

**II. Zivilabteilung**

**Z2 2025 30**

Oberrichter A. Staub, Abteilungspräsident  
Oberrichter P. Huber  
Oberrichter A. Sidler  
Gerichtsschreiber I. Cathry

**Urteil vom 14. Oktober 2025** *[rechtskräftig]*

in Sachen

1. **A.** \_\_\_\_\_,  
2. **B.** \_\_\_\_\_,  
3. **C.** \_\_\_\_\_ **S.à.r.l.**,  
4. **D.** \_\_\_\_\_ **GmbH**,  
alle vertreten durch Rechtsanwalt E. \_\_\_\_\_ und/oder Rechtsanwältin F. \_\_\_\_\_,  
**Gesuchsteller,**

gegen

**G.** \_\_\_\_\_ **AG**,  
vertreten durch Rechtsanwältin H. \_\_\_\_\_,  
**Gesuchsgegnerin,**

betreffend

Sonderuntersuchung (Art. 697c OR)

## Rechtsbegehren

### Gesuchsteller

1. Es sei ein unabhängiger Sachverständiger für die Durchführung einer Sonderuntersuchung im Sinne von Art. 697c ff. OR bei der G. \_\_\_\_\_ AG (nachfolgend die "Gesellschaft") zu bezeichnen.
2. Der Sachverständige sei zu beauftragen, im Rahmen der Sonderuntersuchung folgende Fragen abzuklären:
  - a. [a1] Welche wesentlichen Ereignisse führten in den letzten 12 Monaten (d.h. von Juni 2024 bis Juni 2025) zum Verlust von etwa 90 % der Eigenmittel der Gesellschaft?
  - b. [b1] Welche Umstände und Überlegungen wurden bei dem Entscheid, die Fremdfinanzierung über eine Private-Equity-Gesellschaft zu arrangieren, berücksichtigt? [b2] Wie lauten die Bedingungen des Darlehensvertrags bzw. der Darlehensverträge mit I. \_\_\_\_\_ Partners, insbesondere hinsichtlich (i) Zinssatz, (ii) finanzielle Verpflichtungen bzw. Kreditauflagen ("financial covenants"), (iii) sonstige positive und negative Verpflichtungen ("positive and negative covenants"), (iv) Sicherheitsvereinbarungen sowie (v) Verzugsfälle ("events of default")?
  - c. [c1] Welche Massnahmen hat das Management der Gesellschaft gegenüber der J. \_\_\_\_\_ Group ergriffen, insbesondere aber nicht ausschliesslich, um zu vermeiden, dass Interessenkonflikte zwischen J. \_\_\_\_\_ Group und I. \_\_\_\_\_ Partners die Interessen der Gesellschaft gefährden?
  - d. [d1] Unter welchen Bedingungen, aus welchen Gründen und für welche Gegenleistungen wurde der von I. \_\_\_\_\_ Partners verlangte Vorschuss in Höhe von USD 5 Mio. geleistet?
  - e. [e1] Wurden Abklärungen vorgenommen bzw. sichergestellt, dass eine fixe Ausstiegsgebühr ("exit fee") in Höhe von USD 6 Mio. marktüblich ist? [e2] Falls dies der Fall war, was war das Ergebnis? [e3] Weshalb wurde die Ausstiegsgebühr an I. \_\_\_\_\_ Partners für den Fall, dass die Hotels nicht bis zum 9. September 2024 verkauft sein würden, nicht prozentual auf den Nettoerlösen des Verkaufs basierend vereinbart? [e4] Wer hat diese Änderung des Darlehensvertrages verhandelt?
  - f. [f1] Auf welcher Basis hat das Management entschieden, dass die Kreditgeber (für einen USD 99 Mio. Kredit für eine Dauer von weniger als 6 Monaten) eine aussergewöhnlich hohe Vergütung in Höhe von USD 20 Mio. auf Kosten der Investoren erhalten sollen? [f2] Wurde die Angemessenheit und Marktkonformität der Finanzierungsbedingungen geprüft und sichergestellt? [f3] Darüber hinaus: Auf welcher Basis haben die Kreditgeber zusätzlich zu dem vereinbarten Betrag weitere USD 831'000 erhalten?
  - g. [g1] Welche direkten und indirekten Vorteile, Vergütungen oder Entlöhnungen jeglicher Art haben die K. \_\_\_\_\_ AG und/oder verbundene Unternehmen sowie die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleistung der Gesellschaft und/oder von mit K. \_\_\_\_\_ verbundenen Unternehmen oder Aktionäre im Zusammenhang mit dem Projekt erhalten?
  - h. [h1] Welche Verträge bzw. vertraglichen Rechte bestehen zwischen der Gesellschaft und ihren Tochtergesellschaften (L. \_\_\_\_\_ Corp., M. \_\_\_\_\_ LLC und N. \_\_\_\_\_ LLC) und welche Aufsichts-, Kontroll- und Einflussrechte hat die Gesellschaft unter diesen Verträgen?
3. Die Gesellschaft sei zu verpflichten, einen Kostenvorschuss für die Sonderuntersuchung an den bezeichneten Sachverständigen zu leisten.
4. Unter Kosten- und Entschädigungsfolgen (zzgl. MWST) zu Lasten der Gesellschaft.

## Gesuchsgegnerin

1. Das Gesuch der Gesuchsteller sei vollumfänglich abzuweisen.
2. Unter Kosten- und Entschädigungsfolgen, unter solidarischer Haftung, zu Lasten der Gesuchsteller.

## Sachverhalt

- 1.1 Die G. \_\_\_\_\_ AG (nachfolgend: Gesuchsgegnerin) mit Sitz in \_\_\_\_\_ (ZG) bezweckt gemäss Eintrag im Handelsregister \_\_\_\_\_ (Zweck). Ihr Aktienkapital beträgt CHF \_\_\_\_\_ und ist eingeteilt in \_\_\_\_\_ Vorzugsaktien zu je CHF 10.00 und \_\_\_\_\_ Stammaktien zu je CHF 10.00. Ihre Verwaltungsräte sind O. \_\_\_\_\_ und P. \_\_\_\_\_.
- 1.2 A. \_\_\_\_\_ mit Wohnsitz in \_\_\_\_\_ (GE) (Schweiz; nachfolgend: Gesuchsteller 1) hält \_\_\_\_\_, B. \_\_\_\_\_ mit Wohnsitz in \_\_\_\_\_ (GE) (Schweiz; nachfolgend: Gesuchstellerin 2) \_\_\_\_\_, die C. \_\_\_\_\_ S.à.r.l. mit Sitz in Luxembourg (nachfolgend: Gesuchstellerin 3) \_\_\_\_\_ und die D. \_\_\_\_\_ GmbH mit Sitz in Österreich (nachfolgend: Gesuchstellerin 4) \_\_\_\_\_ der insgesamt \_\_\_\_\_ Vorzugsaktien der Gesuchsgegnerin. Das entspricht – gemessen an allen Aktien der Gesuchsgegnerin – insgesamt einer Beteiligung von 47,544 %.
- 2.1 Die Gesuchsgegnerin wiederum hält zusammen mit der luxemburgischen Q. \_\_\_\_\_ S.C.S. (nachfolgend: Q. \_\_\_\_\_) 99,92 % der deutschen R. \_\_\_\_\_ Corp. (nachfolgend: R. \_\_\_\_\_). Zusammen mit der Q. \_\_\_\_\_ investierte die Gesuchsgegnerin im Jahr 2021 in der Höhe von ungefähr USD 44 Mio. (davon stammten knapp USD 22 Mio. von der Gesuchsgegnerin) in ein Resort mit zwei Hotels in \_\_\_\_\_ (USA; nachfolgend: Projekt). Erworben wurden die zwei Hotels von der N. \_\_\_\_\_ LLC, die indirekt zu 85 % von der R. \_\_\_\_\_ gehalten wird, zu einem Kaufpreis von insgesamt rund USD 80 Mio. (samt Transaktionskosten). Nebst dem Eigenkapital wurden zur Finanzierung auch Darlehen – unter anderem von der I. \_\_\_\_\_ Partners (nachfolgend: I. \_\_\_\_\_) – aufgenommen. I. \_\_\_\_\_ ist ein Private-Equity-Unternehmen.
- 2.2 Die beiden Hotels wurden in der Folge umfassend renoviert. Danach wurden sie wiedereröffnet und von der J. \_\_\_\_\_ Group (nachfolgend: J. \_\_\_\_\_) betrieben. J. \_\_\_\_\_ wurde bis November 2024 von I. \_\_\_\_\_ gehalten. Im Dezember 2024 erfolgte eine Refinanzierung der aufgenommenen Darlehen in Höhe von über USD 99 Mio. durch S. \_\_\_\_\_ Partners (nachfolgend: S. \_\_\_\_\_), ebenfalls ein Private-Equity-Unternehmen. Im März 2025 verkaufte die N. \_\_\_\_\_ LLC das Projekt zu einem Preis von rund USD 145 Mio.
- 2.3 Am 5. Juni 2025 lud die Gesuchsgegnerin zur ordentlichen Generalversammlung 2024 ein. In der Einladung teilte sie mit, dass sie nach Abzug sämtlicher Transaktionskosten, Rückzahlungen von Darlehen, Abzug der zugehörigen Prämien, Sonderzinsen und sonstigen Verbindlichkeiten aus dem Verkauf des Projekts noch einen Betrag von USD 3'057'236.00 erhalte (act. 1/6-11). Der Jahresbericht 2024 der Gesuchsgegnerin wies einen Nettoverlust von über CHF 21 Mio. aus. (act. 1/3).

- 2.4 Mit Schreiben vom 23. Juni 2025 unterbreitete der Gesuchsteller 1 dem Verwaltungsrat der Gesuchsgegnerin im Hinblick auf die Generalversammlung vom 26. Juni 2025 mehrere Fragen. Er wollte die Hintergründe dazu erfahren, weshalb bei Investitionen von insgesamt rund USD 120 Mio. (davon rund USD 22 Mio. von der Gesuchsgegnerin) und einem Verkaufspreis von USD 145 Mio. nur noch rund USD 3 Mio. für die Gesuchsgegnerin übriggeblieben seien (act. 1/12). An der Generalversammlung nahm der Verwaltungsrat Stellung. Im weiteren Verlauf der Versammlung beantragte der Gesuchsteller 1 die Durchführung einer Sonderuntersuchung gestützt auf Art. 697c OR. Im Protokoll wurden acht Fragen bzw. Fragekomplexe festgehalten. Der Antrag wurde mit 70,3 % der anwesenden Aktienstimmen angenommen (act. 1/9).
3. Am 25. Juli 2025 reichten die Gesuchsteller beim Obergericht des Kantons Zug das vorliegende Gesuch um Anordnung einer Sonderuntersuchung gemäss Art. 697c Abs. 2 OR mit eingangs genanntem Rechtsbegehren ein (act. 1). In der Gesuchsantwort vom 21. August 2025 stellte die Gesuchsgegnerin ihrerseits das eingangs genannte Rechtsbegehren (act. 5). Ein zweiter Schriftenwechsel wurde nicht durchgeführt. Die Gesuchsteller reichten jedoch in Ausübung ihres Replikrechts am 8. September 2025 eine weitere Eingabe ein (act. 8).

