

Berichte aus der Rechtswissenschaft

**Andreas Wüsthoff**

**Der Auskunftsanspruch des Aktionärs  
nach § 131 Aktiengesetz zwischen  
Insider-Verboten und Ad hoc-Publizität  
nach dem Wertpapierhandelsgesetz**

Shaker Verlag  
Aachen 2000

# Der Auskunftsanspruch des Aktionärs nach § 131 Aktiengesetz zwischen Insider-Verboten und Ad hoc-Publizität nach dem Wertpapierhandelsgesetz

Abkürzungsverzeichnis: .....	VII
<b>§ 1: Einleitung .....</b>	<b>1</b>
A. Das Wertpapierhandelsgesetz (WpHG).....	1
B. Das Spannungsverhältnis zu § 131 AktG .....	3
<b>1. Teil: Das Verhältnis des Auskunftsanspruchs gem. § 131 AktG zur Insidertatsache gem. § 13 I WpHG und zur Ad hoc-Publizitätspflicht gem. § 15 WpHG .....</b>	<b>5</b>
<b>§ 2: Voraussetzungen des § 131 I AktG .....</b>	<b>5</b>
A. Angelegenheit der Gesellschaft .....	5
B. Zur sachgemäßen Beurteilung des Gegenstands der Tagesordnung erforderlich .....	8
I. Allgemeines.....	8
1. Zweck des Tatbestandsmerkmals .....	8
2. Objektiver Maßstab zur Beurteilung der Erforderlichkeit.....	9
3. Geeignetheit zur sachgemäßen Beurteilung eines Tagesordnungspunktes.....	10
II. Entlastung des Vorstands und des Aufsichtsrats (§§ 119 I Nr. 3; 120 AktG).....	11
1. Umfang des Auskunftsanspruchs im Rahmen der Entlastung des Vorstands .....	11
a) Die Stellung des § 131 AktG innerhalb der aktienrechtlichen Informationsordnung .....	12
aa) Informationsrechte im Recht der Aktiengesellschaft.....	12
bb) Der Auskunftsanspruch als Instrument der Willensbildung in der Hauptversammlung ..	15
b) Zur Willensbildung bei Entlastungsbeschlüssen erforderliche Informationen.....	18
aa) Funktion und Bedeutung der Entlastungsbeschlüsse .....	18
bb) Vorgänge von Bedeutung für den Entlastungsbeschluß.....	20
c) Die Zuständigkeitsverteilung in der Aktiengesellschaft als Grenze des § 131 AktG.....	21
d) Zeitraum, den das Auskunftsverlangen betreffen kann .....	23
2. Besonderheiten bei der Entlastung des Aufsichtsrats .....	25
3. Zwischenergebnis .....	27
III. Vorlage von Jahresabschluß und Lagebericht.....	27
1. Umfang des Auskunftsanspruchs bei Tagesordnungspunkten ohne Beschlußfassung.....	27
2. Zur Willensbildung erforderliche Informationen .....	29
3. § 131 AktG und die Wahrnehmung von Kapitalanlegerinteressen .....	31
IV. Sonstige Tagesordnungspunkte .....	32
C. Zusammenfassung.....	33
<b>§ 3: Insidertatsachen i.S.d § 13 I WpHG als Gegenstand von Auskunftsansprüchen nach § 131 I AktG.....</b>	<b>35</b>
A. Besonderheiten bei der Auslegung umgesetzten Europarechts, insbesondere die Regelungsziele der Insiderrichtlinie als Vorgaben für das WpHG .....	35
I. Auslegungsgrundlagen .....	35
II. Regelungsziele der Insiderrichtlinie.....	37
1. Übergeordnetes Ziel: Verwirklichung des europäischen Binnenmarktes nach Art. 14 EG .....	38
2. Ziel der Insiderrichtlinie: Funktionsfähigkeit der Wertpapiermärkte.....	39
a) Regelungsbedarf und Schutzgut der Insidervorschriften.....	39
b) Regelungsleitbild der Insiderrichtlinie .....	41

