

GesKR

GESELLSCHAFTS- UND KAPITALMARKTRECHT

Newsletter Dezember 2012

Inhaltsverzeichnis

- ▶ **Aktuelle Ausgabe der GesKR**
- ▶ **Vorschau auf die nächste Ausgabe**
- ▶ **Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision**
- ▶ **Entscheidübersicht**
- ▶ **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»**

- ▶ **Aktuell:** Der **GesKR Online-Beitrag** von **Christoph B. Bühler** mit dem Titel «**Showdown in der Vergütungsfrage: Volksinitiative <gegen die Abzockerei> oder indirekter Gegenentwurf des Parlaments**» ist **hier abrufbar**

Aktuelle Ausgabe der GesKR

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

GesKR 4/2012 (soeben erschienen)

COUNSEL'S PAGE	Matthäus Den Otter, Neue Chancen für das institutionelle Asset Management Schweiz
AUFSÄTZE	Rolf Watter / Mariel Hoch, Ist Frontrunning Insiderhandel? Reto Schiltknecht / Christopher McHale, Erste Erfahrungen mit dem bedingten Wandlungskapital (CoCos) Alexandre Richa / David Raedler, Le «bonus» soumis à une condition objective Jürg E. Hartmann / Ilona Singer, Gross- und Ankeraktionäre von kotierten und nichtkотиerten Publikums-Aktiengesellschaften
KURZBEITRÄGE	Herbert Wohlmann / Daniel Lucien Bühr, Governance der Rechtsfunktion im Unternehmen Markus Vischer, Spaltung mittels Vermögensübertragung
DEAL WATCH	Urs Schenker, Die abgebrochene Übernahme von The PEP Boys Corp. – Material Adverse Change Klauseln bei Unternehmenskäufen
NEUES RECHT	Dominik Oberholzer, Die KAG Revision – Was ändert sich beim Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen?
ENTSCHEIDBESPRECHUNGEN	Andreas Casutt, Antrag an die Generalversammlung und Glaubhaftmachung einer Rechtsverletzung als Voraussetzungen für eine Sonderprüfung Roland Lüthy, Mängel in der Organisation der Gesellschaft: drei neue Bundesgerichtsurteile Hans-Ueli Vogt / Michael Bänziger, Das Bundesgericht anerkennt die Business Judgment Rule als Grundsatz des schweizerischen Aktienrechts
DISSERTATIONEN	Niklaus Dietschi, Beabsichtigte Sachübernahmen Marion Hanten, Das Bucheffektengesetz Lukas Lezzi, Regulierung und Aufsicht über kollektive Kapitalanlagen für alternative Anlagen Markus Wolf, Stillhalteabkommen kreditgebender Banken
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 1/2013 (erscheint Anfang März 2013)

AUFSÄTZE	Rayan Houdrouge, Prévoyance professionnelle Diana Imbach Haumüller, Whistleblowing – ein Bestandteil einer effektiven internen Kontrolle?
KURZBEITRÄGE	Katharina Rüdlinger / Joachim Linder, Ausnahmen zu den Publizitätspflichten Urs Gnos / Barbara Keiser, Emigrationsfusion Benjamin Bloch / Pascal Sprenger, Wie müssen Banken auf die FINMA Mitteilung zu Retrozessionen reagieren?
DEAL WATCH	Rudolf Tschäni, Confidentiality und Standstill Agreements vor M&A-Transaktionen – Martin Marietta vs. Vulcan Materials
ENTSCHEIDBESPRECHUNGEN	Simon Schären, Auch Banken müssen Retrozessionen abliefern Hans-Jakob Diem, UEK-Verfügung 518/01
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. An dieser Stelle abrufbar ist insbesondere eine laufend aktualisierte Übersicht zum Verlauf der Aktienrechtsrevision sowie eine Konkordanz-tabelle, welche den jeweils aktuellen Stand der Revisionsvorlagen darstellt.

Der Volksinitiative «gegen die Abzockerei» kommt am 3. März 2013 zur Abstimmung; siehe dazu den 1. Teil dieser Übersicht.

Das revidierte Rechnungslegungsrecht tritt am 1. Januar 2013 in Kraft, die Anwendung der neuen Vorschriften ist für die Unternehmen ab 2015 zwingend; siehe dazu den 2. Teil dieser Übersicht.

1. Teil – Volksinitiative «gegen die Abzockerei» – Abstimmungstermin festgelegt

Der Bundesrat hat den Abstimmungstermin für die Volksinitiative «gegen die Abzockerei» anlässlich seiner Sitzung vom 24. Oktober 2012 auf den 3. März 2013 festgelegt. In der vorangegangenen Herbstsession hatte Ständerat Thomas Minder, der Initiant, einen dringlichen Vorstoss eingereicht, in welchem der Bundesrat angehalten wurde, Klarheit über den Abstimmungstermin zu schaffen.

Am 18. Dezember 2012 hat der Bundesrat zu den Anliegen der Initiative Stellung genommen; siehe zu deren Inhalt die [Medienmitteilung](#)).

Am 6. März 2013 findet eine GesKR-Tagung statt, anlässlich derer wenige Tage nach der Abstimmung die einschneidenden Änderungen behandelt werden, welchen sich kotierte Gesellschaften gegenübersehen, unabhängig davon ob sich die Stimmbürger für den Initiativtext oder den indirekten Gegenvorschlag entscheiden. Auf der GesKR-Website sind der [Tagungsprospekt](#) und eine synoptische [Gegenüberstellung](#) der anwendbaren Regeln abrufbar.

2. Teil – Aktienrechtsrevision – Revision des Rechnungslegungsrechts – Zeitpunkt des Inkrafttretens festgelegt

Der Bundesrat hat die Änderung des Obligationenrechts ([AS 2012 6679](#)) und die erforderlichen Ausführungsbestimmungen zur Revision des Rechnungslegungsrechts auf den 1. Januar 2013 in Kraft gesetzt. Die Unternehmen haben zwei bzw. drei Jahre Zeit, um sich an die neue Rechtslage anzupassen. Sie müssen die neuen Bestimmungen spätestens ab dem Geschäftsjahr 2015 und bei der Konzernrechnung ab dem Geschäftsjahr 2016 anwenden.

Das neue Rechnungslegungsrecht knüpft grundsätzlich nicht mehr an die Rechtsform des Unternehmens, sondern an dessen wirtschaftliche Bedeutung an. Einzelunternehmen und Personengesellschaften mit weniger als CHF 500'000 Umsatzerlös pro Geschäftsjahr, Vereine und Stiftungen, die sich nicht ins Handelsregister eintragen lassen müssen sowie nicht revisionspflichtige Stiftungen müssen nur über Einnahmen, Ausgaben und die Vermögenslage Buch führen. Die allgemeinen Vorschriften des neuen Rechnungslegungsrechts entsprechen der Buchführung und Rechnungslegung eines gut geführten KMU. Weitergehende Bestimmungen gelten für Unternehmen, die der ordentlichen Revision unterliegen, und für Konzerne. Unter bestimmten Voraussetzungen muss im Interesse des Kapitalmarkts oder zum Schutz von Personen mit Minderheitsbeteiligungen ein Einzelabschluss oder eine Konzernrechnung nach einem anerkannten Standard zur Rechnungslegung erstellt werden.

In einer neuen «Verordnung über die anerkannten Standards zur Rechnungslegung (VASR)» ([AS 2012 6709](#)) bezeichnet der Bundesrat fünf private Regelwerke als anerkannte Standards (IFRS, IFRS für KMU, Swiss GAAP FER, US GAAP und IPSAS). Aufgrund des dynamischen Verweises auf diese Standards ist stets deren aktuellste Fassung massgebend. Ein Standard muss vollständig und für den ganzen Abschluss übernommen werden. Ein Einzelabschluss oder eine Konzernrechnung nach einem anerkannten Standard ist frei von stillen Willkürreserven und gibt die tatsächliche wirtschaftliche Lage des Unternehmens wieder («True and fair view»). Solche Abschlüsse sind weder für die Bemessung der Steuern noch für die Erhebung der Sozialabgaben massgebend, sondern dienen den an einem Unternehmen interessierten Personen als zusätzliches modernes Informationsinstrument.

Gemäss neuem Rechnungslegungsrecht sind die Geschäftsbücher, die Buchungsbelege, der Geschäfts- und der Revisionsbericht während zehn Jahren aufzubewahren. Die Geschäftskorrespondenz hingegen muss – allfällige spezialrechtliche Bestimmungen vorbehalten – nur noch aufbewahrt werden, wenn sie die Funktion eines Buchungsbelegs hat. Die Geschäftsbücherverordnung ist deshalb entsprechend angepasst worden (siehe den Anhang in [AS 2012 6709](#)).

Entscheidübersicht

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 sowie auch Systematik durchsuchen.

Firmenrecht

Unterscheidungskraft der Firma

OR 951 II; OR 956 II. Firmenrechtliche Grundsätze. Da Aktiengesellschaften ihren Firmennamen grundsätzlich frei wählen können, sind an dessen Unterscheidungskraft im Allgemeinen strenge Anforderungen zu stellen (E. 3.2.2). Firmen sind auch gegenüber Unternehmen geschützt, die in einer anderen Geschäftsbranche tätig sind. Allerdings sind die Anforderungen an die Unterscheidbarkeit der Firmen strenger, wenn zwei Unternehmen aufgrund der statutarischen Bestimmungen im Wettbewerb stehen können oder sich aus einem anderen Grund an die gleichen Kundenkreise wenden (E. 3.2.2). Ob zwei Firmen sich hinreichend deutlich unterscheiden, ist aufgrund des Gesamteindrucks zu prüfen, den sie beim Publikum hinterlassen. Die Firmen müssen nicht nur bei gleichzeitigem, aufmerksamem Vergleich unterscheidbar sein, sondern auch in der Erinnerung auseinander gehalten werden können. Im Gedächtnis bleiben namentlich Firmenbestandteile haften, die durch ihren Klang oder ihren Sinn hervorstechen (E. 3.2.2). Grundsätzlich stehen auch Firmennamen, die als wesentliche Bestandteile nur gemeinfreie Sachbezeichnungen enthalten, unter dem Schutz des Ausschliesslichkeitsanspruchs gemäss OR 951 II und OR 956 (E. 3.2.2). Die Unterscheidungskraft eines Zeichens beurteilt sich nicht aufgrund einer isolierten Betrachtung der einzelnen Firmennamenbestandteile, sondern aufgrund des Gesamteindrucks, den die Elemente hinterlassen (E. 3.3.1). Reine Sachbezeichnungen, die unmittelbar die geschäftliche Tätigkeit beschreiben oder auf den ausländischen Sitz und die Eigenschaft als Zweigniederlassung hinweisen, sind nicht geeignet, für eine hinreichend deutliche Abhebung von einer älteren Firma zu sorgen (E. 3.3.2). Der Firmenschutz wurde als Ausfluss des Persönlichkeitsschutzes juristischer Personen konzipiert. Im Gegensatz zum Markenrecht ist daher die Unterscheidbarkeit im Firmenrecht nicht einfach aus Sicht der Abnehmer bestimmter Waren oder Dienstleistungen zu beurteilen, sondern

es soll ganz allgemein verhindert werden, dass das Publikum, zu dem nicht nur Kunden, sondern auch weitere Kreise, wie etwa Stellensuchende, Behörden und öffentliche Dienste gehören, getäuscht wird (E. 3.3.3). Das grafisch gestaltete Schriftbild einer Firma, wie es häufig im geschäftlichen Verkehr verwendet wird, ist firmenrechtlich unbeachtlich (E. 5.1). 4A_45/2012; BGer, 12.7.2012.

Gesellschaftsrecht

Aktiengesellschaft – Aktionärsrechte – Verwirkung der Anfechtungsklage

OR 706; OR 706a; OR 706b. Anfechtungsklage, Verwirkungsfrist. Gemäss OR 706a I erlischt das Anfechtungsrecht, wenn die Anfechtungsklage nicht spätestens zwei Monate nach der Generalversammlung erhoben wird. Es handelt sich dabei um eine Verwirkungsfrist, innerhalb welcher sowohl die Klage angehoben als auch sämtliche Anfechtungsgründe vorgebracht sein müssen. Ein nachträgliches Vorbringen von anderen oder zusätzlichen Anfechtungsgründen ist unzulässig und ein diesbezügliches Klagerecht verwirkt (E. 3.1). Macht ein Anfechtungskläger geltend, dass ein Beschluss der Generalversammlung in Missachtung der Teilnahmerechte eines Aktionärs gefasst worden und somit formell mangelhaft sei und behauptet er in der Folge, derselbe Beschluss schränke in inhaltlich unzulässiger Weise das Bezugsrecht ein, so liegen zwei verschiedene Anfechtungsgründe vor, welche beide innerhalb der Zweimonatsfrist von OR 706a I vorzubringen sind. Um zwei verschiedene Anfechtungsgründe handelt es sich jedenfalls dann, wenn ihnen nicht nur unterschiedliche rechtliche Argumentationen, sondern auch verschiedene Sachverhalte zugrunde liegen (E. 3.3). Nichtig gemäss OR 706b Ziff. 1 sind insbesondere Beschlüsse der Generalversammlung, welche das Recht auf Teilnahme an der Generalversammlung, das Mindeststimmrecht, die Klagerechte oder andere vom Gesetz zwingend gewährte Rechte des Aktionärs entziehen oder beschränken.

Bei der Annahme von Nichtigkeit ist Zurückhaltung geboten; vermutungsweise sind rechtswidrige Generalversammlungsbeschlüsse nur anfechtbar und nicht nichtig. Keine Nichtigkeit, sondern lediglich Anfechtbarkeit, liegt vor, wenn eine Beschränkung oder der Entzug des Bezugsrechts lediglich im Einzelfall ohne hinreichenden wichtigen Grund erfolgt (E. 4). 4A_10/2012; BGer, 2.10.2012.

Aktiengesellschaft – Verantwortlichkeit – Darlehensgewährung an Tochtergesellschaft

OR 754. Aktienrechtliche Verantwortlichkeit bei Darlehensgewährung an Tochtergesellschaft. Durch die Gewährung eines Darlehens an eine Tochtergesellschaft im Wissen um eine Verpflichtung der Darlehensnehmerin zur Anzeige an den Richter gemäss OR 725 II oder zum Ergreifen von Sanierungsmassnahmen verletzt der Verwaltungsrat der Darlehensgeberin seine Sorgfaltspflicht. Die Pflichtverletzung ist schuldhaft, wenn das in Anspruch genommene Verwaltungsratsmitglied diese Funktion zeitgleich auch bei der Darlehensnehmerin besetzte und aufgrund dieser Stellung um deren Überschuldung und das Fehlen eines Sanierungskonzepts hätte wissen müssen (E. 3). Bei der Gewährung eines Darlehens einer Muttergesellschaft an ihre Tochtergesellschaft handeln die Organe der Muttergesellschaft dann pflichtwidrig, wenn keine Aussicht auf Rückzahlung gegeben ist. Eine sanierungsbedürftige Tochtergesellschaft darf nur bei deren Verpflichtung zur Vornahme von ernsthaften und erfolgversprechenden Sanierungsmassnahmen mit weiteren Mitteln alimentiert werden; eine Darlehensgewährung darf gemäss dem «arm's length principle» nur dann erfolgen, wenn eine solche auch unter unabhängigen Parteien erfolgen würde (E. 4.2). Obwohl eine darlehensgebende Muttergesellschaft, die finanziell gesund ist, in einem klar beschränkten Rahmen eher Risiken eingehen kann, als wenn dies nicht der Fall wäre, müssen diese Risiken eingeschätzt und eingegrenzt werden (E. 4.3). Bei der nachträglichen Beurteilung von Geschäftsentscheiden, die auf einer angemessenen Informationsbasis und frei von Interessenskonflikten gefällt worden sind, haben sich die Gerichte grundsätzlich Zurückhaltung aufzuerlegen. Dies schliesst aber nicht aus, dass mit Bezug auf Geschäfte, bei denen ein besonderer Wissenstand hinsichtlich der Risikoeinschätzung vorhanden ist oder erwartet werden darf, wie namentlich in Konzernverhältnissen, ein strengerer Massstab angelegt wird. Bei der Beurteilung der

Sorgfaltspflichtverletzung ist auf die Information abzustellen, über welche das Verwaltungsratsmitglied im Zeitpunkt der Pflichtverletzung verfügte oder verfügen konnte (E. 5.1). 4A_74/2012; BGer, 18.6.2012.

Genossenschaft – Verantwortlichkeit – Verjährung – Schadensberechnung

OR 716; OR 719. Verantwortlichkeit, Verjährung. Die absolute Verjährungsfrist von genossenschaftlichen Verantwortlichkeitsansprüchen beträgt wie im Aktienrecht (OR 760 I) zehn Jahre vom Tag der schädigenden Handlung an gerechnet (OR 919 I). Bei Unterlassungen bzw. fortgesetzten Schädigungshandlungen beginnt die absolute Verjährungsfrist erst mit deren Abschluss zu laufen (E. 2.1). Im Falle der Konkursverschleppung beginnt die absolute zehnjährige Verjährungsfrist daher solange nicht zu laufen, als die pflichtwidrige Unterlassung der Überschuldungsanzeige gemäss Art. 903 Abs. 2 OR andauert (E. 2.2). Ein Schaden, der infolge verzögerter Konkursöffnung entstanden ist, kann bundesrechtskonform durch Vergleich des aus den Buchhaltungsunterlagen ersichtlichen Saldos im Zeitpunkt der Verletzung der Benachrichtigungspflicht mit dem (höheren) Verlust im Zeitpunkt der tatsächlich erfolgten Konkursöffnung ermittelt werden. Die Gesamtheit der kollozierten Forderungen stellt in der Regel keine verbindliche Grundlage der Schadensberechnung dar, kann jedoch als Indiz für die Vergrösserung der Überschuldung herangezogen werden, was insbesondere dann der Fall ist, wenn die mutmassliche Konkursdividende bereits im ersten Vergleichszeitpunkt nahezu 0 % beträgt, so dass der Vergleich mit der tatsächlichen Drittklassdividende keine Rückschlüsse über eine allfällige Zunahme der Überschuldung infolge Konkursverschleppung zulässt (E. 3). 4A_60/2012; BGer, 30.7.2012.

Revision

Zulassung als Revisionsexperte – Voraussetzungen

RAV 4 I; OR 728; OR 729; BV 27. Der unbescholtene Leumund und die Gewähr für eine einwandfreie Prüftätigkeit nach RAV 4 I sind unbestimmte Rechtsbegriffe. Sie müssen unter Berücksichtigung der spezifischen Aufgaben der Revisionsstelle und unter Berücksich-

tigung der Vorschriften über die Finanzmarktaufsicht sowie der diesbezüglich entwickelten Rechtsprechung ausgelegt werden (E. 3.1). Zur Erfüllung der genannten Kriterien ist namentlich die Einhaltung der Gesetzesvorschriften erforderlich (E. 3.1). Die Gründe und Motive hinter der Gesetzesverletzung und die konkreten Konsequenzen im Einzelfall spielen dabei keine Rolle (E. 3.1.). Die Überprüfung des unbescholtenen Leumunds und der Gewähr einer einwandfreien Prüftätigkeit hat einen präventiven und nicht repressiven Zweck. Die Aufgabe der RAB besteht somit nur darin, zukünftige Risiken einzuschätzen (E. 3.1), wobei sie dabei über einen gewissen Ermessensspielraum verfügt (E. 3.1). Die Einhaltung der Vorschriften über die Unabhängigkeit der Revisionsstelle ist erforderlich, um die Voraussetzung des unbescholtenen Leumunds zu erfüllen (E. 3.2.1). Gemäss OR 728 I (ordentliche Revision) und OR 729 I (eingeschränkte Revision) darf die Unabhängigkeit weder tatsächlich noch dem Anschein nach beeinträchtigt sein (E. 3.2.1). Massstab bei der Beurteilung des Anscheins der Unabhängigkeit ist der Gesichtspunkt des Durchschnittsbürgers nach allgemeiner Lebenserfahrung (E. 3.2.2). OR 728 II konkretisiert die vorstehenden Grundsätze mit einer nicht erschöpfenden Aufzählung von Situationen, die geeignet sind, den Anschein der Abhängigkeit zu begründen (E. 3.2.2). Die unter OR 728 II aufgelisteten Situationen gelten mit Ausnahme der Ziff. 4 auch für die eingeschränkte Revision (E. 3.2.3). Nicht nur Revisionsmandate können eine wirtschaftliche Abhängigkeit nach OR 728 II Ziff. 5 begründen, vielmehr sind auch andere Vertragsverhältnisse geeignet, eine solche wirtschaftliche Abhängigkeit zu bewirken (E. 3.3.1). Gemäss OR 728 II Ziff. 5 soll der Verwaltungsrat die Tätigkeit der Revisionsstelle frei von jedem Einfluss wahrnehmen können (E. 3.3.2). Die Tätigkeit einer Revisionsstelle ist durch BV 27 (Wirtschaftsfreiheit) geschützt (E. 4.2). RAG 4 und 5 stellen genügende gesetzliche Grundlagen zur Einschränkung der Wirtschaftsfreiheit dar (E. 4.2). Die Gewährleistung der guten Qualität von Revisionsdienstleistungen stellt ein ausreichendes öffentliches Interesse zur Einschränkung der Wirtschaftsfreiheit dar (E. 4.2). BVGer B-739/2011; 6.9.2012.

Zulassung als Revisionsexperte – Voraussetzungen

RAV 4 I; OR 729; OR 728; RAG 17 I; RAG 39 I lit. a; RAG 18. Der unbescholtene Leumund

und die Gewähr für eine einwandfreie Prüftätigkeit nach RAV 4 I sind unbestimmte Rechtsbegriffe. Sie müssen im Hinblick auf die spezifischen Aufgaben der Revisionsstelle und unter Berücksichtigung von ähnlichen Vorschriften im Bereich der Finanzmarktaufsicht ausgelegt werden. Es ist somit die Rechtsprechung im Zusammenhang mit BankG 3 II lit. c, BEHG 10 II lit. d, GwG 14 II lit. c und VAG 14 I zu berücksichtigen (E. 4.1). Für einen unbescholtenen Leumund und die Gewähr einer einwandfreien Tätigkeit ist namentlich die Einhaltung der Gesetzesvorschriften erforderlich (E. 4.1). Die Gründe und Motive, die zu einer Gesetzesverletzung führen und die konkreten Konsequenzen im Einzelfall, spielen dabei keine Rolle (E. 4.1.). Die Überprüfung des unbescholtenen Leumunds und der Gewähr einer einwandfreien Prüftätigkeit hat einen präventiven und nicht repressiven Zweck. Die Aufgabe der RAB besteht somit nur darin, zukünftige Risiken einzuschätzen (E. 4.1). Dabei verfügt sie über einen gewissen Ermessungsspielraum (E. 4.1). Die Einhaltung der Vorschriften über die Unabhängigkeit der Revisionsstelle ist zur Erfüllung des unbescholtenen Leumunds erforderlich (E. 4.2). Gemäss OR 728 I (ordentliche Revision) und OR 729 I (eingeschränkte Revision) darf die Unabhängigkeit weder tatsächlich noch dem Anschein nach beeinträchtigt sein (E. 4.2.1). Massstab bei der Beurteilung des Anscheins der Unabhängigkeit ist der Gesichtspunkt des Durchschnittsbürgers nach allgemeiner Lebenserfahrung (E. 4.2.2). OR 728 II konkretisiert dieses Prinzip mit einer nicht abschliessenden Aufzählung von Situationen, die geeignet sind, einen Anschein von Abhängigkeit zu begründen (E. 4.2.3). Die unter OR 728 II aufgelisteten Situationen gelten mit Ausnahme von Ziff. 4 auch für die eingeschränkte Revision (E. 4.2.4). Verwaltungsratsmitglieder einer Revisionsstelle müssen die Unabhängigkeitserfordernisse gemäss OR 728 III auch persönlich einhalten (E. 4.3.1). Eine Information an die betroffenen Personen vermag den Anschein der Abhängigkeit nicht zu beseitigen (E. 4.3.2). Ausser im Fall von OR 729 II kann das Risiko der Abhängigkeit durch organisatorische Massnahmen nicht ausgeschlossen werden (E. 4.3.2). Der Verwaltungsrat muss dafür sorgen, dass die Revisionsstelle die Unabhängigkeitserfordernisse erfüllt. Gegebenenfalls muss er die erforderlichen Massnahmen treffen (E. 4.3.3). Der Anschein von Abhängigkeit besteht, solange die Eintragung ins Handelsregister nicht gelöscht wird. Somit vermag eine allfällige Kündigung den Anschein der Abhängigkeit nicht zu beseitigen

(E. 4.3.3). Der Entzug nach RAG 17 I ist vorher nicht generell anzudrohen. Vielmehr soll dies nur in den Fällen geschehen, in welchen eine sofortige Wiederherstellung der Zulassungsvoraussetzungen möglich ist (E. 5). Die verwaltungsrechtlichen Konsequenzen einer Verletzung der Unabhängigkeitsvorschriften sind von ihren allfälligen strafrechtlichen Konsequenzen nach RAG 39 I lit. a abzugrenzen (E. 7). RAG 18 betrifft nur die natürlichen Personen, die für ein staatlich beaufsichtigtes Unternehmen arbeiten. Es findet keine analoge Anwendung für andere Kategorien von Revisoren und Revisionsexperten (E. 8.3). BVGer B-853/2011; 27.7.2012.

Vermögensverwaltung

Pflicht zur Herausgabe von Bestandespflegekommissionen

OR 400 I. Pflicht der vermögensverwaltenden Bank zur Herausgabe von Bestandespflegekommissionen. Die Herausgabepflicht nach OR 400 I betrifft auch indirekte Vorteile, die der Bank infolge der Auftragsführung von Dritten zukommen. Sie hat daher jegliche Vermögenswerte herauszugeben, sofern sie einen inneren Zusammenhang zur Auftragsausführung aufweisen und von Dritten zugeflossen sind (E. 4.2). Wann von einem inneren Zusammenhang auszugehen ist, kann nicht für alle Auftragsverhältnisse gleichermaßen festgeschrieben werden. Die Herausgabepflicht lässt sich allerdings als Konkretisierung der Treuepflicht nach OR 398 II verstehen, weshalb Zuwendungen von Dritten bereits dann als in innerem Zusammenhang mit dem Auftrag zu betrachten sind, wenn sich die Bank mit Blick auf diese veranlasst sehen könnte, die Interessen des Auftraggebers nicht ausreichend zu berücksichtigen (E. 5.3). Kann eine Bank aufgrund eines Vermögensverwaltungsmandats selbständig Anlageentscheide vornehmen, steht der mit einem von der Platzierung der Finanzprodukte abhängigen Vergütungsmodell verbundene Anreiz in einem Zielkonflikt mit der Interessenswahrung gegenüber dem Kunden. Dies gilt auch für sog. Bestandespflegekommissionen, welche der Bank als Teil der von der Fondsleitung dem Fondsvermögen belasteten Verwaltungskommission entrichtet werden, da sie in erster Linie auf Absatz und damit auf die erfolgreiche Platzierung der Produkte beim Endkunden ausgerichtet sind (E. 5.6). Selbst

wenn ein aufsichtsrechtliches Verbot zur Herausgabe der Vergütungen bestünde, änderte dies nichts an der Herausgabepflicht gegenüber dem Vermögensverwaltungskunden, da es in der Verantwortung der Bank liegt, aufsichtsrechtliche Vorgaben zu erfüllen, z.B. indem sie darauf verzichtet, sowohl die Tätigkeit als Vertriebssträgerin als auch die Tätigkeit als Vermögensverwalterin auszuüben oder indem sie vom Kunden einen vertraglichen Verzicht auf die Herausgabepflicht verlangt, was aufgrund des dispositiven Charakter von OR 400 I zulässig wäre (E. 5.8.2). Sowohl konzerninterne als auch konzernexterne Bestandespflegekommissionen sind als Vergütungen von Dritten zu betrachten und begründen einen potentiellen Interessenskonflikt der vermögensverwaltenden Bank (E. 8.4). 4A_127/2012 (amtl. Publikation); BGer, 30.10.2012.

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.