## Erwägungen

- 1.1 Die Gesuchsgegnerin hat ihren Sitz in \_\_\_\_\_ (ZG). Das Obergericht des Kantons Zug ist unbestrittenermassen örtlich sowie sachlich und funktionell zuständig, um das vorliegende Gesuch um Anordnung einer Sonderuntersuchung zu beurteilen (Art. 10 Abs. 1 lit. b ZPO sowie Art. 5 Abs. 1 lit. g ZPO i.V.m. § 19 Abs. 1 lit. a GOG).
- 1.2 Das Gesuch um Sonderuntersuchung wird im summarischen Verfahren behandelt (Art. 250 lit. c Ziff. 8 ZPO). Dies gilt gemäss Wortlaut dieser Bestimmung auch dann, wenn – wie vorliegend – die Generalversammlung dem Antrag auf Durchführung einer Sonderuntersuchung zugestimmt hat (Art. 697c OR). Auch in diesem Fall handelt es sich um ein strittiges Verfahren (Druey, Zürcher Kommentar, 2. A. 2021, [a]Art. 697c-697f OR [Art. 697e-697h OR] N 3). Gemäss Art. 254 Abs. 1 ZPO ist im summarischen Verfahren der Beweis grundsätzlich durch Urkunden zu erbringen.
- 1.3 Das Gesetz sieht im Summarverfahren keinen doppelten Schriftenwechsel vor (Art. 253 ZPO). Dies schliesst zwar nicht aus, dass das Gericht mit der gebotenen Zurückhaltung einen zweiten Schriftenwechsel anordnen kann, in dessen Rahmen Noven noch einmal unbeschränkt vorgetragen werden können. Ein Anspruch darauf, sich zweimal unbeschränkt zur Sache zu äussern, besteht jedoch nicht, sodass die Parteien zu Beginn des Verfahrens nicht mit einer zweiten unbeschränkten Äusserungsmöglichkeit rechnen dürfen. Grundsätzlich tritt der Aktenschluss nach einmaliger Äusserung ein (BGE 146 III 237 E. 3.1; 144 III 117 E. 2.1).

Nach Eintritt des Aktenschlusses steht den Parteien gestützt auf Art. 29 Abs. 1 und 2 BV das Recht zu, zu jeder Eingabe der Vorinstanz oder der Gegenpartei Stellung zu nehmen, und zwar unabhängig davon, ob diese neue und erhebliche Gesichtspunkte enthält. Echte und unechte Noven dürfen jedoch nur noch unter den Voraussetzungen von Art. 229 Abs. 2 ZPO

eingebraucht werden. Dabei sind unechte Noven namentlich dann zulässig, wenn sie durch Noven in der letzten Rechtsschrift vor Aktenschluss kausal ausgelöst worden sind. Im Falle eines einfachen Schriftenwechsels bedeutet dies einerseits, dass (erst) die Noven in der Gesuchsantwort das Vorbringen der unechten Noven veranlassen müssen, andererseits dass die unechten Noven in technischer bzw. thematischer Hinsicht als Reaktion auf die Noven in der Gesuchsantwort aufzufassen sind (vgl. BGE 146 III 55 E. 2.5.2). Auf diese Rechtsprechung hatte die am 1. Januar 2025 in Kraft getretene Revision der ZPO keinen Einfluss (vgl. Honegger-Müntener/Rufibach/Schumann, Die Revision der ZPO, AJP 10/2023 S. 1157 ff., Fn 148). Da der Gesuchsteller grundsätzlich nie mit einem zweiten Schriftenwechsel rechnen darf, ist er dieser Rechtsprechung zufolge gehalten, sämtliche vorhersehbaren Einwendungen und Einreden des Gesuchsgegners bereits in seinem Gesuch zu entkräften. Dem sorgfältig arbeitenden Gesuchsteller steht folglich eine Noveneingabe gestützt auf Art. 229 Abs. 1 lit. b ZPO nur offen, wenn der Gesuchsgegner überraschende Einwände vorbringt (Domenig/Rappo, Der Aktenschluss im summarischen Verfahren, ZZZ 61/2023 S. 12 ff., 16; Domenig, Aktenschluss, Noven- und Replikrecht der Schweizerischen Zivilprozessordnung, ex/ante 1/2023 S. 80 ff., 81).

Vorliegend wurde kein zweiter Schriftenwechsel durchgeführt (act. 6). Mithin trat der Aktenschluss für die Gesuchsteller mit Einreichung ihres Gesuchs und für die Gesuchsgegnerin mit Einreichung ihrer Gesuchsantwort ein. Soweit die Parteien in späteren, unaufgefordert eingereichten Eingaben unechte Noven vortragen, haben sie darzulegen, weshalb sie erst durch die Noven in der vorangehenden Eingabe der Gegenseite dazu veranlasst waren. Dies taten die Gesuchsteller jedoch nicht (vgl. act. 8). Vorliegend ist dies indes nicht weiter von Belang, da der Inhalt der später eingereichten Eingabe ohnehin nicht entscheidrelevant ist.

## 2. Vorab ist auf die rechtlichen Grundlagen der Sonderuntersuchung einzugehen.

- 2.1 Am 1. Januar 2023 ist das revidierte Aktienrecht in Kraft getreten. Geändert wurden auch die Bestimmungen über die Sonderprüfung, die neu Sonderuntersuchung heisst. Im Übrigen entsprechen die revidierten Bestimmungen aber weitgehend der bisherigen Regelung und der dazu ergangenen Rechtsprechung (Urteil des Bundesgerichts 4A\_185/2023 vom 31. Mai 2023 E. 3.1; vgl. auch Nobel, Aktienrecht heute, Jusletter 19. September 2022 N 88; Kunz, Informationsrechte der Aktionäre, GesKR 2/2023 S. 158 ff., 171; Botschaft vom 23. November 2016 zur Änderung des Obligationenrechts [Aktienrecht; nachfolgend: Botschaft], BBl 2017 543 ff. Ziff. 2.1.22).

Die Gesuchsteller wollen vorliegend Sachverhalte aus den Jahren 2021 bis 2024 untersuchen lassen. Die Gesuchsteller und die Gesuchsgegnerin gehen stillschweigend und zu Recht von der Anwendbarkeit des neuen Rechts aus (eingehend zum Übergangsrecht: Urteil des Obergerichts Zug Z2 2024 25 vom 18. September 2024 E. 2.1).

- 2.2 Das geltende und vorliegend anwendbare Recht regelt die Sonderuntersuchung wie folgt: Jeder Aktionär, der das Recht auf Auskunft oder das Recht auf Einsicht bereits ausgeübt hat, kann der Generalversammlung beantragen, bestimmte Sachverhalte durch unabhängige Sachverständige untersuchen zu lassen, sofern dies zur Ausübung der Aktionärsrechte erforderlich ist (Art. 697c Abs. 1 OR). Entspricht die Generalversammlung dem Antrag, so kann die Gesellschaft oder jeder Aktionär innert 30 Tagen dem Gericht beantragen, die Sachver-

ständigen zu bezeichnen, welche die Sonderuntersuchung durchführen (Art. 697c Abs. 2 OR). Entspricht hingegen die Generalversammlung dem Antrag nicht, so können Aktionäre mit einer bestimmten Mindestbeteiligung innert drei Monaten vom Gericht die Anordnung einer Sonderuntersuchung verlangen (vgl. Art. 697d Abs. 1 OR). Im Unterschied zu einem an der Generalversammlung angenommenen Antrag haben die Aktionäre bei einem abgelehnten Antrag glaubhaft zu machen, dass Gründer oder Organe Gesetz oder Statuten verletzt haben und die Verletzung geeignet ist, die Gesellschaft oder die Aktionäre zu schädigen (vgl. Art. 697d Abs. 3 OR). Die Anordnung einer Sonderuntersuchung nach Art. 697c OR unterliegt mehreren formellen und materiellen Voraussetzungen (vgl. Weber/Baisch, Basler Kommentar, 6. A. 2024, Art. 697c OR N 24 ff.).

### 2.3 Formelle Voraussetzungen

2.3.1 Zu den formellen Voraussetzungen gehören zunächst die Aktionärseigenschaft des Gesuchstellers (Art. 697c Abs. 1 OR; Weber/Baisch, a.a.O., Art. 697c OR N 30), die Annahme des Antrags durch die Generalversammlung (Art. 697c Abs. 1 OR; Weber/Baisch, a.a.O., Art. 697c OR N 31 f.) sowie die Einhaltung der 30-tägigen Klagefrist (Art. 697c Abs. 2 OR).

2.3.2 Weiter ist vorausgesetzt, dass der Aktionär die zu untersuchenden Fragen zum Gegenstand eines Auskunfts- oder Einsichtsbegehrens gemacht hat, ehe er den Antrag auf Durchführung einer Sonderuntersuchung stellt (Subsidiarität). In der aktienrechtlichen Informationsordnung bildet die Sonderuntersuchung das dritte Element neben der vom Verwaltungsrat ausgehenden Informationsvermittlung durch den Geschäftsbericht (Art. 699a OR) sowie der aktiven Informationsbeschaffung seitens des Aktionärs durch die Ausübung des Auskunfts- (Art. 697 OR) und Einsichtsrechts (Art. 697a OR). Um zu erreichen, dass alle Aktionäre bezüglich des Informationsstands gleichgestellt sind, muss das Auskunftsrecht in der Generalversammlung ausgeübt werden. Das Begehren und die erteilten Antworten sind zu protokollieren (Art. 702 Abs. 2 Ziff. 4 OR; vgl. BGE 140 III 610 E. 2.2). Durch das vorgängige Auskunfts- oder Einsichtsbegehren soll der Verwaltungsrat die Gelegenheit erhalten, das Informationsbedürfnis der Aktionäre von sich aus zu befriedigen, bevor das mit Aufwand und Umtrieben verbundene Verfahren auf Sonderuntersuchung eingeleitet wird. Insofern ist der Anspruch auf Einleitung einer Sonderuntersuchung gegenüber dem Recht auf Auskunft und Einsicht subsidiär (vgl. BGE 133 III 133 E. 3.2 f.; 123 III 261 E. 3a).

2.3.3 Zielt das Auskunftsbegehren auf Informationen ab, die den an der Generalversammlung anwesenden Mitgliedern des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung nicht ohne Weiteres sofort zur Verfügung stehen, oder enthält es einen umfangreichen Fragenkatalog, muss der Aktionär das Begehren wegen des Grundsatzes der schonenden Rechtsausübung vor der Versammlung schriftlich einreichen. Die Fragen müssen dem Verwaltungsrat so frühzeitig unterbreitet werden, dass diesem genug Zeit bleibt, um sich angemessen vorzubereiten. Andernfalls muss die Beantwortung der Fragen auf die nächste Generalversammlung verschoben werden (vgl. BGE 140 III 610 E. 2.2; Urteil des Obergerichts Nidwalden ZA 21 24 vom 20. Dezember 2021 E. 2.7; Böckli, Schweizer Aktienrecht, 5. A. 2022, § 14 N 16).

