziffer 11.11 ABV unter dem Titel "*Price Calculation*" (vgl. act. 3/9 Ziffer 11.11 ABV), was nahelegt, dass in Ziffer 11.11.4 ABV vorwiegend formelle Regeln der Preiskalkulation und nicht materielle Beschränkungen der Preisreduktion enthalten sind. Die klägerische Auffassung kann aber nur dann zutreffen, wenn aus dem Vertragstext tatsächlich hervorginge, dass die Preisreduktion im Falle der Call-Option erst nach erfolgter Kündigung festzusetzen ist. Denn dann müsste *e contrario* angenommen werden, dass die einleitenden Worte in Ziffer 11.11.4 ABV, welche eine Festlegung der Preisreduktion im Voraus vorschrei-

ben, in der Tat nur den Zeitpunkt der Festlegung der Preisreduktion *bei Ausübung der Put-Option* meinen.

5.1.8. Als Erstes ist festzuhalten, dass sich nirgends im Aktionärbindungsvertrag ein ausdrücklicher Hinweis findet, dass bei Ausübung der Call-Option die Berechnung der Preisreduktion konkret und nachträglich zu einer Kündigung des AOS zu erfolgen hat. Im Gegenteil: In Ziffer 11.11.2 ABV wird festgehalten, dass für den Fall, dass sich die Parteien betreffend den Optionspreis *und/oder* die BPO Price Reduction nicht einigen können, der Unternehmenswert, der Optionspreis *und* die *BPO Price Reduction* von einer Schiedsgutachterin festzusetzen sind (vgl. act. 3/9, Ziffer 11.11.2):

*"Should the Parties fail to mutually determine the Option Price and/or the BPO Price Reduction within 30 days from receipt of the Notice of Exercise by the relevant Party, then the applicable Company value, Option Price and the BPO Price Reduction shall be determined by an expert [...]."*

5.1.9. Gemäss diesem Wortlaut ist die Berechnung der Preisreduktion im Nichteinigungsfall der Schiedsgutachterin vorzulegen, und zwar – und das ist entscheidend – *innerhalb von 30 Tagen ab Eingang der Mitteilung der Ausübung*; wann und ob die Kündigung erklärt wird, spielt für den Zeitpunkt, wann die Preisreduktion festzusetzen ist, keine Rolle. Damit ist mit anderen Worten eine vorgängige, hypothetische Bemessung der Preisreduktion vereinbart. Weiter lässt sich nicht bloss aus den in Ziffer 11.11.2 ABV genannten Vorgaben hinsichtlich des Berechnungszeitpunkts ableiten, dass die Preisreduktion hypothetisch und vorgängig festzulegen ist. Aus dem Wortlaut ist nämlich auch ersichtlich, dass im Falle der Nichteinigung nicht bloss derjenige Wert bzw. Preis, über den keine Einigung erzielt werden konnte, der Schiedsgutachterin vorzulegen ist, sondern sämtliche Werte bzw. Preise. Dies selbst dann, wenn hinsichtlich einzelner Variablen eine Einigung vorlag (vgl. Ziffer 11.11.2 *"[...] fail to mutually determine the Option Price **and/or** the BPO Price Reduction [...], then the applicable Company value, Option Price **and** the BPO Price Reduction shall be determined by an expert [...]"*; Hervorhebungen hinzugefügt). Die Klägerin vermag im Rahmen ihrer Ausführun-

gen nicht zu erklären, wie sie angesichts des soeben wiedergegebenen Wortlauts eine nachträgliche Festsetzung der Preisreduktion herleitet.