Aktuelles

8. November 2012 – Vernehmlassung zur Revision diverser Regularien

SIX Exchange Regulation beabsichtigt, das Kotierungsreglement, die Richtlinie betreffend Dekotierung von Beteiligungsrechten, Derivaten und Exchange Traded Products, die Gebührenordnung sowie das Reglement für die Beschwerdeinstanz der SIX Swiss Exchange zu revidieren. Zu diesem Zweck führte sie eine Vernehmlassung über die Entwürfe der revidierten Regularien durch. Die Vernehmlassungsfrist ist am 10. Dezember 2012 abgelaufen; die Entwürfe sind [hier](#) abrufbar.

Mitteilungen von SIX Exchange Regulation

Mitteilung Nr. 4/2012 vom 30. Oktober 2012 – Teilnehmerrevision von SIX Swiss Exchange und Scoach Schweiz

Die jährliche Teilnehmerrevision von SIX Swiss Exchange und Scoach Schweiz wurde vereinfacht und gekürzt. Im Rahmen dieser Überarbeitung wurden die Anzahl Prüfpunkte reduziert und das alternierende Prüfprogramm abgeschafft. Die neuen Vorgaben bezüglich Teilnehmerrevision sind bereits auf die Prüfungen betreffend das Kalenderjahr 2012 anwendbar.

Die neuen Unterlagen im Zusammenhang mit der jährlichen Teilnehmerrevision (Leitfaden, Übersicht der Prüfpunkte und Musterbericht) sind [hier](#) verfügbar.

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA)

Nachfolgend finden Sie die Informationen der FINMA in zusammengefasster Form.

Allgemeines

13. Dezember 2012 – FINMA publiziert Rundschreiben zum Prüfwesen

Die FINMA hat die definitiven Rundschreiben «Prüfwesen» und «Prüfgesellschaften und leitende Prüfer» vorgelegt. Diese dienen als Grundlage für die Neuausrichtung im Prüfwesen. Ziel der FINMA ist es, mit den beiden Rundschreiben die Zusammenarbeit mit den Prüfgesellschaften noch wirksamer zu gestalten und stärker an den konkreten Aufsichtszielen der FINMA auszurichten.

Die Ziele, welche die FINMA mit der Neuausrichtung des Prüfwesens verfolgt, wurden von den meisten Anhörungsteilnehmern im Grundsatz unterstützt. Die Änderungsvorschläge betrafen hauptsächlich die Risikoanalyse, die Trennung von Rechnungs- und Aufsichtsprüfung, das Verhältnis zur internen Revision, die Berichterstattung sowie die Zulassungsvoraussetzungen für Prüfgesellschaften und leitende Prüfer sowie die Unabhängigkeitserfordernisse.

Die FINMA analysierte die Stellungnahmen eingehend und nahm im Vergleich zu den [ursprünglichen Entwürfen](#) in verschiedenen Punkten Anpassungen vor. Die wichtigsten Anpassungen im Einzelnen:

- **Übergangsbestimmungen:** Um eine möglichst reibungslose Einführung der Rundschreiben zu ermöglichen, gibt es Übergangsbestimmungen, die den Besonderheiten der einzelnen Aufsichtsbereiche Rechnung tragen.
- **Risikoanalyse:** Die Risikoanalyse der überprüften Gesellschaften bildet eine wesentliche neue Anforderung für die Prüfgesellschaften. Die Erwartungen an diese Risikoanalyse werden im definitiven Rundschreiben konkretisiert.
- **Prüfungsgrundsätze:** Die in der Aufsichtsprüfung anwendbaren Prüfungsgrundsätze werden erweitert ausgebaut, einzeln aufgeführt und erläutert. Dabei handelt es sich um prinzipienbasierte Regelungen, die in Anlehnung an ausgewählte Schweizer Prüfstandards mit entspre-

chender Eignung für die Zwecke der Aufsichtsprüfung formuliert wurden.

- **Trennung von Aufsichts- und Rechnungsprüfung:** Wo dies zweckmässig erscheint, darf sich die Prüfgesellschaft in der Aufsichtsprüfung auf die Ergebnisse der Rechnungsprüfung abstützen.
- **Verhältnis zur internen Revision:** Unter gewissen Voraussetzungen darf sich die Prüfgesellschaft in der Aufsichtsprüfung auf Fakten abstützen, die von der internen Revision der beaufsichtigten Unternehmen ermittelt wurden. In jedem Fall ist aber die Prüfgesellschaft für die Prüfung verantwortlich und muss das Prüfurteil abgeben.

Die Rundschreiben treten am 1. Januar 2013 in Kraft. Sie ersetzen das bisherige FINMA-Rundschreiben 2008/41 «Prüfwesen» und damit die Rundschreiben der Vorgängerbehörden der FINMA. Sämtliche Unterlagen im Zusammenhang mit dieser Mitteilung sind [hier](#) abrufbar.

21. November 2012 – Die FINMA veröffentlicht die neuen strategischen Ziele

Wie im Finanzmarktgesetz (FINMAG) vorgesehen, hat die FINMA nach Abschluss der ersten Strategieperiode (2009 bis 2012) die Ziele für die nächsten vier Jahre festgelegt. Um die neue Strategie in einen Gesamtkontext einbetten zu können, hat die FINMA in ihrer Publikation [«Strategische Ziele der FINMA 2013 bis 2016»](#) auch Ausführungen zu ihrem Mandat und zum Aufsichtskonzept gemacht. Der Bundesrat hat die Strategie der FINMA genehmigt.

Die neuen strategischen Ziele sind inhaltlich eine Fortsetzung des von der Aufsichtsbehörde erarbeiteten Aufsichtsansatzes, einige Schwerpunkte werden neu gesetzt. Als klaren Kern der Strategie definiert die FINMA die prudenzielle Aufsicht über die Finanzinstitute. In den Vordergrund rücken in der neuen Strategieperiode zudem die Konsequenzen des risikobasierten Ansatzes. Ein weiterer Schwerpunkt sind Sanierungs- und Insolvenzverfahren. In der Regulierungstätigkeit wird sich die FINMA noch stärker an den internationalen Standards ausrichten. In der internationalen Zusammenarbeit fokussiert die FINMA ver-

mehrt auf eine begrenzte Anzahl von Kernthemen.

12. Oktober 2012 – Neues FINMA-Bulletin mit wegweisenden Bundesgerichtsentscheiden

Das [FINMA-Bulletin 3/2012](#) enthält unter anderem das in der Lehre viel diskutierte Urteil des Bundesgerichts vom 15. Juli 2011 zur Herausgabe von Bankkundendaten der UBS durch die FINMA an das amerikanische Department of Justice im Februar 2009. Ebenfalls im neuen Bulletin veröffentlicht ist das Urteil des Bundesgerichts zur Definition der öffentlichen Werbung im Anwendungsbereich des Kollektivanlagengesetzes. Des Weiteren hat sich das Bundesverwaltungsgericht in einem wichtigen Urteil zur Mindestpreisregel und zur Begründungspflicht der Prüfstelle im Übernahmerecht geäußert. Auch dieses im Detail begründete Urteil ist im Bulletin 3/2012 publiziert. Im Bulletin veröffentlicht sind ausserdem unangefochten gebliebene Verfügungen der FINMA zur Organisation und zum internen Kontrollsystem bei Banken sowie eine Verfügung zur Unterstellungspflicht einer Gesellschaft für die Ausgabe von elektronischem Geld.

Banken, Effekthändler und Vermögensverwalter

18. Dezember 2012 – FINMA passt Rundschreiben zur Offenlegung von Eigenmitteln an

Die FINMA ergänzt wie in der [Medienmitteilung vom 18. Juli 2012](#) bereits angekündigt ihr Rundschreiben «EM-Offenlegung Banken» (FINMA-RS 2008/22). Damit werden einige bisher im Rundschreiben noch nicht definierte Punkte geklärt. Konkret geht es um die Frage, wie Banken unter Basel III über ihre anrechenbaren Eigenmittel informieren müssen. Dies geschieht auf der Basis der jüngst für diesen Bereich vom Basler Ausschuss beschlossenen Standards. Daneben konkretisiert das Rundschreiben die Offenlegungspflichten systemrelevanter Banken im Rahmen der Schweizer «Too big to fail»-Regulierung.

Das Rundschreiben tritt am 1. Januar 2013 in Kraft.

17. Dezember 2012 – FINMA veröffentlicht neues Rundschreiben «Liquidität Banken»

Die FINMA setzt auf den 1. Januar 2013 ein neues Rundschreiben zu den Liquiditätsanforderungen für Banken in Kraft. Damit konkretisiert sie die neue Liquiditätsverordnung, die der Bundesrat am 30. November 2012 verabschiedet hat und ebenfalls auf den 1. Januar 2013 in Kraft setzen wird (siehe die Rubrik «Aktuelles aus Rechtsetzung und Regulierung» in diesem Newsletter).

Banken müssen jederzeit über genügend Liquidität verfügen, um ihren Zahlungsverpflichtungen auch in Krisensituationen nachkommen zu können. Deshalb werden im Rahmen des Basel-III-Regelwerks nach den Eigenmittelvorschriften nun auch die Liquiditätsvorschriften schrittweise angepasst. Zusätzlich setzt die Schweiz auch qualitative Anforderungen an das Liquiditätsrisikomanagement um. Auch diese gehen auf Standards des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht zurück.

Vor der verbindlichen Einführung von quantitativen Liquiditätsmessgrössen sind Perioden vorgesehen, in denen die Folgen der kurzfristigen Liquiditätskennzahl «Liquidity Coverage Ratio» (LCR) und der langfristigen Strukturkennziffer «Net Stable Funding Ratio» (NSFR) beobachtet werden. Der Basler Ausschuss setzt den Fokus 2013 zunächst auf die Einführung der Berichterstattung zur kurzfristigen LCR. Die definitive Regulierung ist für 2015 (LCR) bzw. 2018 (NSFR) geplant. Das Rundschreiben «Liquidität Banken» führt die Berichterstattung zur kurzfristigen LCR aus und legt zudem neue qualitative Prinzipien zur Steuerung und Überwachung des Liquiditätsrisikos fest.

Die neue Liquiditätsregulierung wurde von einer nationalen Arbeitsgruppe mit Branchen- und Behördenvertretern erarbeitet und durch eine freiwillige Probeerhebung begleitet. An dieser Erhebung nahmen seit Anfang 2012 rund 40 Institute teil. Die Anhörung zum Rundschreiben «Liquidität Banken» wurde positiv aufgenommen. Die Stellungnahmen betrafen im Wesentlichen die Ausgestaltung der qualitativen Anforderungen an das Liquiditätsrisikomanagement. Vorschläge für Anpassungen konnten weitgehend berücksichtigt werden, insbesondere im Hinblick auf Ausnahmeregelungen für kleinere Banken.

Das Rundschreiben, der Anhörungsbericht sowie eine Auflistung der Kernpunkte sind [hier](#) abrufbar.

2. Dezember 2012 – FINMA-Mitteilung 41 (2012): Aufsichtsrechtliche Massnahmen – Retrozessionen

Das Bundesgerichts hat in seinem Urteil 4A_127/2012 vom 30. Oktober 2012 entschieden, dass Bestandspflegekommissionen, welche Banken in ihrer Funktion als Vermögensverwalter erhalten, den Kunden zustehen (siehe die Regeste in der Rubrik «Entscheidübersicht», Abschnitt «Vermögensverwaltung»).

Die FINMA ist als Aufsichtsbehörde nicht für die Beurteilung und Durchsetzung zivilrechtlicher Ansprüche zwischen Beaufsichtigten und ihren Kunden zuständig. Die systematische Einhaltung der massgebenden zivilrechtlichen Pflichten durch die Beaufsichtigten ist aber Bestandteil des aufsichtsrechtlichen Erfordernisses einer einwandfreien Geschäftstätigkeit; Banken müssen so organisiert und geführt sein, dass die Einhaltung ihrer vertraglichen Pflichten insgesamt gewährleistet ist.

Von den betroffenen Banken verlangt die FINMA daher folgende Vorkehrungen:

- dem Entscheid des Bundesgerichts ist im Rahmen der laufenden Geschäftstätigkeit umgehend Rechnung zu tragen;
- zur Herstellung der notwendigen Transparenz haben die Banken alle potentiell betroffenen Kunden zu kontaktieren und über den Entscheid in Kenntnis zu setzen;
- im Rahmen der Kontaktaufnahme haben die Banken diese Kunden darüber zu informieren, an welche Stelle innerhalb der Bank sich die Kunden für weitere Auskünfte wenden können;
- die Kunden sind sodann auf Anfrage über den Umfang der erhaltenen Rückvergütungen zu informieren.

Die FINMA wird die durch die Banken ergriffenen und geplanten Massnahmen im Rahmen der ordentlichen Aufsicht prüfen und überwachen. Sie überprüft zudem das FINMA-Rundschreiben 2009/1 (Eckwerte zur Vermögensverwaltung) auf allenfalls notwendige Anpassungen.

Die Mitteilung 41 (2012) ist [hier](#) abrufbar.

26. November 2012 – UBS-Handelsverluste in London: Die FINMA beanstandet erhebliche Kontrollmängel

Das Verfahren der FINMA zum UBS-Handelsverlust in London ergab, dass Risikomanagement und Kontrollumfeld der Investmentbank der UBS schwerwiegende Mängel

aufwiesen. Ohne diese Mängel wären nach Auffassung der FINMA die betrügerischen Transaktionen des fehlbaren Händlers früher entdeckt worden.

Die FINMA ordnete unmittelbar nach Bekanntwerden der nicht autorisierten Handelsaktivitäten im September 2011 präventive Massnahmen zur Begrenzung der operationellen Risiken der UBS an. Zudem leitete sie gemeinsam mit der britischen Aufsichtsbehörde FSA eine umfassende unabhängige Aufarbeitung der Ereignisse ein. Das Ziel war, die Umstände der gravierenden Handelsverluste wegen nicht autorisierter Handelsaktivitäten in der Londoner Niederlassung der UBS abzuklären und die Kontrollmechanismen in der Investmentbank der UBS zu überprüfen.