2.3.4 Aus der Subsidiarität der Sonderuntersuchung folgt, dass das Gesuch um Anordnung einer Sonderuntersuchung thematisch vom vorgängigen Auskunfts- oder Einsichtsbegehren gedeckt sein muss (Identität der Fragen). Massgebend für die thematische Begrenzung der

Zulässigkeit des Gesuchs ist deshalb das Informationsbedürfnis der antragstellenden Aktionäre, wie es der Verwaltungsrat nach Treu und Glauben aus dem vorgängigen Auskunft- oder Einsichtsbegehren erkennen musste. Dabei darf sich der Verwaltungsrat zwar nicht hinter einer wortklauberischen Auslegung verschanzen und von vornherein nur ausdrücklich gestellte Fragen beantworten. Auf der anderen Seite ist aber auch den Aktionären zuzumuten, bei der Formulierung ihres Auskunft- oder Einsichtsbegehrens eine gewisse Sorgfalt aufzuwenden und darin so klar, wie es ihnen aufgrund ihres Kenntnisstandes möglich ist, zum Ausdruck zu bringen, worüber sie weiteren Aufschluss zu erhalten wünschen (vgl. BGE 140 III 160 E. 2.2; 123 III 261 E. 3a; Druey, a.a.O., [a]Art. 697a OR [Art. 697c OR 2020] N 52 ff.).

- 2.3.5 Ein Gesuch um Anordnung einer Sonderuntersuchung gemäss Art. 697d OR (bei Ablehnung durch die Generalversammlung) kann sich auch auf Fragen erstrecken, die in der Beratung des Antrags auf Durchführung einer Sonderuntersuchung in der Generalversammlung angesprochen wurden (Art. 697d Abs. 2 OR). Ein vages Ansprechen bestimmter Gesichtspunkte genügt indessen nicht. Aus der Äusserung in der Generalversammlung muss ein zusätzliches Ersuchen um eine vom Verwaltungsrat zu erteilende Auskunft erkennbar sein (Böckli, a.a.O., § 14 N 42; vgl. auch Schenker, Die Sonderprüfung – ein schwieriges Instrument, GesKR 1/2019 S. 18 ff., 30 f., demzufolge Art. 697d Abs. 2 OR die bisherige Praxis präzisieren, wonach allein entscheidend sei, dass dem Verwaltungsrat an der Generalversammlung eine Frage gestellt worden sei).

Die Erweiterung auf Themen, nach denen nicht explizit gefragt wurde, sondern die bloss "angesprochen" wurden, wird nur in Art. 697d OR, nicht jedoch in Art. 697c OR (bei Annahme durch die Generalversammlung) erwähnt. Trotzdem wird in Kommentaren zu Art. 697c OR zuweilen pauschal auf die Passage von Art. 697d OR verwiesen (vgl. etwa Weber/Baisch, a.a.O., Art. 697c OR N 27b f.). Obwohl sich dies aus den Gesetzesmaterialien nicht ergibt, steht bereits aus systematischen Überlegungen fest, dass es eine bewusste Entscheidung des Gesetzgebers war, ausschliesslich bei Art. 697d OR keinem strikten Formalismus zu folgen. Denn bei Art. 697c OR entscheidet die Versammlung über die zu untersuchenden Fragen. Würden die Fragen nach der Versammlung angepasst, müssten die Aktionäre erneut zustimmen. Es müsste eine neuerliche Versammlung durchgeführt werden. Dies ist im Gesetz nicht vorgesehen (vgl. Art. 697e OR). Bei Art. 697d OR hingegen entscheidet das Gericht über die zu untersuchenden Fragen, nachdem es die Gesellschaft angehört hat (Art. 697e Abs. 1 OR). Bei einem in der Generalversammlung angenommenen Sonderuntersuchungsgesuch nach Art. 697c OR darf daher der Prüfungsgegenstand vom Gericht weder eingeschränkt noch erweitert werden (vgl. Urteil des Bundesgerichts 4A\_185/2023 vom 31. Mai 2023 E. 3.4). Mithin ist die Identität zwischen den an der Versammlung beantragten und von der Versammlung angenommenen Fragen einerseits und den im Gesuch an das Gericht enthaltenen Fragen andererseits strikt zu wahren (vgl. Druey, a.a.O., [a]Art. 697a OR [Art. 697c OR 2020] N 54 in fine). Eine wortwörtliche Übereinstimmung ist allerdings nicht erforderlich. Präzisierungen in der Formulierung müssen erlaubt sein. Dies ergibt sich bereits daraus, dass die Verhandlungssprache an der Versammlung und die Verfahrenssprache vor Gericht unterschiedlich sein können und jede Übersetzung einen gewissen Interpretationsspielraum lässt. Die Grenze zulässiger Umformulierung beurteilt sich nach dem (hypothetischen) Willen der zustimmenden Aktionäre. Aus dem Versammlungsprotokoll muss sich zweifelsohne ergeben, dass diese Aktionäre auch zugestimmt hätten, wenn die Frage so

formuliert worden wäre, wie sie dem Gericht unterbreitet wird. Inhaltlich jedoch dürfen die Fragen nicht verändert werden.

- 2.3.6 In Bezug auf die formellen Voraussetzungen für die Einleitung einer Sonderuntersuchung muss der Gesuchsteller den vollen Beweis erbringen. Es gilt das Regelbeweismass (vgl. BGE 140 III 610 E. 4.3.3 f.; Urteil des Obergerichts Zug Z2 2022 15 vom 5. Januar 2023 E. 6.3). Diesem zufolge gilt ein Beweis als erbracht, wenn das Gericht nach objektiven Gesichtspunkten von der Richtigkeit einer Sachbehauptung überzeugt ist. Absolute Gewissheit kann dabei nicht verlangt werden. Es genügt, wenn das Gericht am Vorliegen der behaupteten Tatsache keine ernsthaften Zweifel mehr hat oder allenfalls verbleibende Zweifel als leicht erscheinen (BGE 149 III 218 E. 2.2.3; 148 III 134 E. 3.4.1).

## 2.4 Materielle Voraussetzungen

- 2.4.1 Zu den materiellen Voraussetzungen einer Sonderuntersuchung gemäss Art. 697c OR gehören deren Erforderlichkeit zur Ausübung der Aktionärsrechte sowie die Bestimmtheit des abzuklärenden Sachverhalts (Art. 697c Abs. 1 OR; vgl. Weber/Baisch, a.a.O., Art. 697c OR N 15 ff., 23 f. und 25).
- 2.4.2 Das Gesetz verlangt somit zunächst, dass die Beantwortung der gestellten Fragen für den Gesuchsteller erforderlich ist, um seine Aktionärsrechte auszuüben (Erforderlichkeit, zuweilen auch Rechtsschutzinteresse genannt; vgl. Urteil des Bundesgerichts 4A\_312/2020 vom 15. Oktober 2020 E. 3.1). Als Aktionärsrechte in Frage kommen namentlich die Verantwortlichkeitsklage (Art. 756 OR), die Rückerstattungsklage (Art. 678 OR) sowie verschiedene Mitwirkungsrechte (vgl. Urteil des Bundesgerichts 4A\_312/2020 vom 15. Oktober 2020 E. 3.1; 4A\_180/2017 vom 31. Oktober 2017 E. 4; Böckli, a.a.O., § 14 N 38 und 40; Kunz, a.a.O., S. 169). Es obliegt dem Gesuchsteller, einen Zusammenhang zwischen den von ihm anvisierten Aktionärsrechten und dem Thema der beantragten Untersuchung aufzuzeigen (vgl. Urteil des Bundesgerichts 4A\_107/2018 vom 29. Oktober 2018 E. 4.1; 4A\_180/2017 vom 31. Oktober 2017 E. 5.1).
- 2.4.3 An der Erforderlichkeit der Sonderuntersuchung fehlt es, wenn der Gesuchsteller wegen Verjährung oder Verwirkung der Aktionärsrechte oder aus anderen Gründen gar nicht mehr in der Lage ist, die entsprechenden Rechte mit den angestrebten Informationen durchzusetzen (vgl. Urteil des Bundesgerichts 4A\_185/2023 vom 31. Mai 2023 E. 3.3; 4C.190/2005 vom 6. September 2006 E. 3.2). Ebenso verhält es sich, wenn die abzuklärenden Sachverhalte aufgrund der Auskunftserteilung des Verwaltungsrats bereits offen zutage liegen. Es bleibt zwar grundsätzlich Sache der betroffenen Aktionäre zu entscheiden, ob sie sich mit den vom Verwaltungsrat gelieferten Informationen zufriedengeben wollen. Voraussetzung für die Zulässigkeit einer Sonderuntersuchung ist jedoch, dass die Aktionäre bei vernünftiger Betrachtung Anlass haben, an der Vollständigkeit oder an der Richtigkeit der vom Verwaltungsrat erteilten Auskünfte zu zweifeln. An einer Sonderuntersuchung zu Fragen, die durch die Auskünfte des Verwaltungsrats bereits zweifelsfrei geklärt sind, besteht kein hinreichendes Rechtsschutzinteresse. Nicht anders kann es sich verhalten, wenn der Gesuchsteller den Sachverhalt aus anderen Quellen als vom Verwaltungsrat bereits kennt. Es wäre sinnlos, eine Sonderuntersuchung durchzuführen, die den Aktionären keine neuen Perspektiven eröffnen kann (vgl. BGE 123 III 261 E. 3a). Die Sonderuntersuchung darf sodann nicht für



sachfremde Zwecke missbraucht werden, etwa zur Befriedigung von Informationsinteressen der Konkurrenz oder zur absichtlichen Schädigung der Gesellschaft (vgl. Urteil des Bundesgerichts 4A\_312/2020 vom 15. Oktober 2020 E. 5.2; 4A\_36/2010 vom 20. April 2010 E. 3.1). Es dürfen auch keine Fragen aus blosser Neugier gestellt werden (Forstmoser/Küchler, Schweizerisches Aktienrecht 2020, 2022, Art. 697d OR N 8).

- 2.4.4 Weiter ist in materieller Hinsicht zu beachten, dass sich die Sonderuntersuchung nur auf Sachverhaltsfragen (Tatsachen) beziehen kann. Sie darf nicht auf die rechtliche Beurteilung oder ein Werturteil über die Geschäftsführung oder andere Ermessensentscheide abzielen (vgl. Urteil des Bundesgerichts 4A\_572/2021 vom 24. Februar 2022 E. 7.2; BGE 138 III 252 E. 3.1 [= Pra 2012 Nr. 109]). Rechtsfragen, Werturteile oder Zweckmässigkeitsüberlegungen sind nicht Gegenstand der Sonderuntersuchung (vgl. Urteil des Bundesgerichts 4A\_185/2023 vom 31. Mai 2023 E. 3.4; vgl. auch Kunz, a.a.O., 168; Roth Pellanda, Q&A zur Klage auf Durchführung einer Sonderprüfung nach Art. 697a ff. OR, GesKR 3/2007 S. 294 ff., 303). Dies schliesst nicht aus, dass die Sachverständigen bei der Untersuchung Wertungen treffen (namentlich über die Gewichtung von Informationen oder über die Erforderlichkeit bestimmter Sachverhaltsabklärungen; vgl. hierzu auch Beschluss des Obergerichts Zug Z2 2021 15 vom 14. März 2023 E. 4.1). Die Sonderuntersuchung ist eine zielgerichtete Tatsachenforschung (Böckli, a.a.O., § 14 N 46) in Bezug auf "bestimmte" (vgl. Art. 697c Abs. 1 OR) – d.h. einzelne und konkrete – Sachverhalte. Sie zielt nicht auf eine umfassende Untersuchung der Geschäftsführung oder ein flächendeckende Unternehmensanalyse ab (Karametaxas/Pauli Pedrazzini, Commentaire romand, 3. A. 2024, Art. 697c OR N 15; Roth Pellanda, a.a.O., S. 303; Weber/Baisch, a.a.O., Art. 697c OR N 23). Die Sonderuntersuchung kann auch nicht zur reinen Ausforschung verlangt werden in der Hoffnung, dabei auf Unregelmässigkeiten zu stossen (sog. "fishing expedition"; vgl. BGE 138 III 252 E. 3.1 [= Pra 2012 Nr. 109]; Urteil des Bundesgerichts 4A\_631/2020 vom 15. Juni 2021 E. 3.1.4; 4A\_180/2017 vom 31. Oktober 2017 E. 5.1; 4C.190/2005 vom 6. September 2006 E. 3.4.2). Das Erfordernis der Bestimmtheit und Tatsachenbezogenheit gilt auch, wenn die Generalversammlung der Sonderuntersuchung zugestimmt hat (Urteil des Bundesgerichts 4A\_185/2023 vom 31. Mai 2023 E. 3.4).
- 2.4.5 Untersucht werden können interne Vorgänge der Gesellschaft. Tatsachen, die ausserhalb der Gesellschaft liegen, können auch dann nicht Gegenstand einer Sonderuntersuchung sein, wenn sie geeignet sind, den Geschäftsgang der Gesellschaft zu beeinflussen. Ausgeschlossen ist es daher insbesondere, eine Sonderuntersuchung zur allgemeinen Untersuchung der Marktlage in einem bestimmten Wirtschaftssektor einzuleiten. Immerhin können gewisse Beziehungen der Gesellschaft zu Dritten abgeklärt werden. Die Informationen, die dem Aktionär für seine Investitionsentscheide, für die Ausübung seiner Mitwirkungsrechte oder als Grundlage für eine eventuelle Haftbarmachung der Gesellschaftsorgane dienen, umfassen die schriftlichen Unterlagen, die sich bei jener Gesellschaft befinden, an welcher er selbst direkt beteiligt ist. Ist er an der Konzernobergesellschaft beteiligt, können dies auch vorhandene Unterlagen über die Untergesellschaften sein. Entsprechend können die finanziellen Verhältnisse von Tochtergesellschaften grundsätzlich Gegenstand einer Sonderuntersuchung sein. Dabei ist es nicht ausgeschlossen, in Würdigung der konkreten Verhältnisse von der Obergesellschaft auch den Beizug von Unterlagen der Tochtergesellschaft zu verlangen, die sich nicht bei ihr befinden, sofern diese für die Sonderuntersuchung bei im Übrigen gegebenen Voraussetzungen erforderlich sind. Voraussetzung ist dafür jedenfalls, dass sich die im Rahmen einer Tochtergesellschaft abzuklärenden Geschäftsvorfälle auf die finan-

zielle Lage der Obergesellschaft auswirken können. Das ist beispielsweise nicht der Fall, wenn bei der Schädigung einer Tochtergesellschaft das betreffende Aktivum im Rahmen der Obergesellschaft absolut oder relativ von geringer Bedeutung ist (vgl. Urteil des Bundesgerichts 4A\_180/2017 vom 31. Oktober 2017 E. 4.1; 4A\_260/2013 vom 6. August 2013 E. 4.1; 4A\_129/2013 vom 20. Juni 2013 E. 7.2.2; BGE 123 III 261 E. 2a; 132 III 71 E. 1.2).

2.4.6 Schliesslich ist zu beachten, dass die Formulierung der Fragen die (vorgeschriebene) Unabhängigkeit der Sachverständigen nicht gefährdet. Zuzulassen sind deshalb nur offene Fragen, nicht aber in Frageform gekleidete Behauptungen (Suggestivfragen; vgl. Urteil des Obergerichts Zug Z2 2021 15 vom 16. Februar 2022 E. 9.5.2).

2.4.7 In Bezug auf die materiellen Voraussetzungen der Sonderuntersuchung gemäss Art. 697c OR gilt – wie bei Art. 697b OR (vgl. Urteil des Obergerichts Zug Z2 2022 15 vom 5. Januar 2023 E. 6.3) – nicht das Regelbeweismass (vgl. vorne E. 2.3.6), sondern das Beweismass der Glaubhaftmachung (vgl. auch Urteil des Bundesgerichts 4A\_312/2020 E. 3.3.2, wonach für das Kriterium der Erforderlichkeit kein allzu strenger Massstab anzulegen ist). Glaubhaft gemacht ist eine Tatsache schon dann, wenn für deren Vorhandensein gewisse Elemente sprechen, selbst wenn das Gericht noch mit der Möglichkeit rechnet, dass sie sich nicht verwirklicht haben könnte (vgl. BGE 140 III 610 E. 4.1).

3. Die Gesuchsteller machen zusammengefasst geltend, sie hätten an der ordentlichen Generalversammlung vom 26. Juni 2025 diverse Fragen gestellt, die sie dem Verwaltungsrat mit Schreiben vom 23. Juni 2025 bereits vorab hätten zukommen lassen. Die Fragen seien von O. \_\_\_\_\_ nicht bzw. nur unzureichend beantwortet worden. Insbesondere seien erhebliche Zweifel daran verblieben, ob der gravierende Verlust im Zusammenhang mit den getätigten Investitionen nicht auf eine unsachgemässe Finanzierung und Durchführung des Projekts zurückzuführen sei. Zum einen sei unklar geblieben, wieso die Finanzierung durch die Private-Equity-Gesellschaft I. \_\_\_\_\_ und nicht durch eine Bank erfolgt sei. Zudem habe für die Verlängerung dieses Darlehens offenbar eine Depotzahlung von USD 5 Mio. geleistet werden müssen, deren Hintergründe und Bedingungen nicht transparent dargelegt worden seien. Schliesslich hätten die N. \_\_\_\_\_ LLC und die I. \_\_\_\_\_ für den Fall, dass das Projekt bis zum 9. September 2024 nicht verkauft werden könne, offenbar eine Ausstiegsgebühr ("exit fee") in der fixen Höhe von USD 6 Mio. vereinbart. Für die Aktionäre sei nicht nachvollziehbar, unter welchen Umständen und durch wen diese Gebühr ausgehandelt worden sei. Sodann ergebe sich aus dem Umstand, dass die Hotelbetreiberin des Projekts, die J. \_\_\_\_\_, bis November 2024 von der I. \_\_\_\_\_ gehalten worden sei, ein Interessenkonflikt. Insbesondere sei nicht nachvollziehbar, wie die Gesuchsgegnerin und ihre Organe hätten hinnehmen können, dass die Hotels von einem Unternehmen betrieben würden (und zwar offensichtlich mehr schlecht als recht), das von einer Kreditgeberin gehalten werde, die ihrerseits von der schlechten Leistung profitiert habe, indem sie für eine Aufrechterhaltung der Finanzierung horrende Entschädigungen verlangt habe. Nachdem I. \_\_\_\_\_ die Verlängerung des Darlehensvertrags trotz Erhalt der Ausstiegsgebühr verweigert habe, sei Ende 2024 eine Refinanzierung über ein Darlehen von USD 99 Mio. erfolgt, erneut zu ungewöhnlich nachteiligen Konditionen. Über die Laufzeit von lediglich vier Monaten habe die Darlehensgeberin einen Ertrag von USD 20 Mio. erzielt. Schliesslich habe der Verwaltungsrat der Gesuchsgegnerin an der Generalversammlung nur oberflächlich und unzureichend ausgeführt, welche direkten und indirekten Vergütungen er und die Geschäftsleitung, die

K. \_\_\_\_\_ AG oder die mit ihr verbundenen Unternehmen oder Aktionäre im Zusammenhang mit dem Projekt erhalten hätten (act. 1 Rz 23 ff.).

Die Gesuchsgegnerin macht demgegenüber geltend, sie habe den eingetretenen Eigenkapitalverlust nie bestritten und mehrfach betont, dass sie diese Entwicklung bedaure. Falsch sei der dem Sonderuntersuchungsgesuch (inhärente) Vorwurf, dass dieser Eigenkapitalverlust auf Verfehlungen der Gesuchsgegnerin oder deren Verwaltungsrat zurückzuführen sein könnte. Der Verwaltungsrat habe die Aktionäre während der gesamten Laufzeit des Projekts transparent über die Marktgegebenheiten informiert. Den Aktionären sei zweifellos bewusst gewesen oder hätte zumindest bewusst sein sollen, dass Investitionen in den USA ein anderes Risikoprofil aufweisen würden als beispielsweise Investitionen in der Schweiz. Das streitgegenständliche Gesuch diene überhaupt nicht dazu, den zugrunde liegenden Sachverhalt aufzuklären. Ziel der Gesuchsteller sei vielmehr, nach vermeintlichen Fehlern des Verwaltungsrats zu suchen, in der Hoffnung, einen möglichen Anknüpfungspunkt für eine spätere Verantwortlichkeitsklage zu finden. Diejenigen Fragen, die der Gesuchsteller 1 an der Generalversammlung vom 26. Juni 2025 tatsächlich gestellt habe, seien vom Verwaltungsrat soweit möglich und tunlich beantwortet worden. Wegen des Grundsatzes der schonenden Rechtsausübung müsse der Aktionär das Auskunfts- oder Einsichtsgesuch rechtzeitig vor der Generalversammlung einreichen. Andernfalls müsse die Beantwortung je nach Umständen auf die nächste Generalversammlung verschoben werden. Werde ein (thematisch identisches) Auskunfts- oder Einsichtsgesuch nicht (rechtzeitig) gestellt und somit auch noch nicht verweigert, könne nicht von einer erfolglosen Ausübung oder einem Scheitern des Informationsrechts des Aktionärs gesprochen werden. Es fehle an der Subsidiarität der Sonderuntersuchung. Ausserdem würden einige an der Generalversammlung gestellten Fragen von den nunmehr im Gesuch gestellten Fragen abweichen. Es fehle daher an der Identität zwischen den Fragen an der Versammlung und jenen im Gesuch. Den Gesuchstellern gelinge es zudem nicht, die Gründe darzulegen, die sie an der Vollständigkeit und Richtigkeit der Information zweifeln liessen. Damit fehle es auch am Rechtsschutzinteresse der Gesuchsteller. Sodann fehle es dem Gesuch an Bestimmtheit des Gegenstands, da sich die Gesuchsteller auf pauschale, unsubstanzierte Behauptungen beschränken würden. Schliesslich hätten die Fragen grossmehrheitlich nicht eine Angelegenheit der Gesuchsgegnerin, sondern anderer Gesellschaften zum Gegenstand. Daher fehle der erforderliche Bezug zu inneren Angelegenheiten der Gesuchsgegnerin. Schliesslich seien die von den Gesuchstellern vorgeschlagenen Personen für die Durchführung der Sonderuntersuchung ungeeignet (act. 5 Rz 9 ff.).

4. Zunächst ist zu prüfen, ob die formellen Voraussetzungen erfüllt sind.
- 4.1 Die Aktionärseigenschaft aller Gesuchsteller sowie die Annahme des Sonderuntersuchungsbegehrens an der Generalversammlung vom 26. Juni 2025 mit 70,3 % sind unbestritten und belegt (Protokoll der Versammlung [act. 1/9] S. 20-22). Ebenso erstellt ist, dass die Frist von 30 Tagen eingehalten wurde.
- 4.2 Die Subsidiarität sodann ist – wie nachfolgend zu zeigen ist – nur teilweise gegeben.
- 4.2.1 Soweit die Gesuchsgegnerin geltend macht, es fehle an der Subsidiarität der Sonderuntersuchung, weil die Fragen dem Verwaltungsrat zu kurzfristig vorgelegt worden seien, kann ihr nicht gefolgt werden:

Der Gesuchsteller 1 gab sein Schreiben mit den Fragen zwar erst am Montag, 23. Juni 2025, postalisch auf (act. 1/12), versandte es am Dienstag, 24. Juni 2025, 15.00 Uhr, mit E-Mail (act. 5/14) und die Versammlung begann bereits am Donnerstag, 26. Juni 2025, 15.00 Uhr (act. 1/9). Damit sowie mit der darauffolgenden Einreichung des Gesuchs beim Gericht haben die Gesuchsteller den Grundsatz der schonenden Rechtsausübung aber nicht verletzt. Zunächst ist offenkundig, dass der Verwaltungsrat angesichts der delikaten Ausgangslage (Eigenkapitalverlust von über CHF 21 Mio.) an der Generalversammlung mit kritischen Fragen zum Projekt rechnen musste, und zwar bereits vor Erhalt des Schreibens des Gesuchstellers 1 vom 23. Juni 2025. Somit hatte der Verwaltungsrat zuvor genügend Zeit, um sich vorzubereiten. Die 17 Fragenkomplexe (Absätze) im Schreiben füllten zwar ungefähr fünf Seiten. Es waren aber nur ungefähr 44 Fragen (Sätze mit Fragezeichen). Der Rest der Absätze war gefüllt mit Aussagen oder Kommentaren des Gesuchstellers 1. Die überwiegende Anzahl aller Fragen muss der Verwaltungsrat in dieser Situation spontan beantworten können, insbesondere die Fragen nach den jeweils ergriffenen Massnahmen betreffend Betrieb der Hotels und betreffend Finanzierung. Jedenfalls durfte der Gesuchsteller 1 in guten Treuen davon ausgehen, dass der Verwaltungsrat spontan antworten konnte. Einen weiteren Teil der Fragen hätte der Verwaltungsrat ohne Weiteres beantworten können, indem er Einsicht in die Geschäftsbücher und Akten gewährt oder wenigstens daraus zitiert hätte (so beispielsweise bei der Frage nach den "main terms of the loan agreement" im zweiten Fragekomplex). Nur bei wenigen Fragen durfte eine spontane oder aktengestützte Antwort nicht ohne Weiteres erwartet werden (beispielsweise im siebten Fragekomplex: "Could you please explain why the Capital increase possibility was not reactivated when the difficulties in the negotiations with I. \_\_\_\_\_ Partners and the very harsh conditions imposed by I. \_\_\_\_\_ Partners became obvious?"). Mit Bezug auf diese (wenigen) Fragen waren die 48 Stunden zwischen Versand der E-Mail und Beginn der Generalversammlung ausreichend.

- 4.2.2 Zutreffend ist demgegenüber der Einwand der Gesuchsgegnerin (act. 5 Rz 35), dass es bei der Frage h1 an der Subsidiarität fehlt. Diese Frage nach den Verträgen und vertraglichen Rechten zwischen der Gesuchsgegnerin und ihren Tochtergesellschaften sowie den Aufsichts-, Kontroll- und Einflussrechten der Gesuchsgegnerin unter diesen Verträgen wurde dem Verwaltungsrat vorgängig nie gestellt. Erst bei der Abstimmung über die zu untersuchenden Fragen tauchte die Frage zum ersten Mal auf (vgl. act. 1/9 S. 21). Mit dem pauschalen Verweis in der Replikeingabe auf eine allgemein gehaltene Protokollstelle ("After some discussions about the requested special investigation and the content of the questions to be covered thereby") gelingt es den Gesuchstellern nicht aufzuzeigen, dass die Frage bereits zuvor unterbreitet wurde. Abgesehen davon wären die Gesuchsteller mit dieser verspäteten Behauptung ohnehin nicht mehr zu hören (vgl. vorne E. 1.3). Das Auskunftsrecht wurde mithin nicht ausgeübt. Die Frage h1 ist daher nicht zuzulassen.
- 4.2.3 Mit Bezug auf bestimmte Fragen wendet die Gesuchsgegnerin ein, es fehle an der Identität zwischen den an der Generalversammlung und den im Gesuch gestellten Fragen. Diesem Einwand kann nur teilweise gefolgt werden. Auch wenn gewisse Fragen umformuliert wurden (abgesehen von der Übersetzung von Englisch [an der Versammlung] auf Deutsch [im Gesuch]), führt dies noch nicht ohne Weiteres dazu, dass sie inhaltlich nicht mehr identisch wären (vgl. vorne E. 2.3.5).

Die Gesuchsgegnerin bemängelt die Fragen b[1], d, e[1 und 2], f[1] und h[1] (act. 5 Rz 38). Auf diese ist nachfolgend im Einzelnen einzugehen (fettgedruckte Hervorhebungen im Original [act. 5]):

- Die Frage b1 ("**Welche Umstände und Überlegungen** wurden bei dem Entscheid, die Fremdfinanzierung über eine Private-Equity-Gesellschaft zu arrangieren, **berücksichtigt?**") wurde an der Generalversammlung wie folgt formuliert: "Why did the K.\_\_\_\_\_ management decide to arrange the debt financing with a private equity firm?" Die Frage nach dem Wieso ("why") enthält die Frage danach, welche Umstände und Überlegungen berücksichtigt worden sind. Die erforderliche (inhaltliche) Identität ist gegeben. Es ist ohne Weiteres davon auszugehen, dass die der Sonderuntersuchung zustimmenden Aktionäre auch mit dieser Formulierung einverstanden gewesen wären.
- Die Frage d1 ("Unter welchen Bedingungen, **aus welchen Gründen** und für welche Gegenleistungen wurde der von I.\_\_\_\_\_ Partners verlangte Vorschuss in Höhe von USD 5 Mio. geleistet?") wurde an der Versammlung wie folgt formuliert: "Please explain what were the conditions and concessions by I.\_\_\_\_\_ Partners attached to the payment of the deposit of CHF 5 million requested by I.\_\_\_\_\_ Partners?" Die Frage nach Bedingungen und Gegenleistungen enthält noch nicht (auch nicht implizit) die Frage nach den (Beweg-)Gründen. Entsprechend ist der Teil "aus welchen Gründen" aus der Frage zu streichen.
- Die Fragen e1 und e2 ("Wurden **Abklärungen vorgenommen bzw. sichergestellt**, dass eine fixe Ausstiegsgebühr ['exit fee'] in Höhe von USD 6 Mio. marktüblich ist? Falls dies der Fall war, **was war [das] Ergebnis?**") wurde an der Versammlung wie folgt formuliert: "Is a fixed exit fee of USD 6 million [...] standard in your experience?". Wie es sich hier mit der Identität verhält, kann offenbleiben, da die Fragen e1 und e2 aus einem anderen Grund unzulässig sind (vgl. hinten E. 5.1.5).
- Die Frage f1 ("**Auf welcher Basis hat das Management entschieden**, dass die Kreditgeber [für einen USD 99 Mio. Kredit für eine Dauer von weniger als 6 Monaten] eine aussergewöhnlich hohe Vergütung in Höhe von USD 20 Mio. auf Kosten der Investoren erhalten sollen?") wurde an der Versammlung wie folgt formuliert: "Was it appropriate, proportionate, and in line with market practice for the lenders to receive such an outrageous remuneration of USD 20 million at the expense of the investors?" Auch diese Fragen sind identisch. Die beiden Fragen divergieren auf den ersten Blick leicht. Bei näherer Betrachtung fällt allerdings auf, dass es dem Gesuchsteller 1 an der Versammlung darum ging zu erfahren, wieso sich der Verwaltungsrat mit diesen Bedingungen einverstanden erklärt hat (act. 1/9 S. 12: "[...] why the Board of Directors accepted to enter into a USD 99 million secured loan agreement [...] for USD 20 million for four months [...]"). Für die Versammlung war somit ohne Weiteres erkennbar, dass mit dieser Frage in Erfahrung gebracht werden sollte, auf welcher Basis der Verwaltungsrat diese Entscheidung getroffen hat. Im Übrigen bleibt anzumerken, dass zwischen den Begriffen "Management" und "Verwaltungsrat" offenbar kaum differenziert wurde. Entsprechend ist diese Umformulierung zulässig. Unzulässig sind hingegen die

Passagen "ausserordentlich hohe" und "auf Kosten der Investoren", handelt es sich doch hierbei um suggestive Komponenten.

- Die Frage h1 ("**Welche Verträge bzw. vertraglichen Rechte bestehen zwischen der Gesellschaft und ihren Tochtergesellschaften** [...] und welche Aufsichts-, Kontroll- und Einflussrechte hat die Gesellschaft unter diesen Verträgen?") wurde an der Versammlung wie folgt gestellt: "What are the rights of G.\_\_\_\_\_ AG under contract and at law to supervise, control and influence the subsidiaries?". Diese Frage erfüllt das Kriterium der Subsidiarität aus einem bereits genannten Grund nicht (vgl. vorne E. 4.2.2). Auf diese Frage muss daher nicht mehr eingegangen werden.

5. Als nächstes ist zu prüfen, inwieweit die materiellen Voraussetzungen erfüllt sind.

5.1 Die Gesuchsgegnerin macht geltend, bestimmte Fragen habe der Verwaltungsrat beantwortet. Darüber hinaus hätten die Aktionäre im Vorfeld der Generalversammlung bereits zahlreiche Informationen erhalten, sei es in Geschäftsberichten, anlässlich vorangehender Generalversammlung oder mittels separater Informationsschreiben. Insoweit fehle es an einem hinreichenden Rechtsschutzinteresse. Habe der Verwaltungsrat dem Aktionär eine nicht offensichtlich ungenügende Antwort erteilt, müsse der Aktionär die Gründe darlegen, die ihn an der Vollständigkeit und Richtigkeit der Information zweifeln lasse. Dies gelinge den Gesuchstellern nicht (act. 1 Rz 41 ff.). Nachfolgend ist auf die einzelnen von der Gesuchsgegnerin bemängelten Fragen (act. 1 Rz 44) einzugehen.

5.1.1 Mit Bezug auf die Frage a1 legt die Gesuchsgegnerin in der Gesuchsantwort ausführlich und unter Hinweis auf die entsprechenden Aktenfundstellen dar, aufgrund welcher Ereignisse der Verlust eingetreten ist. Wie die Gesuchsgegnerin zutreffend ausführt, legen die Gesuchsteller in ihrem Gesuch nicht dar, weshalb sie an der Vollständigkeit oder Richtigkeit dieser Informationen zweifeln sollten. Selbst in der Replikeingabe legen die Gesuchsteller dies mit der Behauptung, die Antworten des Verwaltungsrats seien "nicht geeignet [gewesen], die Vorgänge hinreichend zu erklären", oder mit ähnlich pauschalen Behauptungen (vgl. act. 8 Rz 33 f.) nicht substantiiert dar. Zudem weisen die Gesuchsteller auch nicht nach, dass erst die Gesuchsantwort sie dazu veranlasst hat, diese Behauptung vorzubringen. Deshalb sind sie damit ohnehin nicht zu hören (vgl. vorne E. 1.3). Abgesehen davon ist zur Ausübung der Aktionärsrechte – soweit ersichtlich – nicht relevant, dass diese Ereignisse eingetreten sind, sondern vielmehr, ob der Eintritt dieser Ereignisse bei sorgfältiger Geschäftsführung hätte verhindert werden können.

5.1.2 Die Frage b1 nach den Umständen und Überlegungen beim Entscheid, die Fremdfinanzierung über eine Private-Equity-Gesellschaft zu übernehmen, wurde an der Generalversammlung nicht vollständig beantwortet. Der Verwaltungsrat führte zwar aus, dass ein renommierter Broker namens T.\_\_\_\_\_ (T.\_\_\_\_\_) mandatiert worden sei, dieser ein Memorandum erstellt habe und nach in Frage kommenden Darlehensgebern gesucht habe. Das Term Sheet der I.\_\_\_\_\_ sei als das beste Term Sheet im besten Interesse der Aktionäre ausserkoren worden und habe auf den damaligen Marktbedingungen im Jahr 2020, unter Berücksichtigung der Corona-Pandemie, basiert (act. 1/9 S. 6). Wie die Gesuchsteller zutreffend ausführen, bleibt weiterhin unklar, weshalb die Finanzierung nicht durch eine Bank erfolgt ist. So blieb beispielsweise bereits unklar, weshalb das Term Sheet der I.\_\_\_\_\_ das beste

war, fehlt doch jeglicher Vergleich mit anderen Interessenten, die auch Term Sheets eingereicht haben. Aus der Antwort des Verwaltungsrats geht nicht einmal hervor, ob T. \_\_\_\_\_ eine Empfehlung für I. \_\_\_\_\_ abgegeben hat.

- 5.1.3 Die Frage c1 wurde bereits beantwortet. Auf die Frage, wie die Interessenkonflikte zwischen der Gesuchsgegnerin und der J. \_\_\_\_\_ adressiert worden seien, antwortete der Verwaltungsrat nämlich, dies sei durch Kommunikation gegenüber den Investoren erfolgt und alle Vereinbarungen mit I. \_\_\_\_\_ und J. \_\_\_\_\_ seien "fully at arms-length terms" gewesen (act. 1/9 S. 6 f.; act. 5 Rz 44 S. 17). Jedenfalls legen die Gesuchsteller nicht dar, inwiefern diese Antwort unvollständig und falsch gewesen sein sollte. Es bestehen auch keine Anzeichen dafür, dass die Antwort ausweichend war. Die Gesuchsteller dürfen mithin davon ausgehen, dass keine weiteren Massnahmen ergriffen wurden. Hätte die Gesuchsgegnerin nämlich weitere Massnahmen ergriffen, hätte es in ihrem eigenen Interesse gelegen, diese zu erwähnen. Ob die von der Gesuchsgegnerin ergriffenen Massnahmen hinreichend waren, ist eine andere, nicht vom Sachverständigen in der Sonderuntersuchung zu beantwortende Frage.
- 5.1.4 Die Frage d1 betreffend die Depotzahlung von USD 5 Mio. wurde nur teilweise beantwortet. Die Gesuchsteller monieren, Hintergründe und Bedingungen der Depotzahlung seien nach wie vor unklar. Die *Hintergründe* wurden an der Versammlung jedoch erläutert. So soll I. \_\_\_\_\_ die Verlängerung des bestehenden Darlehens davon abhängig gemacht haben, dass USD 5 Mio. des anvisierten Kaufpreises hinterlegt würden. Nachdem der potenzielle Käufer "einen Rückzieher" gemacht und damit auch die Kaufpreisanzahlung in Höhe von USD 5 Mio. nicht geleistet habe, seien die besagten USD 5 Mio. von U. \_\_\_\_\_, einem Mitglied des US Partners V. \_\_\_\_\_ LLC, geleistet worden (act. 1/9 S. 9 sowie act. 5/16 [Protokoll der Generalversammlung 2024] S. 4). Soweit ersichtlich nicht erläutert, weder an der Versammlung noch anderweitig, wurden demgegenüber die *Bedingungen* dieser Depotzahlung. Insoweit ist die Frage d1 daher nicht zu beanstanden. Die Teilfrage nach den Gründen ("aus welchen Gründen") in der Frage d1 betrifft die Hintergründe und ist daher nicht zuzulassen (dieser Teil der Frage scheitert im Übrigen bereits am Kriterium der Subsidiarität; vgl. vorne E. 4.2.3).
- 5.1.5 Die Fragen e1-e4 wurden nur teilweise beantwortet. Beantwortet wurde die Frage, ob Abklärungen zur Marktüblichkeit einer fixen Ausstiegsgebühr ihr der Höhe von USD 6 Mio. vorgenommen wurden. Wie die Gesuchsteller zwar zutreffend ausführen, waren die diesbezüglichen Ausführungen des Verwaltungsrates an der Generalversammlung vage. Dieser führte aus, dass die Ausstiegsgebühr von N. \_\_\_\_\_ LLC verhandelt worden sei, dass die Verhandlung einer solchen "fee" in US-Transaktionen typisch sei, dass diese Anpassung des Darlehensvertrags vom Darlehensgeber im Gegenzug für die Verlängerung des Darlehens und den Verzicht auf bestimmte Zusicherungen verlangt worden sei und dass dies schlussendlich habe akzeptiert werden müssen, weil die Darlehensverlängerung im besten Interesse der N. \_\_\_\_\_ LLC gewesen sei (act. 1/9 S. 11). Allerdings muss aufgrund dieser Ausführungen zum von der Darlehensgeberin unbestrittenermassen ausgeübten Druck davon ausgegangen werden, dass die Gesuchsgegnerin – aus eigenem Interesse – angegeben hätte, welche Abklärungen sie zur Höhe der Gebühr vorgenommen hat, falls sie denn solche Abklärungen getätigt hätte. Unter diesen Umständen ist davon auszugehen, dass sie diesbezüglich nichts abgeklärt hat. Die Fragen e1 und e2 sind deshalb nicht zuzulassen. Die Fra-

ge e3 nach dem Grund, weshalb diese Gebühr nicht prozentual auf den Nettoerlösen des Verkaufs vereinbart worden sei, blieb derweil unbeantwortet. Genauso offen blieb, wer die Gebühr verhandelt hat (Frage e4). Es versteht sich von selbst, dass die juristische Person N. \_\_\_\_\_ LLC keine Verhandlungen geführt haben konnte, sondern natürliche Personen in deren Namen aufgetreten sind. Welche natürlichen Personen dies waren, ist offen. Die Gesuchsgegnerin legt auch nicht mit präzisen Verweisen auf Aktenfundstellen dar, wo ausserhalb der Generalversammlung diese Fragen beantwortet worden sind. Es trifft zwar zu, dass die Gesuchsgegnerin dargelegt hat, "unter welchen Umständen" diese Gebühr verhandelt worden ist. Nach den Umständen fragen die Gesuchsteller aber auch nicht (mehr).

- 5.1.6 Die Fragen f1-f3 betreffen die Vergütung der S. \_\_\_\_\_ in Höhe von USD 20 Mio. für die Gewährung eines Darlehens über USD 99 Mio. während einer Laufzeit von vier Monaten. Entgegen den Einwänden der Gesuchsgegnerin wurden diese Fragen vor Einleitung des Sonderuntersuchungsgesuchs nicht beantwortet. Dass eine "USS foreclosure" gedroht habe, diese mit der Refinanzierung des Darlehens habe abgewendet werden können und das Angebot der S. \_\_\_\_\_ als im besten Interesse der Gesuchsgegnerin betrachtet wurde (vgl. act. 1/9 S. 12; act. 1/3 S. 13), beantwortet die Fragen nach Basis, Angemessenheit und Marktkonformität dieser Refinanzierung oder – genauer – nach der Überprüfung und Sicherstellung dieser Kriterien noch nicht. Es besteht weiterhin Klärungsbedarf.
- 5.1.7 Die Frage g1 handelt von geldwerten Vorteilen, welche die Gesuchsgegnerin oder Nahestehende erhalten haben. Diese Frage wurde, wie die Gesuchsteller zu Recht vorbringen, nicht hinreichend beantwortet. Die Gesuchsgegnerin legt in der Gesuchsantwort nicht mit Verweis auf Aktenfundstellen dar, wo sie dies beantwortet haben will. Die pauschale Entgegnung, wonach der Verwaltungsrat "auf den Geschäftsbericht der letzten Jahre sowie vorgängige Präsentationen und Finanzierungsmodelle, die mit den Aktionären geteilt wurden, verwiesen" habe, genügt den Anforderungen an ein substantiiertes Bestreiten nicht (vgl. BGE 144 III 519 E. 5.2.2.1). Ausserdem führte der Verwaltungsrat an der Versammlung aus, die Frage sei sehr unpräzise und der Verwaltungsrat sei derzeit nicht in der Lage, sich zu diesen Fragen zu äussern ("[...] very imprecise and that the Board of Directors is at this stage not in the position to comment on [...]"; act. 1/9 S. 15).
- 5.1.8 Als Zwischenergebnis ist festzuhalten, dass von den von der Gesuchsgegnerin unter dem Aspekt der Erforderlichkeit (bereits bekannte Tatsachen) angezweifelte Fragen nur die Fragen a1, c1, e1 und e2 nicht zuzulassen sind. Die Frage d1 ist insoweit nicht zuzulassen, als nach den Gründen gefragt wird. Bei der Frage f1 sind die suggestiven Komponenten "ausserordentlich hohe" und "auf Kosten der Investoren" zu streichen.
- 5.2 Unter dem Aspekt der fehlenden Bestimmtheit des Gegenstands der Sonderuntersuchung bemängelt die Gesuchsgegnerin ebenfalls mehrere Fragen.
- 5.2.1 Sie wendet zunächst ein, "fishing expeditions" seien ausgeschlossen und es sei nicht zulässig, eine Untersuchung zu reinen Sondierungszwecken zu verlangen, in der Hoffnung, Unregelmässigkeiten zu entdecken, von denen die Gesuchsteller nichts wüssten. Vorliegend würden die Gesuchsteller keinerlei konkrete Risiken und Unregelmässigkeiten geltend machen, die Anlass zur Sonderuntersuchung geben sollten. Vielmehr würden sie sich auf pauschale, unsubstantiierte Behauptungen beschränken, und es gelinge ihnen nicht zu verbergen, dass



die beantragte Sonderuntersuchung letztlich nur darauf abziele, mögliche Unregelmässigkeiten zu entdecken, welche die Gesuchsteller jedoch nicht konkret bezeichnen könnten (act. 5 Rz 47 ff.).

Die Gesuchsgegnerin übersieht, dass die Gesuchsteller bei einer von der Generalversammlung angenommenen Sonderuntersuchung (Art. 697c OR) gerade keine Gesetzes- oder Statutenverletzung glaubhaft machen müssen. Entsprechend brauchen sie keine konkreten Unregelmässigkeiten aufzuzeigen. Um zu prüfen, ob ein unzulässiges Ausforschungsbegehren vorliegt, hat sich das Gericht nicht auf die angeblichen Unregelmässigkeiten zu beschränken. Entscheidend ist vielmehr, dass die Fragen so gestellt werden, dass nach bestimmten Tatsachen geforscht wird, mithin die Fragen nicht zu offen formuliert sind. Vorliegend ist ohne Weiteres klar, dass die Gesuchsteller prüfen wollen, ob das Management bzw. der Verwaltungsrat bei der Planung und Umsetzung des Projekts jene Voraussetzungen eingehalten hat, die gemäss Business Judgement Rule für einen korrekten Entscheid vorausgesetzt werden. Die Fragen – soweit nach dem Gesagten noch zulässig – sind alle hinreichend bestimmt formuliert. Die sachverständige Person weiss, wonach sie zu suchen hat (Beispiele: Massnahmen gegenüber J.\_\_\_\_\_, um Interessenkonflikt zu begegnen; Person, die verhandelt hat; Vergütungen im Zusammenhang mit dem Projekt); sie muss nicht im Trüben fischen.

- 5.2.2 Weiter macht die Gesuchsgegnerin geltend, die Fragen würden grossmehrheitlich nicht auf eine zielgerichtete Tatsachenforschung, sondern vielmehr auf die Abklärung allgemeiner Risiken, wie namentlich eines möglichen Interessenkonflikts (so etwa die Fragen c, d, e, f und g), zielen. Dieser Einwand ist unzutreffend. Wenn die Gesuchsteller abklären lassen wollen, welche konkreten Massnahmen der Verwaltungsrat ergriffen hat, um gewisse, genau bestimmte Risiken zu adressieren, ist dies eine zielgerichtete Tatsachenforschung. Ob ein Entscheid formell korrekt zustande gekommen ist und einer Prüfung vor Art. 754 OR standhält, misst sich nach der Business Judgement Rule unter anderem daran, welche Informationen die verantwortlichen Personen eingeholt und welche Alternativen sie gegeneinander abgewogen haben (vgl. etwa Urteil des Bundesgerichts 4A\_506/2024 vom 18. März 2025 E. 7.2.1). Danach soll die sachverständige Person vorliegend suchen. Die Gesuchsgegnerin legt im Übrigen auch nicht substantiiert dar, weshalb die von ihr genannten Fragen keine zielgerichtete Tatsachenforschung sind.
- 5.2.3 Sodann moniert die Gesuchsgegnerin, die Fragen würden nicht auf eine zielgerichtete Tatsachenforschung, sondern vielmehr auf die Untersuchung der Ermessensausübung durch das Management bzw. die Zweckmässigkeit von Geschäftsentscheidungen zielen (so etwa die Fragen b, d, e, f und g). Auch dieser Einwand ist unberechtigt. Um überhaupt erst die Zweckmässigkeit beurteilen zu können, wollen und müssen die Gesuchsteller mit diesen Fragen unter anderem in Erfahrung bringen, anhand welcher (tatsächlicher) Grundlagen (Informationen) überhaupt die Entscheidungen getroffen wurden. Dabei handelt es sich nicht um Wertungen. Im Übrigen kann auf das Vorgenannte verwiesen werden (vorne E. 5.2.2).
- 5.2.4 Ausserdem behauptet die Gesuchsgegnerin, die Fragen würden nicht auf eine zielgerichtete Tatsachenforschung, sondern vielmehr auf Wertungen und rechtliche Beurteilungen zielen (so etwa die Fragen a, e und h). Dieser Einwand geht ebenfalls fehl. Es ist nicht ersichtlich, inwiefern Wertungen und rechtliche Beurteilungen erforderlich wären, um diese Fragen zu

beantworten. Im Übrigen kann auch hier auf das Vorgenannte verwiesen werden (vorne E. 5.2.2).

- 5.2.5 Als weiteres Zwischenergebnis ist festzuhalten, dass die unterbreiteten Fragen – soweit sie bis hierhin noch zulässig sind – hinreichend bestimmt sind und auf die Ermittlung von Tatsachen hinauslaufen. Es wird weder nach Wertungen noch nach rechtlichen Einschätzungen gefragt.
- 5.3 Schliesslich wendet die Gesuchsgegnerin ein, gewissen Fragen fehle der Bezug zu inneren Angelegenheiten der Gesuchsgegnerin. Die Fragen hätten grossmehrheitlich nicht eine Angelegenheit der Gesuchsgegnerin, sondern solche anderer Gesellschaften, namentlich der L. \_\_\_\_\_ Corp., der M. \_\_\_\_\_ LLC und/oder der N. \_\_\_\_\_ LLC, zum Gegenstand (act. 5 Rz 53 f.).
- 5.3.1 Entgegen den Ausführungen der Gesuchsgegnerin können Informationen oder Unterlagen, die sich bei Tochter- und Enkelgesellschaften befinden, sehr wohl Gegenstand der Sonderuntersuchung sein (vgl. vorne E. 2.4.5). Entscheidend ist vorliegend, dass die Gesuchsgegnerin nicht bestreitet, über die entsprechenden Informationen oder Unterlagen zu verfügen (vgl. auch BGE 132 III 71 E. 1.2 in fine), und sich die aufzuklärenden Geschäftsvorfälle, die sich bei den betreffenden Gesellschaften abgespielt haben, massiv auf die Konzernobergesellschaft (die Gesuchsgegnerin) ausgewirkt haben. Immerhin entstand bei der Gesuchsgegnerin deswegen im Jahr 2024 ein Eigenkapitalverlust von über CHF 21 Mio. Die Gesuchsteller haben zudem aufgezeigt, dass die Gesuchsgegnerin mit den betreffenden Gesellschaften nicht nur wirtschaftlich verbunden ist, sondern mit ihnen auch insoweit personell verflochten ist, als der Verwaltungsrat unbestrittenermassen das Projekt eng begleitet hat und in zahlreiche Gespräche und Verhandlungen in den USA involviert war (act. 1 Rz 49). Nicht erforderlich ist es, dass es sich um eine 100%ige Tochtergesellschaft handelt oder der Verwaltungsrat identisch ist. Würden diese Voraussetzungen gelten, könnten diese ohne Weiteres umgangen werden, indem eine Minderheitsbeteiligung ausgegeben und treuhänderische Verwaltungsräte eingesetzt würden. Entgegen einem weiteren Einwand der Gesuchsgegnerin sind die Fragen auch nicht unsinnig, weil das "Management" der Gesuchsgegnerin keine Massnahmen für die anderen Gesellschaften habe treffen können (vgl. act. 5 Rz 54 zu Frage c). Inwiefern das Management bzw. der Verwaltungsrat der Gesuchsgegnerin auf Entscheide anderer Gesellschaften Einfluss nahm oder nehmen konnte, wird sich ohnehin erst mit der Sonderuntersuchung zeigen (vgl. auch vorne E. 5.1.5 zur Frage, wer die Verhandlungen geführt hat). Fragen zur Rolle des Managements der Gesuchsgegnerin beim Projekt sollen von der sachverständigen Person beantwortet werden. Es ist nicht Aufgabe des Gerichts, das über die Anordnung der Sonderuntersuchung entscheidet, alle erdenklichen rechtshindernden oder rechtsaufhebenden Umstände, welche die Gesellschaft vorbringt, zu prüfen (so auch Jenny, Anspruch auf Einsetzung eines Sonderprüfers nach Art. 697b OR, GesKR 4/2013 S. 596 ff., 604 f.). Eine andere Vorgehensweise mit vertiefter Prüfung solcher Einwände bürge die Gefahr, dass das summarische Verfahren das Hauptverfahren zumindest ansatzweise präjudiziert: Das Gesuch um Anordnung einer Sonderuntersuchung wird abgewiesen und damit dem Aktionär die Möglichkeit genommen, zu den erforderlichen Angaben zu kommen, um zu entscheiden, ob er Ansprüche geltend machen soll und kann (vgl. auch Urteil des Obergerichts Zug Z2 2024 5 vom 23. April 2025 E. 6.5.1).

- 5.3.2 Selbst wenn sich gewisse Fragen oder Teile davon auf Gesellschaften beziehen, die keine Tochter- und Enkelgesellschaften der Gesuchsgegnerin sind (vgl. etwa die Frage g1 nach Vorteilen, welche die K. \_\_\_\_\_ AG und/oder verbundene Unternehmen erhalten haben), bedeutet dies nicht ohne Weiteres, dass es sich um externe Angelegenheiten handelt. Die Gesuchsgegnerin und deren Verwaltungsräte waren unbestrittenermassen am Projekt beteiligt. Entsprechend ist glaubhaft, dass sich in den gesellschaftsinternen Unterlagen der Gesuchsgegnerin auch Angaben dazu finden lassen, welche direkten und indirekten Vorteile andere am Projekt beteiligte juristische oder natürliche Personen erhalten haben. Es versteht sich von selbst, dass sich die sachverständige Person zur Beantwortung der Frage g1 auf Akten und Auskünfte innerhalb der Gesuchsgegnerin zu beschränken hat.
6. Im Ergebnis ist demnach festzuhalten, dass – in teilweiser Gutheissung des Gesuchs – eine Sonderuntersuchung bei der Gesuchsgegnerin anzuordnen ist und der sachverständigen Person die im Urteilsdispositiv aufgeführten Fragen zu unterbreiten sind.
7. Da die Parteien sich zur sachverständigen Person geäußert haben, ist diese Person vorliegend bereits im Entscheid über die Anordnung der Untersuchung zu bestimmen.
- 7.1 Entspricht das Gericht dem Begehren, so bezeichnet es die mit der Sonderuntersuchung betrauten unabhängigen Sachverständigen und umschreibt den Prüfungsgegenstand (Art. 697e Abs. 2 OR). Es hat als Sachverständigen einen ausgewiesenen Experten zu finden, der unabhängig und sachkundig ist. Auch eine juristische Person kann eingesetzt werden. Die persönlichen Anforderungen des Sachverständigen sind sachbezogen. Eine besondere Befähigung ist nicht erforderlich. Generell ist Durchsetzungsvermögen erwünscht. Selbst wenn das Gericht den Sachverständigen nach freiem Ermessen auswählen kann, ist den Parteien das rechtliche Gehör zu gewähren (vgl. Casutt, Die Sonderprüfung im künftigen schweizerischen Aktienrecht, 1991, S. 132; Roth Pellanda, Q&A zur Klage auf Durchführung einer Sonderprüfung nach [a]Art. 697a ff. OR, GesKR 3/2007 S. 294 ff., 305; Böckli, a.a.O., § 14 N 56 ff.; Druey, a.a.O., [a]Art. 697c-697f [Art. 697e-697h OR 2020] N 47 ff.). Das Gericht kann Vorschläge der Parteien entgegennehmen. Aufgrund des ihm eingeräumten Ermessens braucht es diesen Vorschlägen zwar nicht zu folgen (Weber/Baisch, a.a.O., Art. 697e OR N 7). Befinden sich unter den Vorschlägen allerdings geeignete Personen, besteht kein Grund für das Gericht, eine nicht vorgeschlagene Person auszuwählen (vgl. auch Art. 58 Abs. 1 ZPO).
- 7.2 Vorschläge zur Person haben einzig die Gesuchsteller unterbreitet. Bei den von ihnen vorgeschlagenen Personen handelt es sich um zwei Rechtsanwälte, die je in einer grösseren Anwaltskanzlei in Zürich tätig sind: (1) Rechtsanwalt W. \_\_\_\_\_ von X. \_\_\_\_\_ und (2) Rechtsanwalt Y. \_\_\_\_\_ von Z. \_\_\_\_\_ (act. 1 Rz 52). Die Gesuchsgegnerin wendet ein, die meisten Fragen würden Investitionen im US-amerikanischen Immobilien- und Finanzmarkt betreffen. Ein allfällig einzusetzender Sachverständiger müsse deshalb zwingend entsprechende Expertise im US-amerikanischen Immobilien und Finanzmarktrecht sowie in der Governance von US-Gesellschaften vorweisen können. Über diese Expertise verfügten die vorgeschlagenen Personen – beide Schweizer Prozessanwälte mit Schwerpunkt "Investigation" – mutmasslich nicht. Jedenfalls sei eine solche Expertise aus ihren jeweiligen Profilen und Lebensläufen nicht ersichtlich (act. 5 Rz 59 f.).

- 7.3 Entgegen den Einwänden der Gesuchsgegnerin setzt die vorliegende Sonderuntersuchung keine vertieften Kenntnisse des US-amerikanischen Immobilien- und Finanzmarktes voraus. Vielmehr soll untersucht werden, welche Abklärungen die verantwortlichen Personen seitens der Gesuchsgegnerin getätigt und welche Massnahmen sie getroffen haben, um bestimmten Risiken zu begegnen oder bestimmte Geschäfte abzuschliessen. Es geht nicht darum zu beurteilen, ob Interessenkonflikte vorgelegen haben, Gebühren marktüblich waren und dergleichen. Hinzu kommt, dass es erfahrungsgemäss für die Erstellung aussagekräftiger und prozessual einwandfreier Sonderuntersuchungsberichte von Vorteil ist, wenn die sachverständige Person über eine juristische Ausbildung verfügt. Rechtsanwalt W. \_\_\_\_\_ wurde als erster vorgeschlagen. Aus den Akten geht nichts hervor, das gegen seine Expertise spricht. Entsprechend wurde er vom Gericht telefonisch kontaktiert. Er erklärte sich bereit, das Mandat als sachverständige Person in der Sonderuntersuchung der Gesuchsgegnerin zu übernehmen. Ausserdem erklärte er, über Expertise bezüglich Untersuchungen im Finanzsektor zu verfügen und fachlich wie zeitlich in der Lage zu sein, die Sonderuntersuchung korrekt und zügig durchzuführen. Schliesslich bestätigte er, von den im Gesuch erwähnten juristischen und natürlichen Personen (vgl. etwa act. 1 S. 1 und Rz 7, 11, 13, 16, 17 und 18) sowie den Rechtsvertretern der Parteien im vorliegenden Verfahren (vgl. Rubrum) unabhängig zu sein. Dass einer der Rechtsvertreter der Gesuchsteller, Rechtsanwalt E. \_\_\_\_\_, bis im mm.2019 bei X. \_\_\_\_\_ tätig war, ändert an der Unabhängigkeit nichts, selbst wenn es eine längere Zusammenarbeit war (vgl. Urteil des Bundesgerichts 1B\_55/2015 vom 17. August 2015 E. 4.4; 1B\_230/2019 vom 8. Oktober 2019 E. 2.4). Die Gesuchsgegnerin erhob im Übrigen auch keine Einwände zur Unabhängigkeit der vorgeschlagenen sachverständigen Personen, obwohl beispielsweise aus dem öffentlichen LinkedIn-Profil von Rechtsanwalt E. \_\_\_\_\_ hervorgeht, dass er in derselben Kanzlei tätig war. Rechtsanwalt W. \_\_\_\_\_ legte zudem dar, dass er mit Rechtsanwalt E. \_\_\_\_\_ keinen regelmässigen oder freundschaftlichen Kontakt pflege (act. 10). Folglich ist Rechtsanwalt W. \_\_\_\_\_ mit der Sonderuntersuchung zu betrauen. Die voraussichtlichen Kosten für die Untersuchung schätzte er – gemessen an allen gestellten Fragen – auf CHF 75'000.00 bis CHF 150'000.00. Er fügte an, dass der Aufwand unter anderem stark von der Kooperationsbereitschaft der Gesuchsgegnerin abhängt (act. 10). Da einige Fragen, insbesondere die eher offen formulierten (und daher aufwändigen) Fragen nicht zugelassen werden und keine Anzeichen für fehlende Kooperationsbereitschaft seitens der Gesuchsgegnerin bestehen, ist einstweilen ein Vorschuss von CHF 75'000.00 (inkl. MWST und Auslagen) zu erheben. Allfällige spätere Erhöhungen (durch den Präsidenten der II. Zivilabteilung des Obergerichts Zug) bleiben vorbehalten. Gestützt auf Art. 697h Abs. 1 Satz 2 OR sind diese Kosten von der Gesuchsgegnerin vorzuschiessen. Die definitive Auftragserteilung an den Sachverständigen erfolgt mit separatem Schreiben, und zwar nach unbenütztem Ablauf der Beschwerdefrist oder nach einem allfälligen Entscheid des Bundesgerichts über die (teilweise) Anordnung der Sonderuntersuchung.
8. Da das Verfahren mit dem vorliegenden Entscheid noch nicht abgeschlossen ist, ist über die Prozesskosten erst im Endentscheid zu befinden. Dies gilt auch für die Kosten der Sonderuntersuchung, wobei der Vorschuss – wie erwähnt – von der Gesuchsgegnerin zu bezahlen ist.

## Urteilsspruch

- 1.1 In teilweiser Guttheissung des Gesuchs wird bei der Gesuchsgegnerin zur Durchführung einer Sonderuntersuchung ein Sachverständiger eingesetzt und beauftragt, folgende Fragen schriftlich zu beantworten:
  - 1.1 Welche Umstände und Überlegungen wurden bei dem Entscheid, die Fremdfinanzierung über eine Private-Equity-Gesellschaft zu arrangieren, berücksichtigt? [b1]
  - 1.2 Wie lauten die Bedingungen des Darlehensvertrags bzw. der Darlehensverträge mit I. \_\_\_\_\_ Partners, insbesondere hinsichtlich (i) Zinssatz, (ii) finanzielle Verpflichtungen bzw. Kreditauflagen ("financial covenants"), (iii) sonstige positive und negative Verpflichtungen ("positive and negative covenants"), (iv) Sicherheitsvereinbarungen sowie (v) Verzugsfälle ("events of default")? [b2]
  2. Unter welchen Bedingungen und für welche Gegenleistungen wurde der von I. \_\_\_\_\_ Partners verlangte Vorschuss in Höhe von USD 5 Mio. geleistet? [d1]
  - 3.1 Weshalb wurde die Ausstiegsgebühr an I. \_\_\_\_\_ Partners für den Fall, dass die Hotels nicht bis zum 9. September 2024 verkauft sein würden, nicht prozentual auf den Nettoerlösen des Verkaufs basierend vereinbart? [e3]
  - 3.2 Wer hat diese Änderung des Darlehensvertrages verhandelt? [e4]
  - 4.1 Auf welcher Basis hat das Management entschieden, dass die Kreditgeber (für einen USD 99 Mio. Kredit für eine Dauer von weniger als 6 Monaten) eine Vergütung in Höhe von USD 20 Mio. erhalten sollen? [f1]
  - 4.2 Wurde die Angemessenheit und Marktkonformität der Finanzierungsbedingungen geprüft und sichergestellt? [f2]
  - 4.3 Darüber hinaus: Auf welcher Basis haben die Kreditgeber zusätzlich zu dem vereinbarten Betrag weitere USD 831'000 erhalten? [f3]
  5. Welche direkten und indirekten Vorteile, Vergütungen oder Entlohnungen jeglicher Art haben die K. \_\_\_\_\_ AG und/oder verbundene Unternehmen sowie die Mitglieder des Verwaltungsrates und der Geschäftsleistung der Gesellschaft und/oder von mit K. \_\_\_\_\_ verbundenen Unternehmen oder Aktionäre im Zusammenhang mit dem Projekt erhalten? [g1]
- 1.2 Im Übrigen wird das Gesuch abgewiesen.
2. Rechtsanwalt W. \_\_\_\_\_, X. \_\_\_\_\_, wird zum Sachverständigen für die Sonderuntersuchung bei der G. \_\_\_\_\_ AG, \_\_\_\_\_ (ZG), ernannt und mit der Durchführung der Sonderuntersuchung gemäss Dispositiv-Ziffer 1.1 beauftragt. Seine Befugnisse und Pflichten ergeben sich im Wesentlichen aus Art. 697f und Art. 697g OR.
3. Die Gesuchsgegnerin wird aufgefordert, **binnen 10 Tagen** einen Kostenvorschuss von einsteiligen CHF 75'000.00 für die Durchführung der Sonderuntersuchung auf das Konto der Gerichtskasse einzuzahlen.
4. Über die Prozesskosten wird im Endentscheid befunden.

5. Gegen diesen Entscheid ist die Beschwerde in Zivilsachen nach den Art. 72 ff. des Bundesgerichtsgesetzes (BGG) zulässig; die Beschwerdegründe richten sich nach den Art. 95 ff. BGG. Eine allfällige Beschwerde ist innert 30 Tagen seit Zustellung des Entscheids schriftlich begründet und mit bestimmten Anträgen sowie unter Beilage des Entscheids und der Beweismittel (vgl. Art. 42 BGG) beim Schweizerischen Bundesgericht, 1000 Lausanne 14, einzureichen. Die Beschwerde hat nach Art. 103 Abs. 1 BGG in der Regel keine aufschiebende Wirkung.
6. Mitteilung an:
- Parteien (unter Beilage einer Kopie der Aktennotiz des Präsidenten der II. Zivilabteilung des Obergerichts Zug vom 5. September 2025 [act. 7] sowie von dessen E-Mail-Korrespondenz mit Rechtsanwalt W.\_\_\_\_\_ vom 5. bis 10. September 2025 [act. 10]; an die Gesuchsgegnerin zusätzlich unter Beilage des Formulars gemäss Dispositiv-Ziff. 3)
  - Gerichtskasse (im Dispositiv)
- sowie nach Eintritt der Rechtskraft an:
- Rechtsanwalt W.\_\_\_\_\_ (Sachverständiger), X.\_\_\_\_\_ (mit separatem Auftragschreiben und unter Beilage der Akten)

Obergericht des Kantons Zug  
II. Zivilabteilung

A. Staub  
Abteilungspräsident

I. Cathry  
Gerichtsschreiber

versandt am: