

GesKR

GESELLSCHAFTS- UND KAPITALMARKTRECHT

Newsletter März 2011

Inhaltsverzeichnis

- ▶ **Aktuelle Ausgabe der GesKR**
- ▶ **Vorschau auf die nächste Ausgabe**
- ▶ **Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision**
- ▶ **Aktuelle Rechtsprechung und Behördenpraxis**
- ▶ **SIX Swiss Exchange**
- ▶ **Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA)**
- ▶ **Übernahmekommission (UEK)**
- ▶ **Aktuelles aus Rechtsetzung und Regulierung**
- ▶ **Aktuelle Literatur, Online-Beiträge und Studentenzugang**
- ▶ **Impressum**
- ▶ **Anhang: Übersicht zum Verlauf der Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts unter Berücksichtigung der Initiative «gegen die Abzockerei»**

Aktuelle Ausgabe der GesKR

Auf unserer [Homepage](#) können Sie als AbonnentIn auf das Archiv sämtlicher bisheriger Ausgaben der GesKR zugreifen.

GesKR 1/2011 (soeben erschienen)

COUNSEL'S PAGE	Peter Kurer, Lawyers in the Business Environment: Part of it or Exiles Singing from a Distant Place?
AUFSÄTZE	<p>Peter Böckli, Aktienrechtsrevision: Die Zwangsjacke wird enger geschnürt</p> <p>Rolf Watter / Ines Pöschel, Neinsager und Nichtstimmer: ihre aktienrechtliche Verantwortlichkeit</p> <p>Marc André Mauerhofer, Gültigkeit statutarischer Schieds- und Gerichtsstandsklauseln</p> <p>Christophe H. L. Raimondi, Praxis zum Finanzmarktaufsichtsrecht – November 2009 bis November 2010</p>
KURZBEITRÄGE	<p>Laurence Devun-Turner, L'impact des sanctions financières internationales sur le trafic des paiements bancaires – Un point de vue Compliance</p> <p>Marco Schmid, Qualifikation des vereinfachten Prospekts nach Art. 5 KAG</p> <p>Lucas Hänni, Fiduciary Duty of a Shareholder's Representative in the Board of Directors of a Swiss Listed Company</p>
DEAL WATCH	Rudolf Tschäni, Käfer und Heuschrecken: Terra Firma gegen Citigroup
ENTSCHEIDBESPRECHUNGEN	<p>Andreas Bohrer, «Mission Impossible» im Kollektivanlagenrecht – Die Abgrenzung von kollektiven Kapitalanlagen und operativen Gesellschaften</p> <p>Markus Vischer, Unternehmensübertragungsvertrag</p>
DISSERTATIONEN	<p>Christoph Bauer, Parteiwechsel im Vertrag: Vertragsübertragung und Vertragsübergang</p> <p>Christoph Bürer, Contingent Capital – Contingent Debt und Contingent Equity aus der Perspektive des schweizerischen Rechts und der Finanztheorie</p> <p>Martina Isler, Konsultativabstimmung und Genehmigungsvorbehalt zugunsten der Generalversammlung</p> <p>Juhani Kostka, Harte Kartelle – Internationale Entwicklung und schweizerisches Recht</p> <p>Alexander Lacher, Umstrukturierungen aus versicherungsaufsichtlicher Sicht</p> <p>Matti Läser, Mehrheit von Ersatzpflichtigen in der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit – Unter Berücksichtigung versicherungsrechtlicher Aspekte</p> <p>Lorenzo Togni, Standstill Agreements nach U.S.-amerikanischem und schweizerischem Recht</p>

SERVICERUBRIKEN

Entscheidübersicht

Informationen der SIX Swiss Exchange

Informationen der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA)

Mitteilungen und Verfügungen der Übernahmekommission (UEK)

Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision

Rechtsetzungs- und Regulierungsvorhaben

Literaturübersicht

Vorschau auf die nächste Ausgabe

Auf unserer [Homepage](#) können Sie als AbonnentIn auf das Archiv sämtlicher bisheriger Ausgaben der GesKR zugreifen.

GesKR 2/2011 (erscheint Anfang Juni 2011)

COUNSEL'S PAGE	[Thema offen]
AUFSÄTZE	Jean-Luc Chenaux, OR 725 Frank Gerhard / Alexander Nikitine, Unternehmenszusammenschlüsse und Pflichtangebot Ramon Mabillard / Matthias Ammann, Kursrelevanz zwischen ökonomischer Beobachtung und rechtlicher Steuerung
KURZBEITRÄGE	Urs P. Gnos / Lucas Hänni, Public Offers on the verge of Swiss Takeover Rules Emanuel Schiwow / Xu Tian, Update on foreign investment vehicles in China Theodor Härtsch, Contingent Convertibles Raphael Preisig, Prozessführung gegen Schweizer Bankinstitute im europäischen Ausland - ein Beitrag zum LugÜ und seinen rechtlichen Auswirkungen am Beispiel Deutschlands
DEAL WATCH	Rolf Watter, [Thema offen]
NEUES RECHT	Thomas Goossens / Lucien Feniello, Conséquences de la Clug révisée pour la place financière suisse
ENTSCHEIDBESPRECHUNGEN	Lukas Wiget / Christoph Heiz, Entscheid der SaKo/RLE/V/10 vom 30. November 2010
DISSERTATIONEN	[offen]
SERVICERUBRIKEN	Entscheidübersicht Informationen der SIX Swiss Exchange Informationen der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) Mitteilungen und Verfügungen der Übernahmekommission (UEK) Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision Rechtsetzungs- und Regulierungsvorhaben Literaturübersicht

Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision

Im [Dossier Aktienrechtsrevision](#) auf der GesKR-Homepage können weitere Informationen zur Aktienrechtsrevision sowie alle in der Printausgabe unter der Rubrik "Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision" erschienenen Beiträge abgerufen werden. Neu an dieser Stelle abrufbar ist die [GesKR-Konkordanztafel zur Aktienrechtsrevision](#), welche einen umfassenden Überblick über die im Rahmen der Revision behandelten Gesetzesentwürfe bietet und laufend aktualisiert wird.

Nachdem der Ständerat am 14./16. Dezember 2010 zwei Entwürfe für einen indirekten Gegenvorschlag zur Volksinitiative "gegen die Abzockerei" verabschiedet hatte, sind diese von der RK-N behandelt worden; siehe dazu den 1. Teil dieser Übersicht.

Über die Abstimmungsempfehlung zur Volksinitiative "gegen die Abzockerei" sowie den direkten Gegenvorschlag will die RK-N erst befinden, wenn die Beratungen zum indirekten Gegenvorschlag abgeschlossen sind; siehe dazu den 2. Teil dieser Übersicht.

Die RK-S hat sich mit der Revision des Rechnungslegungsrechts auseinandergesetzt, nachdem der Nationalrat diese in der Wintersession behandelt hatte. Zu den Anträgen der RK-S zuhanden des Ständerats, siehe den 3. Teil dieser Übersicht. Der SR hat sich ausserdem, abweichend von seinem früheren Beschluss, dafür ausgesprochen, die Schwellenwerte betreffend die ordentliche Revisionspflicht, an die auch das Rechnungslegungsrecht anknüpft, zu erhöhen.

1. Teil – Indirekter Gegenvorschlag zur Volksinitiative "gegen die Abzockerei" – Beratung in der RK-N

Der Ständerat hatte am 14./16. Dezember 2010 zwei Varianten für einen indirekten Gegenvorschlag zur Volksinitiative "gegen die Abzockerei" verabschiedet; siehe dazu die Ausführungen in dieser Rubrik im [GesKR-Newsletter vom Dezember 2010](#).

Mit [Medienmitteilung](#) vom 21. Januar 2011 gab die RK-N bekannt, dass sie nur auf die Vorlage 2, welche neben den Bestimmungen der Vorlage 1 zusätzliche Regelungen für hohe Vergütungen vorsieht (Geschäfts-Nr. 10.443, Entwurf 2), eingetreten ist.

Bei der inhaltlichen Beratung des Entwurfs ergaben sich wechselnde Mehrheiten, die sich insbesondere für folgende Änderungen aussprachen. Die aktienrechtlichen Regelungen betreffend sehr hohe Vergütungen sollen praktisch ausnahmslos gestrichen, deren steuerrechtliche Sonderbehandlung aber beibehalten werden. Eine jährliche Genehmigung des Gesamtbetrags der Vergütungen an die Geschäftsleitung durch die Generalversammlung soll zwingend vorgeschrieben werden; der Entwurf des Ständerats wollte abweichende statutarische Regelungen erlauben. Bei Finanzdienstleistungsgesellschaften soll die Generalversammlung jährlich über die konzernweite Gesamtsumme aller variablen Vergütungsbestandteile des vergangenen Geschäftsjahrs Beschluss fassen. Ebenfalls vom Entwurf des Ständerats abweichende Regeln sollen für Prämien im Falle einer Unternehmensübernahme vorgesehen werden. In der Schlussabstimmung lehnte dann eine Kommissionsmehrheit die Vorlage ab; siehe die [Medienmitteilung](#) der RK-N vom 18. Februar 2011.

Der indirekte Gegenvorschlag wird voraussichtlich am 9. März 2011 im Nationalrat behandelt.

2. Teil – Volksinitiative "gegen die Abzockerei" – Beratung in der RK-N

Der Ständerat hatte am 16. Dezember 2010, dem Antrag der RK-S folgend, den Stimmbürgern die Volksinitiative "gegen die Abzockerei" zur Ablehnung empfohlen. Die RK-N will demgegenüber mit einer Abstimmungsempfehlung solange warten, als die Beratungen über einen allfälligen indirekten Gegenvorschlag nicht abgeschlossen sind. Die Beratung des direkten Gegenvorschlags soll ebenfalls nicht vor Abschluss der Differenzbereinigung zum indirekten Gegenvorschlag wieder aufgenommen werden; siehe die [Medienmitteilung](#) der RK-N vom 21. Januar 2011.

3. Teil – Revision des Rechnungslegungsrechts – Beratung in der RK-S – Revision der Schwellenwerte betreffend die ordentliche Revisionspflicht vom Ständerat verabschiedet

Die RK-S hat sich mit den Beschlüssen des Nationalrats aus der Wintersession zur Revision des Rechnungslegungsrechts auseinandergesetzt; siehe die [Medienmitteilung](#) der RK-S vom 25. Februar 2011. In gewissen Punkten beantragt sie dem Ständerat, an seinem Beschluss vom 3. Dezember 2009 festzuhalten. So sollen Einzelunternehmer und Personengesellschaften nach Ansicht der Kommissionsmehrheit schon ab einem Jahresumsatz von CHF 250'000 den Rechnungslegungsregeln des Entwurfs unterstehen; eine Kommissionsminderheit sprach sich, wie der Nationalrat, für einen höheren Schwellenwert von CHF 500'000 aus (vgl. E-OR 957). Die Pflicht zur Erstellung einer konsolidierten Konzernrechnung soll unabhängig von der Rechtsform des kontrollierenden Unternehmens an ein kontrolliertes Unternehmen delegiert werden können, der Nationalrat wollte eine Delegation nur Vereinen, Stiftungen und Genossenschaften erlauben (vgl. E-OR 963 III).