Im Dezember 2011 eröffnete die FINMA ein formelles aufsichtsrechtliches Verfahren. Die FINMA veröffentlicht ihre Schlüsse aus dem nun abgeschlossenen Verfahren in einem zusammenfassenden Bericht und legt offen, welche Massnahmen sie trifft und welche sie in einem ersten Schritt unmittelbar nach dem Handelsverlust getroffen hat. Die einschneidenden Sofortmassnahmen umfassen Kapitalrestriktionen und ein Akquisitionsverbot für die Investmentbank. Zudem muss jede signifikante neue Geschäftsinitiative in der Investmentbank vorgängig von der FINMA akzeptiert werden. Um die Fortschritte des Massnahmenpakets zu überwachen hat die FINMA einen unabhängigen Untersuchungsbeauftragten eingesetzt und lässt eine Prüfungsgesellschaft kontrollieren, ob die Massnahmen der UBS greifen. Die FINMA prüft weiter, ob die Kapitalunterlegung der operationellen Risiken der UBS zu erhöhen ist.

Die ausführliche Medienmitteilung ist auf der FINMA-Website [hier](#) abrufbar.

16. November 2012 – Anpassung Rundschreiben «Kreditrisiken Banken»

Die FINMA passt ihr Rundschreiben «Kreditrisiken Banken» ([FINMA-RS 2008/19](#)) an. Damit wird geklärt, wie Banken mit Kreditrisiken gegenüber zentralen Gegenparteien umgehen müssen. Dies geschieht auf Basis der jüngst für diesen Bereich vom Basler Ausschuss beschlossenen Standards. Damit nimmt die FINMA die bereits in der [Medienmitteilung vom 18. Juli 2012](#) angekündigten Anpassungen am Rundschreiben vor. Daneben bringt sie einige weitere geringfügige Präzisierungen und Korrekturen an. Das Rundschreiben wird wie vorgesehen am 1. Januar 2013 in Kraft treten.

22. Oktober 2012 – Bankeninsolvenzverordnung-FINMA tritt in Kraft

Die FINMA hat auf den 1. November 2012 die bestehende Bankenkonkursverordnung-FINMA (BKV-FINMA) durch die neue Bankeninsolvenzverordnung-FINMA (BIV-FINMA) ersetzt. Die neue Verordnung vereinigt die Ausführungsbestimmungen zum Sanierungs- und Konkursverfahren von Banken und Effekthändlern in einem Erlass. Sie vervollständigt die schweizerische Gesetzgebung im Bereich des Insolvenzrechts und der Krisenvorsorge und erfüllt die internationalen Anforderungen.

In der Anhörung zur BIV-FINMA gingen bei der FINMA zahlreiche Stellungnahmen ein. Mehrheitlich wurde der Anhörungsentwurf positiv aufgenommen. Um den kritischen Rückmeldungen und Verbesserungsvorschlägen sowie den internationalen Entwicklungen Rechnung zu tragen, hat die FINMA den Anhörungsentwurf zur BIV-FINMA angepasst.

Die BIV-FINMA enthält eine detaillierte Regelung des Sanierungsverfahrens, während die Konkursvorschriften inhaltlich praktisch unverändert aus der bestehenden BKV-FINMA übernommen wurden. Mit der BIV-FINMA soll das Sanierungs- und Konkursverfahren rasch und wirksam sein, dem Einzelfall gerecht werden und die Rechtssicherheit wahren. Die neue Verordnung regelt im Detail die Sanierungsbefugnisse, über die die FINMA seit der Inkraftsetzung des revidierten Bankengesetzes am 1. September 2011 verfügt. Zu erwähnen sind dabei insbesondere die Möglichkeit, statt der Sanierung der Gesamtbank nur die Fortführung einzelner wichtiger Bankdienstleistungen sicherzustellen, Fremd- in Eigenkapital zu wandeln oder weitere Kapitalmassnahmen anzuordnen.

Die Verordnung, der Anhörungsbericht, eine Auflistung der Kernpunkte und ein ausführlicheres Faktenblatt sind [hier](#) abrufbar.

16. Oktober 2012 – FAQ zum Thema «Oberleitung von Banken und Effekthändlern»

Das Oberleitungsorgan ist die oberste Führungs- und Kontrollinstanz einer Bank oder eines Effekthändlers und nimmt damit eine zentrale Gewährsposition ein. Entsprechend hat die FINMA hohe Erwartungen an die Oberleitung und deren Mitglieder. In der Aufsichtspraxis stellen sich immer wieder Auslegungsfragen zu Zusammensetzung, Aufgaben und Funktionsweise des Oberleitungsorgans, welche die FINMA in einem neuen [FAQ](#) beantwortet.

Kollektive Kapitalanlagen

3. Dezember 2012 – ESMA und FINMA vereinbaren Zusammenarbeit bei der grenzüberschreitenden Aufsicht von alternativen Investmentfonds

Die Europäische Wertpapieraufsichtsbehörde (ESMA) hat die Kooperationsvereinbarungen zwischen der FINMA und den nationalen Wertpapieraufsichtsbehörden der EU-Staaten bezüglich der Aufsicht über alternative Investmentfonds (einschliesslich Hedge-, Private-Equity- und Immobilienfonds) genehmigt. Die ESMA handelte die Vereinbarungen mit der FINMA im Namen aller 27 zuständigen nationalen Wertpapieraufsichtsbehörden aus.

Die Kooperationsvereinbarungen werden in Form eines Memorandum of Understanding (MoU) zwischen der FINMA und der ESMA geschlossen. Sie umfassen den Austausch von Informationen, grenzüberschreitende Vor-Ort-Kontrollen und die gegenseitige Unterstützung bei der Durchsetzung der jeweiligen aufsichtsrechtlichen Vorschriften. Die Zusammenarbeit erstreckt sich auf Schweizer Verwalter von alternativen Investmentfonds (AIFMs), die alternative Investmentfonds (AIFs) in der EU verwalten und vertreiben, und EU AIFMs, die AIFs in der Schweiz verwalten oder vertreiben. Sie erstreckt sich zudem auf die grenzüberschreitende Aufsicht bei Verwahrstellen und der Delegation von AIFMs.

Das MoU umfasst folgende Eckpunkte:

- Die Aufsichtsbehörden der EU und der Schweiz werden Fondsmanager beaufsichtigen können, die grenzüberschreitend in der EU und in der Schweiz tätig sind. Die Zusammenarbeit beinhaltet unter anderem den Austausch von Informationen, grenzüberschreitende Vor-Ort-Kontrollen und die Unterstützung bei der Durchsetzung der jeweils geltenden Gesetze, d. h. der Richtlinie über die Verwalter alternativer Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) und des KAG.
- Die EU-Aufsichtsbehörden können von der FINMA erhaltene relevante Informationen an andere EU-Behörden, die ESMA und den Europäischen Ausschuss für Systemrisiken (ESRB) weitergeben, sofern die Vertraulichkeit angemessen gewährleistet ist.
- Der Abschluss von Kooperationsvereinbarungen zwischen den Behörden von Ländern innerhalb und ausserhalb der EU ist gemäss der AIFM-Richtlinie eine Voraus-

setzung für Fondsverwaltern aus Drittstaaten zur Zulassung auf die EU Märkte oder für ein Management des Fonds im Rahmen einer Delegation von Funktionen durch EU-Verwaltern.

- Die Kooperationsvereinbarungen zwischen der EU und der Schweiz sind auf den 21. Juli 2013 anwendbar und ermöglichen die grenzüberschreitende Verwaltung und den Vertrieb von alternativen Investmentfonds an professionelle Anleger.

Der Inhalt des MoU folgt den IOSCO Principles on Cross-Border Supervisory Co-operation (2010) und ergänzt die Bedingungen des IOSCO Multilateral MoU Concerning Consultation and Co-operation and the Exchange of Information (2002).

Die ESMA führt derzeit Gespräche mit weiteren Nicht-EU-Behörden, die IOSCO-Mitglieder sind. Ziel ist, noch vor Juli 2013 weitere Kooperationsvereinbarungen mit den zuständigen Aufsichtsbehörden abzuschliessen. Gemäss den Bestimmungen der AIFM-Richtlinie ist die Fondsindustrie aus Nicht-EU-Ländern, deren Wertpapieraufsichtsbehörden bis Juli 2013 keine solchen Kooperationsvereinbarungen geschlossen haben, nicht berechtigt, AIFs innerhalb der EU anzubieten oder zu verwalten.

Das MoU mit der FINMA entspricht den Bestimmungen der Durchführungsverordnung der AIFM-Richtlinie, die die Europäische Kommission in Kürze verabschieden dürfte. Es greift dem Recht des Europäischen Parlaments und des Rates nicht vor, Einspruch gegen diese Verordnung einzulegen. Sollte die Durchführungsverordnung geändert werden, würde die ESMA dieses und andere MoU diesbezüglich prüfen.

Versicherungen

14. Dezember 2012 – FINMA veröffentlicht Rundschreiben «Liquidität Versicherer»

Die FINMA setzt auf den 1. Januar 2013 ein neues Rundschreiben zur Liquiditätsberichterstattung für Versicherer in Kraft. Mit ihrem Rundschreiben konkretisiert die FINMA die aufsichtsrechtlichen Bestimmungen über das Risikomanagement, indem Prinzipien zur Liquiditätsberichterstattung der Versicherer festgelegt werden. Mit diesen Vorgaben soll das Bewusstsein der Versicherer für Liquiditätsrisiken gesteigert werden, um in einem

späteren Schritt die eigentlichen Liquiditätsanforderungen zu formulieren.

Die Anhörung zum Rundschreiben «Liquidität Versicherer» stiess auf ein verhältnismässig geringes Echo: Nur wenige Stellungnahmen gingen bei der FINMA ein; der Anhörungsentwurf wurde mehrheitlich positiv aufgenommen. Aufgrund der Eingaben hat die FINMA neben leichten formalen Anpassungen einige materielle Änderungen vorgenommen. So wurde zum Beispiel der Termin für die erstmalige Einreichung des Berichts auf den 30. September 2013 verschoben. Ab 2014 haben die betroffenen Unternehmen und Versicherungsgruppen und Konglomerate bis zum 30. April des jeweiligen Jahres Bericht zu erstatten.

Die Unterlagen zu dieser Mitteilung sind [hier](#) abrufbar.

11. Dezember 2012 – FINMA führt temporäre Erleichterungen beim Schweizer Solvenztest ein

Die FINMA setzt am 1. Januar 2013 das Rundschreiben «[Temporäre Erleichterungen im Schweizer Solvenztest \(SST\)](#)» in Kraft. Nachdem der Bundesrat am 30. November 2012 die Aufsichtsverordnung (AVO) angepasst hat, nutzt die FINMA die ihr neu zustehende Möglichkeit, in der aktuellen ausserordentlichen Tiefzinsphase Erleichterungen bei der Zinskurve zu gewähren.

Das neue Rundschreiben erlaubt den Versicherungen, ihre Verpflichtungen aus den laufenden Versicherungsverträgen mit risikobehafteten Zinskurven zu bewerten. Um Fehlanreize zu verhindern, gelten die Erleichterungen ausschliesslich für das bestehende, nicht jedoch für neues Geschäft. Diese Massnahme stellt für die betroffenen Unternehmen eine spürbare Erleichterung dar. Ähnliche Bestrebungen gibt es auch im europäischen Solvency-II-Projekt. Die neue Regelung hat für drei Jahre Gültigkeit: Ab 2016 müssen die Versicherungsunternehmen für die Bewertung ihrer Verpflichtungen wieder risikolose Zinskurven verwenden.

Zusätzlich verzichtet die FINMA bis 2016 auf gewisse Massnahmen, die bei der Unterschreitung von definierten Schwellenwerten nach den bestehenden SST-Bestimmungen ergriffen würden. Zusätzlich gewährt sie den Unternehmen temporär längere Fristen, um die vorgeschriebenen Schwellenwerte wieder zu erreichen (siehe auch die [Medienmitteilung vom 20. September 2012](#)).

Die Anhörung zu diesem Rundschreiben stiess auf ein verhältnismässig geringes Echo: Nur wenige Stellungnahmen gingen bei der FINMA ein. Sämtliche Teilnehmer begrüsstens grundsätzlich den Vorschlag der FINMA. Den wenigen kritischen Rückmeldungen und Verbesserungsvorschlägen wurde durch vereinzelte materielle und formelle Anpassungen Rechnung getragen.

Mit dem neuen Rundschreiben kann die Versicherungsbranche besser auf das anhaltende Tiefzinsumfeld reagieren. Vor allem die Lebensversicherungsunternehmen stehen vor der Herausforderung, die Zinsgarantien aus den laufenden Versicherungsverträgen in diesem Umfeld zu finanzieren. Gleichzeitig werden mit den temporären Erleichterungen Wettbewerbsnachteile auf dem europäischen Markt vermindert.

Das neue Rundschreiben ergänzt das bestehende FINMA-Rundschreiben 08/44 «SST», das weiterhin in Kraft bleibt. Der Anhörungsbericht und eine Auflistung der Kernpunkte sind [hier](#) abrufbar.

13. November 2012 – Versicherungskonkursverordnung-FINMA tritt in Kraft

Die FINMA setzt auf den 1. Januar 2013 die Versicherungskonkursverordnung-FINMA (VKV-FINMA) in Kraft. Die neue Verordnung konkretisiert die Bestimmungen des Versicherungsaufsichtsgesetzes und enthält Ausführungsbestimmungen zum Konkursverfahren bei Versicherungsunternehmen. Sie macht die Handlungsoptionen und Verfahrensschritte der FINMA bei der Konkursabwicklung transparent.

Die Anhörung zur VKV-FINMA stiess auf ein verhältnismässig geringes Echo: Nur wenige Stellungnahmen gingen bei der FINMA ein. Der Anhörungsentwurf wurde mehrheitlich positiv aufgenommen. Durch vereinzelte formelle Anpassungen trug die FINMA den wenigen kritischen Rückmeldungen und Verbesserungsvorschlägen Rechnung.

Die FINMA ist seit dem 1. September 2011 zuständig für die Eröffnung und die Durchführung von Versicherungskonkursen. Sie hat zudem die Kompetenz erhalten, für diesen Bereich konkrete Ausführungsvorschriften zu erlassen. Von dieser Kompetenz macht die FINMA mit dem Erlass der VKV-FINMA Gebrauch. Die neue Verordnung ist ein in sich geschlossenes und umfassendes Regelwerk. Darin wird neben allgemein konkursrechtlichen Aspekten insbesondere die zentrale Frage des Umgangs mit dem gebundenen Ver-

mögen geklärt. Dies verbessert den Schutz der Versicherten, der gerade im Insolvenzfall von Bedeutung ist. Der Erlass der Verordnung schafft Transparenz bei Versicherungsunternehmen, Versicherten und dem allgemeinen Publikum über die Vorgehensweise und Handlungsoptionen der FINMA bei Konkursen von Versicherungsunternehmen.