5.1.10. Ein weiterer Grund spricht dafür, dass nicht eine nachträgliche Festsetzung der Preisreduktion bei Ausübung der Call-Option vereinbart war: Die Definition der Preisreduktion in Ziffer 11.11.4 ABV zeigt auf, dass es sich bei der Preisreduktion um eine hypothetische Grösse handelt. Sie ist nicht konkret (und nachträglich zu einer Kündigung) zu berechnen, sondern vorgängig, eben hypothetisch. Anders kann der Satz *"the BPO Price Reduction shall appropriately reflect the hypothetically lower value of the Company due to such (hypothetical) termination of the BPO Agreement"* nicht verstanden werden. Das mehrmals verwendete Wort *hypothetical* unterstreicht, dass es nicht um sicher eingetretene, sondern um bloss mögliche Ereignisse beziehungsweise um künftige Entwicklungen geht. Weiter ist festzuhalten, dass anhand der Definition eines Anspruchs *der Anspruch selbst materiell definiert wird*, unbesehen davon, ob sich die Definition in einer vorwiegend der Preiskalkulation gewidmeten Norm befindet (es spielt daher keine Rolle, dass Ziffer 11.11 ABV unter dem Titel *"Price Calculation"* steht). Dieses Verständnis, gestützt auf die Definition der Preisreduktion, wird zusätzlich dadurch untermauert, dass in Ziffer 11.11.4 ABV verschiedene Berechnungsperioden, genauer: mehrere Preisreduktionen, definiert werden, die es *gleichzeitig* zu berechnen gilt (nämlich gestützt auf den möglichen Kündigungstermin: Preisreduktion 2016 [Vertragsende: 2017], Preisreduktion 2017 [Vertragsende: 2018], Preisreduktion 2018 [Vertragsende: 2019] und Preisreduktion 2019 [Vertragsende: 2020]). Mehrere Preisreduktionen anhand unterschiedlicher Zeitperioden *gleichzeitig* zu berechnen, macht aber nur dann Sinn, wenn es im Zeitpunkt der Berechnung noch ungewiss ist, wann die Kündigung erfolgen wird.

5.1.11. Vertraglich war somit gestützt auf den Wortlaut nur eine Berechnung der Preisreduktion im Voraus (zu einer Kündigung des AOS) beabsichtigt. War aber nur eine vorgängige Berechnung der Preisreduktion gemeint, regelt der Einleitungssatz von Ziffer 11.11.4 ABV folgerichtig nicht bloss zeitliche Aspekte der Preisberechnung bei Ausübung der Put-Option. Der Zeitpunkt für die Berechnung der Preisreduktion ist nämlich bereits in der Definition der *BPO Price Reduction*

enthalten und braucht nicht gesondert geregelt zu werden. Vielmehr wird mit dem Einleitungssatz von Ziffer 11.11.4 ABV der Anspruch auf eine Preisreduktion materiell beschränkt und zwar dahingehend, dass nur bei Ausübung der Put-Option eine Preisreduktion geschuldet ist.

5.1.12. Daran ändert auch der letzte Satz von Ziffer 11.11.4 ABV nichts. Dieser folgt unmittelbar auf die Definitionen der verschiedenen zeitlichen Perioden für die Festlegung der Preisreduktion. Er lautet folgendermassen:

*"[...] For purposes of Section 10(g), the 2016 BPO Price Reduction shall be the BPO Price Reduction if the BPO Agreement terminates during 2017, the 2017 BPO Price Reduction shall be the BPO Price Reduction if the BPO Agreement terminates during 2018, the 2018 BPO Price Reduction shall be the BPO Price Reduction if the BPO Agreement terminates during 2019, and the 2019 BPO Price Reduction shall be the BPO Price Reduction the BPO Agreement terminates during 2020."*

Für die Klägerin betrifft der letzte Satz von Ziffer 11.11.4 ABV die Preisreduktion bei Ausübung der Call-Option, was sich aus der Verweisung auf Ziffer 10.g ABV ergebe (vgl. act. 38 S. 1; dort auch FN 4). Dies überzeugt jedoch nicht, denn auch im letzten Satz werden mehrere Preisreduktionen genannt, die ebenfalls nach Zeitperioden unterschieden werden. (Diese Zeitperioden unterscheiden sich übrigens nicht von den unmittelbar vorangehenden, bereits genannten Zeitperioden, weshalb die erneute Erwähnung keinen eigenständigen Sinn hat, zumal Ziffer 10.g ABV eine Beendigung des Agreements während ("*during*") eines Jahres nicht vorsieht, sondern stets auf Ende Jahr). Weshalb die Vertragsparteien im letzten Satz von Ziffer 11.11.4 ABV eine eigenständige Regelung betreffend Ziffer 10.g ABV (dazu noch mit einer Verweisung auf die gesamte Ziffer 10.g ABV und nicht etwa beschränkt auf Ziffer 10.g.vii ABV) treffen sollten, wenn doch die Preisreduktion ausschliesslich in Ziffer 10.g.vii ABV geregelt sein soll, erschliesst sich nicht. Wenn man nun dem klägerischen Verständnis folgend aber annähme, die Preisreduktion im Rahmen der Call-Option sei nachträglich zu einer Kündigung des AOS zu berechnen, so besteht wiederum kein Anlass, mehrere *BPO Price Reductions* (unterteilt in mehrere Zeitperioden) zu berechnen: Denn dann ist –

eben nachträglich zu einer Kündigung und konkret – eine einzige Preisreduktion zu berechnen. Nichts anderes verlangt denn auch die Klägerin vorliegend. Nun könnte man einwenden, dass mit der Aufzählung mehrerer zu berechnender Preisreduktion nicht gemeint ist, diese seien vorgängig und hypothetisch zu berechnen, sondern, dass einzig die Anzahl Kündigungen beschränkt wird, die eine Preisreduktion auslösen. Mit anderen Worten wären nach einer gewissen Laufzeit des Vertrages keine Preisreduktionen mehr geschuldet gewesen. Das trifft durchaus zu, obschon keine der Parteien dies behauptet. Es ist aber bloss ein weiterer Sinngehalt von Ziffer 11.11.4 ABV. Die Ziffer 11.11.4 ABV enthält deswegen gleichwohl nicht zwei separate Regeln betreffend die Put- und die Call-Option und erfasst nicht bloss zeitliche Aspekte der Preiskalkulation. Dies, weil es sich bei der Preisreduktion, wie aufgezeigt, um eine hypothetische Grösse handelt, die Preisreduktionen gleichzeitig zu berechnen sind und sich der Zeitpunkt der Berechnung aus der Definition der *BPO Price Reduction* ergibt. Dass auch im letzten Satz von Ziffer 11.11.4 ABV jeglicher Hinweis auf die Call-Option fehlt, spricht ebenfalls gegen die klägerische Überlegung, zumal nach klägerischem Verständnis dieser letzte Satz gerade die Preisreduktion bei Ausübung der Call-Option betrifft. Es ist kaum nachvollziehbar, weshalb die Vertragsparteien im ersten Satz die Put-Option ausdrücklich erwähnen sollten, um dann im letzten Satz die Call-Option mit keinem Wort zu erwähnen, wenn sie doch gerade hier die Call-Option regeln wollten.

5.1.13. Eine nachträgliche Berechnung der Preisreduktion ist demnach auch gestützt auf den letzten Satz von Ziffer 11.11.4 ABV auszuschliessen. Damit wird bestätigt, dass der erste Satz von Ziffer 11.11.4 ABV den Anspruch auf die Preisreduktion materiell beschränkt – und zwar auf Fälle der Put-Option.

5.1.14. Zusammenfassend ist gestützt auf den Wortlaut der Ziffer 10.g.vii ABV, Ziffer 11.11.2 ABV und Ziffer 11.11.4 ABV keine Preisreduktion geschuldet, wenn die Call-Option ausgeübt wird.

## 5.2. Systematische Auslegung

5.2.1. Die *Stellung* eines Ausdrucks oder eines Satzes innerhalb des Vertragstextes ist als Auslegungsmittel zu berücksichtigen, mithin die Stellung eines Ausdrucks in einem Satz, einer Folge von Sätzen oder eines Abschnitts. Wird ein Ausdruck an mehreren Stellen in einem Vertragstext verwendet, können auch hieraus Schlüsse betreffend seine Bedeutung gezogen werden (vgl. BGE 128 III 265, S. 269 E. 3c; MÜLLER, Christoph, in: Berner Kommentar zu 1–18 OR, a.a.O., N 142 zu Art. 18).

5.2.2. Die Klägerin begründet ihren behaupteten Anspruch auf eine *BPO Price Reduction* unter anderem auch damit, dass Ziffer 10.g.vii ABV Teil von Ziffer 10.g ABV sei. In dieser Ziffer kann es nach klägerischem Verständnis einzig um einen Tatbestand gehen, der eine Call-Option auslöst, aber keine Put-Option (vgl. act. 1 Rz. 10 und FN 27; die Beklagte bestreitet dieses klägerische Verständnis und weist zu Recht darauf hin, dass Ziff. 10.g ABV auch betreffend die Put-Option relevant sein kann, vgl. act. 11 Rz. 49 f.; act. 34 Rz. 21 ff.). Entgegen der klägerischen Ansicht kann indes aus ihrem Argument hinsichtlich der vorliegenden Streitfrage nichts Konkretes abgeleitet werden. Dass Ziffer 10.g.vii ABV in Ziffer 10.g ABV eingebettet ist, wirkt sich letztlich weder zugunsten noch zuungunsten einer der Parteien aus. Denkt man das systematische Argument der Klägerin zu Ende, hiesse dies im Umkehrschluss, dass einzig bei einer Call-Option überhaupt eine *BPO Price Reduction* in Frage käme. Denn nach dem übereinstimmenden Parteiverständnis begründet einzig Ziffer 10.g.vii ABV einen Anspruch auf eine *BPO Price Reduction* (der dann in Ziffer 11.11 präzisiert bzw. eingeschränkt wird). Die Klägerin geht aber selbst davon aus, dass auch bei einer Put-Option eine *BPO Price Reduction* geschuldet sein kann und nicht *ausschliesslich* bei einer Call-Option. Das klägerische Argument, das sich auf einen Aspekt der vertraglichen Systematik stützt, wäre dann bedeutsam, wenn der Aktionärsbindungsvertrag auch in Bezug auf die Put-Option eine gesonderte, zu Ziffer 10.g.vii ABV *spiegelbildliche* Norm (eben systematisch an anderer Stelle) enthalten würde. Dann wäre aus systematischer Warte klar, dass die Parteien beabsichtigten, zweimal das Gleiche (nämlich den Anspruch auf eine *BPO Price Reduction*) für

zwei verschiedene Optionsrechte (Call- und Put-Option) zu regeln. Keine der Parteien behauptet indes, dass im Aktionärbindungsvertrag an anderer Stelle eine spiegelbildliche Norm für die Put-Option vereinbart wurde. Somit lässt sich gestützt auf die klägerseits angerufene Vertragssystematik nicht sagen, ob die Parteien eine *BPO Price Reduction* ausschliesslich für die Call-Option oder ausschliesslich für die Put-Option oder für beide Optionsarten vorsehen wollten. Ein eindeutiges Auslegungsergebnis lässt sich gestützt auf dieses Argument nicht erzielen.

### 5.3. Sinn und Zweck der *BPO Price Reduction*

Es ist nach der Interessenlage der Vertragsparteien, mithin dem Vertragszweck im Zusammenhang mit der *BPO Price Reduction*, zu fragen. Dabei ist auf die Zeit des Vertragsabschlusses abzustellen (vgl. HARTMANN, Stephan, in: Zürcher Kommentar zu Art. 18 OR, a.a.O., N 454 zu Art. 18). Gestützt auf die vertragliche Definition der *BPO Price Reduction* ist zu schliessen, dass die Parteien mit der Festsetzung einer *BPO Price Reduction* möglichst frühzeitig eine spätere Kündigung des AOS durch die Beklagte berücksichtigen wollten – und insbesondere einen damit zusammenhängenden tieferen Unternehmenswert (bzw. Aktienpreis). Mit der Vereinbarung eines angemessenen Aktienkaufpreises *im Voraus*, der auch eine mögliche spätere Kündigung berücksichtigt, wären nachträgliche langwierige Preisverhandlungen (und Rechtsstreitigkeiten) vermieden worden. Entsprechend überzeugt die klägerische Behauptung nicht, wonach die Parteien eine aufwendige Preisfestsetzung nur bei der Put-Option schon im Voraus finanzieren wollten. Auch die Interessenlage spricht abschliessend dafür, dass die Preisreduktion vorgängig und hypothetisch zu berechnen war.

### 5.4. Fazit

Zusammenfassend ergibt die objektive Auslegung des Vertrages, dass die Beklagte bei Ausübung der Call-Option keine Preisreduktion schuldet. Insbesondere der Vertragswortlaut vermag allfällige Unklarheiten, die einer unzulänglichen Vertragsredaktion geschuldet sind, zu klären. Damit bestätigt die objektivierete Auslegung des Aktionärbindungsvertrags den bereits erstellten natürlichen Konsens.

### III. Nachträgliche Berechnung der Preisreduktion

1. Wie aufgezeigt, hat die Klägerin weder gestützt auf den natürlichen noch auf den normativen Konsens einen Anspruch auf eine Preisreduktion. Selbst wenn man aber hypothetisch annähme, der Klägerin stünde im Grundsatz ein Anspruch auf eine Preisreduktion zu, wäre die Klage abzuweisen. Bei der nachfolgenden Prüfung wird hypothetisch angenommen, die Klägerin habe in der vorliegenden Konstellation einen Anspruch auf eine Preisreduktion.
2. Vorweg ist festzuhalten, dass eine nachträgliche Festsetzung der Preisreduktion durch die Parteien bzw. im Nichteinigungsfall *durch eine Schiedsgutachterin* vertraglich nicht vereinbart ist. Gemäss Aktionärbindungsvertrag hätten die für die Preisreduktion relevanten Werte – wie bereits an anderer Stelle erörtert (vgl. Erw. 5.1.9 ff.) – gleichzeitig festgelegt werden müssen. Dementsprechend ist die Klägerin mit ihrem prozessualen Antrag nicht zu hören. Besteht kein vertraglicher Anspruch auf eine nachträgliche Berechnung der Preisreduktion *durch eine Schiedsgutachterin*, bedeutet das aber noch nicht den Verlust des Anspruchs auf eine Preisreduktion (vgl. zutreffend die Klägerin in act. 30 Rz. 5). Die Klägerin hat jedoch – eine genügende Substanziierung vorausgesetzt – ihre Forderung anhand anderer Beweismittel zu beweisen.
3. Der Aktionärbindungsvertrag definiert die *BPO Price Reduction* zusammengefasst als Optionspreis vor Kündigung des AOS abzüglich des hypothetischen Optionspreises nach Kündigung des AOS. Vorliegend wurde der Kaufpreis vor Kündigung des AOS von den Parteien vereinbart, wobei nicht mehr erstellbar ist, welche Methoden bzw. Kriterien Grundlage für die Bewertung waren (vgl. act. 1 Rz. 6, Rz. 13, dort auch FN 41). Die Klägerin möchte, wie im Aktionärbindungsvertrag vorgesehen, die Preisreduktion nach objektiven Methoden/ Kriterien (*State-of-the-art*-Bewertungsmethode) festsetzen lassen. Nun steht es zwei Vertragsparteien selbstverständlich frei, entsprechend vertraglich zu vereinbaren, dass eine Preisreduktion auf Werte abstellt, die auf unterschiedlichen Bewertungsmethoden bzw. -kriterien fussen. Vorliegend haben sich die Vertragsparteien jedoch anders entschieden: Die beiden Werte (Optionspreis ohne Kündigung des AOS

[CHF 90'000'000.00] einerseits, festzusetzender Optionspreis nach Kündigung des AOS andererseits) und die relevanten Variablen müssen, um vertragskonform berechnet zu werden, auf gleichen Bewertungsmethoden bzw. -kriterien beruhen (zutreffend die Beklagte: vgl. act. 34 Rz. 31). Denn in Ziffer 11.11.2 ABV vereinbarten die Parteien, dass – falls die Vertragsparteien keine Einigung betreffend den Optionspreis und/oder die Preisreduktion erzielen –, sie die Preisbestimmung betreffend Unternehmenswert, Optionspreis und *BPO Price Reduction* einem Schiedsgutachter vorlegen würden (vgl. act. 3/9, Ziffer 11.11.2). Fehlte eine Einigung betreffend auch nur einen der festzulegenden Werte, hätten die Parteien sämtliche zu ermittelnden Werte der Schiedsgutachterin zur Bewertung vorlegen müssen. Damit ist aber auch klar, dass die Vertragsparteien stets annahmen, dass die massgebenden Variablen *einheitlich und nach den gleichen Bewertungsmethoden bzw. -kriterien* festzulegen sind. Daran ändert auch nichts, dass die Preisreduktion nicht mehr in einem Schiedsgutacherverfahren festzulegen ist. Die einheitliche Festlegung der massgebenden Werte ist, wirtschaftlich betrachtet, auch sinnvoll: Die Preisreduktion stellt, vereinfachend betrachtet, nichts anderes als eine Rechenoperation dar, indem der Wert des AOS aus dem bezahlten Optionspreis herauszurechnen ist. Um dies zu bewerkstelligen, muss aber in einem ersten Schritt bekannt sein, mit welchem Wert (gestützt auf welche Methoden, auf welche Kriterien und auf welche angenommene zukünftige Entwicklung) das AOS bewertet wurde (die Klägerin geht selbst davon aus, dass die Preisreduktion die Möglichkeit eröffnete, "den auf das AOS fallenden Teil des Kaufpreises im Falle einer nachträglichen Kündigung ebendieses AOS wieder zurückverlangen zu können", vgl. act. 1 Rz. 11 a.E.).

4. Die Klägerin müsste also vorliegend zunächst die tatsächlich angewendeten Bewertungsmethoden bzw. -kriterien betreffend den festgesetzten Preis von CHF 90'000'000.00 behaupten. Erst dann könnte anhand der gleichen Methoden bzw. Kriterien der Optionspreis in Kenntnis der Kündigung vertragskonform berechnet werden. Die Klägerin tut jedoch nichts dergleichen, sondern gesteht vielmehr selbst ein, dass nicht bekannt sei, gestützt auf welche Bewertungsmethode bzw. -kriterien sich die Vertragsparteien auf den Verkaufspreis von CHF 90'000'000.00 geeinigt hätten (vgl. act. 1 Rz. 6). Ein massgebendes Kriteri-

um für die Höhe der Preisreduktion ist beispielsweise die Vertragslaufzeit des AOS (das anerkennt auch die Klägerin, wenn sie ausführt, der Wert eines Vertrages bestimme sich nach den damit erzielten Gewinnen, folglich nach dem Wert der ab dem Kündigungsdatum entgehenden zukünftigen Gewinne, vgl. act. 30 Rz. 11). Es genügt jedoch nicht, eine mutmassliche Vertragslaufzeit bis ins Jahr 2036 zu behaupten, weil davon auszugehen sei, das AOS werde nach dem ordentlichen Ablauf im Jahr 2021 sicher noch 15 Jahre weiterbestehen (so aber die Klägerin, vgl. act. 30 Rz. 11; act. 38 S. 2). Diese von der Beklagten bestrittene (vgl. act. 11 Rz. 69; act. 34 Rz. 86) Behauptung, die bloss eines der für die Bewertung relevanten Kriterien betrifft, bleibt reine Spekulation und wird von der Klägerin nicht nachvollziehbar begründet; auch werden keine tauglichen Beweismittel für diese Annahme offeriert. Gestützt auf den Aktionärbindungsvertrag wurde hinsichtlich des vereinbarten Kaufpreises möglicherweise eine Laufzeit des AOS bis zu seinem ordentlichen Ende 2021 angenommen. Eine Kündigung vor 2021 war möglich, aber bis Ende 2020 mit einer Preisreduktion beschwert (vgl. act. 3/9, Ziffer 11.11.4 ABV). Auch die Beklagte scheint von einer Laufzeit bis 2021 auszugehen (vgl. act. 11 Rz. 70, wobei sie in act. 34 Rz. 30 vorbringt, es könne nicht mehr im Detail nachvollzogen werden, wie die Vertragsparteien auf den letztlich vereinbarten Optionspreis von CHF 90'000'000.00 kamen). Mithin *könnte* der Kaufpreis von CHF 90'000'000.00 für eine mittels Preisreduktion abgesicherte Laufzeit des AOS bis 2021 bezahlt worden sein (gestützt auf welche Bewertungsmethode bzw. Kriterien er letztlich festgesetzt wurde, ist aber auch dann immer noch offen, insbesondere kann die Klägerin nicht beweisen, dass die Kündigung noch nicht im vereinbarten Optionspreis berücksichtigt ist). Wie auch immer: Dass der Kaufpreis in Höhe von CHF 90'000'000.00 gestützt auf eine angenommene Vertragslaufzeit des AOS bis 2021 vereinbart wurde, behauptet die Klägerin nicht (vgl. auch act. 1 Rz. 6, wo die Klägerin vorbringt, sie habe angenommen, die Beklagte werde vermutlich das AOS *über die ordentliche Vertragsdauer (bis 2021) hinaus noch mehrere Jahre fortführen*; vgl. auch act. 38 S. 2, dort auch FN 13). Somit bleibt unklar, welche Vertragslaufzeit dem Kaufpreis über CHF 90'000'000.00 zugrunde lag: Bis 2021, bis 2036 oder eine andere Laufzeit, deren erste Phase bis 2021 mittels Preisreduktionen abgesichert war. Auch hat es

die Klägerin unterlassen, substantiiert darzulegen, welche zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklungen der D.\_\_\_\_\_ SA die Vertragsparteien *tatsächlich* prognostizierten. Die zukünftigen Entwicklungen bzw. diesbezügliche Prognosen sind aber bei einer *State-of-the-art*-Bewertung zu berücksichtigen. So fehlen beispielsweise im Rahmen der klägerischen Ausführungen zu ihrer Berechnung der Preisreduktion anhand des (prozentualen) Anteils des AOS EBIT am gesamten EBIT der D.\_\_\_\_\_ SA (vgl. act. 30 Rz. 10) Angaben, wie sich ihrer Ansicht nach dieser prozentuale Anteil ohne Kündigung *in Zukunft* entwickelt hätte. In diesem Zusammenhang ist zu bemerken, dass die Klägerin vorbringt, die C.\_\_\_\_\_ SA habe durch ein unkooperatives Verhalten stets die wirtschaftliche Entwicklung der D.\_\_\_\_\_ SA gehemmt; unter anderem sei keine Akquisitionskultur entstanden, und es seien jeweils sämtliche Gewinne abgezogen worden, statt reinvestiert zu werden (vgl. act. 1 Rz. 4; act. 30 Rz. 14). Unbesehen davon, ob die klägerischen Vorwürfe zutreffen, stellt sich dann aber umso mehr die Frage, wie sich die D.\_\_\_\_\_ SA entwickelt hätte (beziehungsweise was die Vertragsparteien diesbezüglich annahmen), nachdem die C.\_\_\_\_\_ SA mit dem Verkauf der Aktien – als angeblich die Prosperität der D.\_\_\_\_\_ SA verhindernde Kraft – ausschied. Auch unterlässt es die Klägerin, diejenigen Geldflüsse, die der D.\_\_\_\_\_ SA direkt aufgrund der Kündigung des AOS zugeflossen sind und somit den Wert der D.\_\_\_\_\_ SA beeinflussten, substantiiert darzustellen (zu denken ist hier namentlich an die "*Termination Charge*" in Höhe von CHF 20'000'000.00 oder an die nach Aufwand zu verrechnende "*Termination Assistance*", vgl. act. 3/9, Ziffer 10.g.iii und v. ABV).

5. Die Klägerin konzidiert, wie erwähnt, selbst, dass nicht mehr eruierbar sei, wie die Vertragsparteien auf einen Kaufpreis von CHF 90'000'000.00 kamen. Sie behauptet auch nicht, die Parteien hätten den Aktionärbindungsvertrag nachträglich geändert. Im Übrigen enthält der Aktionärbindungsvertrag mit der Pflicht, sowohl den Optionspreis als auch die Preisreduktion gleichzeitig festzusetzen, einen einfachen Mechanismus, der die soeben aufgezeigten Schwierigkeiten vermieden hätte.

6. Der Vollständigkeit halber ist auf ein weiteres Vorbringen der Klägerin einzugehen: Die Klägerin behauptet, die Beklagte habe in Ziffer 10.g.vi.ib ABV für die Aktien der D.\_\_\_\_\_ AG *ohne* AOS einen Kaufpreis von gerade mal CHF 1 als angemessen akzeptiert (vgl. act. 30 Rz. 10). Dem ist entgegenzuhalten, dass dieses Kalkulationsschema für den Fall galt, dass die C.\_\_\_\_\_ SA nach einem Kontrollwechsel das AOS kündigen würde und die Klägerin die restlichen Aktien der D.\_\_\_\_\_ SA, welche die C.\_\_\_\_\_ SA *zum Zeitpunkt des Vertragsendes* noch hielt, übernehmen würde. Dieser Fall ist so jedoch nie eingetreten (zutreffend die Beklagte, vgl. act. 11 Rz. 78), was von der Klägerin auch nicht behauptet wird. Die Klägerin nimmt ohnehin selbst an, dass diese Ziffer den Kauf der Aktien nach Kündigung des AOS betrifft (vgl. act. 30 FN 6).

7. Für eine Klageguthesung fehlt es zusammenfassend schon an der Voraussetzung, die massgebenden Werte einheitlich – namentlich gestützt auf die gleiche Bewertungsmethode – bestimmen zu können. Es fehlen aber auch substantiierte Vorbringen zu den Kriterien, die es zu bewerten gilt. Daraus, dass die Parteien anlässlich der bilateralen Preisfestsetzung ein vertragskonformes Vorgehen versäumten, kann die Klägerin nichts zu ihren Gunsten ableiten. Damit bleibt letztlich auch unklar, aufgrund welcher Zahlen überhaupt ein gerichtliches Gutachten, welches die Klägerin als Beweismittel offeriert, zu erstellen wäre. Jedenfalls dient eine gerichtliche Expertise nur dazu, hinreichend substantiierte Tatsachenbehauptungen in tatsächlicher Hinsicht zu prüfen. Fehlt es an substantiierten Behauptungen, kann dies nicht durch einen Beweisantrag nachgeholt werden (vgl. Urteil des Bundesgerichts, 4A\_447/2018, vom 20. März 2019, E. 5.2.4). Auch muss ein Gutachter vorliegend nicht nach eigenem Gutdünken Hypothesen betreffend die von den Vertragsparteien möglicherweise vorgestellte wirtschaftliche Entwicklung der D.\_\_\_\_\_ SA aufstellen. Ein Gutachter ist kein Schlichter, der möglichst breit abgestützt nach (ökonomisch) vertretbaren Lösungen für einen Streitfall zu suchen hat.

#### **IV. Zusammenfassung**

Die vorliegende Klage ist aus drei Gründen abzuweisen: Erstens ist die Klage gestützt auf den natürlichen Konsens abzuweisen. Die Vertragsparteien verstanden den Aktionärbindungsvertrag tatsächlich so, dass bei Ausübung der Call-Option keine Preisreduktion geschuldet ist. Zweitens widerspricht auch eine Auslegung des Aktionärbindungsvertrags nach dem Vertrauensprinzip dem klägerischen Verständnis. Die objektivierte Auslegung ergibt ebenfalls, dass kein Anspruch auf eine Preisreduktion besteht, und bestätigt den erstellten natürlichen Konsens. Schliesslich ist der Klage selbst dann kein Erfolg beschieden, wenn man hypothetisch annimmt, gestützt auf den Aktionärbindungsvertrag sei grundsätzlich eine Preisreduktion geschuldet. Die Klägerin behauptet die zur Berechnung der Preisreduktion nötigen Tatsachen nicht.

#### **V. Kosten- und Entschädigungsfolgen**

##### **1. Gerichtskosten**

Die Höhe der Gerichtsgebühr bestimmt sich nach der Gebührenverordnung des Obergerichts vom 8. September 2010 (GebV OG; Art. 96 ZPO i.V.m. § 199 Abs. 1 GOG) und richtet sich in erster Linie nach dem Streitwert bzw. nach dem tatsächlichen Streitinteresse (§ 2 Abs. 1 lit. a GebV OG). Der Streitwert beträgt vorliegend CHF 90'000'000.00, woraus eine Grundgebühr von rund CHF 520'000.00 resultiert. Angesichts des überschaubaren Aktenumfangs und in Anwendung von § 4 Abs. 1 und 2 GebV OG ist die Gerichtsgebühr nicht zu erhöhen. Sie ist ausgangsgemäss der Klägerin aufzuerlegen (Art. 106 Abs. 1 ZPO) und vorab aus dem von ihr geleisteten Kostenvorschuss zu beziehen (Art. 111 Abs. 1 ZPO).

##### **2. Parteientschädigung**

Die Höhe der Parteientschädigung ist nach der Verordnung über die Anwaltsgebühren vom 8. September 2010 zu bemessen (AnwGebV; Art. 105 Abs. 2 ZPO). Grundlage ist auch hier der Streitwert (§ 2 Abs. 1 lit. a AnwGebV). Bei einem Streitwert von CHF 90'000'000.00 beträgt die Grundgebühr rund CHF 506'000.00.

Sie ist mit der Begründung bzw. Beantwortung der Klage verdient. Für die Teilnahme an zusätzlichen Verhandlungen und für weitere notwendige Rechtsschriften wird ein Zuschlag von je höchstens der Hälfte der Grundgebühr berechnet (§ 11 Abs. 1 und 2 AnwGebV i.V.m. § 4 Abs. 1 AnwGebV). Vorliegend ist eine Erhöhung der Grundgebühr um einen Viertel angemessen. Dies führt in Anwendung von §§ 4 und 11 AnwGebV zu einer Parteientschädigung in der Höhe von rund CHF 630'000.00.

**Das Handelsgericht erkennt:**

1. Die Klage wird abgewiesen.
2. Die Gerichtsgebühr wird festgesetzt auf CHF 520'000.00.
3. Die Kosten werden der Klägerin auferlegt und aus dem von ihr geleisteten Kostenvorschuss bezogen.
4. Die Klägerin wird verpflichtet, der Beklagten eine Parteientschädigung in der Höhe von CHF 630'000.00 zu bezahlen.
5. Schriftliche Mitteilung an die Parteien.
6. Eine bundesrechtliche Beschwerde gegen diesen Entscheid ist innerhalb von 30 Tagen von der Zustellung an beim Schweizerischen Bundesgericht, 1000 Lausanne 14, einzureichen. Zulässigkeit und Form einer solchen Beschwerde richten sich nach Art. 72 ff. (Beschwerde in Zivilsachen) oder Art. 113 ff. (subsidiäre Verfassungsbeschwerde) in Verbindung mit Art. 42 und 90 ff. des Bundesgesetzes über das Bundesgericht (BGG). Der Streitwert beträgt CHF 90'000'000.00.

Zürich, 7. Juni 2019

Handelsgericht des Kantons Zürich

Präsident:

Gerichtsschreiber:

Roland Schmid

Dr. Giulio Donati