aa) Gebot der Chancengleichheit der Anleger.....	42
bb) Privilegierende Information.....	43
III. Zwischenergebnis.....	44
B. Auskunftsanspruch und Insidertatsache i.S.d. § 13 I WpHG.....	45
I. Tatsache.....	45
1. Wahrheit der Information.....	46
2. Vergangenheits- oder Gegenwartsbezug der Information.....	47
3. Präzise Information.....	48
a) Abgrenzungskriterium: Objektive Zuverlässigkeit der Information.....	50
b) Ex post-Feststellbarkeit einer Kursreaktion ?.....	52
c) Zusammenfassung.....	52
4. Verhältnis zu § 131 AktG.....	53
II. Emittentenbezug oder Insiderpapierbezug.....	53
III. Fehlende öffentliche Bekanntheit.....	55
1. Begriff der „öffentlichen Bekanntheit“ i.S.d. § 13 WpHG.....	55
2. Auskunftsanspruch und öffentlich bekannte Tatsachen.....	57
3. Herstellung der „öffentlichen Bekanntheit“ durch Weitergabe der Tatsache in der Hauptversammlung ?.....	58
IV. Geeignetheit zur erheblichen Kursbeeinflussung.....	59
1. Die Bestimmung des Kursbeeinflussungspotentials anhand eines objektiven Markteinflußttests.....	61
2. Kriterien zur Überprüfung einer Information auf ihre Qualität als kursbeeinflussender Faktor.....	62
a) Tatsächlich erfolgte Kursreaktion als Indiz.....	63
b) Bedeutung der Information für die Bewertung des Emittenten.....	64
3. „Erhebliche“ Kursbeeinflussung.....	65
C. Ergebnis des Vergleichs von Insidertatsache und Auskunftsanspruch.....	68
<b>§ 4: Das Verhältnis von Insidertatsachen i.S.d. § 13 I WpHG zu publizitätspflichtigen Tatsachen i.S.d. § 15 I WpHG.....</b>	<b>73</b>
A. Die Bedeutung des § 15 WpHG für einen Auskunftsanspruch, der Insidertatsachen zum Gegenstand hat.....	73
B. Unterschiede zwischen der Ad hoc-Publizität nach § 15 WpHG und den Insiderverboten der §§ 12-14 WpHG hinsichtlich ihrer Funktionen und der betroffenen Interessen.....	74
I. Die Doppelfunktion des § 15 WpHG.....	74
II. Die betroffenen Interessen.....	76
C. Vergleich des Begriffs der publizitätspflichtigen Tatsache nach § 15 WpHG mit der Definiton der Insidertatsache nach § 13 WpHG.....	78
I. Tatsache.....	79
1. Unterschied zu § 13 WpHG.....	79
2. Der Tatsachenbegriff des § 15 WpHG.....	80
a) Anwendbarkeit des strafrechtlichen Tatsachenbegriffs.....	80
b) Publizitätspflichtige „Einzel“-tatsache.....	81
c) Unternehmensinterne Entscheidungsprozesse.....	84
aa) Bedeutung für die Problemstellung der Arbeit.....	84
bb) Teleologische Reduktion des Tatsachenbegriffs hinsichtlich unternehmerischer Planungen.....	85

cc) Teleologische Reduktion des Tatsachenbegriffs im Falle der erforderlichen Zustimmung von Aufsichtsrat oder Hauptversammlung (sog. mehrstufige Entscheidungsprozesse) .....	88
dd) Keine teleologische Reduktion, wenn die insiderrechtliche Präventivfunktion des § 15 WpHG eine Publizierung erfordert .....	92
ee) Auskunftsverlangen nach § 131 I AktG im Rahmen von Entscheidungsprozessen .....	93
3. Zusammenfassung .....	94
II. Im Tätigkeitsbereich des Emittenten eingetreten .....	94
III. Nicht öffentlich bekannt .....	96
IV. Wegen der Auswirkungen auf die Vermögens- oder Finanzlage oder auf den allgemeinen Geschäftsverlauf zur erheblichen Kursbeeinflussung geeignet .....	98
1. Definition der Vermögens- und Finanzlage und des allgemeinen Geschäftsverlaufs .....	99
a) Der zu enge Lagebegriff der §§ 264, 289 HGB .....	99
b) Der umfassendere Lagebegriff des § 15 WpHG .....	102
2. Zeitpunkt des Wirkungseintritts .....	105
3. Geeignetheit zur erheblichen Kursbeeinflussung .....	106
a) Katalog kurserheblicher Tatsachen .....	107
b) Organisatorische Maßnahmen zur Einhaltung der Ad hoc-Publizität .....	108
4. Zusammenfassung .....	109
V. Weitere Unterschiede .....	110
D. Zusammenfassung und Ergebnis des 1. Teils .....	110
<b>2. Teil : Auskunftsanspruch und nicht-publizitätspflichtige Insiderfakten .....</b>	<b>113</b>
<b>§ 5: Das Recht des Vorstands zur Auskunftsverweigerung wegen Nachteiligkeit für die Gesellschaft (§ 131 III S. 1 Nr. 1 AktG) .....</b>	<b>115</b>
A. Bestimmung des Nachteils i.S.d. § 131 III S. 1 Nr. 1 AktG .....	115
B. Drohende Nachteile durch die Weitergabe von Insiderinformationen .....	116
I. Nachteile durch Insiderhandel .....	116
II. Nachteile im Rahmen von Entscheidungsprozessen .....	117
III. Weitere Fälle drohender Nachteile .....	118
C. Pflicht zur Auskunftsverweigerung .....	119
D. Ergebnis .....	120
<b>§ 6: Das Recht des Vorstands zur Auskunftsverweigerung wegen Strafbarkeit bei Auskunftserteilung (§ 131 III S. 1 Nr. 5 AktG i.V.m. §§ 38 I Nr. 2, 14 I Nr. 2 WpHG) .....</b>	<b>121</b>
A. Das Weitergabeverbot nach § 14 I Nr. 1 WpHG im Allgemeinen .....	121
I. Zweck des Weitergabeverbots .....	121
II. Täter und „anderer“ i.S.d. § 14 I Nr. 2 WpHG .....	123
III. Unbefugtes Mitteilen oder Zugänglichmachen .....	123
1. Tathandlung .....	123
2. Mangelnde Befugnis zur Weitergabe .....	124
B. Das Weitergabeverbot nach § 14 I Nr. 2 WpHG und gesetzliche Verpflichtungen zur Weitergabe von Informationen, insbesondere der Auskunftsanspruch des Aktionärs .....	126
I. Generelle Befugnis zur Weitergabe im Falle einer gesetzlichen Verpflichtung zur Informationserteilung ? .....	126
1. Weitergabeverbote nach § 203 StGB und § 4 I BDSG und gesetzliche Pflichten zur Informationserteilung .....	127
2. Gesetzliche Informationspflichten in der Aktiengesellschaft und Weitergabeverbot nach § 14 I Nr. 2 WpHG .....	128