Bei der Frage, ob neben einer Rechnung nach einem anerkannten Standard der Rechnungslegung auch parallel eine Rechnung nach den Regeln des OR zu erstellen ist, hat sich die RK-S dagegen dem Nationalrat angeschlossen. Demnach sollen Unternehmen grundsätzlich verpflichtet sein, einen Abschluss nach OR zu erstellen. Unter gewissen Umständen soll zudem ein Abschluss nach einem anerkannten Standard der Rechnungslegung vorgeschrieben sein. Die Möglichkeit, bei Abschluss nach einem anerkannten Standard auf die Jahresrechnung nach den Vorschriften des OR zu verzichten, soll folglich nicht zur Verfügung stehen (vgl. E-OR 962).

Am 28. Februar 2011 hat der Ständerat entgegen dem Nichteintretensantrag der RK-S beschlossen, der vom Nationalrat vorgeschlagenen Erhöhung der Schwellenwerte betreffend die ordentliche Revisionspflicht zuzustimmen (vgl. E-OR 727; Geschäfts-Nr. 08.011, Entwurf 3). Zu einer ordentlichen Revision verpflichtet sein sollen demzufolge neben Publikumsgesellschaften und Konzernen auch Gesellschaften, welche in zwei aufeinanderfolgenden Geschäftsjahren CHF 20 Mio. Bilanzsumme/CHF 40 Mio. Umsatzerlös/250 Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt aufweisen (10/20/50 im geltenden Recht, OR 727). Die Revision der Abschlüsse des Geschäftsjahres 2011 soll gemäss Beschluss des Ständerats noch den alten Schwellenwerten unterliegen. Der Nationalrat hatte die Änderung dieser Bestimmung aus der Vorlage des Rechnungslegungsrechts ausgeklammert, mit dem Ziel, sie schon vor deren Verabschiedung in Kraft setzen zu können. Für das Rechnungslegungsrecht relevant sind die Schwellenwerte, weil E-OR 961 zur Definition des grösseren Unternehmens an die ordentliche Revisionspflicht anknüpft. Der Nationalrat wird sich nun mit dem Beschluss des Ständerats auseinandersetzen.

Aktuelle Rechtsprechung und Behördenpraxis

Auf unserer Homepage finden Sie eine [Datenbank](#) mit einschlägigen Entscheiden und Behördenpraxis ab Ende 2005. Die Datenbank können Sie nach Stichwort, Datum des Entscheids, Gericht wie auch Systematik durchsuchen.

Gesellschaftsrecht

Einfache Gesellschaft – Liquidation

OR 545 ff.; OR 583 II. Auflösung einer einfachen Gesellschaft, Liquidationshandlungen. Richterliche Ernennung eines Liquidators. Dr. X, Dr. Y, Dr. Z und Dr. B hatten 1994 einen Gesellschaftsvertrag zwecks Führung einer gemeinsamen Praxis für Chiropraktik geschlossen. Dr. X hatte als Sachbeitrag die Einrichtung der Praxis und seine Patienten-Kartothek im Wert von gesamthaft CHF 600'000 eingebracht und den Gesellschaftern der Gesellschaft zu Eigentum zur gesamten Hand tradiert. 1998 beschlossen die Gesellschafter einstimmig die Auflösung der Gesellschaft. Dr. Y und Dr. Z führten die Praxis zu zweit weiter. Gemäss dem BGer findet eine Fortführungsklausel im Gesellschaftsvertrag keine Anwendung, wenn die Gesellschafter einstimmig die Auflösung der einfachen Gesellschaft beschliessen. Die Gesellschaft muss liquidiert werden (E. 5.2.4.4). Die Liquidation ist nach dem Grundsatz der Einheit der Liquidation in folgender Reihenfolge durchzuführen: die gemeinschaftlichen Aktiven sind zu bestimmen (OR 585 I analog), die gemeinschaftlichen Schulden zu bezahlen (OR 549 I), die Auslagen und Verwendungen der Gesellschafter zu ersetzen (OR 549 I), die Beiträge zurückzuerstatten (OR 548 und 549 I) und der Gewinn bzw. der Verlust zu verteilen (OR 549 I und 533). Sachbeiträge zu Gesamteigentum sind im Wert, für den sie übernommen wurden, zu ersetzen (OR 548 II). Lassen die Aktiven der Gesellschaft die Rückzahlung eines Beitrags nicht zu, ist der Ausfall als Verlust von allen Gesellschaftern zu tragen. Zur Deckung des Verlusts können die Gesellschafter zu Nachschüssen verpflichtet werden (E. 5.2.4.5). Die Gesellschafter der einfachen Gesellschaft können die richterliche Ernennung eines Liquidators unter analoger Anwendung von OR 583 II verlangen (E. 5.2.4.6). 4A_398/2010; BGer, 14.12.2010.

Aktiengesellschaft – Verantwortlichkeit

OR 754. A AG, B AG und C AG sind Eigentümer diverser Liegenschaften in Lausanne und Genf. 1978 haben die drei Gesellschaften die Verwaltung ihrer Liegenschaften an die HW AG übertragen. Die HW AG bildete zusammen mit zwei weiteren Gesellschaften die W Gruppe, welche von T verwaltet wurde. X war gleichzeitig Verwaltungsratspräsident der W Gruppe und der A AG. Kurz nach Übernahme der Geschäftsführung durch T geriet die W Gruppe aufgrund mangelnder Liquidität in finanzielle Schwierigkeiten. Seit 1992 verwendete T einen Teil der Mietzinse für die von HW AG verwalteten Liegenschaften zur Deckung der laufenden Kosten der H W AG und zu persönlichen Geschäften. 1998 wurde über die W Gruppe der Konkurs eröffnet. A AG, B AG und C AG klagten X auf der Grundlage seiner Verantwortlichkeit als Verwaltungsrat zur Zahlung von CHF 877'849 ein. Die Anwendung von OR 754 I setzt eine schuldhafte Pflichtverletzung, einen Schaden und einen Kausalzusammenhang zwischen Pflichtverletzung und Schaden voraus. Zur schuldhaften Pflichtverletzung führt das Bundesgericht aus, dass ein Verwaltungsratsmitglied seinen Pflichten mit Sorgfalt nachkommen muss, was es unter anderem dazu verpflichtet, die finanzielle Situation der Gesellschaft regelmässig zu kontrollieren. Massgeblich ist, wie sich ein vernünftiges Verwaltungsratsmitglied unter denselben Umständen verhalten hätte, wobei auf die Informationen abzustellen ist, über die er im Zeitpunkt der Pflichtverletzung verfügt hat. Da X von den alarmierenden Signalen Kenntnis hatte und die zu ergreifenden Massnahmen erkennen musste, erachtete das Bundesgericht die Voraussetzungen von OR 754 I als erfüllt. 4A_467/2010; BGer, 5.1.2011.

Regulierung institutioneller Investoren

Versicherungen – Aufsicht

VAG 3; OR 492; OR 495. Die X AG offeriert zukünftigen Mietern gegen eine einmalige Inskriptionsgebühr und eine jährliche Fixgebühr

(zzgl. 5% des Betrages der geforderten Mietkaution) die Erfüllung etwaiger Kautionsforderungen seitens des zukünftigen Vermieters. Die Maximalhöhe der Garantie bildet dabei die mit dem Vermieter vereinbarte Kautionssumme. Im Oktober 2007 teilte das Bundesamt für Privatversicherung (BPV), heute Teil der eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA), der X AG mit, sie betreibe ein Gewerbe, das der Versicherungsaufsicht unterstehe. Mit Entscheid vom 27. April 2009 stellte die nun zuständige FINMA fest, dass die X AG ein Versicherungsgewerbe betreibe und dabei das Versicherungsaufsichtsgesetz verletze. Die X AG rekurrierte dagegen beim Bundesverwaltungsgericht, welches den Rekurs abwies. Dagegen erhob sie eine Beschwerde in öffentlich-rechtlichen Angelegenheiten beim Bundesgericht. Das Bundesgericht geht in ständiger Rechtsprechung von einer Versicherungstätigkeit aus, wenn fünf Elemente zusammenfallen: das Vorhandensein eines Risikos, eine Prämienzahlung durch den Versicherten, eine Versicherungsleistung, der autonome Charakter des Geschäftes sowie eine Risikokompensation nach den Grundlagen der Statistik. Die X AG argumentierte, sie trage gar kein Risiko, da die Kautionszahlung kein unsicheres Ereignis darstelle und sie sich ein vertragliches Rückgriffsrecht ausbedinge. Das Bundesgericht folgte diesem Argument nicht. Die X AG trage nämlich das Risiko, dass der Mieter für etwaige Schäden an der Mietsache nicht aufkommen könne oder wolle. Auch der Einwand, die Prämienzahlungen sei keine Gegenleistung zu einer Versicherungsleistung liess es nicht zu. Es verwies vielmehr auf den Umstand, dass zwar keine Versicherungsleistung zugunsten des Garantienehmers, jedoch zugunsten des Vermieters bestehe. Auch den eigenständigen Charakter sah es als gegeben an, da keine genügende Akzessorietät der Verträge der X AG zu den entsprechenden Mietverträgen vorliege, insbesondere da die X AG selbst nicht Partei dieser sei. Auch die bestrittene Risikokompensation nach statistischen Grundsätzen bejahte das Bundesgericht. Die X AG richte sich an eine Vielzahl von möglichen Mietern und verteile so das Risiko auf die Gesamtheit der Kunden. Dass es sich aufgrund des Rückgriffsrechts zwingend um eine einfache Bürgschaft handeln müsse, lässt das Bundesgericht ebenso wenig gelten. Vielmehr sieht es in den standardisierten Vertragsabschlüssen mit einer Vielzahl unbestimmter Gegenparteien ein Indiz für eine Versicherungsbürgschaft. Auch der Einwand, es bestehe kein Interesse an einer Unterstellung unter das Versicherungsaufsichtsgesetz

wurde nicht zugelassen. 2C_410/2010; BGer, 21.1.2011.

Revision

Zulassung als Revisionsexperte

RAG 4; RAV 7; OR 718 II. Zulassung als Revisionsexperte. Fachpraxis eines Verwaltungsratsmitglieds beaufsichtigt durch den Verwaltungsratspräsidenten. Die für die Zulassung als Revisionsexperte verlangte beaufsichtigte Fachpraxis erfordert eine formelle Unterstellung unter eine die gesetzlichen Voraussetzungen erfüllende Fachperson sowie die weisungsgebundene Ausübung der Tätigkeit (E 4.4.1). Der Verwaltungsrat einer Aktiengesellschaft steht zu dieser in einem organschaftlichen Verhältnis. Dazu können aber weitere eigenständige und gleichzeitig nebeneinander bestehende Rechtsverhältnisse hinzukommen, so namentlich ein Arbeitsverhältnis. Bei der Beurteilung, ob ein solches vorliegt, ist entscheidend, ob die betreffende Person in dem Sinne in einem Abhängigkeitsverhältnis steht, dass sie Weisungen empfängt. Ist dies zu bejahen, liegt ein arbeitsvertragliches und gesellschaftsrechtliches Doppelverhältnis vor und damit eine Doppelstellung als Arbeitnehmer und Verwaltungsrat (E 4.4.2). Der Verwaltungsrat kann die Vertretung einem oder mehreren Mitgliedern (Delegierte) oder Dritten (Direktoren) übertragen (OR 718 II). Dem Delegierten wird die Geschäftsführung – nach Weisung und unter Aufsicht des Verwaltungsrats – ganz oder teilweise übertragen. Bezüglich der geschäftsführenden Aufgaben entsteht ein arbeitsvertragsrechtliches Verhältnis mit der charakteristischen Unterordnung. Die Organstellung widerspricht dem nicht; vielmehr hat ein vom Verwaltungsrat eingesetzter Delegierter die Weisungen des Verwaltungsrates zu beachten (E. 4.4.4). Liegt eine Ein-Personen-AG vor, bei welcher der einzige Verwaltungsrat gleichzeitig wirtschaftlicher Eigentümer der Aktiengesellschaft ist, erscheint ein Arbeitsverhältnis unmöglich. Ein Mehrheitsaktionär hingegen kann als Geschäftsführer eingesetzt werden und diesbezüglich in einem Arbeitsverhältnis stehen. Hält er direkt oder indirekt 70% bzw. 80% an der Aktiengesellschaft führt dies zwar dazu, dass er die Gesellschaft über die Generalversammlung steuern kann, dies befreit ihn aber in seiner Funktion als Geschäftsführer nicht von der Weisungsgebundenheit gegenüber dem Ge-

samtverwaltungsrat. Selbst wenn man statt eines Arbeits- ein Auftragsverhältnis annehmen würde, bliebe die Weisungsgebundenheit bestehen. Ein Beaufsichtigungsverhältnis zwischen dem Verwaltungsratspräsidenten und dem Geschäftsführer kann somit in Bezug auf die erforderliche Fachpraxis für die Zulassung als Revisionsexperte gegeben sein (E. 4.4.6). Von der Dauer der Fachpraxis, welche unter Beaufsichtigung erworben wurde, ist die Zeit abzuziehen, während welcher der Delegierte als Verwaltungsrat Organaufgaben wahrgenommen hat (E. 4.5). B-187/2010; BVGer, 12.1.2011.

SIX Swiss Exchange

Nachfolgend finden Sie die Mitteilungen und Publikationen der SIX Swiss Exchange, der SIX Exchange Regulation und des Regulatory Board in zusammengefasster Form.

Medienmitteilungen

18. Februar 2011 – SIX Exchange Regulation büsst die Leclanché SA

SIX Exchange Regulation hat gegen die Leclanché SA (Leclanché) eine Busse von CHF 5'000 wegen Verletzungen der Vorschriften betreffend die Ad hoc-Publizität und einer Regelmeldepflicht ausgesprochen. Leclanché hatte im Zusammenhang mit personellen Änderungen in der Geschäftsleitung und im Verwaltungsrat mehrfach gegen die Vorschriften zur Ad hoc-Publizität verstossen. Sie veröffentlichte regelwidrig das Ausscheiden ihres damaligen CFO nicht sofort im Dezember 2007, als dessen Ausscheiden feststand, sondern erst im April 2008, gemeinsam mit der Bekanntgabe seines Nachfolgers. Auch die Bekanntgabe des neuen CFO erfolgte zu spät. Weiter unterliess es Leclanché im Sommer 2009, den Rücktritt eines Verwaltungsratsmitglieds, das einen Mehrheitsaktionär repräsentierte, mit einer Ad hoc-Mitteilung bekanntzugeben. Auch über dessen Nachfolger informierte die Gesellschaft nicht mit einer Ad hoc-Mitteilung. Schliesslich rügte SIX Exchange Regulation als Nebenpunkt die Verletzung einer Regelmeldepflicht. Leclanché hatte die Beschlüsse der Generalversammlung 2009 zu spät gemeldet. SIX Exchange Regulation verpflichtet die Emittenten, den Markt gemäss Art. 53 Kotierungsreglement über potentiell kursrelevante Tatsachen, die im Tätigkeitsbereich der Gesellschaft liegen und noch nicht öffentlich bekannt sind, zu informieren. Als potentiell kursrelevant gelten Tatsachen, die geeignet sind, zu einer erheblichen Änderung des Kurses zu führen. Die Bekanntmachung ist so vorzunehmen, dass die Gleichbehandlung der Marktteilnehmer gewährleistet ist. Die Mitteilungen müssen wahr, klar und vollständig sein. Der Entscheid ist [hier](#) abrufbar.

28. Januar 2011 – Pelikan Holding AG wird von der Sanktionskommission gebüsst

Im August 2009 hat sich SIX Exchange Regulation mit der Pelikan Holding AG im Zusammenhang mit Verstössen im Swiss GAAP FER-

Jahresabschluss 2008 geeinigt. Weil sie in ihrem Jahresabschluss 2009 die Verstösse zwar korrigiert, nicht aber als Fehler offengelegt hat, wird sie nun durch die Sanktionskommission gebüsst. Die Pelikan Holding AG ist im Domestic Standard bei SIX Swiss Exchange kotiert. Im Jahresabschluss 2008 hat die Gesellschaft gegen die Bestimmungen von Swiss GAAP FER verstossen, indem sie Informationen zu den Pensionsverpflichtungen und -aufwendungen unvollständig und teilweise fehlerhaft offengelegt hatte (Swiss GAAP FER 16/13). Zudem wurden in der Erfolgsrechnung «Aufwendungen für Rentner» unzulässigerweise als ausserordentlicher Aufwand (Swiss GAAP FER 16/3a) und Anteile an den Ergebnissen von Tochtergesellschaften (Swiss GAAP FER 30/1) falsch ausgewiesen. Im Rahmen der mit SIX Exchange Regulation abgeschlossenen Einigung hatte sich die Pelikan Holding AG verpflichtet, diese Verstösse in den Folgeabschlüssen in Übereinstimmung mit den Vorgaben von Swiss GAAP FER zu korrigieren und offenzulegen. Im Jahresabschluss 2009 wurden die Verstösse in der Folge zwar korrigiert, aber nicht als Fehler offengelegt. Für einen Anleger war damit nicht ersichtlich, dass es sich bei den vorgenommenen Anpassungen um die Korrektur von Fehlern handelte. Damit wurde die Einschätzung der Qualität der Abschlusserstellung der Pelikan Holding AG für die Öffentlichkeit erheblich erschwert. Die Sanktionskommission hat deshalb im Rahmen eines Sanktionsentscheids gegenüber der Pelikan Holding AG eine Busse von CHF 25'000 ausgesprochen. Der Entscheid ist [hier](#) abrufbar.

20. Januar 2011 – SIX Swiss Exchange und Liquidnet unterzeichnen Abkommen über eine Plattform zur Ausführung von grossen Block-Trades in europäischen Wertschriften

SIX Swiss Exchange und Liquidnet, der institutionelle Marktplatz für Aktien, haben angekündigt, dass sie ein Abkommen unterzeichnet haben, welches den Marktteilnehmern von SIX Swiss Exchange und Liquidnet auf der Buy-side ermöglicht, grosse Block-Trades sowohl in Schweizer als auch in anderen europäischen Wertschriften effizient auszuführen. Die Liquidität im exklusiven Liquiditätspool

von Liquidnet wird allen SIX Swiss Exchange-Teilnehmern zugänglich sein, während die Liquidnet-Marktteilnehmer von der zusätzlichen Liquidität profitieren, die durch die SIX Swiss Exchange-Marktteilnehmer zur Verfügung gestellt wird. SIX Swiss Exchange-Marktteilnehmer können ihre bestehenden Front-End-Handelssysteme weiterhin benutzen, um in ungefähr 3600 internationalen Wertschriften zu handeln. Sie erlangen durch geringfügige Änderungen im Standard Trading Interface (STI) von SIX Swiss Exchange Zugang zum verdeckten Liquiditätspool. Zu diesen Änderungen gehören ein neuer Handelsplatzcode, ein neuer Handelstypcode, eine neue Auftragsbedingung für Mindeststückelungen, die es den Händlern ermöglicht, grössere Auftragsblöcke zu platzieren, ohne negative Auswirkungen auf die Ausführungsgrösse. Sind diese Anpassungen vorgenommen, müssen die Mitglieder nur noch ihre Clearing- und Settlementinstruktionen für internationale Wertschriften aktualisieren. Die Dienstleistung wird voraussichtlich im zweiten Quartal 2011 aufgeschaltet und gilt vorerst für Wertschriften aus Deutschland, Frankreich, Grossbritannien sowie aus den Niederlanden und der Schweiz. Einzelne Aspekte der Einführung dieser Dienstleistung erfordern eine behördliche Genehmigung. Beide Parteien erwarten, diese zu gegebener Zeit zu erhalten.

SIX Swiss Exchange Mitteilungen

Mitteilung 6/2011 vom 21. Februar 2011 - Anpassungen der Aktienindizes per 21. März 2011

Gestützt auf die Bestimmungen der Indexreglemente von SIX Swiss Exchange erfolgen die ordentlichen Index-Anpassungen am 18. März 2011 nach Handelsschluss, mit Wirkung ab dem 21. März 2011. Eine provisorische Liste mit den neu gültigen Aktienzahlen und Free-Float-Werten ist [hier](#) abrufbar. Die endgültige Liste wird am 14. März 2011 vor Handelsbeginn publiziert. Somit können kurzfristige Änderungen noch berücksichtigt werden.

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA)

Nachfolgend finden Sie die Informationen der FINMA in zusammengefasster Form.