Die Verordnung, der Anhörungsbericht sowie eine Auflistung der Kernpunkte sind [hier](#) abrufbar.

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.

Verfügungen

Übernahmeangebot – Angebotspflicht – Ausnahme von der Angebotspflicht – Verwaltungsratsbericht

Verfügung 521/01 vom 13. November 2012 i.S. Gesuch des Kantons Graubünden und von Axpo Trading AG betreffend die Feststellung des (Nicht-)Bestehens einer Angebotspflicht bzw. Gewährung einer Ausnahme bezüglich Repower AG

Die Repower AG (Repower), gegründet am 24. Juni 1904, ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Brusio (GR). Sie verfügt über ein Aktienkapital von CHF 2'783'115, eingeteilt in 2'783'115 Inhaberaktien zu je CHF 1 (Repower-Aktien), sowie über ein Partizipationskapital von CHF 625'000, eingeteilt in 625'000 Inhaber-Partizipationsscheine zu je CHF 1 (Repower-PS). Die Repower-Aktien und die Repower-PS sind an der SIX Swiss Exchange AG (SIX) gemäss Main Standard kotiert (Repower-Aktien: REPI; Repower-PS: REPP). Die Statuten von Repower enthalten weder ein Opting out noch eine Opting up-Klausel. Hauptaktionärin von Repower ist eine Aktionärsgruppe (Repower-Gruppe), welche insgesamt 92 % der Repower-Aktien und Stimmrechte hält. Die Repower-Gruppe besteht aus dem Kanton Graubünden mit 46 %, Alpiq AG (Alpiq) mit 24,6 % und Axpo Trading AG (Axpo) mit 21,4 % der Repower-Aktien und Stimmrechte. Die restlichen 8 % der Repower-Aktien und Stimmrechte befinden sich im Publikumsbesitz.

Alpiq hat den beiden anderen Vertragsparteien aufgrund des Vorkaufsrechts, welches sich die Mitglieder der Repower-Gruppe im 1999 abgeschlossenen Aktionärbindungsvertrag (ABV 1999) gegenseitig eingeräumt haben, ihre gesamte Beteiligung von 24,6 % an Repower zum Kauf angeboten. Der Kanton Graubünden und Axpo beabsichtigen die Beteiligung von Alpiq an Repower zu übernehmen aber nicht permanent zu halten, sondern kurz- bis mittelfristig an einen neuen, geeigneten strategischen Partner im Umfang von

mindestens 15,6 % und maximal 21,4 % der Repower-Aktien und Stimmrechte zu übertragen. In einem ersten Transaktionsschritt (Übergangsstruktur) soll zwischen dem Kanton Graubünden und Axpo einerseits und Alpiq andererseits ein Aktienkaufvertrag betreffend den Erwerb der Beteiligung von Alpiq an Repower abgeschlossen werden, worin sich der Kanton Graubünden und Axpo verpflichten, die Beteiligung von Alpiq an Repower von 24,6 % der Repower-Aktien und Stimmrechte je zur Hälfte, d.h. zu je 12,3 %, zu kaufen. Die drei bisherigen Alpiq-Verwaltungsratsmitglieder sollen durch unabhängige Verwaltungsratsmitglieder besetzt werden. Da der bestehende ABV 1999 zufolge des Ausscheidens von Alpiq sofort dahinfallen würde, beabsichtigen der Kanton Graubünden und Axpo gleichzeitig mit dem Vollzug des Aktienkaufvertrags einen auf unbestimmte Dauer geltenden Aktionärbindungsvertrag (ABV Übergangsstruktur) abzuschliessen, dessen Inhalt im Wesentlichen dem ABV 1999 entsprechen soll. In einem zweiten Transaktionsschritt (Zielstruktur) beabsichtigen der Kanton Graubünden und Axpo, mindestens 15,6 % und maximal 21,4 % der von der Alpiq erworbenen Repower-Aktien und Stimmrechte an einen geeigneten strategischen Investor zu verkaufen. Beim Vollzug des Aktienkaufvertrags mit einem Ersatzaktionär ist geplant, ihn zusammen mit dem Kanton Graubünden und Axpo in einen neuen Aktionärbindungsvertrag (ABV Zielstruktur) einzubinden, der inhaltlich im Wesentlichen dem ABV 1999 und dem ABV Übergangsstruktur entsprechen soll.

Abgesehen von BEHG 32 I, entsteht eine Angebotspflicht auch dann, wenn es innerhalb einer beherrschenden Gruppe i.S.v. BEHV-FINMA 31 zu wesentlichen Veränderungen kommt, welche eine Änderung der Kontrollverhältnisse zur Folge haben (BGE 130 II 530, E. 5.3.1). Falls es innerhalb einer beherrschenden Gruppe zu Modifikationen kommt, sei es durch den Eintritt von neuen Aktionären, durch das Ausscheiden von Gruppenmitgliedern, durch Verschiebungen innerhalb der Gruppe oder durch Modifikationen an dem der Gruppe zugrundeliegenden (Aktionärbindungs-)Vertrag, muss grundsätzlich festgestellt werden, ob sich die Verhältnisse inner-

halb der Gruppe wesentlich ändern und dadurch eine neue Gruppe entsteht. Da dies einem Kontrollwechsel gleichkommen kann, muss den Minderheitsaktionären die Option gewährt werden, durch ein Pflichtangebot aus der Gesellschaft austreten zu können (vgl. Empfehlung 256/01 vom 11. November 2005 in Sachen Rätia Energie AG, Erw. 2.1) (Rz. 2).

Bei der Beurteilung der Beherrschungsabsicht kommt ein objektivierter Massstab zur Anwendung. Vorkehrungen im Hinblick auf die Beherrschung werden dann angenommen, wenn eine solche objektiv möglich und aufgrund der Umstände darauf zu schliessen ist, dass sie auch angestrebt wird. Eine gemeinsame Beherrschungsabsicht ist insbesondere dann gegeben, wenn die Beteiligten zusammen die Mehrheit der Verwaltungsratsmitglieder bestimmen und die Strategie der Zielgesellschaft gemeinsam festlegen (Empfehlung 251/01 in Sachen Aare-Tessin AG für Elektrizität vom 11. August 2005, Erw. 1.1) (Rz. 6). Gemäss ABV 1999 legt die Repower-Gruppe die Strategie von Repower gemeinsam fest, wobei dafür Einstimmigkeit aller Vertragsparteien erforderlich ist, ansonsten keine Beschlüsse gefasst werden können. Diese Einstimmigkeit läuft im Ergebnis auf ein Vetorecht zugunsten jeder Vertragspartei hinaus, so dass eine einzige Vertragspartei einen Strategiewechsel verhindern kann. Bei dieser Ausgangslage könnte das Ausscheiden einer Vertragspartei dazu führen, dass eine bisher durch eben diese Partei blockierte Änderung der Strategie plötzlich möglich würde. Dies könnte Auswirkungen auf die Gesellschaft und die Minderheitsaktionäre haben (Rz. 7). Aus der Sicht des Minderheitsaktionärs ist entscheidend, welcher Aktionär mit solchen Vetorechten ausgestattet ist und somit massgeblichen Einfluss auf die Geschicke der Gesellschaft ausüben kann. Dementsprechend wird mit dem Ausscheiden von Alpiq und der anschliessenden Unterzeichnung des ABV Übergangsstruktur eine neue Gruppe entstehen, welche die angebotspflichtige Schwelle von $33 \frac{1}{3}$ % der Repower-Aktien und Stimmrechte überschreitet (Rz. 8).

Gemäss BEHG 32 II kann die UEK in berechtigten Fällen Ausnahmen von der Angebotspflicht gemäss BEHG 32 I gewähren. Wenn Konstellationen i.S.v. BEHG 32 II lit. a-e vorliegen, wird die Berechtigung zu einer Ausnahme vermutet und eine solche ist grundsätzlich zu gewähren (Rz. 13). Die UEK kann insbesondere bei der Übertragung von Stimmrechten innerhalb einer vertraglich oder auf eine andere Weise organisierten Gruppe eine

Ausnahme gewähren. Die Gruppe untersteht in diesem Fall der Angebotspflicht nur als Gruppe (BEHG 32 II lit. a). Eine Übertragung von Stimmrechten innerhalb einer Gruppe bei gleich bleibenden Kontrollverhältnissen führt nur dann zu einer Ausnahme von der Angebotspflicht, wenn die Gruppe bereits seit längerer Zeit besteht, damit ausgeschlossen wird, dass kurzfristig eine Gruppe gebildet wird, um eine Gesellschaft unter Missachtung der Ansprüche der Minderheitsaktionäre zu erwerben (BGE 130 II 530, E. 7.4.4). Die Ausnahme von BEHG 32 II lit. a kann auch dann greifen, wenn die Gruppe nicht in ihrer ursprünglichen Zusammensetzung fortbesteht, z.B. wenn ein ausscheidendes Mitglied einen Teil oder sämtliche bisher gehaltenen Aktien einem anderen Mitglied der Gruppe überträgt, ohne dass sich der Anteil der gesamten Gruppe erhöht (Rz. 14). Mit dem Ausscheiden von Alpiq verschiebt sich die gemäss ABV 1999 vorgesehene Beteiligung zwischen der Privatwirtschaft und der öffentlichen Hand etwas zugunsten Letzterer. Repower wird mit der Übergangsstruktur leicht stärker durch die öffentliche Hand geführt werden. Da es sich beim Kanton Graubünden und der Axpo aber um langjährige Aktionäre der Repower handelt, die in den vergangenen zwölf Jahren für eine nachhaltige und kontinuierliche Entwicklung und Interessenlage bei Repower gesorgt haben und auch Aktionäre der Repower bleiben, sind durch das Ausscheiden von Alpiq für die Minderheitsaktionäre insgesamt keine wesentlichen Änderungen der Strategie zu erwarten (Rz. 15). Da aufgrund des ABV Übergangsstruktur ein Vetorecht für wichtige Entscheidungen besteht und das bisherige Kräftegleichgewicht im Verwaltungsrat von Repower damit gewahrt bleibt, ist die kontrollrelevante Stellung der Gesuchsteller auch nach dem Ausscheiden von Alpiq unverändert. Auch inskünftig kann keine der Parteien alleine über Repower entscheiden. Nach dem Gesagten ist dem Kanton Graubünden und Axpo sowohl als Repower-Gruppe aber auch je individuell eine Ausnahme i.S.v. BEHG 32 II lit. a zu gewähren (Rz. 20).

Mit Unterzeichnung des geplanten ABV Zielstruktur wird sodann eine neue Gruppe entstehen, welche den angebotspflichtigen Schwellenwert von $33 \frac{1}{3}$ % der Repower-Aktien und Stimmrechte überschreitet und daher grundsätzlich der Angebotspflicht i.S.v. BEHG 32 I unterliegt (Rz. 24). Da die Veräusserung von Stimmrechten keine Angebotspflicht gemäss BEHG 32 I auszulösen vermag, entsteht für den Kanton Graubünden und

Axpo für die geplante Zielstruktur individuell keine Angebotspflicht i.S.v. BEHG 32 I. Der Ersatzaktionär, welcher maximal 21,4 % der Repower-Aktien und Stimmrechte erwerben soll, überschreitet die angebotspflichtige Schwelle von 33 1/3 % nicht, weshalb auch er für sich allein keiner Angebotspflicht i.S.v. BEHG 32 I unterliegt. Für die Beurteilung der einer Gruppe zu gewährenden Ausnahme i.S.v. BEHG 32 II lit. a müssen hingegen die Identität der einzelnen Gruppenmitglieder und deren eigene Interessen und Motive («Ross und Reiter») bekannt sein (Rz. 27). Da dies im Bezug auf den Ersatzaktionär, insb. hinsichtlich der Bedingungen sowie der genauen Höhe seiner Beteiligung nicht gegeben ist (Rz. 28), liegen der relevante Sachverhalt nicht genügend konkretisiert vor, weshalb auf das Gesuch um eine Ausnahme bezüglich der geplanten Implementierung der Zielstruktur derzeit nicht einzutreten ist (Rz. 29).

Stellt die Übernahmekommission fest, dass keine Angebotspflicht besteht oder gewährt sie eine Ausnahme, so ist die Zielgesellschaft verpflichtet, die Veröffentlichung der Stellungnahme ihres Verwaltungsrats samt Dispositiv der vorliegenden Verfügung und Hinweis auf das Einspracherecht gemäss UEV 61 vorzunehmen (Rz. 33). Gemäss Praxis der UEK muss die Publikation der Stellungnahme des Verwaltungsrats in den elektronischen Medien und in den Printmedien gleichzeitig erfolgen. Dadurch kann ein Konflikt zu den Ad hoc-Publizitätspflichten der Zielgesellschaft entstehen. Gemäss diesen Vorschriften ist nämlich eine vorgängige Information an die Printmedien zum Zwecke der simultanen Publikation in den elektronischen Medien und den Printmedien unzulässig, weil dies als eine selektive Verbreitung von potentiell kursrelevanten Ereignissen qualifiziert wird. Die Zielgesellschaft ist unter Umständen dem Dilemma ausgesetzt, dass sie entweder die Ad hoc-Publizitätspflichten oder die Praxis der UEK bezüglich der gleichzeitigen Publikation in den elektronischen Medien und den Printmedien verletzt. Dies ist der Zielgesellschaft nicht zuzumuten. Es ist der Zielgesellschaft daher zu gestatten, die elektronische Publikation der Stellungnahme des Verwaltungsrats sogleich mit der Ad hoc-Publizität vorzunehmen und diejenigen in den Printmedien höchstens drei Börsentage später publizieren zu lassen. Diese Lösung deckt sich mit der Publikation der Voranmeldung gemäss UEV 8 II (Rz. 34).

Nicht-Bestehen der Angebotspflicht – Opting-Out

Verfügung 518/01 vom 11. Oktober 2012 in Sachen Advanced Digital Broadcast Holdings AG – Feststellung des Nichtbestehens einer Angebotspflicht (Gültigkeit einer Opting-Out Klausel)

Advanced Digital Broadcast AG (ADB) ist eine an der SIX kotierte Aktiengesellschaft mit Sitz in Dregny-Chambésy (Schweiz). Hauptaktionärin von ADB ist 4T SA (4T) mit Sitz in Bertange (Luxemburg), die im Zeitpunkt der vorliegenden Verfügung 41,27 % der Aktien hielt. Seit dem 9. Juni 2006 sahen die Statuten von ADB ein Opting-Up vor, wonach die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots erst bei Überschreitung von 49 % der Stimmrechte bestand. Am 7. Mai 2012 beantragte 4T beim Verwaltungsrat von ADB, die Einführung eines Opting-Out im Sinne von BEHG 22 III für die nächste GV zu traktandieren, da sie zukünftig in Betracht ziehe, mehr als 49 % der Stimmrechte zu halten. Am 15. Juni 2012 stimmten die Aktionäre von ADB über die Einführung folgender Opting-Out Klausel ab:

«L'obligation de présenter une offre d'achat portant sur tous les titres cotés de la société selon article 32 LBVM ne s'applique pas aux actionnaires inscrits de la société (article 22 alinéa 3 LBVM).»

Im Vorfeld der Abstimmung wies der Verwaltungsrat der ADB darauf hin, dass das Opting-Out von 4T initiiert wurde und dass 4T in Betracht ziehe künftig mehr als 49 % der Stimmrechte an ADB zu halten. Er enthielt sich jedoch einer Empfehlung zur Annahme bzw. Ablehnung. Bei 51,81 % vertretenen Aktionären stimmten 89,78 % für und 10,22 % gegen die Einführung des Opting-Out. Nachdem keiner der Aktionäre den GV-Beschluss innerhalb der Anfechtungsfrist von 2 Monaten angefochten hatte, gelangte 4T am 31. August 2012 an die UEK, um im Sinne von UEV 61 feststellen zu lassen, dass für sie keine Angebotspflicht besteht, wenn sie die vormalige statutarische Schwelle von 49 % der Stimmrechte von ADB überschreitet.

Es stellte sich folglich die Frage, ob die vorliegende Opting-Out Klausel, die zwar generell formuliert, jedoch im Hinblick auf einen spezifischen Aktionär eingeführt wurde (sog. materiell selektives Opting-Out) im Sinne von BEHG 22 III gültig ist. Die Angebotspflicht kann nur ausgeschlossen werden, sofern dies nicht eine Beeinträchtigung der Aktionärs-

rechte im Sinne von OR 706 bewirkt (Rz. 2). Die UEK hielt zunächst fest, dass sie nach bisheriger Praxis (LEM Holding SA, Verfügung 490/01 vom 22. September 2011 und BT&T Timelife AG, Verfügung 511/01 vom 8. Mai 2012) nicht prüfte, ob ein materiell selektives Opting-Out den Grundprinzipien von OR 706 widerspricht, sofern die Aktionäre im Vorfeld der Abstimmung über die Einführung des Opting-Out in transparenter Weise informiert worden waren, bevor sie der entsprechenden Statutenänderung zustimmten. Da die Aktionäre die Möglichkeit haben, den GV-Beschluss über das Opting-Out innert zwei Monaten anzufechten, sah die bisherige Praxis der UEK nicht vor, doppelten Rechtsschutz zu gewähren, indem die UEK das Opting-Out nachträglich auf die Vereinbarkeit mit OR 706 hin überprüfte (Rz. 7). Die UEK wich im vorliegenden Fall jedoch von ihrer bisherigen Praxis ab, da sich ein Mehrheitsaktionär zum einen bei der Einführung eines Opting-Out oft auch gegen den Willen der Minderheitsaktionäre durchsetzen kann und er zum anderen mit der Einführung des Opting-Out selber begünstigt wird, wenn er beabsichtigt, die Schwelle zur Auslösung eines Pflichtangebotes in einem späteren Zeitpunkt zu überschreiten (Rz. 10). Gestützt auf BEHG 22 III hat die UEK die Kompetenz, zu überprüfen, ob die Einführung eines Opting-Out OR 706 widerspricht oder nicht (Rz. 12). Wurden die Aktionäre im Vorfeld der Abstimmung über die Einführung eines Opting-Out vollständig und richtig informiert und stimmt die Mehrheit der «Minderheitsaktionäre» dem Opting-Out zu, kann die Richtigkeit des Opting-Out im Sinne von OR 706 vermutet werden (Rz. 12). Nach Auffassung der UEK ergibt sich dies daraus, dass bei gleichlaufenden Interessen der Aktionäre von der Richtigkeit eines gefassten Beschlusses ausgegangen werden kann, sofern der GV-Beschluss formell richtig zustande gekommen ist und die Aktionäre vollständig und richtig informiert wurden (Rz. 13). Bestehen in Bezug auf einen GV-Beschluss wie im vorliegenden Fall gegensätzliche Interessen von «Minderheits-» und «Mehrheitsaktionären», kann der Gleichlauf vermutungsweise wiederhergestellt werden, wenn die Mehrheit der «Minderheitsaktionäre» dem Beschluss zugestimmt hat (Rz. 15). Diese zusätzliche Zustimmung dient folglich als Grundlage für die Vermutung, dass ein Opting-Out im Einklang mit OR 706 steht. Nach Auffassung der UEK bedarf es dazu jedoch keiner eigentlichen Sonderversammlung der «Minderheitsaktionäre». Vielmehr reicht es aus, wenn ihre abgegebenen Stimmen zum GV-Beschluss über

das Opting-Out gesondert betrachtet werden (Rz. 15). Sofern die Mehrheit der «Minderheitsaktionäre» dem Opting-Out zugestimmt hat, beschränkt sich die Prüfung der UEK folglich darauf, ob die Aktionäre richtig und vollständig informiert wurden. Dazu gehört vor allem, dass der Verwaltungsrat die Motive des Vorschlags, zukünftig geplante Transaktionen sowie die Möglichkeit eines Kontrollwechsels vorgängig offenlegt (Rz. 26). Andererseits ist nach Auffassung der UEK zu vermuten, dass ein Opting-Out den Grundprinzipien von OR 706 widerspricht, wenn die Mehrheit der «Minderheitsaktionäre» gegen das Opting-Out gestimmt hat (Rz. 17). Nur aussergewöhnliche Umstände können dazu führen, dass von einer solchen Vermutung abzukommen und eine materielle Prüfung von OR 706 vorzunehmen ist (Rz. 18).

Als «Minderheitsaktionäre» sind dabei alle Aktionäre zu verstehen, die weder eine «Kontrollmehrheit» (d.h. einen Anteil über $33 \frac{1}{3}$ % der Stimmrechte) halten noch einen Antrag zur Einführung eines Opting-Out beim Verwaltungsrat gestellt haben (Rz. 21 ff.). Lässt man im vorliegenden Fall die Stimmen von 4T ausser Betracht, ergibt sich, dass über 80 % der «Minderheitsaktionäre» gegen das Opting-Out gestimmt haben (Rz. 32 f.). Da keine besonderen Umstände vorlagen, erachtet die UEK das Opting-Out als unwirksam, ohne eine materielle Prüfung nach OR 706 vorzunehmen (Rz. 39).

In einem obiter dictum erwähnte die UEK, dass sich diese Auffassung nicht nur auf das materiell selektive Opting-Out beziehe, sondern auch auf formell selektive Opting-Out Klauseln, d.h. auf Klauseln, welche das Opting-Out explizit nur für einen Aktionär vorsehen (Rz. 20).

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». Auf der GesKR-Homepage ist weiter eine Konkordanztafel abrufbar, welche regelmässig an die neusten Entwicklungen der Revision angepasst wird.

Totalrevision des Handelsregisterrechts

Der Bundesrat hat am 19. Dezember 2012 eine Vorlage in die Vernehmlassung geschickt, mit welcher das Handelsregisterrecht umfassend überarbeitet werden soll. Die Eidg. Expertenkommission für das Handelsregister war 2010 zum Schluss gekommen, dass eine Modernisierung notwendig ist, da das geltende Recht den Bedürfnissen der Benutzerinnen und Benutzer des Handelsregisters nicht mehr gerecht wird.

Der 30. Titel des Obligationenrechts zum Handelsregister wird zu diesem Zweck vollständig überarbeitet. Ein zentraler Punkt der Modernisierungsbemühungen ist der Aufbau einer nationalen Infrastruktur des Handelsregisters durch den Bund. Die Kantone bleiben jedoch für die Führung des Handelsregisters zuständig. Durch die vorgesehenen Massnahmen sollen der Vollzug des Handelsregister- und Gesellschaftsrechts einheitlicher und die Verfahren kürzer werden.

Die AHV-Versichertennummer soll auch im Bereich des Handelsregisters systematisch für die Identifizierung natürlicher Personen verwendet werden können. Das mit ihrer Hilfe zu erstellende Personenregister wird der Öffentlichkeit aktuelle und zuverlässige Auskünfte über alle im Handelsregister eingetragenen Personen liefern. Die AHV-Versichertennummer wird nicht veröffentlicht, sondern nur verwaltungsintern verwendet.

Handelsregisteranmeldungen und -belege sind mittelfristig ausschliesslich elektronisch einzureichen. Im Gegensatz zu anderen Staaten werden aber weiterhin alle Personen, also nicht nur Rechtsanwälte oder Urkundspersonen, eine Eintragung im Handelsregister veranlassen können. Aktiengesellschaften, Gesellschaften mit beschränkter Haftung und Genossenschaften sollen ohne Urkundsperson gegründet, aufgelöst und im Handelsregister gelöscht werden können, sofern sehr einfache Verhältnisse vorliegen. Für solche Unternehmen wird folglich die Pflicht zur öffentlichen Beurkundung aufgehoben.

Der extraterritoriale Geltungsbereich des Revisionsaufsichtsgesetzes wird präzisiert, um das Verhältnis zwischen dem Investorenschutz, der Sicherstellung einer effektiven und effizienten Aufsicht und der Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Kapitalmarkts zu verbessern. Zudem werden die Anforderungen an die Qualitätssicherung in Revisionsunternehmen an die auf den 1. Januar 2012 erhöhten Schwellenwerte angepasst. Dadurch können Revisionsstellen von kleineren und mittleren Unternehmen entlastet werden.

Die Vernehmlassung zur Änderung des Obligationenrechts und des Revisionsaufsichtsrechts dauert bis 31. März 2013; die Unterlagen sind [hier](#) abrufbar.

Änderung des Bundesgesetzes über die Verrechnungssteuer

Nachdem eine grundlegende Revision des Verrechnungssteuerrechts vom Parlament zwecks weiterer Abklärungen an den Bundesrat zurückgewiesen worden war, verabschiedeten die Räte anlässlich der Sommersession eine Übergangsregelung, die für Pflichtwandelanleihen und Anleihen mit Forderungsverzicht eine auf vier Jahre befristete Befreiung von der Verrechnungssteuer vorsieht (Geschäfts-Nr. 11.047, Vorlage 1). Damit soll die Ausgabe solcher Anleihen zur Stärkung der Eigenkapitalbasis systemrelevanter Banken gemäss den «Too big to fail»-Regeln erleichtert werden.

Nachdem die Referendumsfrist am 4. Oktober 2012 abgelaufen war, setzte der Bundesrat die Übergangsregelung auf den 1. Januar 2013 in Kraft ([AS 2012 5981](#)).

Teilrevision des SchKG betreffend die Erleichterung der Sanierung von Unternehmen

Die RK-N hat die Beratung der SchKG-Revision am 11./12. Oktober 2012 in Angriff genommen, jedoch vor der Wintersession 2012 nicht abgeschlossen.

Der Nationalrat hat am 3. Dezember 2012 als Zweitrat die zwei gleichlautenden Motionen der RK-S und der RK-N an den Bundesrat überwiesen, der danach in Ergänzung zu seiner ersten Botschaft zum Sanierungsrecht einen Entwurf über ein umfassendes Sanierungsverfahren im Obligationenrecht vorlegen soll ([Geschäfts-Nr. 12.3403](#)). Das Verfahren soll Unternehmenssanierungen vor der Einleitung eines formellen öffentlichen Nachlassverfahrens erleichtern.

Börsendelikte und Marktmissbrauch

Das EFD eröffnete am 15. November 2012 eine Anhörung zur Änderung der Börsenverordnung, in welcher neu unter anderem Ausnahmen von den aufsichtsrechtlichen Verboten des Insiderhandels und der Marktmanipulation formuliert werden. Sie betreffen insbesondere den Rückkauf eigener Beteiligungen und Effektengeschäfte zum Zweck der Preisstabilisierung nach einer öffentlichen Effektenplatzierung.

Zudem wird der in der schweizerischen Lehre und Rechtsprechung bereits bisher anerkannte, jedoch nicht genau definierte Grundsatz «Keiner kann sein eigener Insider sein» kodifiziert. Im Bereich des Offenlegungs- und Übernahmerechts wird der Begriff der «Hauptkotierung» definiert. Auch damit wird Rechtssicherheit geschaffen und sichergestellt, dass der Begriff von den massgebenden Behörden einheitlich verwendet wird.

Die Anhörung dauerte bis zum 17. Dezember 2012.

Anpassung des Kollektivanlagegesetzes als Reaktion auf die AIFM-Richtlinie der EU

Mit einer Änderung der Kollektivanlagenverordnung (KKV) wird die vom Parlament am 28. September 2012 verabschiedete Revision des KAG umgesetzt.

Präzisiert werden namentlich der erweiterte Geltungsbereich des Gesetzes, die Definition der qualifizierten Anlegerinnen und Anleger sowie die revidierten Bestimmungen über die strukturierten Produkte. Ebenso werden die Grundlagen für die Berechnung der Schwellenwerte der neuen «de minimis»-Regel festgelegt. Ausführlich geregelt werden sodann die Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen, die Aufgaben der Depotbank und der Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen. Ferner werden

einzelne Bestimmungen der KKV angepasst. Andere Bestimmungen der geltenden Verordnung werden aufgehoben, nachdem sie mit der KAG-Revision auf Gesetzesstufe verankert worden sind.

Das EFD hat einen entsprechenden Revisionsentwurf in die Anhörung gegeben. Diese dauert bis zum 8. Januar 2013.