a) Kein genereller Vorrang der gesetzlichen Informationspflichten.....	128
b) Informationspflichten gegenüber dem Aufsichtsrat .....	130
c) Informationspflichten nach dem Betriebsverfassungsgesetz.....	131
aa) §§ 43 II S. 3; 110 BetrVG.....	131
bb) § 106 II BetrVG.....	132
cc) § 111 BetrVG.....	134
3. Zwischenergebnis .....	134
II. Die Zulässigkeit der Weitergabe von nicht-publizitätspflichtigen Insiderfakten im Rahmen des § 131 AktG.....	134
1. Auskunftsanspruch und Anlegerschutz .....	135
2. Auflösung der Kollision von Insiderrecht und aktienrechtlichem Auskunftsanspruch des Aktionärs .....	138
a) Beeinträchtigung der Ziele des Insiderrechts durch die Informationserteilung in einer Hauptversammlung .....	138
aa) Vorgaben des WpHG bezüglich der Behandlung von Insiderfakten .....	138
bb) Einhaltung der Vorgaben des WpHG durch die Weitergabe von Insiderfakten in einer Hauptversammlung ? .....	140
cc) Einhaltung der Vorgaben des WpHG aufgrund einer Pflicht des Vorstands zur Publizierung gem. § 15 III S. 1 WpHG analog ? .....	142
b) Beeinträchtigung von Aktionärsinteressen im Falle der Nichterteilung der Auskunft ....	145
c) Abwägung zwischen den Zielen des Insiderrechts und dem Informationsinteresse des Aktionärs.....	146
3. Umfang des Auskunftsverweigerungsrechts .....	149
4. Begründung der Auskunftsverweigerung .....	150
5. Pflicht des Vorstands zur Auskunftsverweigerung.....	151
6. Zwischenergebnis .....	151
C. Exkurs: Weitergabeverbot und freiwillige Weitergabe von Insiderfakten.....	151
D. Sonstige Auskunftsverweigerungsgründe.....	153
E. Ergebnis des 2. Teils .....	155
<b>3. Teil: Auskunftsanspruch und nach § 15 WpHG publizitätspflichtige Fakten.....</b>	<b>157</b>
<b>§ 7: (Noch) nicht publizierte Tatsache i.S.d. § 15 WpHG .....</b>	<b>157</b>
A. Auskunftspflicht nach § 131 I AktG.....	157
B. Recht zur Auskunftsverweigerung.....	157
I. § 131 III S. 1 Nr. 1 AktG.....	158
1. Das Verhältnis von § 131 III S. 1 Nr. 1 AktG zu § 15 I S. 2 WpHG .....	158
2. Konsequenzen für § 131 III S. 1 Nr. 1 AktG .....	159
II. § 131 III S. 1 Nr. 5 AktG.....	161
1. §§ 15 I S. 1 i.V.m. III S. 1; 39 I Nr. 2 a) WpHG .....	161
2. §§ 15 III S. 2; 39 I Nr. 3 WpHG .....	162
3. §§ 14 I Nr. 2; 38 I Nr. 2 WpHG.....	164
4. § 404 I AktG .....	164
C. Ergebnis .....	164
<b>§ 8: Bereits publizierte Tatsache i.S.d. § 15 WpHG .....</b>	<b>167</b>
A. Auskunftspflicht nach § 131 I AktG.....	167
I. Bestehen der Auskunftspflicht .....	167
II. Ergänzende Auskünfte zu publizierten Fakten .....	168
B. Recht zur Auskunftsverweigerung.....	169

C. Ergebnis .....	169
<b>4. Teil: Zusammenfassung in Thesen .....</b>	<b>171</b>
<b>Literaturverzeichnis.....</b>	<b>175</b>