

Universität Zürich
Übungen im Handels- und Wirtschaftsrecht / HS 2008

«Der neugierige Investor»

Rahmenbedingungen der Information
des Aktionärs

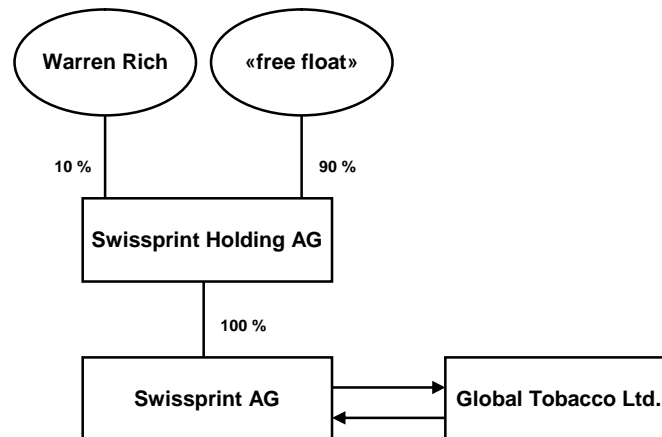
Übungsfall vom 24. Oktober 2008
Dr. Christoph B. Bühler, LL.M.
Rechtsanwalt



Zielsetzung

**Erfassung der Möglichkeiten und Grenzen der
Information des Aktionärs nach Gesellschafts- und
Kapitalmarktrecht**

Sachverhalt



Fragestellungen

1. **Hat Warren Rich Anspruch auf Auskunftserteilung über den Stand der laufenden Vertragsverhandlungen zwischen der Swissprint AG und der Global Tobacco Ltd?**
2. **Welche rechtlichen Grenzen hat der VRP von Swissprint Holding AG bei der Weitergabe von Informationen anlässlich einer Besprechung mit Warren Rich während des Geschäftsjahres zu beachten?**

Methodik

1. Feststellen und Verstehen des Sachverhalts
2. Problemerkfassung
3. Rechtliche Analyse der Problembereiche und Subsumtion
4. Schlussfolgerungen und Ergebnis

Rechtliche Analyse und Subsumtion zu Frage 1: Rechtsgrundlage für Information des Aktionärs

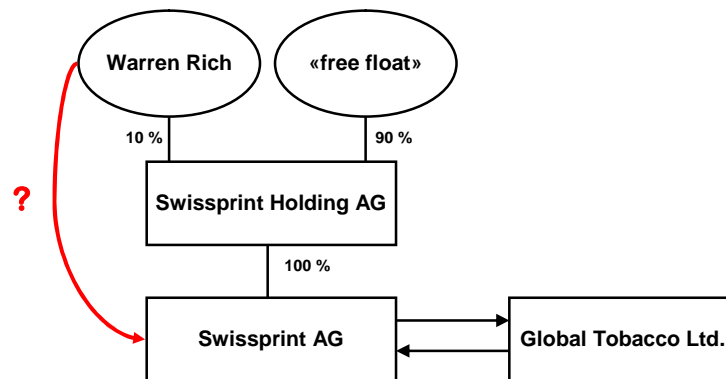
Auskunftsrecht des Aktionärs (Art. 697 Abs. 1 / 2 OR):

«¹Jeder Aktionär ist berechtigt, **an der Generalversammlung** vom Verwaltungsrat Auskunft **über die Angelegenheiten der Gesellschaft** und von der Revisionsstelle über Durchführung und Ergebnis ihrer Prüfung zu verlangen.

²Die Auskunft ist insoweit zu erteilen, als sie **für die Ausübung der Aktionärsrechte erforderlich** ist. Sie kann verweigert werden, wenn durch sie **Geschäftsgeheimnisse** oder **andere schutzwürdige Interessen der Gesellschaft** gefährdet werden. ...»

Rechtliche Analyse und Subsumtion zu Frage 1: Rechtsgrundlage für Information des Aktionärs

Auskunftsrecht im Konzern (vgl. BGE 132 III 71)



Übungen im Handels- und Wirtschaftsrecht / HS 2008 / Christoph B. Bühler

7

Ergebnis zu Frage 1:

1. Das Aktienrecht ist bei der Versorgung der Aktionäre mit unternehmensrelevanten Informationen während des Geschäftsjahres zurückhaltend. Ein Informationsanspruch besteht praktisch nur im Vorfeld der GV und in ihrem Verlauf sowie in Bezug auf Angelegenheiten der Gesellschaft, an der man direkt beteiligt ist.
2. Der Hauptaktionär Warren Rich kann aus dem Aktienrecht keinen Anspruch auf Vorabinformation über die laufenden Vertragsverhandlungen mit Global Tobacco Ltd ableiten.

Übungen im Handels- und Wirtschaftsrecht / HS 2008 / Christoph B. Bühler

8

Rechtliche Analyse und Subsumtion zu Frage 2: Grenzen der Vorabinformation eines Aktionärs durch den VR

1. **Geschäftsgeheimnisse und andere schutzwürdige Interessen der Gesellschaft (Art. 697 Abs. 2 OR)**
2. **Kein informationeller Durchgriff im Konzern**
3. **Aktienrechtliches Gleichbehandlungsgebot (Art. 717 Abs. 2 OR)**

Rechtliche Analyse und Subsumtion zu Frage 2: Grenzen der Vorabinformation eines Aktionärs durch den VR

Aktienrechtliches Gleichbehandlungsgebot in Art. 717 Abs. 2 OR:

«¹Die Mitglieder des Verwaltungsrates sowie Dritte, die mit der Geschäftsführung befasst sind, müssen ihre Aufgaben mit aller Sorgfalt erfüllen und die Interessen der Gesellschaft in guten Treuen wahren.

²Sie haben die Aktionäre unter gleichen Voraussetzungen gleich zu behandeln.»

Rechtliche Analyse und Subsumtion zu Frage 2: Grenzen der Vorabinformation eines Aktionärs durch den VR

1. Geschäftsgeheimnisse und andere schutzwürdige Interessen der Gesellschaft (Art. 697 Abs. 2 / 3 OR)
2. Kein informationeller Durchgriff im Konzern
3. Aktienrechtliches Gleichbehandlungsgebot (Art. 717 Abs. 2 OR)
4. **Kapitalmarktrechtliches «level playing field» (Art. 1 BEHG) und ad hoc-Bekanntgabepflicht (Art. 72 KR)**

Rechtliche Analyse und Subsumtion zu Frage 2: Grenzen der Vorabinformation eines Aktionärs durch den VR

Kapitalmarktrechtliches «level playing field» Art. 1 BEHG:

«Dieses Gesetz regelt die Voraussetzungen für die Errichtung und den Betrieb von Börsen sowie für den gewerbsmässigen Handel mit Effekten, um für den Anleger Transparenz und Gleichbehandlung sicherzustellen. Es schafft den Rahmen, um die Funktionsfähigkeit der Effektenmärkte zu gewährleisten.»

Rechtliche Analyse und Subsumtion zu Frage 2: Grenzen der Vorabinformation eines Aktionärs durch den VR

Ad hoc-Bekanntgabepflicht Art. 72 KR:

«Der Emittent informiert den Markt über kursrelevante **Tatsachen**, welche **in seinem Tätigkeitsbereich eingetreten** und **nicht öffentlich bekannt** sind. Als **kursrelevant** gelten Tatsachen, die geeignet sind, zu einer **erheblichen Änderung der Kurse** zu führen. [...]

Die Bekanntmachung ist so vorzunehmen, dass die Gleichbehandlung der Marktteilnehmer gewährleistet ist.»

Ergebnis zu Frage 2:

1. Der VRP der Swissprint Holding AG darf sich mit Warren Rich zu einem Gespräch zur Pflege der «Investor Relations» treffen und ihm den bereits bekannten Umstand der auslaufenden Vertragsbeziehung zu Global Tobacco Ltd erläutern. Er begibt sich dabei jedoch auf eine heikle Gratwanderung, denn er darf Warren Rich nicht darüber informieren, dass die Vertragsbeziehung aufgrund positiver Signale von Global Tobacco Ltd voraussichtlich fortgesetzt wird und sogar auf den Markt Europa ausgedehnt werden soll.
2. Sobald Swissprint in den Verhandlungen mit Global Tobacco eine Einigung erzielt, wird diese Information zur kursrelevanten Tatsache und ist – unter Vorbehalt eines Bekanntgabeaufschubs – mittels einer ad hoc-Mitteilung sofort und gleichzeitig einem unbegrenzten Kreis von Personen zugänglich zu machen.

Fragen und Bemerkungen an:

c.buehler@boeckli-bodmer.ch