Allgemeines

15. Februar 2011 – Vernehmlassung zur Strukturreform in der beruflichen Vorsorge – Stellungnahme der FINMA

Am 24. November 2010 hat der Bundesrat das Vernehmlassungsverfahren zur Strukturreform in der beruflichen Vorsorge eröffnet. Mit den vorgesehenen Verordnungsbestimmungen wird die Aufsicht in der beruflichen Vorsorge gestärkt, indem die Zuständigkeiten entflochten werden und neu eine unabhängige Kommission die Oberaufsicht wahrnehmen soll. Ausserdem präzisieren die Bestimmungen die Aufgaben der verschiedenen Akteure in der 2. Säule. Zusätzlich werden für die berufliche Vorsorge umfangreiche und detaillierte Governance- und Transparenzbestimmungen eingeführt. Die FINMA teilt die Auffassung, dass die treuhänderische Verwaltung der Gelder der beruflichen Vorsorge strenge Anforderungen an Vermögensverwalter rechtfertigt. Dieses Ziel ist jedoch mit dem neu vorgesehenen Art. 48f Abs. 3 BVV2 nicht zu erreichen, wonach als Vermögensverwalter in der beruflichen Vorsorge ausschliesslich von der FINMA beaufsichtigte Personen und Institutionen tätig sein dürfen. Die Unterstellung unter die Aufsicht der FINMA ist in den entsprechenden Finanzmarktgesetzen geregelt. In diesen Gesetzen, insbesondere im Bundesgesetz über die Kollektiven Kapitalanlagen (KAG), besteht jedoch keine gesetzliche Grundlage für die Unterstellung von Vermögensverwaltern von Einrichtungen der beruflichen Vorsorge, unterstellungspflichtig und -fähig sind nur Vermögensverwalter von kollektiven Kapitalanlagen. Falls die BVV2 in Zukunft zwingend eine Beaufsichtigung durch die FINMA verlangt, ist zu erwarten, dass viele Vermögensverwalter von Einrichtungen der beruflichen Vorsorge versuchen werden, durch die pro forma Aufnahme von gesetzlich unterstellten Tätigkeiten eine Unterstellung zu erzwingen. Die FINMA ist aber nicht bereit, Vermögensverwalter nur gestützt auf pro forma Aktivitäten ihrer Aufsicht zu unterstellen. Dies wäre der Reputation des Schweizerischen Finanzplatzes in keiner Weise dienlich (siehe zu dieser Problematik auch die folgende FINMA-Mitteilung "Vermögensverwaltungs-

branche im Wandel"). Die Frage der Regulierung der Vermögensverwaltung wird zurzeit international und auch in der Schweiz intensiv diskutiert. Es ist möglich, dass künftig eine Beaufsichtigung verlangt und entsprechende Gesetzesänderungen an die Hand genommen werden. Bis eine gesetzliche Grundlage besteht, muss jedoch auf die Anforderung einer FINMA-Unterstellung für Vermögensverwalter von Einrichtungen der beruflichen Vorsorge verzichtet werden.

Banken, Effektenhändler und Vermögensverwalter

15. Februar 2011 – Vermögensverwaltungsbranche im Wandel

Im Nachgang zur globalen Finanzkrise haben sich die internationalen Standards im institutionellen Vermögensverwaltungsgeschäft erhöht. In verschiedenen ausländischen Regulierungsvorhaben werden denn auch neu alle Manager von kollektiven Kapitalanlagen einer Aufsicht unterstellt. Auch in der Schweiz steigt der Druck auf Vermögensverwalter, sich einer Aufsicht zu unterstellen. Einerseits erhöhen sich die Ansprüche der Kunden, welche nur noch mit unterstellten Vermögensverwaltern zusammenarbeiten wollen oder dürfen, andererseits gibt es regulatorische Bestrebungen, wonach zur Vermögensverwaltungstätigkeit nur noch unterstellte Institute zugelassen werden sollen. Gestützt auf das Kollektivanlagengesetz unterstehen nur die Vermögensverwalter von schweizerischen kollektiven Kapitalanlagen zwingend einer Aufsicht. Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen können sich unter bestimmten Voraussetzungen freiwillig einer Aufsicht unterstellen. Die restliche Vermögensverwaltungstätigkeit unterliegt keiner prudentiellen Regulierung und es besteht keine Unterstellungsmöglichkeit. Benötigen die Vermögensverwalter – aus welchen Gründen auch immer – eine Unterstellung, versuchen sie vermehrt über den Umweg der pro forma Auflegung einer ausländischen kollektiven Kapitalanlage eine Unterstellung zu erzwingen. Die Verwaltung von kollektiven Kapitalanlagen

stellt bei diesen Instituten denn auch nur einen marginalen Teil ihrer Tätigkeit dar, die Haupttätigkeit besteht in der gesetzlich nicht geregelten weiteren Vermögensverwaltungstätigkeit. Die FINMA beaufsichtigt die ihr unterstellten Institute in umfassender Weise, also grundsätzlich auch für nicht-unterstellte Tätigkeiten. Sie verfügt für die risikoorientierte Überwachung aber nur in den gesetzlich geregelten Bereichen über ein entsprechendes Instrumentarium. Für die gesetzlich nicht regulierten weiteren Tätigkeiten eines Bewilligungsträgers besitzt sie nur beschränkte Einflussmöglichkeiten. Stellen diese also die Hauptaktivität eines Bewilligungsträgers dar, kann die FINMA für diesen keine angemessene risikoorientierte Aufsicht sicherstellen. Eine Bewilligung von Instituten gestützt auf pro forma Tätigkeiten erweckt aber im Markt fälschlicherweise den Anschein, deren weitere Tätigkeiten seien reguliert. Die FINMA sieht sich daher ausserstande, Vermögensverwalter gestützt auf pro forma-Tätigkeiten ihrer Aufsicht zu unterstellen, da sie mit dieser Unterstellung zur Täuschung von in- und ausländischen Behörden und Marktteilnehmern beitragen kann. Vielmehr müssen gesetzliche Grundlagen geschaffen werden, welche die bislang nicht regulierten Tätigkeiten einer Aufsicht unterstellen.

31. Januar 2011 – FAQ zum Thema «Konsolidierte Aufsicht von Banken und Effekthändlern»

Die FINMA beaufsichtigt eine Vielzahl von Banken- und Effekthändlern auf konsolidierter Basis. Diese Finanzgruppen weisen unterschiedliche Strukturen und Geschäftstätigkeiten auf und müssen die regulatorischen Anforderungen auf konsolidierter Basis in unterschiedlichem Ausmass erfüllen. In verschiedenen Regulativen sind dabei zahlreiche Ausnahmemöglichkeiten verankert und darüber hinaus existieren einzelfallbezogene Spezialregelungen. Dies führt regelmässig zu Auslegungsfragen seitens der Prüfgesellschaften und beaufsichtigten Institute, welche die FINMA im Einzelfall beantwortet. Die FINMA veröffentlicht nun ihre Stellungnahmen zu diesen Fragen in anonymisierter Form in der FAQ-Liste für Beaufsichtigte unter dem Titel «Konsolidierte Aufsicht von Banken und Effekthändlern». Das Dokument kann [hier](#) abgerufen werden.

31. Januar 2011 – FINMA startet Anhörung zum Rundschreiben Eigenmittelpuffer und Kapitalplanung bei Banken

Das FINMA-Rundschreiben «Eigenmittelpuffer und Kapitalplanung bei Banken» definiert die Eigenmittelanforderungen für Banken unter Säule 2 der Basler Kapitalvereinbarung neu. Die FINMA veröffentlichte im Juni 2010 ein Diskussionspapier zum Thema und berücksichtigte den Inhalt der eingegangenen Stellungnahmen bei der Ausarbeitung des vorliegenden Rundschreiben-Entwurfs mit. Die Anhörung dauert bis zum 14. März 2011. Hauptziel des Rundschreibens ist, die von der FINMA verlangten, über das gesetzliche Minimum hinausgehenden Eigenmittelpuffer nach objektiven Kriterien und risikobasiert auszugestalten. Mit dem Rundschreiben soll im Wesentlichen eine bestehende Aufsichtspraxis der FINMA auf eine transparente und objektive Basis gestellt werden. Entsprechend wird das neue Regime für die meisten Institute zu keinem neuen Kapitalbedarf führen. Der bisher von Banken und Effekthändlern zu haltende pauschale Eigenmittelpuffer lag für alle Banken mit Ausnahme der beiden Grossbanken, für die bereits 2008 ein strenges Spezialregime implementiert wurde, bei einer Höhe von 20 % der Mindestanforderungen gemäss Säule 1. Neu wird dieser Wert durch eine differenzierte Bemessung definiert, wozu die FINMA die Institute aufgrund der Kriterien Bilanzsumme, verwaltete Vermögen, privilegierte Einlagen und erforderliche Eigenmittel in fünf Kategorien einteilt, denen in Form von Kapitalquoten eine Eigenmittelzielgrösse und eine Interventionsstufe zugewiesen wird. Zusätzlich werden die Puffer antizyklisch ausgestaltet. Die bisher massgeblichen Basel-II-Vorgaben ordnen an, dass die Institute in Phasen des wirtschaftlichen Abschwungs mehr Kapital halten müssen als in Phasen des Aufschwungs. Dies bewirkt starke und unerwünschte prozyklische Effekte. Um diesen entgegenzuwirken, müssen sich die Institute gemäss Rundschreiben-Entwurf an der Zielgrösse des Eigenmittelpuffers orientieren und, falls in Einzelfällen notwendig, das hierfür erforderliche Kapital aufbauen. Der so gebildete Kapitalpuffer kann im Falle einer durch wirtschaftlichen Abschwung oder institutsspezifische Probleme ausgelösten Krisensituation innerhalb einer gewissen Bandbreite temporär angezehrt werden. Wie in ihrer heutigen Aufsichtspraxis kann die FINMA auch im neuen Eigenmittelregime in besonderen Fällen einen institutsspezifischen Eigenmittelzuschlag verlangen, der über die Zielgrösse der jeweiligen

Kategorie hinausgeht. Der Rundschreiben-Entwurf basiert auf den geltenden Vorschriften der ERV und ist damit unabhängig von der unter dem Titel «Basel III» vom Basler Ausschuss im Dezember 2010 beschlossenen Verstärkung der Eigenmittelbasis von Banken. Er ist aber auf die neuen Eigenkapitalvorgaben nach Basel III abgestimmt, insbesondere was die antizyklische Ausgestaltung des Eigenmittelpuffers betrifft. Auch das Ausklammern einer Leverage-Ratio – wichtiger Unterschied zum Diskussionspapier vom Juni 2010 – ist auf die Abstimmung mit Basel III zurückzuführen. Die Leverage-Ratio wird gemäss Basel III nach einer Beobachtungsperiode und einer Übergangsphase erst auf den 1. Januar 2018 verbindlich festgelegt. Auf der FINMA-Webseite ist der [Entwurf des Rundschreibens](#) sowie ein [Erläuterungsbericht](#) abrufbar.

25. Januar 2011 – Diskussionspapier «Vertriebsregeln» – FINMA verlängert Eingabefrist für Stellungnahmen

Die FINMA hat am 10. November 2010 eine Anhörung mit Vorschlägen für einen besseren Kundenschutz gestützt auf ein umfangreiches Diskussionspapier «Regulierung von Produktion und Vertrieb von Finanzprodukten an Privatkunden – Stand, Mängel und Handlungsoptionen» eröffnet. Aufgrund konkreter Anfragen wird die Frist zur Einreichung von Stellungnahmen bis 2. Mai 2011 verlängert. Mitte Februar 2011 wird zudem eine französische Fassung des Diskussionspapiers vorliegen.

Übernahmekommission (UEK)

Hier finden Sie die Mitteilungen und Verfügungen der UEK in zusammengefasster und systematisierter Form. Die Verfügungen sind auch in der Rechtsprechungsdatenbank auf der [GesKR-Homepage](#) gratis verfügbar.

Mitteilungen

Anhörung zur Abschaffung der Kontrollprämie im Übernahmerecht

Die Übernahmekommission hat am 25. Januar 2011 die Abschaffung der in BEHG 32 IV geregelten Kontrollprämie bei Firmenübernahmen vorgeschlagen. Einerseits sei die Kontrollprämie im europäischen Vergleich ein Unikum. Andererseits verstosse die Kontrollprämie gegen das im Übernahmerecht geltende Prinzip der Gleichbehandlung der Aktionäre. Da in der Praxis in vielen Fällen bereits mit dem vorausgehenden Erwerb der Mehrheitsposition die Übernahme gesichert werde, verkomme das Angebot zu einer Pflichtübung, bei der den Publikumsaktionären unbefriedigerweise ein tieferer Preis offeriert werde. In der Öffentlichkeit löste deshalb insbesondere die Übernahme von Quadrant AG Kritik an der Kontrollprämie aus. Bis 24. Februar 2011 hatten interessierte Kreise die Möglichkeit, zu den Vorschlägen der Übernahmekommission Stellung zu nehmen. Weitere Informationen finden Sie [hier](#).

Verfügungen

Übernahmeangebot – Öffentliches Kaufangebot

Verfügung 467/01 vom 28. Januar 2011 in Sachen öffentliches Kaufangebot der Artemis Beteiligungen III AG an die Aktionäre von Feintool International Holding AG – Angebotsprospekt

Feintool International Holding AG (Zielgesellschaft) mit Sitz in Lyss/BE ist an der SIX kotiert. Artemis Beteiligungen III AG (Anbieterin) ist eine 100 %ige Tochtergesellschaft von Franke Artemis Holding AG, deren einziger Aktionär Michael Pieper ist. Die Anbieterin und Michael Pieper besaßen am letzten Handelstag vor der Veröffentlichung der Voranmeldung 33 % der Stimmrechte an der Ziel-

gesellschaft. Der Angebotsprospekt kann der Anbieterin erlauben, im Zweifelsfall eine Andienung abzulehnen («Artemis reserves the absolute right to reject any and all acceptances determined by them not to be in the proper form or the acceptance of which may be unlawful.»). Diese Restriktion ist üblicher Bestandteil von US-Angebotsprospekten und soll vermeiden, dass US-amerikanische Regeln über Übernahmeangebote verletzt werden. Die Ablehnung kann danach übernahme- und privatrechtlich materiell auf ihre Korrektheit überprüft werden (Rz. 4 f.). Die Veräusserung von Aktiven unter oder der Erwerb von Aktiven über dem Marktwert verwässert die Aktionärsrechte nicht und darf nur dann als Verwässerungseffekt berücksichtigt werden, wenn die nötige Wesentlichkeit erreicht wird (Praxisänderung; Rz. 10). Dass der Angebotspreis nur für in der Schweiz deponierte Aktien netto gilt, stellt keine unzulässige Ungleichbehandlung dar (Rz. 11 f.). BDO AG hat ein Bewertungsgutachten über die illiquiden Aktien der Zielgesellschaft erstellt. Dazu verwendete sie vier Bewertungsmethoden, namentlich die Discounted Cash Flow Methode, die Analyse vergleichbarer börsenkotierter Unternehmen (Trading Multiples), die Analyse vergleichbarer Transaktionen (Transaction Multiples) und die Bewertungsüberlegungen von Analysten, wobei die Bewertung ausschliesslich auf öffentlich zugänglichen Informationen basierte (Rz. 17 ff.). Die Anbieterin knüpfte das Angebot an die Bedingung, dass die Zielgesellschaft seit Oktober 2010 nicht mehr Vermögenswerte erworben oder veräussert bzw. Fremdkapital aufgenommen oder zurückbezahlt hat, als es dem Umfang von 10 % ihrer Bilanzsumme entspricht. Die Zielgesellschaft wandte erfolglos ein, die Anbieterin wisse über einen ihrer Verwaltungsräte, der gleichzeitig auch Verwaltungsrat der Zielgesellschaft ist, ob die Bedingung bis zum Zeitpunkt des Übernahmeangebots eingetreten sei. Die Bedingung sei deshalb unzulässig (UEV 13 II). Aufgrund der Pflicht zur Verschwiegenheit gegenüber der Zielgesellschaft (OR 717) kann das Wissen des Verwaltungsrates aber nicht der Anbieterin zugerechnet werden (Rz. 29 f.). Überdies stellte die Anbieterin die Bedingung, dass die Verwaltungsräte

mit Wirkung Vollzugsdatum zurücktreten oder einen Mandatsvertrag mit der Anbieterin abschliessen. Im Gegensatz zur Zielgesellschaft erachtet die Übernahmekommission diese Bedingung als zulässig, da die Anbieterin ein legitimes Interesse daran habe, am Tag des Vollzugs des Übernahmeangebots die Zielgesellschaft zu kontrollieren (Rz. 32 f.).

Pflichtangebot – Allgemein

Verfügung 468/01 vom 10. Februar 2011 in Sachen öffentliches Kaufangebot der M.R.S.I. Medical Research, Services & Investments S.A. an die Aktionäre von Genolier Swiss Medical Network SA – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht

Genolier Swiss Medical Network SA (Zielgesellschaft) mit Sitz in Genolier betreibt Krankenhäuser in der Schweiz und ist an der SIX kotiert. Anfangs 2011 gründeten Antoine Hubert, Verwaltungsratsdelegierter der Zielgesellschaft, seine Frau und Michel Reybier die M.R.S.I. Medical Research, Services & Investments S.A. (Anbieterin) mit Sitz in Vouiry. Am 18. Januar 2011 hielt Antoine Hubert mit seiner Frau 32.44 % der Stimmrechte an der Zielgesellschaft. Am 19. Januar 2011 erwarben sie zusätzliche 18 % der Stimmrechte. Gleichentags kaufte Michel Reybier vom Ehepaar Hubert zu einem Preis von CHF 19.00 pro Aktie etwa die Hälfte ihres Anteils an der Zielgesellschaft sowie Stimmrechte an Unigerim SA, Eigentümerin der von der Zielgesellschaft genutzten Liegenschaften. Zudem gewährte Michel Reybier der Anbieterin ein Darlehen von CHF 15'000'000 zu 10 % Zins. Die Anbieterin publizierte am 20. Januar 2011 die Voranmeldung des öffentlichen Übernahmeangebots mit einem Angebotspreis von CHF 19.00. Die Aktien der Zielgesellschaft waren illiquid (vgl. UEK-Rundschreiben Nr. 2), weshalb die Prüfstelle sie bewertete (BEHV-FINMA 40 IV). Bei der Bewertung hat die Prüfstelle ein erhebliches technisches Ermessen. Dieser Beurteilungsspielraum beinhaltet auch das Recht, die Bewertungsmethoden und Bewertungsgrundlagen auszuwählen (Rz. 14). Die Prüfstelle verwendete die Discounted Cash Flow Methode (DCF-Methode; CHF 17.10) und die Analyse vergleichbarer börsenkotierter Unternehmen (Trading Multiples; CHF 15.50). Die Bewertung stützte sich auf öffentlich zugängliche Angaben, Informationen, welche die Zielgesellschaft der Prüfstelle zur Verfügung gestellt hatte, und auf ein Interview mit dem CEO der Zielgesell-

schaft. Für weitere Bewertungsmethoden fehlten der Prüfstelle die notwendigen Informationen (Rz. 15). Da Michel Reybier der Anbieterin das Darlehen zu Marktkonditionen gewährt hatte, liege keine wesentliche andere Leistung nach BEHV-FINMA 41 vor, um die der Preis des vorangegangenen Erwerbs (CHF 19.00) zu erhöhen wäre (Rz. 19). Die Prüfstelle und die UEK fanden auch keine Anzeichen, dass Antoine Hubert beim Verkauf von Stimmrechten an Unigerim SA eine zusätzliche Leistung erhalten habe (Rz. 20). Der vom Verwaltungsrat in reduzierter Besetzung verfasste Bericht legte die Vor- und Nachteile des Angebots dar, enthielt aber keine Empfehlung an die Aktionäre (Rz. 32).

Pflichtangebot – Allgemein

Verfügung 464/01 vom 18. Januar 2011 in Sachen öffentliches Kaufangebot von Werner Dubach an die Aktionäre von Datacolor AG – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht

Werner Dubach ist Verwaltungsratspräsident der an der SIX kotierten Datacolor AG, ehemals Eichhof Holding AG, mit Sitz in Luzern. Am 16. Dezember 2010 publizierte Werner Dubach die Voranmeldung eines öffentlichen Angebots an die Aktionäre von Datacolor AG. Zu diesem Zeitpunkt hielt Werner Dubach 33.25 % der Stimmrechte. Gemeinsam mit seiner Ehefrau Anne Keller Dubach bildete er eine beherrschende Gruppe. Nach Publikation der Voranmeldung überschritt Werner Dubach am 21. Dezember 2010 durch Zukäufe von Datacolor-Aktien für sich allein den Grenzwert von $33\frac{1}{3}$ % der Stimmrechte gemäss BEHG 32 I. Die UEK wandte deshalb die Bestimmungen über Pflichtangebote an (Rz. 4). Sind Beteiligungspapiere vor der Veröffentlichung des Angebots nicht liquid, kann zur Überprüfung des Angebotspreises nach BEHG 32 IV nicht auf den Börsenkurs abgestellt werden. Zur Bestimmung der Liquidität wandte die UEK in diesem Fall erstmals das UEK-Rundschreiben Nr. 2 vom 26. Februar 2010 an. Danach ist ein Beteiligungspapier liquid, «wenn der monatliche Median des täglichen Handelsvolumens der börslichen Transaktionen in mindestens zehn von zwölf der Voranmeldung vorausgehenden Monaten gleich oder grösser als 0.04 % des handelbaren Teils des Beteiligungspapiers (Free Float) ist» (Rz. 9 f.). Da dies nicht der Fall war, bewertete Bank Sarasin & Cie. AG die illiquiden Datacolor-Aktien, wobei der Angebotspreis dem ermittelten Wert von CHF 438.40 entsprach.

Der Bewertungsbericht der Bank Sarasin & Cie. AG wurde im Übrigen für «transparent, plausibel und nachvollziehbar» erachtet (Rz. 12). Für die von Anne Keller Dubach in den zwölf Monaten vor der Publikation der Voranmeldung erworbenen Aktien konnte kein Höchst-, sondern nur ein Durchschnittspreis eruiert werden. Diese Ungewissheit gehe zu Lasten des Anbieters. Da Werner Dubach nicht ausschliessen könne, dass seine mit ihm in gemeinsamer Absprache handelnde Frau zum höchsten im betreffenden Zeitraum börslich bezahlten Preis von CHF 319 Aktien erworben hat, müsse er sich diesen Preis anrechnen lassen (Rz. 14). Zudem betrachtete die UEK die Zuteilung von Kaderoptionen (impliziter Aktienpreis von CHF 178.20) am 17. November 2010 als vorausgegangenen Erwerb (Rz. 15). Der Verwaltungsrat nahm mit einem Ausschuss ohne Werner Dubach zum Angebot Stellung. Die UEK sah die Unabhängigkeit der Ausschussmitglieder als gegeben an, da keine vertraglichen Beziehungen zum Ehepaar Dubach bestanden, sie nicht auf Antrag des Ehepaars Dubach gewählt worden und nicht Organe einer Gesellschaft sind, die wichtige Geschäftsbeziehungen zum Ehepaar Dubach unterhält (Rz. 25). Der Bericht des Ausschusses enthielt keine Empfehlung bezüglich Annahme oder Ablehnung des Angebots, sondern legte lediglich die Vor- und Nachteile dar (Rz. 23).

Aktuelles aus Rechtsetzung und Regulierung

Die in der nachfolgenden Übersicht enthaltenen Angaben basieren auf den veröffentlichten Informationen der jeweiligen Behörden oder Selbstregulierungsorganisationen.

Aktuelles zu pendenten Rechtsetzungs- und Regulierungsvorhaben

Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts

Eine Übersicht über den aktuellen Stand der Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts finden Sie vorne unter der Rubrik "Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision". Zusätzlich findet sich am Ende des Newsletters eine Übersicht über den Verlauf des Revisionsprojekts unter Berücksichtigung der Initiative "gegen die Abzockerei".

Teilrevision des SchKG betreffend die Erleichterung der Sanierung von Unternehmen

Der Bundesrat hat am 8. September 2010 eine Botschaft mit punktuellen Änderungen des Insolvenzrechts verabschiedet. Zum Inhalt des Entwurfs siehe die vorliegende Rubrik im [GesKR-Newsletter vom September 2010](#). Die RK-N, bei der das Geschäft nun anhängig ist, hat am 18. Februar 2011 bekannt gegeben, dass sie erst nach der Durchführung zusätzlicher Anhörungen über ihr Eintreten auf den Entwurf beschliessen wird.

"Too big to fail" - Problematik

Der Nationalrat hat am 1. März 2011 eine [Motion](#) angenommen, welche für Pflichtwandelanleihen (CoCo-Bonds), wie sie von der Expertenkommission "Too big to fail" (TBTF) vorgeschlagen wurden, eine Befreiung von der Verrechnungssteuer und der Stempelabgabe fordert. Der Bundesrat hatte mit Verweis auf seine weitergehenden Vorschläge im Rahmen der TBTF-Vernehmlassungsvorlage die Ablehnung der Motion beantragt. In einer ausschliesslichen Privilegierung von CoCo-Bonds liege eine steuerliche Benachteiligung der Emittenten normaler Obligationenanleihen, insbesondere der Gemeinwesen. Ausserdem berge eine Befreiung von der Verrechnungssteuerpflicht die Gefahr einer sinkenden Steuermoral. Diesem Umstand trage die TBTF-Vorlage Rechnung, indem sie bei der Verrechnungssteuer auf Zinsen von Obligationen und Geldmarktpapieren einen Übergang vom Schuldner- zum Zahlstellenprinzip vorsieht. Die Motion geht nun an den Ständerat.

Massnahmenpaket zur Stärkung des schweizerischen Finanzsystems – Verstärkung des Einlegerschutzes

Der Ständerat hatte sich am 7. Dezember 2010 als Erstrat mit der Vorlage betreffend eine Verstärkung des Einlegerschutzes (Geschäfts-Nr. 10.049) auseinandergesetzt und war dabei weitgehend den Vorschlägen des Bundesrats gefolgt, siehe zu diesen die vorliegende Rubrik im [GesKR-Newsletter vom Juni 2010](#). Die WAK-N hat am 18. Januar 2011 mitgeteilt, dass sich ihre Mehrheit den Beschlüssen des Ständerats angeschlossen hat. Eine Kommissionsminderheit möchte den Einlegerschutz zusätzlich erhöhen und beantragt deshalb, die Vorlage mit dem Auftrag an den Bundesrat zurückzuweisen, auch Normen für einen besseren Schutz der privaten Kleinanleger beim Kauf von Finanzanlageprodukten und bei der Vergabe von Vermögensverwaltungsmandaten vorzusehen. Die Kommission hat eingehend über die Frage diskutiert, wie hoch der Maximalbetrag der Einlagensicherung sein soll. Während die Kommissionsmehrheit Ständerat und Bundesrat folgen will, beantragt eine Kommissionsminderheit, diesen Betrag von CHF 6 Mia. auf CHF 10 Mia. zu erhöhen. Eine Kommissionsminderheit wird dem Nationalrat einen Antrag unterbreiten, der vorsieht, dass die Banken auf dem Weg der Selbstregulierung selber einen Sicherungsfonds schaffen sollen. Ferner hat die WAK einstimmig beschlossen, auf eine weitere Vorlage einzutreten, welche bezweckt, eine Bestimmung über die Liquidation von nachrichtenlosen Vermögenswerten ins Bankengesetz aufzunehmen. Die Kommission ersucht das Büro ihres Rates, eine Subkommission einzusetzen, um diese Vorlage eingehend zu prüfen. Die Vorlage wird in der Frühjahrsession im Nationalrat behandelt.

Erhöhung der Schwellenwerte betreffend die ordentliche Revisionspflicht

Zur vom Ständerat beschlossenen Erhöhung der Schwellenwerte betreffend die ordentliche Revisionspflicht siehe die Rubrik "Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision, 3. Teil" im vorliegenden Newsletter (S.5).

Übrige Informationen

Revisionsaufsichtsbehörde – Europäische Union anerkennt Gleichwertigkeit der Schweizer Aufsicht über die Revision

Mit Entscheid vom 19. Januar 2011 hat die EU-Kommission beschlossen, das Aufsichtssystem der Schweiz bzw. der Eidgenössischen Revisionsaufsichtsbehörde (RAB) über die Revisoren und Revisionsunternehmen als gleichwertig anzuerkennen. Nach der sogenannten Adäquanz-Entscheidung vom 5. Februar 2010 zum Schweizer Amtshilfedispositiv stellt der Entscheid über die Gleichwertigkeit des Aufsichtssystems den zweiten Schritt zur Regelung der Zusammenarbeit mit der EU dar. Damit wird ein rund dreijähriges Anerkennungsverfahren positiv abgeschlossen. Auf der Grundlage des Kommissionsbeschlusses können die EU-Mitgliedstaaten nunmehr auf die Aufsichtstätigkeit der RAB abstellen. In welchem Umfang dies künftig geschieht, wird in Kooperationsvereinbarungen zwischen der RAB und den mitgliedstaatlichen Aufsichtsbehörden geregelt. Grundsätzlich dürfen die EU-Mitgliedstaaten auf die Beaufsichtigung von Schweizer Revisionsgesellschaften verzichten. Als nächster Schritt wird die RAB mit den wichtigsten EU-Mitgliedstaaten bzw. mit deren Aufsichtsbehörden Vereinbarungen zur Kooperation aushandeln. Zudem wird auch die Schweiz im Rahmen der Inkraftsetzung von Artikel 8 Revisionsaufsichtsgesetz über die gegenseitige Anerkennung der Revisionsaufsichtsbehörden in EU-Mitgliedstaaten entscheiden müssen. Die Einzelheiten können der Pressemitteilung, dem FAQ und dem Text der Entscheidung der EU-Kommission entnommen werden, die [hier](#) abrufbar sind.

Bundesamt für Sozialversicherungen – Die Ausgleichsfonds der AHV, IV und EO informieren über die per 1. Januar 2011 erfolgte Trennung der drei Fonds

Mit der Gutheissung des Bundesbeschlusses über eine befristete Zusatzfinanzierung sagten Volk und Stände indirekt auch Ja zum Bundesgesetz über die Sanierung der IV und damit zur Errichtung eines eigenständigen IV-Fonds. Seit dem 1. Januar 2011 verfügen AHV, IV und EO über eigene Ausgleichsfonds. Dies bewirkt eine transparente finanzielle Trennung der Sozialwerke. Die drei Ausgleichsfonds werden zwar weiterhin unter dem Namen «Ausgleichsfonds AHV/IV/EO» gemeinsam verwaltet, müssen aber gesondert Rechnung legen und je eine eigene Bilanz erstellen. Die Perspektiven der drei Sozialwerke sind hinsichtlich des Umlageergebnisses unterschiedlich. Die Vermögensaufteilung

nach Sozialwerken sollte diese verschiedenen Szenarien somit widerspiegeln. Die Portfoliostruktur jedes Sozialwerks muss folglich dem jeweiligen Profil der Bilanz und Erfolgsrechnung angepasst werden. Diese Vermögensaufteilungen sind mit der Zeit Änderungen unterworfen, abhängig erstens von den Szenarien des BSV hinsichtlich zukünftiger Umlageergebnisse, zweitens von den Finanzmarkterwartungen und drittens vom verfügbaren Vermögen. Das jährliche Anlageresultat der einzelnen Sozialwerke wird daher je nach individueller Portfoliostruktur und Entwicklung der Finanzmärkte unterschiedlich ausfallen. In diesem Zusammenhang und aufgrund der Notwendigkeit, für jedes Sozialwerk eine angemessene Anlagepolitik zu verfolgen, wurde eine neue strategische Vermögensaufteilung eingeführt. Diese neue Aufteilung basiert sowohl auf den Renditeerwartungen als auch auf dem Risikoprofil der einzelnen Sozialwerke. Diese neue Strategie wurde im 4. Quartal 2010 vom Verwaltungsrat genehmigt. Die Geschäftsstelle hat per 1. Januar 2011 die bestehenden Mandate in «Managed Accounts» überführt. Diese Anlagevehikel sind eine fondsähnliche Lösung, die als Bausteine zur Umsetzung der drei verschiedenen Anlagestrategien dient. Parallel dazu haben die Organe der Fonds drei Geldmarktfonds (CHF, EUR und USD) lanciert, um die Bewirtschaftung der Tresorerie, die weiterhin gemeinsam erfolgt, zu vereinfachen. Jedes Sozialwerk erwirbt seinen Bedürfnissen entsprechende Anteile an den Geldmarktfonds.

IOSCO – Report on "Mitigating Systemic Risk – A Role for Securities Regulators" published

On 25 February 2011, the Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions (IOSCO) has published a report on "Mitigating Systemic Risk – A Role for Securities Regulators", which focuses on the role securities regulators play in addressing systemic risk. The paper aims to promote discussion amongst securities regulators on the ways in which systemic risk intersects with their mandates and to provide insight into how IOSCO and its members can identify, monitor, mitigate and manage systemic risk. The report can be found [here](#).

IOSCO – Final Report containing Principles on Point of Sale Disclosure to Retail Investors published

On 1 February 2011, IOSCO has published a final report containing Principles on Point of Sale Disclosure to Retail Investors in connection with collective investment schemes and their distribution prior to the point of sale. The Report sets

out principles that are designed to assist markets and market authorities when considering point of sale disclosure requirements. The report can be found [here](#).

Aktuelle Literatur, Online-Beiträge und Studentenzugang

Online Literaturdatenbank

Auf der GesKR-Homepage finden Sie gratis die systematisiert dargestellte [Literatur](#) aus dem Bereich des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts. Die Literaturübersicht umfasst über 50 schweizerische und ausländische Zeitschriften sowie die Publikationen der Schweizer Verlagshäuser. Die Datenbank wird regelmässig aufdatiert und kann einfach und komfortabel nach Stichwort, Autor, Publikationszeitpunkt sowie nach der GesKR-Systematik durchsucht werden.

GesKR Online-Beiträge

Die GesKR hat neu die Rubrik der GesKR Online-Beiträge geschaffen. Im Rahmen dieser Rubrik können längere Beiträge, wie zum Beispiel Working-Papers, aber auch definitive Beiträge zitierfähig auf der Homepage der GesKR publiziert werden. Die Rubrik steht zudem für Vorabpublikationen von Beiträgen zur Verfügung, welche später in der GesKR erscheinen. Mehr dazu auf der GesKR [Homepage](#).

GesKR-Studentenzugang

Die GesKR bietet für Studierende und Doktorierende einen Gratis-Zugang zum gesamten Archiv ihrer Homepage. Mehr dazu finden Sie [hier](#).

Impressum

Schriftleitung GesKR
Postfach 1548
CH-8027 Zürich
schriftleitung@geskr.ch
www.geskr.ch

Der GesKR-Newsletter kann auf unserer [Homepage](#) kostenlos abonniert werden.

Die Angaben über Rechtsetzungs- und Regulierungsvorhaben sowie der SIX Swiss Exchange und der FINMA beruhen z.T. oder ganz auf den veröffentlichten Informationen der jeweiligen Behörden oder Selbstregulierungsorganisationen. Obwohl die Schriftleitung der GesKR bemüht ist, den Inhalt des GesKR-Newsletters nach bestem Wissen zu erstellen, kann für die Richtigkeit und Vollständigkeit der Angaben keine Haftung übernommen werden.

GesKR

GESELLSCHAFTS- UND KAPITALMARKTRECHT

HERAUSGEBER

Dr. Daniel Daeniker
Dr. Dieter Dubs
Dr. Rudolf Tschäni
Prof. Dr. Hans-Ueli Vogt
Prof. Dr. Rolf Watter
Prof. Dr. Jean-Baptiste Zufferey

SCHRIFTLEITUNG

Dr. Till Spillmann (Vorsitz)
Dr. Frank Gerhard
Karim Maizar
Matthias Wolf

Übersicht zum Verlauf der Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts unter Berücksichtigung der Initiative «gegen die Abzockerei»

Im Jahr 2005 wurde die Vernehmlassung zu einer Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts gestartet. Im Februar 2008 wurde die Initiative «gegen die Abzockerei» (Minder-Initiative) eingereicht. Mitte 2009 wurde beschlossen, das Rechnungslegungsrecht getrennt vom Aktienrecht zu behandeln. In vorliegender Übersicht sind die wichtigsten Meilensteine in diesem Gesetzgebungsprozess dargestellt.

	Datum	Wer	Was		Dokumente	
			Aktienrecht	Rechnungslegungsrecht	Initiative "gegen die Abzockerei"	
2005	02. Dez 05	BR	Eröffnung der Vernehmlassung zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts.			- Vorentwurf - Begleitbericht
2006	31. Mai 06	BR	Ende der Vernehmlassung zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts.			
2007	14. Feb 07	BR	Ergebnisse der Vernehmlassung werden zur Kenntnis genommen und Entwurf wird überarbeitet.			- Medienmitteilung
	21. Dez 07	BR	Verabschiedung Botschaft zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts.			- Botschaft - Entwurf - GesKR-Konkordanztafel (Gegenüberstellung des Entwurfs des BR zum geltenden OR)
2008	28. Feb 08	Minder			Einreichung der Minder-Initiative; das Parlament hat nun 30 Monate Zeit (bis zum 26. August 2010), die Initiative zur Annahme oder Ablehnung zu empfehlen (Geschäftsnummer 08.080).	- Initiative im Wortlaut
	28. Aug 08	RK-S	Beginn der Beratungen (Geschäftsnummer 08.011) mit dem Ziel, dass das Parlament über jenen Teil der Revision, der einen Zusammenhang mit der Minder-Initiative hat, bis zur Abstimmung über die Minder-Initiative Beschlüsse gefasst hat.			
	05. Dez 08	BR	Verabschiedung Zusatzbotschaft: Indirekter Gegenvorschlag zur Minder-Initiative.		Verabschiedung Zusatzbotschaft: Indirekter Gegenvorschlag zur Minder-Initiative.	- Zusatzbotschaft - Ergänzter Entwurf Obligationenrecht
2009	12. Mai 09	RK-S	Ende der Beratungen. Minder-Initiative zur Ablehnung empfohlen. Indirekter Gegenvorschlag des BR abgeschwächt zur Annahme empfohlen.		Ende der Beratungen. Minder-Initiative zur Ablehnung empfohlen. Indirekter Gegenvorschlag des BR abgeschwächt zur Annahme empfohlen.	- GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision (Ergebnisse der Beratungen in der RK-S)
	12. Mai 09	RK-S	Beschluss, die Revision des Rechnungslegungsrechts von der Revision des Aktienrechts zu trennen.			- Medienmitteilung
	09. Jun 09	SR	Beginn der Detailberatungen zur Botschaft und Zusatzbotschaft. Zustimmung zum Vorschlag der RK-S, einen indirekten Gegenvorschlag zur Minder-Initiative zu unterbreiten. Indirekter Gegenvorschlag des BR wird in abgeschwächter Form zur Annahme, die Minder-Initiative zur Ablehnung empfohlen.		Indirekter Gegenvorschlag des BR abgeschwächt zur Annahme empfohlen. Minder-Initiative zur Ablehnung empfohlen.	- Wortprotokolle - Fahne - GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision (Ergebnisse der Beratungen im SR)

	Datum	Wer	Was			Dokumente
			Aktienrecht	Rechnungslegungsrecht	Initiative "gegen die Abzockerei"	
	18. Aug 09	RK-S		Beginn der Detailberatungen zum Rechnungslegungsrecht.		- Medienmitteilung
	09. Okt 09	RK-N	Beginn der Detailberatungen zur Botschaft und zur Zusatzbotschaft.		Beginn der Detailberatungen zur Zusatzbotschaft.	- Medienmitteilung - GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision (Anträge der RK-N)
	30. Okt 09	RK-N	Sistierung der Vorlage. EJPD wird beauftragt, eine Vorlage für ein Aktienrecht zu unterbreiten, welche eine Aufteilung in einen allgemeinen und einen speziellen Teil, nur für börsenkotierte Unternehmen geltenden Teil, vorsieht.			- Medienmitteilung
	11. Nov 09	RK-S		Ende der Detailberatungen zum Rechnungslegungsrecht.		- Medienmitteilung
	20. Nov 09	RK-N	RK-N stimmt Minder-Initiative zu und entkoppelt Minder-Initiative von der Aktienrechtsrevision.		RK-N stimmt Minder-Initiative zu und entkoppelt Minder-Initiative von Aktienrechtsrevision.	- Medienmitteilung
	03. Dez 09	SR		Detailberatungen zum Rechnungslegungsrecht abgeschlossen.		- Wortprotokolle - Fahne
2010	08. Jan 10	Binder	GesKR publiziert einen Vorschlag von Binder, eine Minirevision des Aktienrechts durchzuführen, die in der Form eines indirekten Gegenvorschlags erfolgen soll.		GesKR publiziert einen Vorschlag von Binder, eine Minirevision des Aktienrechts durchzuführen, die in der Form eines indirekten Gegenvorschlags erfolgen soll.	- GesKR - Beitrag Binder: "Der goldene Mittelweg – Minirevision des Aktienrechts als indirekter Gegenvorschlag zur Minder-Initiative"
	Jan 10	RK-N	Wiederaufnahme der Beratungen zur Aktienrechtsrevision.			
	29. Jan 10	RK-N			Beschluss, auf Entscheid, die Annahme der Minder-Initiative zu empfehlen, zurückzukommen.	- Medienmitteilung
	10. Feb 10	Initiativkomitee/SVP	Präsentation einer Einigungslösung des Initiativkomitees und der SVP Schweiz in der Form eines indirekten Gegenvorschlags.		Präsentation einer Einigungslösung des Initiativkomitees und der SVP Schweiz in der Form eines indirekten Gegenvorschlags.	- Einigungslösung
	25. Feb 10	RK-N	Entscheid gegen Erarbeitung eines indirekten Gegenvorschlags auf Gesetzesstufe und Beginn der Beratungen über einen direkten Gegenvorschlag auf Verfassungsstufe.		Entscheid gegen Erarbeitung eines indirekten Gegenvorschlags auf Gesetzesstufe und Start der Beratung über einen direkten Gegenvorschlag auf Verfassungsstufe.	- Medienmitteilung

	Datum	Wer	Was			Dokumente
			Aktienrecht	Rechnungslegungsrecht	Initiative "gegen die Abzockerei"	
	26. Feb 10	RK-N	Entscheid, der Minder-Initiative mit direktem Gegenvorschlag zu begegnen. Zudem sagt die Kommission auch "Ja" zur Minder-Initiative. Im Falle eines Stichentscheids empfiehlt die Kommission: Pro direkter Gegenvorschlag.		Entscheid, der Minder-Initiative mit direktem Gegenvorschlag zu begegnen. Zudem sagt die Kommission auch "Ja" zur Minder-Initiative. Im Falle eines Stichentscheids empfiehlt die Kommission: Pro direkter Gegenvorschlag.	<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung - GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision (Gegenüberstellung des direkten Gegenvorschlags der RK-N zur Minder-Initiative)
	17. Mrz 10	NR			Direkter Gegenvorschlag der RK-N wird angenommen.	<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle - Fahne
	26. Mrz 10	RK-N	Beschluss, die die Corporate Governance betreffenden Bestimmungen von der Vorlage des BR zu entkoppeln und vorerst nicht weiter zu behandeln. Im Übrigen Fortführung der Detailberatung über die Bestimmungen zu den Kapitalstrukturen der AG und zur GV.			<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung
	30. Apr 10	RK-N		Beginn der Detailberatungen zum Rechnungslegungsrecht.		<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung
	21. Mai 10	RK-S			Idee eines indirekten Gegenvorschlags wieder aufgenommen; dieser soll sich materiell am direkten Gegenvorschlag orientieren.	<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung - GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision (Berichterstattung über direkten Gegenvorschlag des NR, die Beratung der Minder-Initiative und des direkten Gegenvorschlags in der RK-S wie auch über die Detailberatung der Aktienrechtsrevision und des Rechnungslegungsrechts in der RK-N)
	01. Jun 10	SR	Zustimmung zur parlamentarischen Initiative, die Behandlungsfrist der Minder-Initiative um ein Jahr zu verlängern (bis 26. August 2011) und ihr einen verbesserten indirekten Gegenvorschlag gegenüber zu stellen.		Zustimmung zur parlamentarischen Initiative, die Behandlungsfrist der Minder-Initiative um ein Jahr zu verlängern (bis 26. August 2011) und ihr einen verbesserten indirekten Gegenvorschlag gegenüber zu stellen.	<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle
	02. Jun 10	NR	Zustimmung auch des NR zur parlamentarischen Initiative, welche die Verlängerung der Behandlungsfrist um ein Jahr verlangt.		Zustimmung auch des NR zur parlamentarischen Initiative, welche die Verlängerung der Behandlungsfrist um ein Jahr verlangt.	<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle

	Datum	Wer	Was			Dokumente
			Aktienrecht	Rechnungslegungsrecht	Initiative "gegen die Abzockerei"	
	22. Jun 10	WAK-S	Gemäss einer parlamentarischen Initiative der WAK-S soll mit einer Revision des OR 677 und AHVG 5 II eine gesellschaftsrechtliche Lösung der Problematik von sehr hohen Vergütungen erzielt werden. Jährliche Vergütungen ab CHF 3 Mio. für Angestellte und Verwaltungsrats-Tantiemen sollen nicht mehr als Lohn, sondern als Gewinnbeteiligung gelten. Die WAK-N hat diesem Vorschlag ebenfalls zugestimmt. Der Vorschlag wurde auch der RK-S unterbreitet.			<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung - GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision 3/2010
	19. Aug 10	RK-S	RK-S beschliesst, die Kommissionsinitiative der WAK-S "Aktienrechtliche und steuerrechtliche Behandlung sehr hoher Vergütungen" bei ihren Arbeiten zum indirekten Gegenentwurf zu berücksichtigen und wird dazu Anhörungen durchführen.		RK-S beschliesst, die Kommissionsinitiative der WAK-S "Aktienrechtliche und steuerrechtliche Behandlung sehr hoher Vergütungen" bei ihren Arbeiten zum indirekten Gegenentwurf zu berücksichtigen und wird dazu Anhörungen durchführen.	<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung
	3. Sept 10	RK-N		Ende der Detailberatungen zum Rechnungslegungsrecht. Das Geschäft wird im Herbst 2010 im NR behandelt.		<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung
	7. Sept 10	RK-S	Indirekter Gegenvorschlag (wird noch redaktionell überarbeitet und voraussichtlich Ende Oktober zu Händen des SR verabschiedet) wurde beschlossen.		Indirekter Gegenvorschlag (wird noch redaktionell überarbeitet und voraussichtlich Ende Oktober zu Händen des SR verabschiedet) wurde beschlossen.	<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung - Vergleich Volksinitiative – direkter Gegenentwurf des Nationalrates – indirekter
	20. Sept 10	NR		Aufnahme der Beratungen zur Revision des Rechnungslegungsrechts. Werden fortgesetzt in der Wintersession 2010. Vorgezogene Revision von OR 727 (ordentliche Revisionspflicht) vorgeschlagen.		<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle - Fahne. Entwurf 3 (OR 727)

	Datum	Wer	Was		Dokumente	
			Aktienrecht	Rechnungslegungsrecht	Initiative "gegen die Abzockerei"	
	25. Okt. 10	RK-S	Verabschiedung des Entwurfs für einen indirekten Gegenvorschlag, Beratung im SR in der kommenden Wintersession geplant. Betreffend die parlamentarische Initiative der WAK-S sind weitere Abklärungen notwendig.		Verabschiedung des Entwurfs für einen indirekten Gegenvorschlag, Beratung im SR in der kommenden Wintersession geplant. Betreffend die parlamentarische Initiative der WAK-S sind weitere Abklärungen notwendig.	<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung - Entwurf indirekter Gegenvorschlag - Bericht der RK-S
	17. Nov. 10	BR	Stellungnahme zum indirekten Gegenvorschlag der RK-S.		Stellungnahme zum indirekten Gegenvorschlag der RK-S.	<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung - Stellungnahme - GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision 4/2010
	23. Nov. 10	RK-S	Parlamentarische Initiative der WAK-S soll mit Tantiemenmodell umgesetzt werden, Beratung im Parlament zusammen mit indirektem Gegenvorschlag. Zusätzliche Anträge zuhanden SR aufgrund der Stellungnahme des BR.		Parlamentarische Initiative der WAK-S soll mit Tantiemenmodell umgesetzt werden, Beratung im Parlament zusammen mit indirektem Gegenvorschlag. Zusätzliche Anträge zuhanden SR aufgrund der Stellungnahme des BR.	<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung
	29. Nov. 10	SR		Nichteintreten auf Vorlage betreffend vorgezogene Revision von OR 727 (ordentliche Revisionspflicht).		<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle
	3. Dez. 10	BR	Stellungnahme zur Umsetzung der parlamentarischen Initiative der WAK-S durch die RK-S, Kombinationsmodell vorgeschlagen.		Stellungnahme zur Umsetzung der parlamentarischen Initiative der WAK-S durch die RK-S, Kombinationsmodell vorgeschlagen.	<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung - Stellungnahme
	8. Dez. 10	NR		Ende der Detailberatungen zum Rechnungslegungsrecht. Geschäft geht zurück an den SR.		<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle - Fahne
	8. Dez. 10	NR		Festhalten am Eintretensbeschluss betreffend vorgezogene Revision von OR 727.		<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle - Fahne

	Datum	Wer	Was			Dokumente
			Aktienrecht	Rechnungslegungsrecht	Initiative "gegen die Abzockerei"	
	14. Dez. 10	SR	Indirekter Gegenvorschlag zur Volksinitiative "gegen die Abzockerei" wird gemäss Anträgen der RK-S angenommen.		Indirekter Gegenvorschlag zur Volksinitiative "gegen die Abzockerei" wird gemäss Anträgen der RK-S angenommen.	- Wortprotokolle - Fahne
	16. Dez. 10	SR	Beratung der Vorlage betreffend sehr hohe Vergütungen, Verabschiedung weitgehend im Sinne der Vorschläge des BR und der RK-S.		Beratung der Vorlage betreffend sehr hohe Vergütungen, Verabschiedung weitgehend im Sinne der Vorschläge des BR und der RK-S; Volksinitiative "gegen die Abzockerei" wird zur Ablehnung empfohlen.	- Wortprotokolle - Fahne
2011	21. Jan. 11	RK-N	Eintreten auf Entwurf 2 des indirekten Gegenvorschlags zur Volksinitiative "gegen die Abzockerei" (inkl. Bestimmungen zu sehr hohen Vergütungen).		Eintreten auf Entwurf 2 des indirekten Gegenvorschlags zur Volksinitiative "gegen die Abzockerei" (inkl. Bestimmungen zu sehr hohen Vergütungen). Differenzbereinigung zur Abstimmungsempfehlung sowie zum direkten Gegenvorschlag soll nach Abschluss der Beratungen zum indirekten Gegenvorschlag wieder aufgenommen werden.	- Medienmitteilung - GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision 1/2011
	18. Feb. 11	RK-N	Beratung des indirekten Gegenvorschlags zur Volksinitiative "gegen die Abzockerei" (inkl. Bestimmungen zu sehr hohen Vergütungen), Ablehnung der Vorlage in der Schlussabstimmung.		Beratung des indirekten Gegenvorschlags zur Volksinitiative "gegen die Abzockerei" (inkl. Bestimmungen zu sehr hohen Vergütungen), Ablehnung der Vorlage in der Schlussabstimmung.	- Medienmitteilung
	25. Feb. 11	RK-S		Beratung des Beschlusses des NR zur Revision des Rechnungslegungsrechts und Verabschiedung zuhanden des SR mit gewissen Abweichungen.		- Medienmitteilung
	28. Feb. 11	SR		Erhöhung der Schwellenwerte betreffend die ordentliche Revisionspflicht (OR 727) beschlossen.		- Wortprotokolle

Abkürzungsverzeichnis:

AG	Aktiengesellschaft
AHVG	Bundesgesetz über die Alters- und Hinterlassenenversicherung
BR	Bundesrat
GesKR	Schweizerische Zeitschrift für Gesellschafts- und Kapitalmarktrecht sowie Umstrukturierungen
GV	Generalversammlung
NR	Nationalrat
OR	Obligationenrecht
RK-N	Rechtskommission des Nationalrats
RK-S	Rechtskommission des Ständerats
SR	Ständerat
WAK-N	Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Ständerats
WAK-S	Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrats