

---

# «Vertreter» im Verwaltungsrat und ihr Recht auf Weitergabe von Information

PETER FORSTMOSER/MARCEL KÜCHLER

## Inhaltsverzeichnis

I.	Einleitung.....	36
II.	Gesetzliche Bestimmungen für «Vertreter» von Aktionären und Dritten in Verwaltungsräten.....	36
	1. Übersicht .....	36
	2. Die Bestellung der «Vertreter».....	38
	3. Keine gesetzlichen Aussagen zur Rechtsstellung der «Vertreter», mit einer Ausnahme .....	40
III.	Die Rechtsstellung der «Vertreter» im Allgemeinen .....	41
	1. Keine Verwaltungsratsmitglieder wie alle anderen.....	41
	2. Keine Vertreter im Sinne des Stellvertretungsrechts.....	43
	3. Zwischenergebnis.....	44
	4. Analogie zum fiduziarisch tätigen Verwaltungsratsmitglied....	44
IV.	Weitergabe von Information durch die «Vertreter» an die «Vertretenen».....	48
	1. Informationsgefälle zwischen Verwaltungsrat und Aktionariat48	
	2. Mutmassungen über die Vorstellungen des Gesetzgebers und des Bundesgerichts sowie zur Realität .....	50
	3. Besonderheiten einer Informationsvermittlung durch «Vertreter» im Allgemeinen.....	52
	4. Das aktienrechtliche Gleichbehandlungsprinzip als Schranke für Informationsprivilegien .....	52
	5. Pflicht zur Informationsverweigerung bei Geschäftsgeheimnissen.....	55
	6. Information durch den «Vertreter» statt durch den Verwaltungsrat bzw. seinen Präsidenten .....	56
	7. Ort und Zeit der Informationsvermittlung .....	56
	8. Aktive statt bloss reaktive Informationsvermittlung .....	57
	9. Zusatzinformationen zugunsten der «Vertretenen»? .....	58
	10. Ergebnis.....	60
V.	Ergänzende privatautonome Regeln .....	60
	1. Innergesellschaftliche Regeln.....	60
	2. Klärung durch Vertrag.....	61
VI.	Zusätzliche Information: nicht immer ein erstrebenswertes Gut .....	61
VII.	Der «Vertreter»: mehr Schein als Sein.....	62

## I. Einleitung

Zur ungemein breiten Palette von Rechtsgebieten, zu denen sich ROLF H. WEBER prominent geäußert hat, gehören zweifellos das in Art. 620–763 OR verankerte Aktienrecht und die Querschnittsmaterie des Informationsrechts.<sup>1</sup> Für diese Festschrift zu seinen Ehren haben die Verfasser daher ein Thema an der Schnittstelle dieser beiden sich dynamisch entwickelnden Rechtsgebiete gewählt:

Es geht um die Frage, inwieweit die im Aktienrecht verschiedentlich erwähnten sog. *Vertreter von Aktionären, Aktionärsgruppen oder Dritten im Verwaltungsrat* berechtigt – oder gar verpflichtet – sind, ihre Informationsprivilegien zugunsten der *von ihnen «Vertretenen» einzusetzen*.

Nach einer Übersicht über die gesetzlichen Bestimmungen (II.) wird zunächst die Rechtsstellung der «Vertreter» allgemein analysiert (III.). Daraus lassen sich Schlüsse für den richtigen Umgang der «Vertreter» mit den Informationen ziehen, die ihnen in ihrer Eigenschaft als Mitglieder des Verwaltungsrates zukommen (IV.). Da – wie sich zeigen wird – die gesetzliche Ordnung weder befriedigend noch eindeutig ist, fragt es sich, ob spezielle gesellschaftsinterne oder vertragliche Regelungen angebracht sind (V.) Weiter ist darauf hinzuweisen, dass Informationsprivilegien für die daraus Begünstigten nicht nur von Vorteil sind (VI.). Eine kurze Bewertung der Position der «Vertreter» schliesst die Skizze ab (VII.).

## II. Gesetzliche Bestimmungen für «Vertreter» von Aktionären und Dritten in Verwaltungsräten

### 1. Übersicht

Das Aktienrecht sieht an mehreren Stellen vor, dass Personen als sog. «Vertreter» von Aktionären, Aktionärsgruppen oder Dritten in den Verwaltungsrat gewählt oder abgeordnet werden können:

---

<sup>1</sup> Vgl. zum *Aktien- und Gesellschaftsrecht* allgemein etwa: Grundriss des Aktienrechts, 2. Aufl., Zürich 2007 (zusammen mit ROLAND VON BÜREN und WALTER A. STOFFEL); Juristische Personen, Schweizerisches Privatrecht, Bd. II/4, Basel 1998; zu den *Informationsrechten des Aktionärs* die Kommentierung von Art. 696–697h OR in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), Basler Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, OR II, Art. 530–1186 OR, 3. Aufl., Basel 2008 (dort auch die Kommentierung der Informationsrechte des Genossenschafters, Art. 856 f. OR) sowie neustens: Informationsrechte des Aktionärs, in: Rolf Watter (Hrsg.), Die «grosse» Schweizer Aktienrechtsrevision, Zürich 2010, 207 ff. Um das *Informationsrecht als eigenständiges Rechtsgebiet* hat sich ROLF H. WEBER als Gründer des von ihm geleiteten Zentrums für Informations- und Kommunikationsrecht der Universität Zürich (ZIK) sowie als Herausgeber und regelmässiger Autor der Schriftenreihe dieses Zentrums besonders verdient gemacht.

- Nach Art. 707 Abs. 3 OR sind juristische Personen oder Handelsgesellschaften «als solche» nicht in Verwaltungsräte wählbar; «dagegen können an ihrer Stelle ihre Vertreter gewählt werden».<sup>2, 3</sup>
- Art. 709 Abs. 1 OR sieht zwingend vor, dass dann, wenn «in Bezug auf das Stimmrecht oder die vermögensrechtlichen Ansprüche mehrere Kategorien von Aktien [bestehen]»,<sup>4</sup> statutarisch «jeder Kategorie die Wahl wenigstens eines Vertreters im Verwaltungsrat zu sichern» ist.<sup>5, 6</sup>
- Darüber hinaus können die Statuten gemäss Art. 709 Abs. 2 OR «besondere Bestimmungen zum Schutz von Minderheiten oder einzelnen Grup-

<sup>2</sup> Vgl. dazu EMANUEL FALKEISEN, Die Vertretung juristischer Personen im Verwaltungsrat, Zürich 1947, *passim*; SIMON KÄCH, Die Rechtsstellung des Vertreters einer juristischen Person im Verwaltungsrat der Aktiengesellschaft, Zürich 2001, *passim*; WERNER DE CAPITANI, Der delegierte Verwaltungsrat, SJZ 1994, 347 ff.; PETER BÖCKLI, Schweizer Aktienrecht, 4. Aufl., Zürich 2009, § 13 N 476 ff.; PETER FORSTMOSER/ARTHUR MEIER-HAYOZ/PETER NOBEL, Schweizerisches Aktienrecht, Bern 1996, § 27 N 9 ff.; MARTIN WERNLI, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, OR II, Art. 530–1186 OR, 3. Aufl., Basel 2008, Art. 707 N 32 ff.; ERIC HOMBURGER, in: Zürcher Kommentar zum Schweizerischen Zivilgesetzbuch, Bd. V/5b, Die Aktiengesellschaft, 2. Aufl., Zürich 1997, Art. 707 OR N 63 ff.; GEORG KRNETA, Praxiskommentar Verwaltungsrat, 2. Aufl., Bern 2005, N 137 ff.

<sup>3</sup> Die Bestimmung erklärt sich daraus, dass nach dem bis Ende 2007 geltenden Recht alle Mitglieder des Verwaltungsrates Aktionäre sein mussten (Art. 707 Abs. 1 aOR). Da nur natürliche Personen in den Verwaltungsrat wählbar sind (Art. 707 Abs. 3 OR), musste für juristische Personen und Handelsgesellschaften eine Ausnahme geschaffen werden. Im Zuge der GmbH-Reform ist die Aktionärseligenschaft als Erfordernis für das passive Wahlrecht in den Verwaltungsrat ersatzlos gestrichen worden. Eine Sonderregelung für von juristischen Personen vorgeschlagene braucht es daher eigentlich nicht mehr, da nun alle Aktionäre – nicht nur juristische Personen und Handelsgesellschaften – beliebige natürliche Personen zur Wahl in den Verwaltungsrat vorschlagen können. Doch bleibt die Frage, ob sich die Rechtsstellung von «Vertretern» nach Art. 707 Abs. 3 OR von der anderer Verwaltungsratsmitglieder unterscheidet (von vorneherein verneinend WERNLI [Fn. 2], Art. 707 N 35, der Art. 707 Abs. 3 OR – vom Ausschluss der Wählbarkeit juristischer Personen abgesehen – für bedeutungslos hält). Vgl. dazu nachstehend Ziff. III.

<sup>4</sup> Wie das Gesetz seit der Reform von 1992 klarstellt, muss es sich um *Kategorien unterschiedlicher Rechtsstellung* handeln, etwa um Stimmrechts- oder Vorzugsaktien. Blosser Unterschiede im Nominalwert oder auch in der Übertragbarkeit ergeben keinen Anspruch auf eine Gruppenvertretung, vgl. etwa BGE 120 II 47 E. 2c und BGE 95 II 555 E. 5.

<sup>5</sup> Vgl. dazu MARTIN LIEBI, Vorzugsaktien, Zürich 2008, N 357; ARMAND BENOÎT, La représentation de groupes et de minorités d'actionnaires à l'administration des sociétés anonymes (code des obligations, article 708, alinéas 4 et 5, étude de règles suisses d'organisation et aperçu de quelques solutions étrangères), Lausanne 1956, *passim*; sodann FRANZISKA BUOB, Aktiengesellschaften mit staatlicher Beteiligung, Zürich 2008, N 263 ff.; BÖCKLI (Fn. 2), § 4 N 166 und § 13 N 66 ff.; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 27 N 78 ff.; WERNLI (Fn. 2), Art. 709 N 4 ff.; HOMBURGER (Fn. 2), Art. 709 N 186 ff.; ROLAND MÜLLER/LORENZ LIPP/ADRIAN PLÜSS, Der Verwaltungsrat – Ein Handbuch für die Praxis, 3. Aufl., Zürich 2007, 27 f.; KRNETA (Fn. 2), N 357 ff.

<sup>6</sup> Anzumerken ist, dass in der Praxis einschlägige Statutenbestimmungen – obwohl sie nach Gesetz zum bedingt notwendigen Statuteninhalt gehören – selten sind, vgl. FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 27 N 82 sowie CHRISTINA LIPS-RAUBER, Die Rechtsbeziehung zwischen dem beauftragten fiduziarischen Verwaltungsrat und dem Fiduzianten, Zürich 2005, 22.

- pen von Aktionären vorsehen»,<sup>7, 8</sup> worunter nach herrschender Lehre<sup>9</sup> ein Recht auf Vertretung im Verwaltungsrat zu verstehen ist.
- Nach dispositivem Gesetzesrecht – Art. 656e OR – können die Statuten auch «den Partizipanten einen Anspruch auf einen Vertreter im Verwaltungsrat einräumen».<sup>10</sup>
  - Art. 762 Abs. 1 OR endlich sieht die Möglichkeit vor, statutarisch «Körperschaften des öffentlichen Rechts» zu berechtigen, «Vertreter in den Verwaltungsrat abzuordnen».<sup>11</sup>

## 2. Die Bestellung der «Vertreter»

Für die Bestellung der «Vertreter» gibt das Gesetz unterschiedliche Regeln vor:

- a) Körperschaften des öffentlichen Rechts kann nach Art. 762 OR ein eigentliches *Entsendungsrecht* eingeräumt werden. Diese «Vertreter» werden mithin nicht durch die Generalversammlung gewählt (und abberufen), sondern durch die öffentlichrechtliche Körperschaft abgeordnet.<sup>12</sup>
- b) Kategorienvertreter gemäss Art. 709 Abs. 1 OR werden zwar durch die Generalversammlung gewählt, aber aufgrund eines *verbindlichen Vorschlags-*

<sup>7</sup> Vgl. dazu DIETER MÜNCH, Das Recht einer Aktionärsminorität auf Vertretung im Verwaltungsrat der Aktiengesellschaft, de lege lata und de lege ferenda, Zürich 1976, *passim*; BUOB (Fn. 5), N 270 ff.; BENOÎT (Fn. 5), *passim*; BÖCKLI (Fn. 2), § 13 N 75 ff.; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 27 N 88 ff.; WERNLI (Fn. 2), Art. 709 N 20 ff.; HOMBURGER (Fn. 2), Art. 709 N 195 ff.; MÜLLER/LIPP/ PLÜSS (Fn. 5), 28 f.; KRNETA (Fn. 2), N 376 ff.; PETER V. KUNZ, Der Minderheitenschutz im schweizerischen Aktienrecht, Bern 2001, § 6 N 103 ff.

<sup>8</sup> Mit «*einzelnen Gruppen*» sind Aktionäre mit unterschiedlichen Aktien gemeint, die nicht eigene Kategorien im Sinne von Art. 709 Abs. 1 OR bilden, etwa Inhaberaktien neben Namenaktien. *Minderheiten* nach Art. 709 Abs. 2 OR halten keine besonders ausgestalteten Aktien, aber sie können sich aufgrund ihrer *Interessenlage* von der Mehrheit abgrenzen.

<sup>9</sup> Vgl. HOMBURGER (Fn. 2), Art. 709 N 198; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 27 N 88; WERNLI (Fn. 2), Art. 709 N 20.

<sup>10</sup> BÖCKLI (Fn. 2), § 5 N 46 ff.; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 27 N 96 ff.; BEAT HESS/CORRADO RAMPINI/TILL SPILLMANN, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/Rolf Watter (Hrsg.), Basler Kommentar zum Schweizerischen Privatrecht, OR II, Art. 530–1186 OR, 3. Aufl., Basel 2008, Art. 656e N 2.

<sup>11</sup> Vgl. dazu TOBIAS JAAG, Der Staat als Aktionär, in: Hans Caspar von der Crone et al. (Hrsg.), Neuere Tendenzen im Gesellschaftsrecht, FS Forstmoser, Zürich 2003, 379, 394 ff.; PETER FORSTMOSER/TOBIAS JAAG, Der Staat als Aktionär, Haftungsrechtliche Risiken der Vertretung des Staates im Verwaltungsrat von Aktiengesellschaften, SnA 15, Zürich 2000, N 13 ff.; BUOB (Fn. 5), *passim*; MICHAEL STÄMPFLI, Die gemischtwirtschaftliche Aktiengesellschaft ihre Willensbildung und Organisation, Bern 1991, *passim* und 106 ff.; ARMIN STOFFEL, Beamte und Magistraten als Verwaltungsräte von gemischtwirtschaftlichen Aktiengesellschaften, Diessenhofen 1975, *passim*; BÖCKLI (Fn. 2), § 13 N 49 und 86 f.; FORSTMOSER/ MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 27 N 17 ff. und § 63 N 14 ff.; WERNLI (Fn. 2), Art. 762 N 1 ff.

<sup>12</sup> FORSTMOSER/JAAG (Fn. 11), N 36; BÖCKLI (Fn. 2), § 13 N 49 und 75 m.H.; WERNLI (Fn. 2), Art. 709 N 25 und Art. 762 N 14; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/ NOBEL (Fn. 2), § 27 N 17. – Allerdings ist es – *a maiore ad minus* – auch möglich, weniger weit zu gehen und dem Gemeinwesen statutarisch ein verbindliches Vorschlagsrecht (entsprechend dem aufgrund von Art. 709 Abs. 1 OR bestehenden, zu diesem sogleich nachstehend) einzuräumen, LIPS-RAUBER (Fn. 6), 22.

*rechts* einer Kategorie. Der Vorschlag der berechtigten Kategorie darf von der Generalversammlung nur aus wichtigen Gründen abgelehnt werden,<sup>13</sup> und der Kategorienvertreter soll jemand sein, «der kraft seines Aktienbesitzes vornehmlich bei dieser Gruppe interessiert ist».<sup>14</sup>

c) Da die Minderheiten- und Gruppenvertreter nach Art. 709 Abs. 2 OR wie auch die Partizipantenvertreter nach Art. 656e OR nicht zwingend vorgeschrieben sind, können die Gesellschaften frei bestimmen, wie sie deren Bestellung regeln wollen.<sup>15</sup> Zwar liegt es nahe, eine Ordnung in Beachtung der von Judikatur und Literatur für das zwingende «Vertretungsrecht» von Art. 709 Abs. 1 OR entwickelten Regeln vorzusehen. Aber auch schwächere Formen des Vorschlagsrechts sind denkbar, oder auch stärkere wie ein eigentliches Proporzwahlrecht.<sup>16</sup>

d) Der «Vertreter» einer juristischen Person oder Handelsgesellschaft nach Art. 707 Abs. 3 OR schliesslich unterscheidet sich hinsichtlich der Bestellung in keiner Weise von Kandidaten, die durch irgendeinen anderen Aktionär – eine natürliche oder eine juristische Person – vorgeschlagen worden sind.<sup>17</sup>

e) Bei der Bestellung gibt es mithin einen konzeptionellen Unterschied zwischen einerseits «abgeordneten» und andererseits «gewählten» Mitgliedern des Verwaltungsrates. Innerhalb der Gruppe der «Gewählten» besteht allenfalls ein gradueller Unterschied mit Bezug auf die Nähe zu den vorgeschlagenen Beteiligten (Aktionären oder Partizipanten).

Zu prüfen sein wird, ob und allenfalls inwiefern sich diese Differenzierungen auf die Rechtsstellung der «Vertreter» und insbesondere auf ihr Recht (oder ihre Pflicht) zur Informationsweitergabe auswirkt.

---

<sup>13</sup> BGE 107 II 179, 183 f. m.H., 66 II 43, 51 ff.; LIPS-RAUBER (Fn. 6), 20; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 27 N 81; WERNLI (Fn. 2), Art. 709 N 14.

<sup>14</sup> BGE 66 II 43, 53.

<sup>15</sup> BÖCKLI (Fn. 2), § 5 N 46 ff. und § 13 N 76 f.; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 27 N 89 ff.; HESS/RAMPINI/SPILLMANN (Fn. 10), Art. 656e N 2; WERNLI (Fn. 2), Art. 709 N 25 ff.; BUOB (Fn. 5), N 270 ff.; KÄCH (Fn. 2), 53 f.; MÜNCH (Fn. 7), 59; KRNETA (Fn. 2), N 384.

<sup>16</sup> BÖCKLI (Fn. 2), § 13 N 80 f.; HOMBURGER (Fn. 2), Art. 709 N 196; KÄCH (Fn. 2), 55 f.; MÜNCH (Fn. 7), 59 ff.; LUKAS GLANZMANN, Das Proporzwahlverfahren (*cumulative voting*) als Instrument der Corporate Governance, in: Rainer J. Schweizer/Herbert Burkert/Urs Gasser (Hrsg.), Festschrift für Jean Nicolas Druey, Zürich 2002, 401 ff.

<sup>17</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 27 N 10 ff.; HOMBURGER (Fn. 2), Art. 707 N 67; WERNLI (Fn. 2), Art. 707 N 33. Unter altem Recht, nach welchem ein Verwaltungsratsmitglied zwingend Aktionär sein musste, war sich die Lehre uneins darüber, ob dies auch für den «Vertreter» gemäss Art. 707 Abs. 3 OR gelte. Seit dem Wegfall dieser Voraussetzung ist die Frage gegenstandslos geworden.

### 3. Keine gesetzlichen Aussagen zur Rechtsstellung der «Vertreter», mit einer Ausnahme

a) Zur Rechtsstellung der von einem Gemeinwesen entsandten Verwaltungsratsmitglieder sagt Art. 762 Abs. 3 OR, sie hätten «die gleichen Rechte und Pflichten wie die von der Generalversammlung gewählten».

Eine Besonderheit wird dann aber in Art. 762 Abs. 4 OR festgehalten: Anstelle der abgeordneten Mitglieder persönlich haftet das delegierende Gemeinwesen bei allfälligen Pflichtwidrigkeiten.

b) Bei den übrigen «Vertretern» schweigt sich das Gesetz hinsichtlich ihrer Rechtsstellung aus. Es liegt nahe, auch sie als ganz gewöhnliche Verwaltungsratsmitglieder einzuordnen, sei es, weil spezielle Bestimmungen fehlen und deshalb die allgemeinen zur Anwendung kommen, sei es in analoger Anwendung der für eine Art von «Vertretern» in Art. 762 Abs. 3 OR vorgesehenen Regelung.

c) Eine solche *Negation irgendwelcher Besonderheiten* – von der Bestellung abgesehen – dürfte indessen *voreilig* sein:

- Zwar leuchtet ein, dass es für die von Gemeinwesen Abgeordneten eine besondere Regelung braucht, weil der normale Bestellsakt für Verwaltungsratsmitglieder – die Wahl – nicht zum Tragen kommt. Die übrigen Vertreter bräuchten dagegen im Gesetz nicht erwähnt zu werden, wenn ihnen der Gesetzgeber nicht in irgendeiner Form eine Sonderstellung zugeacht hätte.<sup>18</sup>
- Vor allem aber suggeriert das Wort «Vertreter» – auch wenn es sicher nicht im technischen Sinne zu verstehen ist<sup>19</sup> – eine wie auch immer gear-tete Sonderbeziehung zu den «Vertretenen».
- Wie diese Sonderbeziehung aussieht, ist im Folgenden zu prüfen – kurso-risch für die Rechtsstellung der «Vertreter» im Allgemeinen (III.), spezifi-scher für die Weitergabe von Information (IV.).

---

<sup>18</sup> Für die «Vertreter» von juristischen Personen und Handelsgesellschaften war dies solange anders, als für die Wahl in den Verwaltungsrat Aktionärseigenschaft verlangt war. Der Gesetzgeber hat jedoch dieses Erfordernis gestrichen und trotzdem die Möglichkeit, einen «Vertreter» von juristischen Personen und Handelsgesellschaften wählen zu lassen, im Gesetz belassen. Weshalb dies geschah, geht aus den Materialien nicht hervor (vgl. Botschaft, BBl 2002 3228 f.).

<sup>19</sup> Dazu nachstehend Ziff. III. 2.

### III. Die Rechtsstellung der «Vertreter» im Allgemeinen

#### 1. Keine Verwaltungsratsmitglieder wie alle anderen

a) Wie soeben erwähnt stellt Art. 762 Abs. 3 OR die *Vertreter von Gemeinwesen* den «gewöhnlichen» Verwaltungsratsmitgliedern gleich. Diese Gleichstellung wird denn auch in der Literatur hervorgehoben.<sup>20</sup>

Wäre dem wirklich so, dann bestünde jedoch kein Grund, dem Gemeinwesen anstelle des abgeordneten Mitglieds eine Haftung für – aus aktienrechtlicher Sicht betrachtet – Pflichtwidrigkeiten aufzuerlegen. Eine solche Haftung macht vielmehr nur Sinn, wenn bzw. weil das Gemeinwesen – ähnlich einem faktischen Organ<sup>21</sup> – auf die Geschicke der AG Einfluss nehmen kann. Nur dies rechtfertigt es, das Gemeinwesen auch allfälligen Schaden tragen zu lassen.

Die «gleichen Rechte und Pflichten» wie andere Verwaltungsratsmitglieder hat der Entsandte daher nur – aber immerhin – aus Sicht des Aktienrechts und der AG, in welcher er tätig ist.<sup>22</sup> In deren Optik muss er gemäss Art. 717 Abs. 1 OR «die Interessen der Gesellschaft in guten Treuen wahren».<sup>23</sup> Tut er dies nicht, dann entsteht eine Schadenersatzpflicht, aber diese trifft – und darin liegt die Besonderheit seiner Position – nicht ihn persönlich, sondern das Gemeinwesen, wobei das Verhalten des delegierten Verwaltungsratsmitglieds so beurteilt wird, wie wenn es sich beim Abgeordneten um ein unabhängiges Mitglied handeln würde.<sup>24</sup> Ob das Gemeinwesen auf den Entsandten zurückgreifen kann, richtet sich nach öffentlichem Recht.<sup>25</sup>

Daraus folgert denn auch die herrschende Lehre – u.E. zu Recht –, dass die nach Art. 762 OR Delegierten *Weisungen* der delegierenden öffentlichen Hand befolgen dürfen und auch sollen, selbst dann, wenn dadurch die AG geschädigt wird.<sup>26</sup>

b) Hinsichtlich der übrigen «Vertreter» geht die Lehre im Allgemeinen davon aus, dass ihnen die gleiche Rechtsstellung wie allen anderen Verwal-

<sup>20</sup> Vgl. statt aller LIPS-RAUBER (Fn. 6), 23.

<sup>21</sup> Zu faktischen Organen vgl. statt allen PIERRE-OLIVIER GEHRIGER, *Faktische Organe im Gesellschaftsrecht*, Zürich 1979, sowie neustens MEINRAD VETTER, *Der verantwortlichkeitsrechtliche Organbegriff* gemäss Art. 754 Abs. 1 OR, Zürich 2007, 16 ff.; WEBER, *Juristische Personen* (Fn. 1), 157 ff.

<sup>22</sup> FORSTMOSER/JAAG (Fn. 11), N 35. Allg. zur Stellung des «Vertreters» öffentlichrechtlicher Körperschaften WERNLI (Fn. 2), Art. 762 N 22 ff.

<sup>23</sup> FORSTMOSER/JAAG (Fn. 11), N 69; STÄMPFLI (Fn. 11), 121; STOFFEL (Fn. 11), 175 f.

<sup>24</sup> FORSTMOSER/JAAG (Fn. 11), N 74.

<sup>25</sup> Art. 762 Abs. 4 OR.

<sup>26</sup> So bereits LEO SCHÜRMAN, *Rechtsfragen zur Haftung von Mitgliedern des Regierungsrates als Verwaltungsräte in öffentlichen und gemischtwirtschaftlichen Unternehmen*, ZBl 1990, 337, 344, m.H., ebenso etwa FORSTMOSER/JAAG (Fn. 11), N 74; JAAG (Fn. 11), 396 f. sowie neustens FRANZISKA BUOB, *Interessenkonflikte und Haftungsrisiken des Staates als Aktionär*, AJP 2009, 142, 147 f.; a.M. LIPS-RAUBER (Fn. 6), 69; vermittelnd und mit Hinweis auf die Problematik STOFFEL (Fn. 11), 171 ff.

tungsratsmitgliedern zukommt.<sup>27</sup> In der Tat lässt sich trotz des Schweigens des Gesetzes eine Gleichstellung *dieser* «Vertreter» weit eher begründen als die von Abgeordneten des Gemeinwesens.

Eine pauschale Gleichstellung der «Vertreter» mit den übrigen Verwaltungsratsmitgliedern kann aber nicht Sinn des Gesetzes sein, denn sonst wäre die gesetzlich oder statutarisch verankerte oder auch nur aufgrund eines Generalversammlungsbeschlusses erfolgte explizite Wahl als «Vertreter» ohne Sinn.

Die Judikatur ist denn auch vorsichtiger: So billigt BGE 66 II 43, 51 den Kategorienvertretern zu, die Sonderinteressen der von ihnen Repräsentierten im Rahmen dessen zu wahren, was das Gesellschaftsinteresse zulässt. Darauf ist zurückzukommen.<sup>28</sup>

c) Als *Ergebnis* lässt sich – noch wenig präzise – festhalten, dass die von der Generalversammlung *gewählten* «Vertreter» zwar wie alle anderen Verwaltungsratsmitglieder die Pflicht haben, die Gesellschaftsinteressen zu wahren, dass der Gesetzgeber aber stillschweigend davon ausgeht, dass sie auch auf die *Sonderinteressen ihrer «constituency»* achten, weil sie «deren Mann/Frau im Verwaltungsrat» sind.

Noch stärker auf Sonderinteressen ausgerichtet ist die Position des von einem Gemeinwesen *entsandten* «Vertreter»: Er hat – so jedenfalls die herrschende und u.E. richtige Lehre – allfällige Weisungen zu befolgen, selbst wenn sie dem Gesellschaftsinteresse widersprechen. Dies führt dann zwar aus aktienrechtlicher Sicht zu einer Pflichtwidrigkeit und Haftung, doch trifft diese nicht den «Vertreter» (er hat zu Recht weisungsgemäss, wenn auch aktienrechtswidrig gehandelt), sondern das delegierende Gemeinwesen.

Zugespielt ausgedrückt: Der *gewählte* Vertreter muss sich an den *Gesellschaftsinteressen* orientieren und darf Sonderinteressen nur beachten, soweit sie den Gesamtinteressen nicht zuwiderlaufen. Der *entsandte* Vertreter muss zwar auch auf die *Gesellschaftsinteressen* achten, aber die *Sonderinteressen* des delegierenden Gemeinwesens *gehen vor*, jedenfalls dann, wenn das delegierende Gemeinwesen – allgemein oder spezifisch zu einer konkreten Frage – Weisungen erteilt hat.<sup>29</sup>

d) Verwaltungsratsmitglieder haben nach Art. 717 Abs. 2 OR auch eine Pflicht zur *Gleichbehandlung* der Aktionäre zu beachten. Doch ist es grundsätzlich der Verwaltungsrat in seiner Gesamtheit, der als Gesellschaftsorgan den Aktionären gegenübertritt, allenfalls vertreten durch seinen Präsidenten.

---

<sup>27</sup> Vgl. etwa BÖCKLI (Fn. 2), § 13 N 72; KRNETA (Fn. 2), N 368; DE CAPITANI (Fn. 2), 348, wonach der Vertreter «gleichsam vergessen muss, das er [V]ertreter ist, wenn er sein VR-Mandat ausübt».

<sup>28</sup> Hinten bei Fn. 52.

<sup>29</sup> Der Gesellschaft bleibt dann nur (aber immerhin) Schadenersatz.

Aus dem Gleichbehandlungsgrundsatz lässt sich daher u.E. kaum etwas für die besondere Stellung von «Vertretern» im Allgemeinen ableiten.<sup>30</sup>

## 2. Keine Vertreter im Sinne des Stellvertretungsrechts

a) Handlungen eines Vertreters im Sinne des obligationenrechtlichen Stellvertretungsrechts zeichnen sich dadurch aus, dass «der Vertretene und nicht der Vertreter berechtigt und verpflichtet» wird.<sup>31</sup> Stellvertretungen in diesem technischen Sinn gibt es natürlich auch im Gesellschaftsrecht, als Vertretung einer juristischen Person oder Handelsgesellschaft gegenüber Dritten<sup>32</sup> oder als Vertretung eines Gesellschafters bzw. einer Gesellschaftermehrheit gegenüber ihrer Gesellschaft.<sup>33</sup>

Es ist offensichtlich, dass eine solche Stellvertretung in Art. 707 Abs. 3, 709 und 656e OR nicht gemeint ist: Das Gesetz sieht bewusst eine Wahl durch die Generalversammlung, also das *Aktionariat insgesamt* vor, und mit dieser Wahl wird der Vertreter zu einem Verwaltungsratsmitglied mit grundsätzlich gleicher Rechtsstellung wie die anderen auch.<sup>34</sup> Auch würden die «Vertretenen» wohl alle Zeichen schwören, wenn sie plötzlich durch die Handlungen des von ihnen Vorgeschlagenen persönlich verpflichtet und haftbar würden. Die als «Vertreter» Gewählten sind also keine solchen im Sinne des Stellvertretungsrechts.<sup>35</sup>

b) Andererseits liegt es nahe, dass die «Vertreter» – sollen die gesetzlichen oder statutarischen Vorschlagsrechte überhaupt Sinn machen – gehalten sind, auf die Interessen ihrer «*constituency*» besonders zu achten. Auch wenn es sicher zu weit geht, sie als «gesetzliche Interessenvertreter» zu bezeichnen,<sup>36</sup> besteht zu denen, die sie vorgeschlagen haben, ein besonderes Vertrauensverhältnis und war der Gesetzgeber – auch wenn er schweigt – offenbar der Meinung, dass eine «Vertretung» eine wirksame Begrenzung der Mehrheitsmacht bilden und den Interessen der Vertretenen dienen könne.

c) Schon eher *vertretungsähnlich* ist die Stellung des von einem Gemeinwesen Abgeordneten: Er verpflichtet allenfalls – ähnlich Art. 32 Abs. 1 OR – direkt das Gemeinwesen als «Vertretenen», dies allerdings nur ausnahmsweise, nämlich dann, wenn er (aktienrechtlich betrachtet) seine Pflichten verletzt.

---

<sup>30</sup> Dagegen kann das Gleichbehandlungsprinzip im Hinblick auf die Informationsvermittlung von Bedeutung sein, dazu nachstehend Ziff. IV. 4.

<sup>31</sup> Art. 32 Abs. 1 OR.

<sup>32</sup> Vgl. etwa für die AG Art. 718 ff. OR.

<sup>33</sup> Vgl. zum Aktienrecht Art. 627 Ziff. 10, 689 II, 689a–689e, 690 OR.

<sup>34</sup> Vgl. soeben Ziff. 1.

<sup>35</sup> Unhaltbar die bundesrätliche Botschaft zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts vom 21.12.2007, BBl 2008 1589 ff., 1685, wo unreflektiert von einem «Vertretungsverhältnis» gesprochen und – schlimmer – daraus Folgerungen (Recht auf [unbeschränkte] Weitergabe von Information) gezogen werden.

<sup>36</sup> So aber KATJA ROTH PELLANDA, *Organisation des Verwaltungsrates, Zusammensetzung, Arbeitsteilung, Information und Verantwortlichkeit*, Zürich 2007, N 329.

Denn dann trifft das Gemeinwesen eine Pflicht zu Schadenersatz. Aber auch der Entsandte ist Mitglied des Gremiums «Verwaltungsrat» und nicht einfach Übermittler oder Vollzieher des Willens des Gemeinwesens.<sup>37</sup>

### 3. Zwischenergebnis

a) «Vertreter» sind also *keine Stellvertreter*, sie treten nicht an die Stelle der «Vertretenen», handeln nicht *für* sie.<sup>38</sup> Sie sind Verwaltungsratsmitglieder, grundsätzlich mit allen Rechten und Pflichten, aber in einer besonderen Position insofern, als sie – in unterschiedlicher Intensität – auch Drittinteressen wahren sollen.

b) Zur Konkretisierung dieser allgemein und offen gehaltenen Positionierung findet sich im Gesetz nichts, gibt es in der Judikatur kaum Anhaltspunkte und bietet auch die Literatur nur wenige Hinweise. Als Quelle der «Inspiration»<sup>39</sup> bietet sich der Blick auf ein Institut an, das in der Praxis verbreitet und in der Theorie ausgiebig diskutiert worden ist: das des fiduziarischen Verwaltungsratsmitglieds.

### 4. Analogie zum fiduziarisch tätigen Verwaltungsratsmitglied

a) Verwaltungsratsmitglieder, die als «Vertreter» von Aktionären, Aktionärsgruppen oder Partizipanten gewählt oder als «Vertreter» von Gemeinwesen entsandt worden sind, befinden sich in einer *ähnlichen Position wie treuhänderisch tätige Mitglieder des Verwaltungsrates*: Aktienrechtlich sind sie Organpersonen mit allen Rechten und Pflichten, aber zugleich stehen sie in einer Sonderbeziehung zu einzelnen Aktionären, Partizipanten oder Dritten. Diese Sonderbeziehung ist zwar beim fiduziarisch tätigen Verwaltungsratsmitglied vertraglich geregelt, beim «Vertreter» dagegen vom Gesetzgeber unterstellt, aber das ändert nichts an der Interessenlage, also daran, dass *zwei Herren zugleich gedient* werden muss.

Ein *Unterschied* besteht darin, dass ein Fiduziar im Rahmen des Treuhandverhältnisses regelmässig *Weisungen* erhält, während der «Vertreter» im Allgemeinen *selbst entscheiden* muss, was im Interesse der «Vertretenen»

---

<sup>37</sup> Wird – was auch vorkommt – jemand aufgrund von Art. 762 OR abgeordnet, ohne dass irgendwelche Auflagen hinsichtlich der Ausübung des Mandats gemacht werden, dann entspricht seine Stellung der eines *gewählten* «Vertreters»: Er orientiert sich an den Gesellschaftsinteressen, doch sind ihm die Interessen der öffentlichen Hand ein besonderes Anliegen, vgl. FORSTMOSER/JAAG (Fn. 11), N 21.

<sup>38</sup> Der Wortlaut von Art. 707 Abs. 3 OR lässt freilich eine solche Vorstellung anklingen, wenn gesagt wird, statt einer juristischen Person oder einer Handelsgesellschaft könne «an ihrer Stelle» ein Vertreter gewählt werden. Die Aussage bezieht sich aber lediglich auf den Wahlakt, nicht auf die Position des «Vertreters», und sie ist in dieser Hinsicht – wie erwähnt (vgl. vorn bei Fn. 17) – bedeutungslos geworden.

<sup>39</sup> Im Sinne von ZGB I III, wonach der Richter «s'inspire des solutions consacrées par la doctrine et la jurisprudence».

sein dürfte. Aber selbst dieser Unterschied ist *nur gradueller Natur*, und im Einzelfall kann er auch *ganz entfallen*:

- Auch treuhänderisch tätige Verwaltungsratsmitglieder erhalten oft – nach den Beobachtungen der Verfasser gar überwiegend – keine konkreten Weisungen vom Treugeber. Es bleibt dann bei der allgemeinen Instruktion, dass der Treuhänder – entsprechend allgemeinem Auftragsrecht<sup>40</sup> – die Interessen des Treugebers in guten Treuen wahren soll, wobei er sich in den Schranken des Rechts – und das heisst im Aktienrecht: unter sorgfältiger Wahrung der Interessen der Gesellschaft<sup>41</sup> – bewegen soll. Nichts anderes wird vom «Vertreter» erwartet.
  - Umgekehrt können auch die «Vertretenen» – ähnlich wie Treugeber gegenüber ihrem Mann oder ihrer Frau im Verwaltungsrat – klare Instruktionen zu einzelnen Themen erteilen. Bei den «Vertretern» von Kategorien, Gruppen, Minderheiten und Partizipanten mag dies zwar selten sein.<sup>42</sup> Häufiger werden dagegen den «Vertretern» einer juristischen Person oder Handelsgesellschaften Instruktionen mit auf den Weg gegeben.<sup>43</sup> Allenfalls besteht für diese «Vertreter» auch ein formeller Treuhandvertrag mit der vorschlagenden Aktionärin.<sup>44</sup> Von einer Körperschaft des öffentlichen Rechts entsandte Vertreter schliesslich handeln nach hier vertretener Auffassung<sup>45</sup> weisungsgebunden, jedenfalls dann, wenn das Gemeinwesen dies so will.
- b) Zur rechtlichen Stellung fiduziarischer Verwaltungsratsmitglieder besteht eine abundante Literatur<sup>46</sup> und gibt es einzelne höchstrichterliche Stellungnahmen.<sup>47</sup>

Als Richtschnur dient dabei auch heute noch die seinerzeit von Georg Gautschi begründete «Theorie des doppelten Pflichtenexus»,<sup>48</sup> die von der

---

<sup>40</sup> LIPS-RAUBER (Fn. 6), *passim*; vgl. auch die Literatur zur Stellung fiduziarischer Verwaltungsratsmitglieder in Fn. 46.

<sup>41</sup> Art. 717 Abs. 1 OR.

<sup>42</sup> Denkbar wären Sonderversammlungen der «Vertretenen», in welchen über die einzunehmende Position beschlossen wird. Den Verfassern sind solche Strukturen aber nicht bekannt.

<sup>43</sup> Damit werden sie zu fiduziarischen Verwaltungsratsmitgliedern.

<sup>44</sup> Dass eine treuhänderische Bindung wichtiger Grund für die Ablehnung der Wahl des Vorgesetzten durch die Generalversammlung sein könnte, wie dies LIPS-RAUBER (Fn. 6), 21, 24 annimmt, trifft u.E. nicht zu, denn eine solche Bindung schliesst – wie sogleich zu zeigen sein wird (nachfolgend lit. e) – nicht aus, dass der oder die Betreffende das Verwaltungsratsmandat sorgfältig ausübt.

<sup>45</sup> Dazu vorn bei Ziff. III. 1. c).

<sup>46</sup> Vgl. statt aller CLAUDIO BAZZANI, *Schadloshaltung weisungsgebundener Verwaltungsratsmitglieder*, Zürich 2007; MISCHA KISSLING, *Der Mehrfachverwaltungsrat*, Zürich 2006, N 96 ff.; MICHAEL LAZOPOULOS, *Interessenkonflikte und Verantwortlichkeit des fiduziarischen Verwaltungsrats*, Zürich 2004, *passim*; LIPS-RAUBER (Fn. 6), mit ausführlicher Übersicht zu Literatur und Judikatur auf S. 41 ff.

<sup>47</sup> Urteil 6B\_54/2008 des Bundesgerichts vom 9.5.2008 und dessen Besprechung durch MARKUS D. VISCHER/MARCO BORSARI, *GesKR* 2008, 378 ff.; sowie Urteil H 217/02 des Eidg. Versicherungsgerichts vom 23.6.2003.

Sozialversicherungsabteilung des Bundesgerichts wie folgt referiert worden ist:<sup>49</sup>

«Danach gehen zwar die Pflichten des Verwaltungsrates gegenüber der Gesellschaft, wie sie sich aus seiner Sorgfalts- und Treuepflicht gemäss Art. 717 OR und aus dem Katalog der unübertragbaren und unentziehbaren Aufgaben von Art. 716a Abs. 1 OR ergeben, den Interessen eines Dritten als Auftraggeber vor. Drittweisungen dürfen aber vom abhängigen oder delegierten Verwaltungsrat insofern befolgt werden, als dies im Rahmen des oft weiten Ermessensbereiches eines Verwaltungsrates möglich ist.»<sup>50</sup>

Das muss auch für die «Vertreter» gelten.<sup>51</sup> Sie müssen – wie alle anderen Verwaltungsratsmitglieder auch – die Interessen der Gesellschaft wahren. Aber sie dürfen – und sollen – dabei stets auch die Sonderinteressen der von ihnen «Vertretenen» im Auge behalten und diese einbringen, soweit dies den Interessen der Gesellschaft nicht zuwider läuft.

c) Genau das sagt denn auch das Bundesgericht in einer seiner wenigen Äusserungen zur Rechtsstellung von «Vertretern»:

«[A]uch der Gruppenvertreter hat sich im Verwaltungsrat in erster Linie von den allgemeinen Interessen der Gesellschaft leiten zu lassen, und nur in deren Rahmen darf er die Sonderinteressen der Gruppe verfechten.»<sup>52</sup>

d) Kritisch zu dieser Ausrichtung auf zweierlei Interessen ist freilich schon darauf hingewiesen worden, dass auch im Rahmen des Ermessens Entscheide im besten Gesellschaftsinteresse zu treffen sind, womit Drittinteressen eigentlich nur soweit verfolgt werden dürften, «als das Gesellschaftsinteresse selbst den gleichen Entscheid fordert...».<sup>53</sup> Die praktische Erfahrung zeigt jedoch, dass es bei der Verfolgung von Zielen einer Aktiengesellschaft

---

<sup>48</sup> Vgl. dazu etwa PETER BÖCKLI, Aktionärbindungsverträge, Vinkulierung und statutarische Vorkaufsrechte unter neuem Aktienrecht, ZBJV 1993, 475, 486; DE CAPITANI (Fn. 2), *passim*; JEAN NICOLAS DRUEY, Stimmbindung in der Generalversammlung und im Verwaltungsrat, in: Jean Nicolas Druey/Peter Böckli/Peter Nobel (Hrsg.), Rechtsfragen um die Aktionärbindungsverträge, Zürich 1998, 7 ff., 13 ff.; PETER FORSTMOSER: Die aktienrechtliche Verantwortlichkeit, 2. Aufl., Zürich 1987, N 697 f.; FLORIAN S. JÖRG, Altes und Neues zum Konzerngesellschaftsrecht, in: Oliver Arter/Florian S. Jörg (Hrsg.), Entwicklungen im Gesellschaftsrecht II, Bern 2007, 19 ff., 62 f.; KÄCH (Fn. 2), 97 f.; LAZOPOULOS (Fn. 46), 67 ff.; LIPS-RAUBER (Fn. 6), 41 ff.

<sup>49</sup> Urteil H 217/02 vom 23.6.2003 E. 5.2.1.

<sup>50</sup> Mit Literaturhinweisen.

<sup>51</sup> Mit einem Vorbehalt hinsichtlich der weisungsgebundenen Abgeordneten von Gemeinwesen.

<sup>52</sup> BGE 66 II 43, 51.

<sup>53</sup> So SILVIO CAFLISCH, Die Bedeutung und die Grenzen der rechtlichen Selbständigkeit der abhängigen Gesellschaft im Recht der Aktiengesellschaft, Zürich 1961, 145. Kritisch ist auch etwa DE CAPITANI (Fn. 2), 348.

meist mehrere Wege nach Rom gibt und daher auch für sorgfältig handelnde Organpersonen Spielraum bei der Entscheidung besteht. Dabei dürfte die Freiheit von «Vertretern» eher weiter gehen als die von fiduziarisch Tätigen, denn für die «Vertreter» setzt der Gesetzgeber selbst stillschweigend – und durch die Wahl ihrer Bezeichnung – voraus, dass ihnen eine *Interessenwahrungsfunktion* obliegt.

Eine «unheilvolle Pflichtenkollision», wie sie in der Lehre zum Teil befürchtet wird,<sup>54</sup> dürfte wegen der klaren Priorisierung der Gesellschaftsinteressen vermeidbar sein.

e) Das Gesetz erwähnt bei den Pflichten der einzelnen Verwaltungsratsmitglieder neben der Sorgfaltspflicht auch eine Pflicht, die *Aktionäre gleich zu behandeln*.<sup>55</sup> Mit Bezug auf die allgemeinen Verhaltenspflichten des einzelnen Verwaltungsratsmitglieds dürfte diese Pflicht – wie erwähnt<sup>56</sup> – kaum eine Rolle spielen.

f) *Ergebnis* also: Gewählte «Vertreter» im Verwaltungsrat dürfen und sollen die besonderen Interessen ihrer «*constituency*» einbringen und sich dafür im Verwaltungsrat einsetzen. Sie dürfen dies aber stets nur (aber immerhin) insoweit tun, als dies nicht dem (Gesamt-)Interesse der Gesellschaft zuwiderläuft, also nur im Rahmen des (oft weiten) Ermessensbereichs, den das Gesellschaftsinteresse belässt. In diesem Rahmen ist u.E. auch die Beachtung von *Weisungen* seitens der «Vertretenen» möglich.

Weitergehende Interessenwahrungs- und Weisungsbefolgungspflichten bestehen – wegen der direkten Haftung des Gemeinwesens und der daraus zu folgernden stärkeren Abhängigkeit und Weisungsgebundenheit<sup>57</sup> – für *Abgeordnete* von Gemeinwesen.

Was bedeutet dies für die Weitergabe von Information?

---

<sup>54</sup> So STOFFEL (Fn. 11), 170 (m.H.); BÖCKLI (Fn. 2), § 11 N 356.

<sup>55</sup> Art. 717 Abs. 2 OR.

<sup>56</sup> Dazu vorn bei Fn. 30.

<sup>57</sup> Vgl. vorn Ziff. III. 4. a).

## IV. Weitergabe von Information durch die «Vertreter» an die «Vertretenen»

### 1. Informationsgefälle zwischen Verwaltungsrat und Aktionariat

a) Auf die Informationsrechte der Verwaltungsratsmitglieder einerseits und der Aktionäre andererseits ist hier nicht im Einzelnen einzugehen.<sup>58</sup> Zu erinnern ist lediglich daran, dass den Mitgliedern des Verwaltungsrates ungleich weitergehende Informationen zukommen als den Aktionären:

b) Das Informationskonzept für Verwaltungsratsmitglieder geht von einem umfassenden Informationsrecht aus.<sup>59</sup>

- Auskunft verlangt werden kann über «alle Angelegenheiten der Gesellschaft».<sup>60, 61</sup>
- Zwar ist das Informationsrecht in erster Linie in den Verwaltungsratsitzungen wahrzunehmen,<sup>62</sup> aber es besteht – eingeschränkt – auch ausserhalb der Zusammenkünfte.<sup>63</sup>
- Adressaten von Informationsbegehren sind alle Mitglieder des Verwaltungsrates wie auch der Geschäftsleitung.<sup>64</sup>

---

<sup>58</sup> Zu den *Informationsrechten von Verwaltungsratsmitgliedern* (Art. 715a OR) vgl. WERNLI (Fn. 2), Art. 715a; HOMBURGER (Fn. 2), Art. 715a; KRNETA (Fn. 2), N 906 ff.; MÜLLER/LIPP/PLÜSS (Fn. 5), 88 ff.; BÖCKLI (Fn. 2), § 13 N 163 ff.; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 28 N 78 ff.; THOMAS CH. BÄCHTOLD, Die Information des Verwaltungsrates, insbesondere das Recht auf Auskunft und Einsicht gemäss OR Art. 715a, Bern 1997, *passim*; ROTH PELLANDA (Fn. 36), N 688 ff.; ADRIAN PLÜSS, Die Rechtsstellung des Verwaltungsratsmitgliedes, Zürich 1990, 50 ff.; JEAN NICOLAS DRUEY, Das Informationsrecht des einzelnen Verwaltungsratsmitglieds, SZW 1993, 49 ff.; PETER V. KUNZ, Die Auskunfts- und Einsichtsrechte des Verwaltungsratsmitglieds, AJP 1994, 572 ff. – Zu den *Informationsrechten des Aktionärs* (Art. 696–697h OR) vgl. WEBER, Informationsrechte (Fn. 1), Art. 696 ff.; BÖCKLI (Fn. 2), insbes. § 12 N 148a ff. und § 16 N 2 ff.; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 40 N 146 ff.; FELIX HORBER, Die Informationsrechte des Aktionärs, Zürich 1995, *passim*; BALZ STÜCKELBERGER, Unternehmensinformation und Recht, ZIK 28, Zürich 2004; MATTHIAS EPPENBERGER, Information des Aktionärs, Auskunfts- oder Mitteilungspflicht?, Bern 1990; PETER FORSTMOSER, Informations- und Meinungsäusserungsrechte des Aktionärs, in: Rechtsfragen um die Generalversammlung, SnA 11, Zürich 1997, 85 ff. – Zum Verhältnis des Auskunftsrechts der Verwaltungsratsmitglieder zu dem der Aktionäre vgl. auch BGE 133 III 133, 137 f.

<sup>59</sup> Vgl. die in Fn. 58 zit. Literatur.

<sup>60</sup> Art. 715a Abs. 1 OR. Vgl. BÄCHTOLD (Fn. 58), 53 ff., 118, m.H. auch auf a.M.; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 28 N 78 ff.; BÖCKLI (Fn. 2), § 13 N 165 ff.; MÜLLER/LIPP/PLÜSS (Fn. 5), 88 ff. Zu den Schranken vgl. statt aller BÖCKLI, a.a.O. § 13 N 169 ff. m.H. und KRNETA (Fn. 2), N 971 ff.

<sup>61</sup> Eingeschränkt ist dagegen das Einsichtsrecht: Es besteht nur, soweit «für die Erfüllung einer Aufgabe erforderlich» (Art. 715a Abs. 4 OR) und unterliegt administrativen Beschränkungen (Art. 715a Abs. 4 und 5 OR); vgl. ROTH PELLANDA (Fn. 36), N 690 ff.

<sup>62</sup> Art. 715a Abs. 2 OR.

<sup>63</sup> Art. 715a Abs. 3 OR.

<sup>64</sup> Art. 715a Abs. 2 und 3 OR.

Ganz anders verhält es sich mit den Informationsrechten der *Aktionäre*:<sup>65</sup>

- Zwar wird zunächst einmal – im Wortlaut fast identisch mit der für die Verwaltungsratsmitglieder geltenden Ordnung – erklärt, die Aktionäre seien berechtigt, «Auskunft über die Angelegenheiten der Gesellschaft» zu verlangen.<sup>66</sup> Diese umfassende Berechtigung wird dann aber sogleich *eingeschränkt*: Die Auskunft ist (nur) «insoweit zu erteilen, als sie für die Ausübung der Aktionärsrechte erforderlich ist»,<sup>67</sup> und sie kann nicht nur dann verweigert werden, wenn Geschäftsgeheimnisse tangiert sind, sondern auch, wenn durch die Erteilung der Auskunft «andere schutzwürdige Interessen der Gesellschaft gefährdet werden» könnten.<sup>68, 69</sup>
  - Das Informationsrecht ist sodann *zeitlich wie örtlich eng fokussiert*: Auskunft soll nur «an der Generalversammlung» verlangt werden können.<sup>70, 71</sup>
  - Beschränkt ist schliesslich auch der Adressatenkreis für Informationsbegehren: Anzusprechen ist der *Verwaltungsrat* (und allenfalls die Revisionsstelle), Mitglieder der Geschäftsleitung sind gegenüber Aktionären nicht auskunftspflichtig.<sup>72</sup>
- c) Die Gründe für dieses *Informationsgefälle* sind offenkundig:
- Der *Verwaltungsrat* muss umfassend informiert sein, damit er «seine Hauptaufgaben als Führungs- und Aufsichtsgremium wirksam und effizient wahrnehmen kann». <sup>73</sup> Überdies trifft ihn eine Interessenwahrungs- und eine strenge Verschwiegenheitspflicht<sup>74</sup> und wird er für Pflichtverletzungen persönlich verantwortlich.<sup>75</sup>

<sup>65</sup> Vgl. die in Fn. 58 zit. Literatur.

<sup>66</sup> Art. 697 Abs. 1 OR. Vgl. hierzu und zum Folgenden WEBER, Informationsrechte (Fn. 1), Art. 697 N 2 ff.; BÖCKLI (Fn. 2), § 12 N 149 ff.; FORSTMOSER (Fn. 58), 92 ff.

<sup>67</sup> Art. 697 Abs. 2 OR.

<sup>68</sup> Art. 697 Abs. 2 OR. Die Gesellschaftsinteressen gehen also vor, vgl. WEBER, Informationsrechte (Fn. 1), Art. 697 N 8 ff.; BÖCKLI (Fn. 2), § 12 N 149 ff.; FORSTMOSER (Fn. 58), 95 ff.

<sup>69</sup> Auch das Recht auf Einsicht ist restriktiver geregelt als für die Mitglieder des Verwaltungsrates, s. Art. 697 Abs. 3 OR.

<sup>70</sup> Art. 697 Abs. 1 OR. Ein vom Bundesrat in der laufenden Aktienrechtsrevision vorgeschlagenes schriftliches Auskunftsrecht ausserhalb der Generalversammlung bei nicht kotierten Gesellschaften (vgl. Botschaft, BBl 2008 1589, 1608 und 1671 f.) wurde in der parlamentarischen Beratung wieder gestrichen (Amtl. Bull. SR 2009, 655); vgl. WEBER, Informationsrechte (Fn. 1), 210 f.

<sup>71</sup> Naturgemäss nicht an der Generalversammlung wahrzunehmen – wohl aber allenfalls durch diese zu beschliessen – ist das *Einsichtsrecht*, Art. 697 Abs. 3 OR.

<sup>72</sup> Art. 697 Abs. 1 OR.

<sup>73</sup> BGE 133 III 133, 137.

<sup>74</sup> BÖCKLI (Fn. 2), § 13 N 670 ff.; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 28 N 40 ff.; RENATE M. WENNINGER, Die aktienrechtliche Schweigepflicht, Zürich 1983.

<sup>75</sup> Art. 754 Abs. 1 OR, vgl. BGE 133 III 133, 137, wo der Anspruch auf Auskunft auch als «Gegenstück zur individuellen Verantwortlichkeit der Verwaltungsratsmitglieder» gesehen wird (m.H.).

- Die *Aktionäre* trifft dagegen keine Sorgfalts- oder Interessenwahrungspflicht,<sup>76</sup> sie können für ihr Verhalten nicht zur Verantwortung gezogen werden und sie sind aus aktienrechtlicher Sicht völlig frei, Informationen über die Gesellschaft an beliebige Dritte weiterzugeben.<sup>77</sup>
- d) Angesichts dieses unterschiedlichen Wissenstandes liegt es nahe, die Sonderbeziehung zwischen «Vertretern» und den von ihnen «Vertretenen» (auch) zur Weitergabe von Information zu benutzen. Die «Vertretenen» würden dadurch besser informiert als die «gewöhnlichen» Aktionäre. Darf ein «Vertreter» dazu Hand bieten oder muss er es gar?

## 2. Mutmassungen über die Vorstellungen des Gesetzgebers und des Bundesgerichts sowie zur Realität

- a) In der parlamentarischen Diskussion zum OR 1936 scheint der ständerätliche Berichterstatter von der Annahme ausgegangen zu sein, die «Vertreter» würden ihre Informationen ohne weiteres an die von ihnen «Vertretenen» weitergeben. Mit Bezug auf das Vertretungsrecht von Vorzugsaktionären im Verwaltungsrat<sup>78</sup> meinte er treuherzig, es solle damit

«wenigstens bis zu einem gewissen Grade den Prioritätsaktionären Einsicht verschafft werden.»<sup>79</sup>

In der Botschaft zur laufenden Aktienrechtsreform führt der Bundesrat sodann im Hinblick auf die «Vertreter» einer juristischen Person oder Handelsgesellschaft aus, es ergebe sich aus diesem «Vertetungsverhältnis»,

«dass die Vertreterin oder der Vertreter die Auftraggeberin über die Arbeit des Verwaltungsrats informieren darf.»<sup>80</sup>

Aus diesen Aussagen wird man nicht allzu viel herleiten können: Der ständerätliche Berichterstatter von 1935 dürfte sich der Problematik nicht bewusst gewesen sein, er stand – das ergibt sich aus seinem Votum – unter dem Eindruck, die Interessen der Vorzugsaktionäre würden durch die Mehrheit regelmässig mit Füßen getreten und es müsse daher ihre Stellung verbes-

---

<sup>76</sup> Vgl. Art. 680 Abs. 1 OR *e contrario*, dazu PETER KURER, in: Heinrich Honsell/Nedim Peter Vogt/ Rolf Watter (Hrsg.), Basler Kommentar zum schweizerischen Privatrecht, OR II, Art. 530–1186 OR, 3. Aufl., Basel 2008, Art. 680 N 7 m.H.

<sup>77</sup> Der freien Weitergabe solcher Informationen durch Aktionäre setzen unter bestimmten Voraussetzungen allenfalls das Strafrecht (Art. 162 StGB) und das Lauterkeitsrecht (Art. 6 UWG) indirekte Schranken.

<sup>78</sup> Und allfälligen Ausschüssen.

<sup>79</sup> Amtl. Bull. SR 1935, 100.

<sup>80</sup> BBl 2008 1589, 1685. Nach Ansicht des Bundesrates soll dadurch die persönliche Verantwortlichkeit der Verwaltungsratsmitglieder «nicht berührt» werden, was insofern widersprüchlich ist, als Verantwortlichkeit eine Pflichtverletzung voraussetzt, die bei einer Weitergabe von Information aber gerade nicht vorläge, wenn der «Vertreter» das Recht hätte, seine «Auftraggeberin» zu informieren.

sert werden. Und der Bundesrat scheint in seiner Botschaft unkritisch von einem Vertretungsverhältnis im technischen Sinn auszugehen, was ja – wie gezeigt<sup>81</sup> – nicht zutrifft. Und selbst wenn seine Position haltbar wäre, könnte sie nur für «Vertreter» nach Art. 707 Abs. 3 OR gelten.

b) Wenig Erhellung bringt sodann die bundesgerichtliche Praxis:

- In BGE 66 II 43, 51 betont das Bundesgericht, dass die Auswahl des Gruppenvertreters für die Gesamtheit der Aktionäre (und nicht nur für die «Vertretenen») bedeutsam sei,

«weil jener kraft seiner Stellung in den gesamten Geschäftsbetrieb Einblick erhält.»

- Ob das Bundesgericht die Einsichtnahme durch einen Gruppenvertreter ganz generell oder ob es sie spezifisch deshalb für problematisch erachtet, weil es von einer Weitergabe der erlangten Informationen ausgeht, ergibt sich aus dem Text nicht.
- In BGE 133 III 133 hält das Bundesgericht – beiläufig in einem *obiter dictum* – fest, eine

«Weitergabe von Informationen [durch Mitglieder des Verwaltungsrates an Aktionäre] wäre auch mit dem Makel behaftet, dass sie dem Grundsatz der informationsmässigen Gleichstellung aller Aktionäre widerspricht.»

- Wenn man aus dieser Aussage etwas herleiten will, dann wohl eher eine kritische Haltung gegenüber der Weitergabe von Information.<sup>82</sup>

c) Zur Realität weisen BÖCKLI/BÜHLER<sup>83</sup> kritisch

«auf die öfters zu vernehmende empirische Feststellung [hin], dass in der Schweiz so etwas wie ein ... *Landesbrauch* existiere, demzufolge der Verwaltungsrat durchaus dem Haupt- oder Mehrheitsaktionär nicht nur *mehr* Informationen, sondern auch solche *höherer Qualität* zukommen lässt.»<sup>84</sup>

Speziell zu den «Vertretern» einer Aktienkategorie hält BÖCKLI im Anschluss an die Aussage, diese seien «schweigepflichtig wie die andern» Verwaltungsratsmitglieder und sie hätten «keine weitergehenden Rechte zur Weitergabe von Interna», desillusioniert fest:

---

<sup>81</sup> Vgl. vorn Ziff. III. 1–3.

<sup>82</sup> Allerdings geht das Bundesgericht von der Weitergabe durch einen «gewöhnlichen» Verwaltungsrat an «gewöhnliche» Aktionäre aus, nicht von der Sonderbeziehung zwischen einem «Vertreter» zu den «Vertretenen».

<sup>83</sup> PETER BÖCKLI/CHRISTOPH B. BÜHLER, Vorabinformationen an Grossaktionäre: Möglichkeiten und Grenzen nach Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht, SZW 2005, 101, 111.

<sup>84</sup> A.a.O. 111, mit Hinweis auf Aussagen von WATTER, HOFSTETTER und RUFFNER.

«In der Praxis sehen die Betroffenen das allerdings öfters ganz anders und plaudern, wenn es ihnen zu nützen scheint, ohne jedes Unrechtsbewusstsein aus, was im Verwaltungsrat gelaufen ist.»<sup>85</sup>

Die Verfasser haben ähnliche Erfahrungen gemacht, aber es sind solche «Landesbräuche» oder «Sitten» natürlich keine Rechtfertigung, sondern allenfalls eine rechtlich verpönte *Unsitte*.

Zur Rechtslage Folgendes:

### **3. Besonderheiten einer Informationsvermittlung durch «Vertreter» im Allgemeinen**

Ein Informationsfluss über «Vertreter» unterscheidet sich vom in Art. 697 Abs. 1 OR vorgesehenen Auskunftsrecht in viererlei Hinsicht:

- bezüglich des Informanten,
- hinsichtlich Ort und Zeit der Informationsübermittlung,
- allenfalls insofern, als Information aktiv und nicht lediglich reaktiv – aufgrund eines Auskunftsbegehrens – übermittelt wird,
- vor allem aber möglicherweise im *Inhalt*, in den *Themen*, über die informiert wird, und in der *Informationstiefe*.

Auf diese Besonderheiten wird im Folgenden näher einzugehen sein.<sup>86</sup> Vorab ist aber auf zwei Seiten hin einzugrenzen:

- Aus der Weitergabe von Gesellschaftsinformationen ergeben sich in der Regel dann keine Probleme, wenn alle Aktionäre gleich behandelt werden.<sup>87</sup>
- Geschäftsgeheimnisse können dagegen eine absolute Schranke darstellen, auch für allenfalls privilegierte Informationen an bestimmte Aktionäre.<sup>88</sup>

### **4. Das aktienrechtliche Gleichbehandlungsprinzip als Schranke für Informationsprivilegien**

a) Die gesetzlich verankerten Informationspflichten der AG<sup>89</sup> stellen das Minimum dar, das von jeder Gesellschaft eingehalten werden muss. Die Gesellschaften sind frei, in ihrem Informationskonzept über dieses Minimum hi-

---

<sup>85</sup> BÖCKLI (Fn. 2), § 13 N 72 (Fn. 179).

<sup>86</sup> Nachstehend Ziff. 6–9.

<sup>87</sup> Dazu Ziff. 4.

<sup>88</sup> Dazu Ziff. 5.

<sup>89</sup> Art. 697 f. OR; sehr viel weiter gehen die Informationspflichten, die sich für börsenkotierte Gesellschaften aus den Kotierungsreglementen der Börsen ergeben, welche diese gestützt auf Art. 8 Abs. 2 BEHG zu erlassen haben (s. insb. Art. 49 ff. des Kotierungsreglements der SIX Swiss Exchange vom 1.10.2010).

nauszugehen,<sup>90</sup> im Sinne von verfahrensmässigen Erleichterungen, aber auch bezüglich des Inhalts der Information.<sup>91</sup>

Soweit *alle Aktionäre* in den Genuss solcher Erweiterungen kommen, stellen sich keine Probleme. Werden dagegen «vertretene» Aktionäre<sup>92</sup> anders als die übrigen behandelt, dann stellt sich die Frage, ob dies vor dem *aktienrechtlichen Gleichbehandlungsprinzip* standhält: Nach Art. 717 Abs. 2 OR sind bekanntlich die mit der Geschäftsführung befassten Personen – und damit vor allem die Mitglieder des Verwaltungsrates – gehalten, «die Aktionäre unter gleichen Voraussetzungen gleich zu behandeln.»<sup>93, 94</sup>

b) Eine *Sonderbehandlung «vertreter» Aktionäre* lässt sich im Lichte des Gleichbehandlungsprinzips nur rechtfertigen, wenn eine von zwei Voraussetzungen gegeben ist:

- Es handelt sich *nicht um eine Ungleichbehandlung* im Sinne des Aktienrechts<sup>95</sup>
- oder aber es liegen *ungleiche Voraussetzungen* vor, besondere Umstände, die eine Differenzierung – und Privilegierung – der «vertretenen» Aktionäre rechtfertigen.

c) Die Frage einer differenzierten informationsrechtlichen Behandlung von Aktionären ist – sieht man von der hier besprochenen Problematik des Informationsflusses zwischen «Vertretern» und «Vertretenen» ab – voran in zwei Zusammenhängen diskutiert worden:

- mit Bezug auf Informationsprivilegien für Grossaktionäre<sup>96</sup> und
- hinsichtlich der Beantwortung von Fragen einzelner Aktionäre ausserhalb der Generalversammlung, die nicht allen Aktionären zugutekommt.<sup>97</sup>

aa) In der Praxis ist es durchaus üblich, dass Gesellschaften – vertreten durch ihren Präsidenten oder auch den Delegierten bzw. den Vorsitzenden der Geschäftsleitung – besondere Beziehungen zu *Grossaktionären* pflegen und dabei auch Informationen übermitteln, die sie nicht allen Aktionären zukommen lassen, ohne darin etwas Verwerfliches zu erblicken, ganz im Gegenteil: Dass

---

<sup>90</sup> Vgl. FORSTMOSER (Fn. 58), 99; gemäss WEBER, Informationsrechte (Fn. 1), Art. 697 N 3 (m.H.) ist dies umstritten.

<sup>91</sup> Schranken können sich aufgrund von Geheimhaltungspflichten und – allgemeiner – der Gesellschaftsinteressen ergeben.

<sup>92</sup> Oder andere Vertretene wie Partizipanten oder das Gemeinwesen.

<sup>93</sup> HORBER (Fn. 58), N 861 ff.; WEBER, Informationsrechte (Fn. 1), Art. 697 N 6 m.H.; allgemein zum Gleichbehandlungsprinzip CLAIRE HUGUENIN, Das Gleichbehandlungsprinzip im Aktienrecht, Habil. Zürich 1994, *passim*.

<sup>94</sup> Zur besonderen Situation bei Gesellschaften mit börsenkotierten Beteiligungspapieren, bei denen es darum geht, nicht nur für die Aktionäre, sondern für sämtliche aktuellen und potentiellen Investoren ein *level playing field* sicherzustellen, vgl. etwa BÖCKLI/BÜHLER (Fn. 83), 106, 111.

<sup>95</sup> Nicht jede Differenzierung resultiert in einer ungleichen Behandlung im Rechtssinne, vgl. zum Unterschied zwischen absoluter und relativer Gleichbehandlung HUGUENIN (Fn. 93), 37 ff.

<sup>96</sup> Dazu lit. aa).

<sup>97</sup> Dazu lit. bb).

bei der Pflege des Aktionariats die grossen und einflussreichen Players besonders umworben werden, erscheint im Interesse der Gesellschaft als geradezu geboten.

Aus rechtlicher Sicht handelt es sich dabei aber um eine *heikle Gratwanderung*: Die Vertreter einer puristischen Lehre sind denn auch der Ansicht, dass jede – auch eine lediglich erläuternde und vertiefende – Zusatzinformation an einzelne Aktionäre untersagt sei.<sup>98</sup> Eine Mehrheit versucht dagegen, praktische Bedürfnisse und Realität mit der gesetzlichen Ordnung unter Berufung auf «*besondere Umstände*» in Einklang zu bringen: Grossaktionäre können sich nicht so leicht von ihrem Aktienpaket trennen wie Publikumsaktionäre, weshalb sich eine Privilegierung rechtfertigen kann.<sup>99</sup> Vereinzelt wird gar eine intensive Kommunikation mit konstruktiven Grossaktionären verlangt, soweit sich dadurch der langfristige Unternehmenswert vermehren lasse.<sup>100</sup> Dass es sich dabei um einen heiklen Eiertanz handelt, zeigt die differenzierende Position von BÖCKLI/BÜHLER: «Ergänzende und weiterhelfende Information», «Verdichtung und Vertiefung von Informationen» ja, aber «echter privilegierter Informationsstatus», substantielle Bevorzugung nein und jedenfalls Unzulässigkeit der Übermittlung kurssensitiver Daten.<sup>101</sup>

bb) Diese Differenzierung aufgrund einer – zwar nicht rechtlichen, wohl aber faktischen – Sonderstellung lässt sich allenfalls für die *Entsandten* im Sinne von Art. 762 OR fruchtbar machen: Das öffentliche Interesse von Körperschaften des «öffentlichen Rechts» ist in aller Regel ebenfalls langfristig, die Position des delegierenden Gemeinwesens insofern vergleichbar mit der eines (aus Überzeugung oder auch nur aufgrund faktischen Zwangs) langfristig engagierten Grossaktionärs.

Für die nach Art. 707, 709 und 656e OR *vorgeschlagenen* «Vertreter» lässt sich daraus kaum etwas gewinnen: Deren «Vertretene» können – wenn sie nicht zugleich auch Grossaktionäre sind – ihre Beteiligung in gleicher Weise veräussern wie alle anderen Aktionäre auch, und seitens der Gesellschaft kann ein Interesse an intensiverer Kommunikation höchstens dann

---

<sup>98</sup> So etwa HUGUENIN (Fn. 93), 38 und KUNZ (Fn. 7), § 8 N 73 ff.

<sup>99</sup> So FORSTMOSER (Fn. 58), 107 zumindest für den Fall, dass sich ein Grossaktionär verpflichtet, seine Aktien für eine bestimmte Zeit zu halten oder Veräusserungen nur in Absprache mit der Gesellschaft vorzunehmen. Ähnlich WEBER, Informationsrechte (Fn. 1), Art. 697 N 6 und HORBER (Fn. 58), N 864. Hervorgehoben wird auch, dass es sich rechtfertigen kann, «gerade auch im Hinblick auf die Veräusserung eines grossen Pakets zusätzliche Informationen abzugeben, um so die Suche nach einem für die Gesellschaft geeigneten neuen Grossaktionär zu unterstützen», FORSTMOSER, a.a.O.

<sup>100</sup> KARL HOFSTETTER, Die Gleichbehandlung der Aktionäre in börsenkotierten Gesellschaften, SZW 1996, 222, 230.

<sup>101</sup> Fn. 83, 105, 111 und *passim*. BÖCKLI/BODMER sprechen von «kurssensitiven Daten» auch mit Bezug auf die Informationsvermittlung bei nicht kotierten Gesellschaften. Sie legen damit implizit den für die börsenrechtliche *ad hoc*-Publizität relevanten Massstab analog auch bei privaten Aktiengesellschaften an.

bestehen, wenn eine Abänderung von Sonderrechten der «Vertretenen» zur Diskussion steht.<sup>102</sup>

d) In der Lehre wird überwiegend die Ansicht vertreten, es sei zulässig, in der *Beantwortung von Aktionärsanfragen* auch Informationen zu übermitteln, die nicht allen Aktionären zugänglich gemacht werden.<sup>103</sup> «Wer sich besonders interessiert, darf auch vom Verwaltungsrat mit *gewissen* zusätzlichen Informationen bedient werden».<sup>104</sup>

Dieser Ansicht ist *zuzustimmen*, mit einem *Vorbehalt*: Die Gesellschaft muss willens sein, diese Zusatzinformationen *sämtlichen Aktionären*, die darum ersuchen, zur Verfügung zu stellen. Diesfalls ist das Gleichbehandlungsprinzip gewahrt oder kann umgekehrt argumentiert werden, es lägen *besondere Voraussetzungen* – aktives Bemühen statt blosser Passivität – vor.<sup>105, 106</sup>

Dass die Informationsvermittlung nicht – wie üblich – über den Verwaltungsratspräsidenten erfolgt, sondern über einen «Vertreter», ändert an der Sachlage nichts.<sup>107</sup>

## 5. Pflicht zur Informationsverweigerung bei Geschäftsgeheimnissen

a) Nach Art. 697 Abs. 2 OR *kann* eine Auskunft verweigert werden, wenn durch sie «Geschäftsheimnisse» gefährdet werden. Gemeint sind an dieser Stelle sog. *relative* Geschäftsgeheimnisse, die im Interesse der Gesellschaft selbst verschwiegen werden.<sup>108</sup> Bei ihnen soll der Verwaltungsrat im Rahmen seines pflichtgemässen Ermessens entscheiden, ob das Geheimnis preisgegeben werden soll oder nicht. Ob die Information – wie im Normalfall – durch den Präsidenten des Verwaltungsrates zu übermitteln ist oder – wie in den hier zu besprechenden Sonderfällen – durch einen «Vertreter», kann nicht massgebend sein.<sup>109</sup>

---

<sup>102</sup> Zur Frage, ob in diesem Fall eine vertiefte Informationsvermittlung zulässig ist, vgl. hinten Ziff. 9. c).

<sup>103</sup> ROLF WATTER, Minderheitenschutz im neuen Aktienrecht, AJP 1993, 117, 121; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 39 N 68; HOMBURGER (Fn. 2), Art. 717 N 1115; KRNETA (Fn. 2), N 1926 f. Weitergehend HOFSTETTER (Fn. 100), 183. A.M. KUNZ (Fn. 7), § 8 N 75 ff.

<sup>104</sup> BÖCKLI/BÜHLER (Fn. 83), 111.

<sup>105</sup> FORSTMOSER (Fn. 58), 107.

<sup>106</sup> Von selbst versteht sich, dass die allgemeinen Schranken – absolute Geschäftsgeheimnisse (dazu nachstehend Ziff. 5), relative Geheimnisse und überwiegendes Gesellschaftsinteresse – zu beachten sind.

<sup>107</sup> Vgl. sogleich Ziff. 6.

<sup>108</sup> FORSTMOSER (Fn. 58), 95 f.; WENNINGER (Fn. 74), 13; HORBER (Fn. 58), N 777 (Fn. 1268 m.H.).

<sup>109</sup> Vgl. sogleich Ziff. 6.

b) Daneben gibt es aber auch *absolute* Geschäftsgeheimnisse, solche, zu deren Geheimhaltung die Gesellschaft *gegenüber Dritten* verpflichtet ist. Diese sind vom Verwaltungsrat auf jeden Fall zu beachten.<sup>110</sup>

Es versteht sich von selbst, dass eine *absolute* Geheimhaltungspflicht, deren Einhaltung nicht im Ermessen der Gesellschaft liegt, ausnahmslos auch durch «Vertreter» zu beachten ist, selbst wenn sie im Übrigen ermächtigt sein sollten, ihre «*constituency*» privilegiert zu informieren.

Und nun zu den Besonderheiten eines Informationsflusses über «Vertreter»:

## 6. Information durch den «Vertreter» statt durch den Verwaltungsrat bzw. seinen Präsidenten

a) Nach Art. 697 OR besteht das Informationsrecht gegenüber dem *Verwaltungsrat*. Konkret heisst dies, dass Informant der *Verwaltungsratspräsident* ist, denn er leitet – zumindest regelmässig – die Generalversammlung,<sup>111</sup> und bei dieser kann Auskunft verlangt werden.

b) Dass anstelle des Verwaltungsratspräsidenten ein anderes Verwaltungsratsmitglied – der «Vertreter» – Auskunft erteilt, dürfte rechtlich belanglos sein. Das lässt sich auf zweierlei Art begründen:

- Man kann argumentieren, dass – ein gleicher Inhalt vorausgesetzt – es im Lichte der Gleichbehandlung *keine Rolle spielt, wer Information übermittelt* und dass damit das Gleichbehandlungsprinzip nicht geritzt wird, wenn dies ausnahmsweise nicht der Präsident, sondern ein «Vertreter» ist.
- Man kann aber auch auf die – vom Gesetzgeber unterstellte – besondere Nähe des «Vertreters» zu seiner «*constituency*» hinweisen und aus dieser Sonderbeziehung herleiten, dass *keine «gleichen Voraussetzungen»* vorliegen.

## 7. Ort und Zeit der Informationsvermittlung

a) Anstelle der gesetzlich vorgesehenen Auskunftserteilung «an der Generalversammlung»<sup>112</sup> tritt bei einer Informationsvermittlung durch «Vertreter» eine solche ausserhalb der Generalversammlung, im direkten Kontakt mit dem oder den «Vertretenen», bei Kategorien- und Partizipantenvertretern etwa in einer Sonderversammlung dieser Gruppen, bei «Vertretern» von juristischen Personen oder Handelsgesellschaften anlässlich der Berichterstattung über den Gang der Dinge zuhanden der investierenden juristischen Person oder Handelsgesellschaft.

---

<sup>110</sup> Die Verpflichtung zur Geheimhaltung kann sich dabei aus Vertrag oder Gesetz ergeben, so z.B. aus Art. 162 StGB (vgl. zur Abgrenzung zu den relativen Geschäftsgeheimnissen die in Fn. 108 zit. Literatur).

<sup>111</sup> Vgl. statt aller IVO W. HUNGERBÜHLER, *Der Verwaltungsratspräsident*, Zürich 2003, 134 ff.

<sup>112</sup> Art. 697 Abs. 1 OR.

b) Auch dies schafft für sich allein keine Probleme: Die gesetzliche Auflage, das Auskunftsrecht in der Generalversammlung auszuüben, ergibt sich aus dem Ziel, «eine Gleichstellung aller Aktionäre bezüglich des Informationsstandes zu erreichen».<sup>113</sup> Solange alle Aktionäre die Möglichkeit haben, denselben Informationsstand zu erlangen, steht nichts entgegen, auch *ausserhalb der Generalversammlung* zu informieren,<sup>114</sup> und es ist wohl eher die Regel als die Ausnahme, dass Gesellschaften ihre Aktionäre auch ausserhalb der Generalversammlung auf dem Laufenden halten.

## 8. Aktive statt bloss reaktive Informationsvermittlung

a) Der «gewöhnliche» Aktionär, der Informationen will, die über die Grundinformationen hinausgehen, welche die Gesellschaft von sich aus zur Verfügung stellen muss,<sup>115</sup> hat sich darum *aktiv zu bemühen*, indem er an der Generalversammlung ein entsprechendes *Begehren* stellt.<sup>116</sup> Die «Vertretenen» – etwa die juristische Person im Sinne von Art. 707 Abs. 3 OR oder das Gemeinwesen nach Art. 762 OR – erhalten dagegen allenfalls Informationen nicht bloss auf Verlangen hin, sondern proaktiv aufgrund der Eigeninitiative ihres «Vertreters».

b) Auch dies schafft – für sich allein<sup>117</sup> – u.E. keine Probleme im Lichte des Gleichbehandlungsprinzips. Wiederum sind zwei Begründungen möglich:

- Es kann die Differenzierung als *im Sinne des Gleichbehandlungsprinzips von Art. 717 Abs. 2 OR unbeachtlich* eingestuft werden, da auch andere Aktionäre allenfalls aktiv informiert werden und zumal die Grenze zwischen aktiver und reaktiver Information in der Praxis durchaus fliegend ist.<sup>118</sup>
- Man kann aber den Unterschied auch als vom Gesetzgeber *gewollt* oder zumindest *in Kauf genommen* qualifizieren, da es sich aus der Möglichkeit, «Vertreter» zu bestellen, ergibt, dass diese zu den «Vertretenen» intensivere Kontakte pflegen.

---

<sup>113</sup> BGE 133 III 133, 137.

<sup>114</sup> Bei Publikumsgesellschaften besteht dafür nicht nur ein Recht, sondern eine weit gehende Pflicht, vgl. Art. 53 des Kotierungsreglements der Schweizer Börse (SIX Swiss Exchange), worauf hier nicht näher einzugehen ist.

<sup>115</sup> Diese finden sich im Geschäftsbericht, vgl. Art. 696 OR und konkretisierend Art. 662–663h OR.

<sup>116</sup> Allenfalls auch *vor* dieser (was wünschbar ist, damit die Antwort sorgfältig vorbereitet werden kann), doch braucht die Gesellschaft Antwort nur an der Generalversammlung zu erteilen, vgl. WEBER, Informationsrechte (Fn. 1), Art. 697 N 4.

<sup>117</sup> Vgl. aber zum Problem zusätzlicher Informationsinhalte.

<sup>118</sup> Bei der Beantwortung einer Aktionärsfrage wird oft ausgeholt und damit über die Fragestellung hinausgegangen.

## 9. Zusatzinformationen zugunsten der «Vertretenen»?

a) Problematisch ist dagegen die – aktive oder auch reaktive – Informationsvermittlung an die «Vertretenen» dann, wenn sie *inhaltlich* über das hinausgeht, was die anderen Aktionäre erhalten oder aufgrund von Anfragen erhalten können. Dann liegt zweifellos eine *Ungleichbehandlung* vor, und für diese braucht es eine besondere Rechtfertigung.

b) Generell ist zunächst festzuhalten, dass *absolute Geschäftsgeheimnisse* ausnahmslos auch *von den «Vertretern» zu beachten* sind: Die Gesellschaft und ihre Organe – einschliesslich der allfälligen «Vertreter» im Verwaltungsrat – haben es nicht in der Hand, über die Weitergabe zu entscheiden. Daran ändert auch eine Sonderbeziehung, wie sie zwischen «Vertretern» und «Vertretenen» bestehen mag, nichts.

Im Übrigen ist zu *differenzieren*:

c) Die «Vertreter» von *Kategorien, Gruppen, Minderheiten oder Partizipanten*<sup>119</sup> haben u.E. *kein Recht – und schon gar keine Pflicht* –, den von ihnen «Vertretenen» Informationen zukommen zu lassen, die andere Aktionäre nicht erhalten und auch nicht auf Anfrage erhalten können. Sie werden zwar gewählt im Bewusstsein, dass sie die Beachtung der Interessen ihrer «*constituency*» in den Verwaltungsrat einbringen. Doch folgt daraus nicht, dass die von ihnen «Vertretenen» informationsmässig privilegiert werden dürfen.<sup>120</sup>

Fragen könnte man sich höchstens, ob weitergehende Informationsrechte oder gar -pflichten bei Themen bestehen, die für die «Vertretenen» von *besonderem Interesse* sind, etwa mit Bezug auf ihre Sonderrechte. Auch dies ist u.E. zu *verneinen*: Dem «Vertreter» stehen – wie jedem anderen Verwaltungsratsmitglied auch – seine umfassenden Informationsrechte zu, damit er «seine Hauptaufgaben als Führungs- und Aufsichtsgremium wirksam und effizient wahrnehmen kann», und seine Rechte sind «auch das Gegenstück zur individuellen Verantwortlichkeit der Verwaltungsratsmitglieder».<sup>121</sup> Für die Wahrnehmung der *Interessen als Gesellschafter bzw. Partizipant* bedarf es dieser Sonderinformationen nicht, und es liesse sich ein Informationsprivileg schon deshalb nicht rechtfertigen, weil es nicht mit einer Schweigepflicht kombiniert wäre.<sup>122</sup>

d) Etwas anders liegen die Verhältnisse bei den «*Vertretern einer juristischen Person oder Handelsgesellschaft*»: Diese «Vertretenen» können selbst – anders als die in lit. c) genannten – nicht in den Verwaltungsrat gewählt wer-

<sup>119</sup> Art. 709 Abs. 1, 709 Abs. 2, 656e OR.

<sup>120</sup> Gl.M. LIEBI (Fn. 5), 278 f., mit zahlreichen Hinweisen in Fn. 1579; s. auch FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 28 N 48 und 162 sowie FLORIAN S. JÖRG, Das Mitglied des Verwaltungsrates als Superman? Pflichten und Tipps, in: Florian S. Jörg/Oliver Arter (Hrsg.), *Entwicklungen im Gesellschaftsrecht I*, Bern 2006, 279, 303.

<sup>121</sup> BGE 133 III 133, 137, mit zahlreichen Hinweisen.

<sup>122</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 28 N 48.

den; insofern liegen im Verhältnis zu anderen Aktionären ungleiche Voraussetzungen vor.

Die herrschende Lehre ist denn auch der Ansicht, die «Vertreter» von juristischen Personen hätten ein umfassendes Informationsrecht, freilich nur gegenüber dem Verwaltungsrat der delegierenden Gesellschaft, der dann seinerseits der Geheimhaltungspflicht unterstehe.<sup>123</sup> Diese Auffassung ist u.E. problematisch, zumal sich im Gesetz kaum Anhaltspunkte finden, um der «delegierenden» Gesellschaft oder ihren Organpersonen eine Schweigepflicht aufzuerlegen und zumal die Einflussrechte der «vertretenen» juristischen Person nicht über die Einflussmöglichkeiten hinausgehen, die über ein fiduziarisch tätiges Verwaltungsratsmitglied<sup>124</sup> wahrgenommen werden können.<sup>125</sup> Jedenfalls lässt sich ein umfassendes Informationsrecht nicht – wie das vereinzelt gemacht wird – mit Berufung auf das Stellvertretungsrecht begründen.<sup>126</sup>

Besonders problematisch wäre es im Übrigen, wenn die juristische Person ihr Aktionärsverhalten – und insbesondere den Entscheid über den Erwerb oder die Veräusserung von Aktien der Gesellschaft – aufgrund von Informationen fällen würde, die ihr durch den «Vertreter» übermittelt werden.<sup>127</sup>

e) Wiederum anders ist die Rechtslage beim «Vertreter» einer öffentlich-rechtlichen Körperschaft im Sinne von Art. 762 OR: Der entsendenden juristischen Person kommt – jedenfalls nach herrschender und hier vertretener Ansicht<sup>128</sup> – ein Weisungsrecht zu, und dieses «kann nur sinnvoll ausgeübt werden, wenn der Weisungsberechtigte Einsicht erhält in die Tätigkeit des Vertreters sowie in die Geschäftstätigkeit des Verwaltungsrates und der Aktiengesellschaft als Ganzes».<sup>129</sup> Überdies ist an die Haftung der Körperschaft für das Verhalten der von ihr abgeordneten Organperson zu erinnern.<sup>130</sup> Ein umfassendes Informationsrecht und – falls die Körperschaft dies wünscht – eine entsprechende Pflicht sind daher zu bejahen.<sup>131</sup> Es entspricht dies der expliziten Ordnung in § 394 des deutschen Aktienrechts, wonach «Aufsichts-

<sup>123</sup> So vor allem und mit ausführlicher Begründung WENNINGER (Fn. 74), 160 ff.; ähnlich, aber zurückhaltender und vor allem auf Konzernverhältnisse ausgerichtet KÄCH (Fn. 2), 120 ff.; LIPS-RAUBER (Fn. 6), 90 ff. (mit z.T. nicht zutreffenden Belegen in Fn. 391); vgl. auch HUNGERBÜHLER (Fn. 111), 173.

<sup>124</sup> Dazu vorn Ziff. III. 4.

<sup>125</sup> Vgl. auch FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 28 N 46 sowie PETER FORSTMOSER, Organisation und Organisationsreglement der Aktiengesellschaft, Zürich 2011, § 29 N 29. Klar ablehnend, jedoch ohne Begründung PLÜSS (Fn. 58), 79 Fn. 418. Für Zurückhaltung plädierend BUOB (Fn. 26), 148.

<sup>126</sup> So aber KRNETA (Fn. 2), N 145 ff.; vgl. auch die unrichtige Aussage in der bundesrätlichen Botschaft, dazu vorn bei Fn. 35.

<sup>127</sup> Dazu auch hinten Ziff. VI.

<sup>128</sup> S. vorn bei Fn. 26.

<sup>129</sup> BUOB (Fn. 26), 148; ebenso etwa WENNINGER (Fn. 74), 159.

<sup>130</sup> FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 28 N 45.

<sup>131</sup> So mit ausführlicher Begründung WENNINGER (Fn. 74), 155 ff.; vgl. auch BUOB (Fn. 26), 148; FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 28 N 45; JÖRG (Fn. 120), 303.

ratsmitglieder, die auf Veranlassung einer Gebietskörperschaft in den Aufsichtsrat gewählt oder entsandt worden sind, ... keiner Verschwiegenheitspflicht» unterliegen.

Immerhin ist ein Vorbehalt hinsichtlich der Geschäftsgeheimnisse zu machen: Absolute Geschäftsgeheimnisse dürfen nicht weitergegeben werden, relative höchstens insoweit, als dies für die Ausübung der Weisungsrechte unumgänglich ist.<sup>132</sup>

## 10. Ergebnis

Zusammenfassend und vereinfachend kann daher festgehalten werden, dass die Weitergabe von Information durch «Vertreter» allgemein insoweit zulässig ist, als sie *inhaltlich nicht weiter geht als das, was anderen Aktionären aufgrund einer Anfrage auch mitgeteilt würde*.

Differenziert ist die inhaltliche Privilegierung von «Vertretern» zu beurteilen:

- Sie ist unzulässig beim Kategorien-, Gruppen-, Minderheiten- und Partizipantenvertreter.
- Problematisch, aber nach herrschender Lehre zulässig ist sie zuhanden einer delegierenden juristischen Person oder Handelsgesellschaft, wobei jedoch Einigkeit besteht, dass die Information auf das für die Erteilung allfälliger Weisungen Erforderliche zu beschränken ist und dass sie keine Geschäftsgeheimnisse beinhalten darf.
- Umfassend zulässig ist – in den Schranken der allgemeinen Geheimhaltungspflichten – die Weitergabe von Information an eine delegierende Körperschaft des öffentlichen Rechts.

## V. Ergänzende privatautonome Regeln

Wie sich gezeigt hat, ist die *gesetzliche Ordnung weder präzise noch klar*. Es kann daher allenfalls sinnvoll sein, diese durch *privatautonome Regeln* zu ergänzen. Denkbar ist dies auf zwei Ebenen: statutarisch bzw. reglementarisch innerhalb der Gesellschaft oder durch Vertrag zwischen der Gesellschaft und den «Vertretenen». Dazu in aller Kürze Folgendes:

### 1. Innergesellschaftliche Regeln

a) Während sich in schweizerischen Aktiengesellschaften unseres Wissens keine einschlägigen *statutarischen* Bestimmungen finden, wird das Problem

---

<sup>132</sup> Ähnlich, etwas offener das deutsche Aktiengesetz § 394, wonach «vertrauliche Angaben und Geschäftsgeheimnisse der Gesellschaft» der Verschwiegenheitspflicht unterliegen, «wenn ihre Kenntnis für die Zwecke der Berichte nicht von Bedeutung ist».

der Informationsweitergabe gelegentlich im *Organisationsreglement* angesprochen. Vorgesehen werden kann insbesondere die Zulässigkeit, Informationen weiterzugeben, wenn die delegierende Person sich verpflichtet, diese vertraulich zu behandeln.<sup>133</sup> Auch kann der Verwaltungsrat über die Weitergabe von Information explizit *Beschluss* fassen.

b) Solche Regelungen dienen der Klarheit und sind insoweit sinnvoll. Sie entbinden aber nicht von der *Gleichbehandlungspflicht*. Ein Recht auf weitergehende Information muss daher grundsätzlich allen Aktionären zugestanden werden, die bereit sind, eine entsprechende Geheimhaltungsklausel zu unterzeichnen, es sei denn, es lägen besondere Rechtfertigungsgründe für Differenzierungen vor.

## 2. Klärung durch Vertrag

a) Über den normalen Informationsfluss hinausgehende zusätzliche Informationen kann eine AG sodann Aktionären aufgrund einer *Vereinbarung* zukommen lassen, wobei wiederum eine Kombination zusätzlicher Informationsvermittlung mit einer Verschwiegenheitspflicht Sinn macht.<sup>134</sup> In der Praxis kommen solche Vereinbarungen vor allem bei kleineren, personenbezogenen Gesellschaften vor.

b) Wiederum ist die Pflicht zur Gleichbehandlung zu beachten: Zusatzinformationen sind grundsätzlich allen Aktionären, die sich der Schweigepflicht unterziehen, in gleicher Weise zur Verfügung zu stellen.

## VI. Zusätzliche Information: nicht immer ein erstrebenswertes Gut

Ebenfalls nur am Rande sei darauf hingewiesen, dass Aktionäre nicht immer darauf erpicht sind, durch ihre Vertreter oder anderswie zu zusätzlichen Informationen zu kommen:

a) Im krassen Fall, in welchem bei einer börsenkotierten Gesellschaft kursrelevante Informationen weitergegeben werden, können die Empfänger zu *Insidern* werden, was sie in ihrer Verfügungsfreiheit einschränkt.<sup>135</sup> Aber auch bei nicht kotierten Gesellschaften und/oder weniger sensibler Informa-

---

<sup>133</sup> Vgl. das Beispiel in: FORSTMOSER (Fn. 125), § 29 N 30.

<sup>134</sup> Vgl. FORSTMOSER/MEIER-HAYOZ/NOBEL (Fn. 2), § 40 N 206; ferner speziell für Grossaktionäre ROLF WATTER, Informationsversorgung des Aktionärs, in: Christoph B. Bühler (Hrsg.), Informationspflichten des Unternehmens im Gesellschafts- und Börsenrecht, Bern 2003, 33, 44.

<sup>135</sup> Vgl. Art. 161 Ziff. 2 StGB sowie Art. 162 Abs. 2 StGB. Zu den Strafbarkeitsvoraussetzungen im Detail vgl. die Kommentierungen im Basler Kommentar zum StGB (Bd. Strafrecht II, 2. Aufl., Basel 2007) oder den Praxiskommentar zum Schweizerischen Strafgesetzbuch (Stefan Trechsel et al. [Hrsg.], Zürich 2008).

tion können es Aktionäre mit gutem Grund vermeiden wollen, ihre Unschuld zu verlieren.<sup>136</sup>

b) Hinzuweisen ist auch auf das Risiko, in eine *faktische Organstellung* mit ihren Haftungsfolgen hineinzurutschen.<sup>137</sup> Zwar reicht auch eine noch so weitgehende Information für sich allein zur Begründung einer faktischen Organstellung nicht aus, aber als Indiz ist sie allenfalls einem Kläger willkommen.<sup>138</sup>

## VII. Der «Vertreter»: mehr Schein als Sein

Abschliessend Folgendes: Das Wort «Vertreter» lässt viel erwarten. Es weckt Assoziationen an den Stellvertreter im Sinne des allgemeinen Stellvertretungsrechts, der ausschliesslich die Interessen des Vertretenen zu verfolgen hat, der von dessen Ermächtigung abhängt, an dessen Weisungen gebunden ist und ihm vollumfänglich Rechenschaft ablegen muss.<sup>139</sup>

Die vorstehende Skizze hat aber gezeigt, dass die Sonderstellung der «Vertreter» im Sinne des Aktienrechts und die für die «Vertretenen» aus dieser «Vertretung» entstehenden Vorteile – allgemein und hinsichtlich des Informationsflusses – bescheiden bleiben. Anders ist es nur beim Sonderfall des von einer Körperschaft des öffentlichen Rechts entsandten «Vertreters». Er ist an Weisungen gebunden und umfassend informationspflichtig. Die abordnende Körperschaft aber bezahlt für ihre Privilegien mit einer direkten Haftung.

---

<sup>136</sup> So könnte beispielsweise der Käufer von Aktien Täuschung (Art. 28 OR) geltend machen, wenn ihm der Verkäufer Informationen verschweigt, die ihm von der Gesellschaft zugekommen sind; vgl. PETER FORSTMOSER, Effektenhandel durch Insider, SAG 1973, 133, 139.

<sup>137</sup> Zu faktischen Organen vgl. die in Fn. 21 zit. Literatur.

<sup>138</sup> Zur Problematik vgl. BÖCKLI/BÜHLER (Fn. 83), 108 f., die aber zu Recht darauf hinweisen, dass ein Grossaktionär nur dann zum faktischen Organ wird, wenn er noch weitergehende Normverstösse begeht.

<sup>139</sup> I.d.R. aufgrund des der Vollmacht zugrunde liegenden Vertragsverhältnisses (z.B. eines Auftrages); vgl. nur etwa EUGEN BUCHER, Schweizerisches Obligationenrecht, Allgemeiner Teil, 2. Aufl., Zürich 1988, 617 f. sowie JÖRG SCHMID/HUBERT STÖCKLI, Schweizerisches Obligationenrecht, Besonderer Teil, Zürich 2010, N 1908 ff.

---

# Kommunikation

**Festschrift für Rolf H. Weber zum 60. Geburtstag**

Herausgegeben von  
Rolf Sethe  
Andreas Heinemann  
Reto M. Hilty  
Peter Nobel  
Roger Zäch

Sonderdruck



Stämpfli Verlag AG Bern · 2011