

Gesetzgebung und Rechtsprechung wurden aufbereitet von **Dr. iur. Thiemo Sturny** und **lic. iur. Dzevrije Zendeli**, beide Walder Wyss AG (Zürich)



### Ad-hoc-Publizität: Revidierte Vorschriften

Das Regulatory Board der SIX Swiss Exchange hat am 30. April 2021 verschiedene Änderungen seiner Ad-hoc-Publizitäts- und Corporate-Governance-Vorschriften beschlossen. Unternehmen mit an der SIX Swiss Exchange kotierten Wertschriften müssen diese Änderungen ab 1. Juli 2021 beachten und bis dann ihre internen Prozesse überprüfen und anpassen.

#### Kursrelevante Tatsache

Eine Tatsache gilt weiterhin als kursrelevant, wenn ihr Bekanntwerden geeignet ist, den Kurs erheblich, d.h. das übliche Mass an Kursschwankungen deutlich übersteigend, zu beeinflussen. Die Beurteilung ist vom Emittenten im konkreten Einzelfall aus einer Ex-ante-Perspektive vorzunehmen. Es bestehen keine verbindlichen Grenzwerte oder Prozentzahlen, deren Erreichen oder Überschreiten die Erheblichkeit manifestieren würden. Emittenten haben sich so zu organisieren, dass die sofortige Erfüllung der Informationspflichten stets gewährleistet ist. Dazu gehört auch eine klare interne Regelung entsprechender Pflichten und Kompetenzen.

Geprüft wird das Kriterium der Kursrelevanz neu aus Sicht des «verständigen Marktteilnehmers» (statt des «durchschnittlichen Marktteilnehmers»), d.h. einer rational handelnden Person, die sowohl mit der Tätigkeit des Emittenten als auch mit den Marktgegebenheiten (Grundzüge des Effektenhandels, Usanzen des Finanzmarktes) vertraut ist, ohne über besonderes Fachwissen darüber zu verfügen (kein «professioneller» Anleger).

#### Keine «per se»-Tatbestände

Nach alter Regelung waren gewisse Informationen (Geschäfts- und Zwischenberichte, Änderungen im VR oder in der GL) immer («per se») als Ad-hoc-Mitteilung zu publizieren. Dies erhöhte zwar die Rechtssicherheit für Emittenten, führte aber auch dazu, dass Meldungen, deren Kursrelevanz äusserst fraglich erschien, bekannt gemacht werden mussten. Der neue

Art. 4 Abs. 2 der «Richtlinie betr. Ad-hoc-Publizität» (RLAhP) sieht nunmehr vor, dass es keine Tatsachen gibt, deren Bekanntwerden stets als kursrelevant einzustufen ist. Einzige Ausnahme dazu sind die Geschäfts- und Zwischenberichte gemäss Art. 49 f. des Kotierungsreglements (KR). Bei Änderungen im VR oder in der GL wird somit in Zukunft im Einzelfall zu entscheiden sein, ob der anstehende Wechsel kursrelevant ist oder nicht.

#### Kennzeichnungspflicht

Neu werden alle kursrelevanten Meldungen deutlich erkennbar als «Ad hoc-Mitteilung gemäss Art. 53 KR» gekennzeichnet werden müssen (Art. 4 Abs. 2 RLAhP). Umgekehrt ist es unter Sanktionsandrohung verboten, reine Marketingmeldungen als Ad-hoc-Mitteilungen zu veröffentlichen.

Änderungen stehen auch in Bezug auf den Zugang zu den Meldungen auf der Website des Emittenten an. Sämtliche Ad-hoc-Mitteilungen müssen in Zukunft auf der Webseite in chronologischer Reihenfolge und unter Angabe des Veröffentlichungsdatums sowie unter Hinweis auf deren Qualifikation als Ad-hoc-Mitteilungen in einem leicht auffindbaren Verzeichnis während dreier (statt wie bisher während zweier) Jahre abrufbar bleiben.

#### Bekanntgabeaufschub

Verdeutlicht und verschärft werden die Pflichten für Unternehmen, die die Bekanntgabe von kursrelevanten Informationen aus berechtigten Interessen aufschieben (dürfen). Neu hält Art. 54 KR explizit fest, dass betroffene Unternehmen mit angemessenen und nachvollziehbaren internen Regelungen oder Prozessen gewährleisten müssen, dass die Vertraulichkeit während des ganzen Bekanntgabeaufschubs gewährleistet ist. Zu solchen Regeln können etwa gehören: (i) strikte Einhaltung des «Need to know»-Prinzips, (ii) Beschränkung des Zugangs zu vertraulichen Informationen (Passwörter, geschützte Ordner usw.), (iii) Vertraulichkeitserklärungen aller internen und externen Informationsträger, oder (iv) Führen von Insiderlisten.

#### Handelssperrzeiten

Im Rahmen dieser Änderungen wird auch die «Richtlinie betr. Informationen zur Corporate Governance» der SIX Swiss Exchange angepasst. Neu müssen im Corporate-Governance-Bericht Angaben zu generellen Handelssperrzeiten («blackout periods») aufgenommen werden. Zu diesen Angaben gehören etwa Fristen, Betroffene, Umfang der Handelssperren und Ausnahmen. Wie alle Informationen, die im Corporate-Governance-Bericht offengelegt werden, untersteht auch diese Bestimmung der «Comply-or-explain»-Regel. Betroffene Unternehmen müssen demnach entweder die geforderte Information offenlegen oder substantiell begründen, warum keine Offenlegung erfolgt.



#### Auskunft über die Entschädigung des VR

Nach Art. 697 OR ist jeder Aktionär berechtigt, an der GV vom VR Auskunft über die Angelegenheiten der Gesellschaft zu verlangen. Diese ist insoweit zu erteilen, als sie für die Ausübung der Aktionärsrechte erforderlich ist, und kann verweigert werden, wenn Geschäftsgeheimnisse oder andere schutzwürdige Interessen der Gesellschaft gefährdet werden. Wird die Auskunft zu Unrecht verweigert, ordnet das Gericht sie auf Antrag an. Das Auskunftsrecht soll die sinnvolle Ausübung der Aktionärsrechte ermöglichen. Die Behauptungs- und Beweislast liegt beim Aktionär. Dabei genügt vorerst der Beweis einer generellen Erforderlichkeit für einen Durchschnittsaktionär. Erst wenn das Auskunftsbegehren diesen Rahmen überschreitet, muss der begehrende Aktionär sein individuelles Interesse unter Nachweis der entsprechenden Umstände belegen.

Das Bundesgericht befaste sich im Entscheid 4A\_561/2020 vom 25. Februar 2021 mit dem Auskunfts-gesuch eines Aktionärs über die Bezüge von VR-Mitgliedern. Die B. AG ist eine Holdinggesellschaft, welche zu je 33% von den Geschwistern A.A., C.A. und D.A.

Gesetzgebung und Rechtsprechung wurden aufbereitet von **Dr. iur. Thiemo Sturny** und **lic. iur. Dzevrije Zendeli**, beide Walder Wyss AG (Zürich)

gehalten ist. Dem VR der B. AG gehören C.A., D.A. und deren Söhne E.A., F.A. sowie G. an. Im Juni 2017 wurde A.A. als VR der B. AG sowie weiterer Tochtergesellschaften abgewählt. In den Jahren 2019 und 2020 stellte A.A. mehrere Auskunfts- und Einsichtsbegehren. Da nach Auffassung von A.A. keine tauglichen Auskünfte gegeben und die Einsichtnahme stets verweigert worden war, stellte sie am 10. Juli 2020 ein Gesuch u.a. um Auskunft über Bezüge verschiedener VR-Mitglieder beim Handelsgericht des Kantons Zürich.

Das Handelsgericht erwog, dass die Kenntnis der Entschädigung des VR zur Ausübung der Aktionärsrechte in der Tat erforderlich sei. Indes genüge es grundsätzlich, wenn über die Gesamtentschädigung Auskunft erteilt werde, ohne Aufschlüsselung auf die einzelnen Mitglieder. Vor Bundesgericht monierte A.A., dass die erteilte Auskunft über die Gesamtvergütung eine unzulässige Sammelauskunft darstelle.

Das Bundesgericht bestätigte, dass die Höhe der Bezüge von VR-Mitgliedern von erheblichem Interesse für die Ausübung von Aktionärsrechten ist. Ferner lehnte es die in der Lehre vertretene Meinung ab, wonach gestützt auf Art. 697 OR nur Aufschlüsse zusammenfassender Natur verlangt werden können, nicht aber Einzelheiten der Geschäftsführung. Dem Gesetz sei keine solche Einschränkung zu entnehmen. Ob gestützt auf Art. 697 OR Auskunft über individuelle Vergütungen verlangt werden könne, lasse sich nicht allgemein beantworten. Es obliege dem Aktionär, nachzuweisen, dass die angebehrten Angaben erforderlich sind, um die Aktionärsrechte sinnvoll ausüben zu können. Die abstrakte Möglichkeit einer Rückforderungs- oder Verantwortlichkeitsklage genüge dabei nicht. Die verlangten Informationen müssen vielmehr unter den konkreten Umständen relevant erscheinen, mithin müsse die Erhebung einer der genannten Klagen jedenfalls in Betracht fallen. Im konkreten Fall konnte A.A. nicht darlegen, weshalb sie als ehemaliges VR-Mitglied zur Ausübung ihrer Aktionärsrechte über die Bezüge der einzelnen Verwaltungsräte Bescheid zu wissen brauchte.

A.A. verlangte zudem Einsicht in verschiedene Mandatsverträge, um die Informationen gemäss Auskunftsbegehren überprüfen zu können. Nach Art. 697 OR kann ein Aktionär mit ausdrücklicher Ermächtigung der GV oder des VR Einsicht in die Geschäftsbücher und Korrespondenz der Gesellschaft nehmen. Auch dieser Anspruch besteht soweit, als die Einsicht für die Ausübung der Aktionärsrechte erforderlich ist. Die Erteilung der Einsicht steht im Ermessen der GV bzw. des VR. Damit hat ein angerufenes Gericht lediglich zu entscheiden, ob der ablehnende Entscheid sachlich vertretbar ist.

Nachdem die Erforderlichkeit der angebehrten Auskunft über die Bezüge der einzelnen VR-Mitglieder für die Ausübung der Aktionärsrechte verneint wurde, erwies sich auch die Einsicht in jene Unterlagen als nicht erforderlich.

## Bemerkung

Kann ein Aktionär nachweisen, dass die Angaben über die individuellen Entschädigungen von Verwaltungsräten für die Ausübung der Aktionärsrechte erforderlich sind, sind diese offenzulegen.



## Qualifizierte Treuepflicht von Führungskräften

Ein leitender Mitarbeiter mit einem Jahressgrundgehalt von über CHF 300 000 hatte gemäss Vertrag die Möglichkeit, nach zwei Jahren Aktien eines Joint Venture zu erwerben. Da durch diese Doppelrolle ein Interessenkonflikt absehbar war, einigten sich die Parteien für diesen Fall auf eine automatische Beendigung des Arbeitsverhältnisses im Zeitpunkt des Aktienerwerbs (nicht im Zeitpunkt der Optionsausübung), wobei unklar geregelt wurde, ob diese Beendigung mit sofortiger Wirkung oder unter Beachtung einer dreimonatigen Kündigungsfrist zu erfolgen hatte. Am 31. Mai 2017 übte der Arbeitnehmer sein Recht zum Aktienerwerb aus und wurde daraufhin von seiner Arbeitspflicht freigestellt. Am 21. Juli 2017 wurde dem Arbeitnehmer der Erwerb der Aktien zum Preis von USD 400 000

in Aussicht gestellt, sofern er in der Zwischenzeit nicht für ein Konkurrenzunternehmen tätig werde. Da sich der Arbeitnehmer trotz wiederholter Aufforderungen weigerte, der Arbeitgeberin die für die Übertragung der Aktien erforderlichen Unterlagen zuzustellen und den vereinbarten Preis zu entrichten, verzögerte sich der Aktienerwerb. Daraufhin kündigte die Arbeitgeberin das Arbeitsverhältnis am 10. August 2017 mit sofortiger Wirkung.

Es fragt sich, ob die fristlose Kündigung aus wichtigem Grund erfolgt ist. Als ein solcher gilt namentlich jeder Umstand, bei dessen Vorliegen dem Arbeitgeber nach Treu und Glauben die Fortsetzung des Arbeitsverhältnisses nicht mehr zugemutet werden darf. Eine fristlose Kündigung ist restriktiv anzunehmen und kann nur durch besonders schwere Verfehlungen gerechtfertigt werden. Der Arbeitnehmer ist verpflichtet, die berechtigten Interessen seines Arbeitgebers zu wahren und alles zu unterlassen, was den Arbeitgeber schädigen könnte. Diese allgemeine Nebenpflicht gilt im verstärkten Masse für leitende Angestellte im Hinblick auf das besondere Ansehen und die Verantwortung, die ihnen ihre Stellung im Unternehmen verleiht. Die Stellung des Arbeitnehmers, seine Funktion und die ihm übertragene Verantwortung können zu einer Erhöhung der Anforderungen führen. Führungskräfte werden deshalb strenger beurteilt.

Mit Entscheid 4A\_393/2020 vom 27. Januar 2021 bestätigte das Bundesgericht, dass der Arbeitnehmer vorliegend zu Unrecht auf der dreimonatigen Kündigungsfrist bestanden und den Erwerb der Aktien verzögert hatte. Dadurch hat er das Arbeitsverhältnis unnötig verlängert, während er unter Fortzahlung seines Lohns für mehrere Monate von der Arbeitspflicht freigestellt war. Die fristlose Kündigung erfolgte deshalb zu Recht.

## Bemerkung

Arbeitnehmer in leitender Position trifft eine qualifizierte Pflicht, die Interessen des Arbeitgebers zu wahren. Deren Verletzung kann eine fristlose Kündigung rechtfertigen.