Revision des Geldwäschereigesetzes

Die RK-S hat die Vorlage zur Revision des Geldwäschereigesetzes am 22./23. Oktober 2012 behandelt und den Entwurf des Bundesrats ohne Änderung verabschiedet ([Geschäfts-Nr. 12.065](#)). Der Ständerat verabschiedete die Vorlage am 11. Dezember 2012 ebenfalls ohne Änderung.

Mit der Revision soll der schweizerischen Meldestelle für Geldwäscherei MROS ermöglicht werden, den ausländischen Partnerbehörden auch konkrete Finanzinformationen wie Bankkontonummern, Informationen zu Geldtransaktionen oder Kontosaldis zur Verfügung zu stellen. Mit der Gesetzesrevision soll zudem die Befugnis der MROS zur Beschaffung von Informationen gegenüber den Finanzintermediären erweitert werden.

Die Schweiz erfüllt mit der Revision die Empfehlungen der «Financial Action Task Force on Money Laundering» (FATF) betreffend die Anforderungen an den internationalen Informationsaustausch. Der MROS drohte für den Fall, dass die Schweiz nicht innerhalb eines Jahres eine Anpassung ihrer Gesetzgebung einleiten würde die Suspendierung ihrer Mitgliedschaft in der Egmont-Gruppe.

Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG)

Zur Verbesserung des Anlegerschutzes sowie zur Beseitigung von Wettbewerbsverzerrungen soll eine einheitliche gesetzliche Regelung des Vertriebs von Finanzprodukten in der Schweiz ausgearbeitet werden.

Der Bundesrat hatte das EFD zu diesem Zweck am 28. März 2012 beauftragt, unter Mitwirkung des Bundesamtes für Justiz und der FINMA die Projektarbeiten zur Erarbeitung der gesetzlichen Grundlagen aufzunehmen und dem Bundesrat bis Herbst 2013 einen Vernehmlassungsentwurf vorzulegen. In der Folge wurde eine entsprechende Projektorganisation unter der Federführung des EFD gebildet und die Arbeiten aufgenommen. In den Arbeitsgruppen (Vertrieb, Produkt, Unterstellung, Crossborder und Rechtsdurchsetzung) nehmen Mitglieder verschiedener Fachbehörden, sowie ausgewählte Experten Einsitz.

Die Vernehmlassungsvorlage soll gemäss dem vorläufigen Projektplan im November 2013 vom Bundesrat verabschiedet werden können. Informationen zu diesem Projekt sind [hier](#) abrufbar.

Besserer Schutz für Whistleblower

Mit einer Revision des OR soll die Situation von Arbeitnehmern, welche auf Missstände am Arbeitsplatz hinweisen, verbessert werden. Die entsprechenden Arbeiten gehen auf eine [Motion](#) aus dem Jahr 2003 zurück.

Der Bundesrat eröffnete im Dezember 2008 und im Oktober 2010 zwei Vernehmlassungen: Die erste Vorlage enthielt insbesondere Regeln zur Konkretisierung der Treuepflicht von Arbeitnehmern, die Missstände melden sowie zu den Folgen einer Kündigung im Anschluss an eine solche Meldung; die zweite stellte eine allgemeine Verbesserung des Kündigungsschutzes zur Diskussion.

Am 21. November 2012 informierte der Bundesrat über die Ergebnisse der zweiten Vernehmlassung. Die zur Diskussion gestellte allgemeine Verbesserung des Kündigungsschutzes wurde von den Teilnehmern äusserst kontrovers beurteilt. Der einen Seite genügt der Schutz durch das geltende Recht, während die andere einen gesetzgeberischen Handlungsbedarf sieht. Einige Vernehmlassungsteilnehmer hiessen nur einen Teil der vorgeschlagenen Änderungen gut, während anderen der Vorentwurf zu wenig weit ging. Angesichts dieser kontroversen Stellungnahmen beschloss der Bundesrat am 21. November 2012, das zweite Gesetzgebungsprojekt zu sistieren. Er beauftragte zudem das EJPD, zusammen mit dem EVD eine fundierte Studie über die Grundlagen des Kündigungsschutzes für Arbeitnehmervertreter und ihre Rahmenbedingungen zu erarbeiten. Diese Studie wird als Grundlage dienen, um im Rahmen der tripartiten eidgenössischen Kommission für Angelegenheiten der Internationalen Arbeitsorganisation (IAO) eine von den Sozialpartnern getragene Lösung zu suchen. Gestützt auf die Ergebnisse dieser Studie und den Diskussionen wird der Bundesrat dann entscheiden, ob der Kündigungsschutz der Arbeitnehmenden allgemein verbessert werden soll.

Beibehaltung der Lex Koller

Der Nationalrat hat am 3. Dezember 2012 einer Motion der Kommission für Umwelt, Raumplanung und Energie des Nationalrates zugestimmt, welche auf die Beibehaltung der «Lex Koller» (Bundesgesetz über den Erwerb von Grundstücken durch Personen im Ausland, BewG) abzielt ([Geschäfts-Nr. 12.3984](#)). Die

Kommission war sich einig, dass die Nachfrage auf dem Schweizer Immobilienmarkt in den letzten Jahren stark zugenommen hat und dass die Lex Koller im Moment das einzige nachfragegedämmende Instrument auf dem Immobilienmarkt sei. Es binde den Erwerb von Wohnimmobilien an den Hauptwohnsitz und damit den Steuersitz, sowohl von natürlichen als auch von juristischen Personen. Ausnahmen von dieser Anforderung werden für touristische Kantone über Kontingente und Sonderbewilligungen geregelt.

Das Parlament hat im Jahr 2008 die Vorlage zur Aufhebung der Lex Koller an den Bundesrat zurückgewiesen. Angesichts der heutigen Situation hätte diese Aufhebung in den Augen der Kommission volkswirtschaftlich schwerwiegende Folgen: Sie würde einen zusätzlichen Druck auf die ohnehin schon sehr hohen Immobilien- und Mietpreise ausüben, Steuersubstrat würde wegfallen und der Druck auf den Schweizer Franken würde zusätzlich erhöht werden.

Die Motion geht nun an den Ständerat.

Bundesrat verabschiedet neue Liquiditätsverordnung für Banken

Der Bundesrat hat am 30. November 2012 mit der neuen Verordnung über die Liquidität der Banken (LiqV) neue Liquiditätsvorschriften für Banken erlassen ([AS 2012 7251](#)).

Banken müssen künftig über eine ausreichende Liquiditätsreserve verfügen. Die neue Liquiditätsverordnung verlangt eine angemessene Steuerung und Überwachung der Liquiditätsrisiken. Banken müssen namentlich Stresstests durchführen und ein Notfallkonzept für Liquiditätsengpässe bereitstellen. Die Anforderungen an das Liquiditätsmanagement gelten für alle Banken, sind jedoch nach Art, Umfang, Komplexität und Risikogehalt der Geschäftstätigkeit abgestuft.

Die Verordnung regelt zudem die quantitativen Anforderungen an die zu haltende Liquidität. Diese werden in einem ersten Schritt unverändert aus der Bankenverordnung übernommen und sollen zu einem späteren Zeitpunkt in Übereinstimmung mit dem internationalen Fahrplan durch die quantitativen Standards zur Liquiditätsausstattung nach Basel III ergänzt werden.

Schliesslich enthält die Verordnung besondere Anforderungen für systemrelevante Banken. Sie beruhen inhaltlich auf den heute geltenden Vereinbarungen zur Liquiditätshaltung zwischen den beiden Grossbanken und der FINMA vom Juni 2010.

Die Verordnung wird schrittweise ab 1. Januar 2013 in Kraft gesetzt. Die besonderen Anforderungen für systemrelevante Banken sind als

letzter Teil des «Too big to fail»-Pakets vorgängig durch die Bundesversammlung zu genehmigen. Die Unterlagen zu dieser Mitteilung sind [hier](#) abrufbar.

Bundesrat verabschiedet revidierte Gebührenverordnung der FINMA

Der Bundesrat hat am 21. November 2012 die revidierte Verordnung über die Abgaben und Gebühren der Finanzmarktaufsicht (FINMA-GebV) verabschiedet. Mit der Anpassung wird einerseits der Teilrevision des KAG Rechnung getragen, andererseits werden in der Praxis festgestellte Mängel bei der Gebührenbemessung korrigiert.

Die FINMA hat ihre Aufsichtstätigkeit durch die Erhebung von Gebühren und Aufsichtsabgaben zu finanzieren. Diese Revision bezweckt eine Anpassung der Kostenverteilung gemäss effektivem Aufwand. Im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen werden mit der Anpassung der Verordnung die bisher zu tiefen Abgaben für die Institute an den von ihnen verursachten Aufwand angeglichen. Die aufgrund der Zunahme der Bewilligungsgesuche zu erwartende Erhöhung der Aufsichtskosten wird sich jedoch auf eine grössere Anzahl Beaufsichtigter verteilen. Im Versicherungsbereich erfolgt eine sachgerechtere umfassende Berücksichtigung der Prämieinnahmen. Im Börsenbereich werden die Grundabgaben der Betreiber von Zahlungs- und Effektenabwicklungssystemen an diejenigen der Börsen angeglichen. Im Bereich der direkt unterstellten Finanzintermediäre wird demgegenüber darauf verzichtet, die Grundabgabe zu erhöhen. Weitere kleinere Anpassungen korrigieren sodann diverse in der Praxis festgestellte Mängel.

Die revidierte Verordnung tritt am 1. Januar 2013 in Kraft ([AS 2012 6915](#)).

Bundesrat erlässt revidierte Revisionsaufsichtsverordnung

Der Bundesrat hat am 14. November 2012 mit einer Revision der Revisionsaufsichtsverordnung (RAV) die Zulassungsverfahren für Revisionsunternehmen überarbeitet. Gleichzeitig werden die Vorgaben an die interne Qualitätssicherung nach der Grösse der revidierten Unternehmen differenziert. Die Zulassung von Revisionsunternehmen ist von Gesetzes wegen auf fünf Jahre beschränkt. Ende März 2013 werden die ersten von rund 3'600 Zulassungen zur Erneuerung fällig. Die Eidgenössische Revisionsaufsichtsbehörde (RAB) minimiert den dadurch anfallenden Aufwand durch ein modernisiertes Zulassungsportal, das voraussichtlich im Februar 2013 aufgeschaltet wird. Mit dem neuen Zulas-

sungssystem ist auch eine Anpassung der rechtlichen Grundlagen in der RAV verbunden. Gleichzeitig sollen verschiedene weitere Änderungen für mehr Klarheit, Effizienz und Flexibilität in der Rechtsanwendung sorgen (siehe für eine Übersicht die begleitende [Medienmitteilung](#)).

Die revidierte RAV ist per 1. Dezember 2012 in Kraft getreten ([AS 2012 6071](#)).

Übrige Informationen

1. Dezember 2012 – RAB Rundschreiben 1/2007 angepasst

Die RAB hat am 8. November 2012 das [Rundschreiben 1/2007 \(RS 1/07\)](#) über die Angaben im Gesuch um Zulassung und die einzureichenden Unterlagen vom 27. August 2007 angepasst. Da die Zulassung von Revisionsunternehmen auf fünf Jahre beschränkt ist, wird die RAB ab Ende März 2013 die ersten Zulassungen erneuern. Die RAB optimiert den entsprechenden Aufwand durch ein modernisiertes Online-Zulassungsportal, was jedoch auch eine Anpassung des RS 1/07 erfordert. Die Änderungen sind per 1. Dezember 2012 in Kraft getreten.

1. November 2012 – Weisung Nr. 01/2012 über die Zulassung von Expertinnen und Experten für berufliche Vorsorge

Die Oberaufsichtskommission Berufliche Vorsorge (OAK BV) hat eine [Weisung](#) über die Zulassung von Expertinnen und Experten für berufliche Vorsorge und die dazugehörigen Unterlagen publiziert.

18. Oktober 2012 – Überarbeitung FAQ «Publikumsgesellschaft»

Der Begriff der «Börse» im Sinne von Art. 727 Abs. 1 Ziff. 1 Bst. a OR umfasst sowohl schweizerische als auch ausländische Börsen. Das BEHG regelt, welche Einrichtungen in diesem Zusammenhang als schweizerische Börsen gelten. Der Betrieb von Börsen bedarf einer Bewilligung durch die FINMA. Die FINMA entscheidet darüber hinaus auch, welche Börsen oder börsenähnlichen Einrichtungen nicht unter das BEHG fallen. Als schweizerische Börsen gelten ausschliesslich Einrichtungen, welche über eine Bewilligung der FINMA als schweizerische Börse (insbesondere die SIX Swiss Exchange AG) oder börsenähnliche Einrichtung (insbesondere die BX Berne eXchange) verfügen. Eine Liste der bewilligten Einrichtungen ist auf der Website der FINMA abrufbar.

Als ausländische Börsen gelten nach ausländischem Recht organisierte Börsen, die einer Aufsichtsbehörde in dem Land unterstehen, in dem sich ihr Geschäftssitz befindet. Einrichtungen, die diese Voraussetzungen nicht erfüllen, gelten nicht als Börsen. Die RAB entscheidet einzelfallweise darüber, ob eine ausländische Einrichtung als Börse gilt oder nicht. Dabei orientiert sich die RAB an der von der FINMA erstellten Liste bewilligter ausländischer Börsen und zieht gegebenenfalls die FINMA bei.

Für die Qualifikation als Publikumsgesellschaft ist massgebend, ob die Beteiligungspapiere einer Gesellschaft an einer Börse im vorstehenden Sinn kotiert sind. Soweit Wertpapiere ohne Mitwirkung des Emittenten und ohne Folgepflichten für diesen in den Handel einbezogen werden, liegt keine Kotierung vor. Folglich stellen solche Emittenten auch keine Publikumsgesellschaften im Sinn von Art. 727 Abs. 1 Ziff. 1 Bst. a OR dar.

Der Entry Standard an der Frankfurter Wertpapierbörse sowie der AIM an der London Stock Exchange stellen Teile von ausländischen Börsen dar. Der Einbezug von Beteiligungspapieren in den Entry Standard und in den AIM setzt einen entsprechenden Antrag des Emittenten voraus und ist für diesen mit Folgepflichten verbunden. Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz, deren Beteiligungspapiere in den Entry Standard oder in den AIM einbezogen sind, stellen daher Publikumsgesellschaften im Sinn von Art. 727 Abs. 1 Ziff. 1 Bst. a OR dar und unterliegen der Pflicht zur Revision durch ein staatlich beaufsichtigtes Revisionsunternehmen.

Internationales

14 December 2012 – CPSS-IOSCO issue a disclosure framework and assessment methodology for their principles for financial market infrastructures

The Committee on Payment and Settlement Systems (CPSS) and the International Organization of Securities Commissions (IOSCO) have published a disclosure framework and assessment methodology for their Principles for financial market infrastructures (PFMIs), the new international standards for financial market infrastructures (FMIs). The disclosure framework is intended to promote consistent and comprehensive public disclosure by FMIs in line with the requirements of the PFMIs. The assessment methodology provides guidance for monitoring and assessing observance with the PFMIs. Both the disclosure framework and the assessment methodology facilitate greater transparency, objectivity and comparability of assessments of ob-

servance of the PFMIs and support consistent implementation and application of the PFMIs.

7 December 2012 – Joint Committee publishes report on the implementation of anti-money laundering and counter-terrorist financing requirements for e-money in the EU

The Joint Committee of the European Supervisory Authorities (EBA, ESMA and EIOPA) has published a [report](#) on the application of AML/CTF obligations to, and the AML/CTF supervision of e-money issuers, agents and distributors in Europe. The report provides an overview of Member States' implementation of EU anti-money laundering (AML) and counter-terrorist financing (CTF) requirements in relation to the issuance, distribution and redemption of electronic money, identifies areas where differences in the national implementation of European legislation could affect the integrity of the AML/CTF regime and recommends action by the European Commission to address inadequacies in the legislation and its implementation during the current revisions of the 2nd E-money Directive and 3rd Money Laundering Directive.

3 December 2012 – EU and Swiss regulators to co-operate on cross-border supervision of alternative investment funds

ESMA has approved the co-operation arrangements between the Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA and the EU securities regulators for the supervision of alternative investment funds, including hedge funds, private equity and real estate funds. ESMA has negotiated the agreement with FINMA on behalf of all 27 EU national competent authorities for securities markets regulation. For more information see the heading «FINMA» in this newsletter.

27 November 2012 – IOSCO Publishes Principles for Ongoing Disclosure for Asset-Backed Securities

IOSCO has published the [Final Report](#) on Principles for Ongoing Disclosure for Asset Backed Securities (ABS Ongoing Disclosure Principles), which contains principles designed to provide guidance to securities regulators who are developing or reviewing their regulatory regimes for ongoing disclosure for asset-backed securities (ABS). The objective of the ABS Ongoing Disclosure Principles is to enhance investor protection by facilitating a better understanding of the issues that should be considered by regulators in relation to ongoing disclosure regimes for ABS.

16 November 2012 – IOSCO Publishes Recommendations for Securitisation Regulation

IOSCO has published a [final report](#) on Global Developments in Securitisation Regulation, which proposes a series of recommendations aimed at ensuring securitisation markets develop, but on a sound and sustainable basis. The Financial Stability Board (FSB) is in the process of reviewing reforms of securitisation markets, as part of its ongoing work for the G20 on the shadow banking sector. In this context, the FSB requested that IOSCO conduct a stock-taking exercise on certain aspects of securitisation, including risk retention, transparency and standardisation, and develop policy recommendations as necessary. The Final Report on securitisation builds on earlier IOSCO work aimed at supporting sustainable growth of securitisation markets, including a Round Table with industry participants and responses to a Consultation Paper on Global Developments in Securitization Regulation, published in June 2012.

9 October 2012 – IOSCO Publishes Policy Recommendations for Money Market Funds

IOSCO has published a [final report](#) on Policy Recommendations for Money Market Funds, which proposes recommendations to be the basis for common standards for the regulation and management of money market funds across jurisdictions. These are articulated around key principles for valuation, liquidity management, use of ratings, disclosure to investors, and repos.

3 October 2012 – EBA publishes final report on the recapitalisation of European banks and paves the way for the transition to the CRDIV framework

The European Banking Authority has disclosed the final report on its EU-wide recapitalisation exercise and the data on all individual banks. Overall, the exercise led to an increase of banks' capital positions of more than €200bn. 27 banks with an initial shortfall that submitted capital plans have strengthened their capital position by €116bn. Considering the still challenging market environment, the EBA's Board of Supervisors underlined the need for banks to maintain their capital levels in view of the implementation of the new regulatory framework. In this respect, the EBA will adopt a new Recommendation on capital conservation once the final CRD IV/CRR text is agreed. More information can be found [here](#).

27 September 2012 – ESMA defines standards for derivatives and CCPs

ESMA has published its [technical standards](#) on the Regulation on OTC derivatives, central counterparties and trade repositories (EMIR), which set out the specific details of how EMIR's requirements are to be implemented. The EMIR framework aims to improve the functioning of OTC derivatives markets in the European Union (EU), by reducing risks via the use of central clearing and risk mitigation techniques, increasing transparency via trade repositories, and ensuring sound and resilient central counterparties (CCPs). ESMA's standards on EMIR set out in detail the new regulatory framework for derivatives in the EU. The final standards have been sent to the European Commission for their adoption as EU Regulations that will be directly applicable throughout the EU.

25 September 2012 – ESMA publishes a Q&A on KIID for UCITS

The purpose of this [Q&A](#) is to promote common supervisory approaches and practices in the application of the UCITS Directive and its implementing measures. It does this by providing responses to questions posed by the general public and competent authorities in relation to the practical application of the UCITS framework.

24 September 2012 – Joint Forum releases Principles for the supervision of financial conglomerates

The Joint Forum has issued its [final report](#) on Principles for the Supervision of Financial Conglomerates. The Joint Forum, which comprises the Basel Committee on Banking Supervision, the International Organization of Securities Commissions and the International Association of Insurance Supervisors, addresses issues common to the banking, securities and insurance sectors, including the regulation of financial conglomerates. The updated Principles for the Supervision of Financial Conglomerates supersede the Compendium of documents produced by the Joint Forum in 2001. In revising its principles, the Joint Forum's aim was to focus on closing regulatory gaps, eliminating supervisory »blind spots" and ensuring effective supervision of risks arising from unregulated financial activities and entities. Importantly, these updated principles are structured in a manner that should facilitate their implementation across jurisdictions and over time.

17 September 2012 – ESMA proposes remuneration guidelines for firms providing investment services

ESMA has published a [consultation paper](#) on proposed Guidelines on remuneration policies and practices under the Markets in Financial Instruments Directive (MiFID). The consultation period for the draft MiFID guidelines on remuneration closes on 7 December 2012. The final report, and the final guidelines, should be published by the second quarter of 2013.

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

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.

Jahr	Datum	Wer	Was			Dokumente
			Aktienrecht	Initiative "gegen die Abzockerei"	Rechnungslegungsrecht	
2005	02. Dez 05	BR	Eröffnung der Vernehmlassung zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts.		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.		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.		Ergebnisse der Vernehmlassung werden zur Kenntnis genommen und Entwurf wird überarbeitet.	- Medienmitteilung
	21. Dez 07	BR	Verabschiedung Botschaft zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts.		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.		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.	- Geschäft 08.011
	05. Dez 08	BR	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.			- GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision (Ergebnisse der Beratungen in der RK-S)

Jahr	Datum	Wer	Was			Dokumente
			Aktienrecht	Initiative "gegen die Abzockerei"	Rechnungslegungsrecht	
	12. Mai 09	RK-S	Beschluss, die Revision des Rechnungslegungsrechts von der Revision des Aktienrechts zu trennen.		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.			- Wortprotokolle - Fahne - GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision (Ergebnisse der Beratungen im SR)
	18. Aug 09	RK-S			Beginn der Detailberatungen zum Rechnungslegungsrecht.	- Medienmitteilung
	09. Okt 09	RK-N	Beginn der Detailberatungen zur Botschaft und 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 diese von der 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 -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

Jahr	Datum	Wer	Was			Dokumente
			Aktienrecht	Initiative "gegen die Abzockerei"	Rechnungslegungsrecht	
	10. Feb 10	Initiativkomitee/SVP	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.			- Medienmitteilung
	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.		- Medienmitteilung - GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision 1/2010 (Gegenüberstellung des direkten Gegenvorschlags der RK-N zur Minder-Initiative)
	17. Mrz 10	NR		Direkter Gegenvorschlag der RK-N wird angenommen.		- Wortprotokolle - Fahne
	26. Mrz 10	RK-N	Beschluss, die Corporate Governance betreffende 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.			- Medienmitteilung
	30. Apr 10	RK-N			Beginn der Detailberatungen zum Rechnungslegungsrecht.	- Medienmitteilung
	21. Mai 10	RK-S	Idee eines indirekten Gegenvorschlags wieder aufgenommen; dieser soll sich materiell am direkten Gegenvorschlag orientieren.			- Medienmitteilung - GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision 2/2010
	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 (Geschäft-Nr. 10.443).			- Wortprotokolle - Geschäft 10.443
	02. Jun 10	NR	Zustimmung auch des NR zur parlamentarischen Initiative, welche die Verlängerung der Behandlungsfrist und die Erarbeitung eines indirekten Gegenvorschlags verlangt.			- Wortprotokolle

Jahr	Datum	Wer	Was			Dokumente
			Aktienrecht	Initiative "gegen die Abzockerei"	Rechnungslegungsrecht	
	22. Jun 10	WAK-S	Gemäss einer parlamentarischen Initiative der WAK-S soll mit einer Revision von 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 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.			<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung
	03. 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
	07. Sept 10	RK-S	Indirekter Gegenvorschlag (wird noch redaktionell überarbeitet und voraussichtlich Ende Oktober zuhanden des SR verabschiedet) beschlossen.			<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung - Vergleich Volksinitiative – direkter Gegenentwurf des Nationalrates – indirekter Gegenentwurf der RK-S (Synopse)
	20. Sept 10	NR			Aufnahme der Beratungen zur Revision des Rechnungslegungsrechts, Fortsetzung in der Wintersession 2010. Vorgezogene Revision betreffend Erhöhung der Schwellenwerte für die ordentliche Revisionspflicht (OR 727) vorgeschlagen.	<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle - Fahne (Schwellenwerte)
	25. Okt 10	RK-S	Verabschiedung des Entwurfs für einen indirekten Gegenvorschlag (Geschäft-Nr. 10.443, Entwurf 1), 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.			<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 als Entwurf 2 im Rahmen des indirekten Gegenvorschlags. Zusätzliche Anträge zuhanden des SR betreffend Entwurf 1 aufgrund der Stellungnahme des BR.			<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung

Jahr	Datum	Wer	Was			Dokumente
			Aktienrecht	Initiative "gegen die Abzockerei"	Rechnungslegungsrecht	
	29. Nov 10	SR			Nichteintreten auf Vorlage betreffend Erhöhung der Schwellenwerte für die ordentliche Revisionspflicht.	- Wortprotokolle
	03. Dez 10	BR	Stellungnahme zu Entwurf 2 des indirekten Gegenvorschlags (sehr hohe Vergütungen), Kombinationsmodell vorgeschlagen.			- Medienmitteilung - Stellungnahme
	08. Dez 10	NR			Ende der Detailberatungen zum Rechnungslegungsrecht. Geschäft geht zurück an den SR. Festhalten am Eintretensbeschluss betreffend Erhöhung der Schwellenwerte für die ordentliche Revisionspflicht.	- Wortprotokolle - Fahne (Rechnungslegung) - Fahne (Schwellenwerte)
	14. Dez 10	SR	Indirekter Gegenvorschlag gemäss Anträgen der RK-S angenommen (Entwurf 1).			- Wortprotokolle - Fahne Entwurf 1
	16. Dez 10	SR	Entwurf 2 des indirekten Gegenvorschlags betreffend sehr hohe Vergütungen weitgehend im Sinne der Vorschläge des BR und der RK-S verabschiedet (Entwurf 2); Minder-Initiative wird zur Ablehnung empfohlen.			- Wortprotokolle - Fahne Entwurf 2
2011	21. Jan 11	RK-N	Eintreten auf Entwurf 2 des indirekten Gegenvorschlags zur Minder-Initiative (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 (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 Abweichungen.	- Medienmitteilung
	28. Feb 11	SR			Erhöhung der Schwellenwerte betreffend die ordentliche Revisionspflicht (OR 727) beschlossen; BR soll Inkrafttreten bestimmen.	- Wortprotokolle
	09. Mrz 11	NR	Eintreten auf Entwurf 1 des indirekten Gegenvorschlags (ohne Bestimmungen zu sehr hohen Vergütungen).		Erhöhung der Schwellenwerte betreffend die ordentliche Revisionspflicht soll – vorbehältlich eines Referendums – am 1. Januar 2012 in Kraft treten.	- Wortprotokolle (Gegenvorschlag) - Wortprotokolle (Schwellenwerte)

Jahr	Datum	Wer	Was			Dokumente
			Aktienrecht	Initiative "gegen die Abzockerei"	Rechnungslegungsrecht	
	16. Mrz 11	SR			Detailberatung zur Revision des Rechnungslegungsrechts abgeschlossen; Differenzen werden in der Sommersession im NR behandelt. Erhöhung der Schwellenwerte betreffend die ordentliche Revisionspflicht soll durch den BR in Kraft gesetzt werden.	<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle - Fahne (Rechnungslegung) - Fahne (Schwellenwerte)
	08. Apr 11	RK-N		Minder-Initiative wird den Stimmbürgern zur Ablehnung, direkter Gegenvorschlag des NR zur Annahme empfohlen.		<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung
	13. Mai 11	RK-N	Beratung des indirekten Gegenvorschlags, Ablehnung der Vorlage in der Schlussabstimmung.			<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung - GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision 2/2011
	01. Jun 11	NR	Detailberatung des indirekten Gegenvorschlags; Verabschiedung abweichend vom Beschluss des SR. Behandlungsfrist für die Initiative soll bis 26. Aug. 2012 verlängert werden.			<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle (1. Teil) - Wortprotokolle (2. Teil) - Fahne (Gegenvorschlag) - Wortprotokolle (Verlängerung der Behandlungsfrist) - Wortprotokolle (Schwellenwerte/Rechnungslegung) - Fahne (Rechnungslegung)
	07. Jun 11	SR	Zustimmung zur Verlängerung der Behandlungsfrist für die Initiative bis 26. Aug. 2012.			<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle
	17. Jun 11	SR/NR			Die Vorlage zur Erhöhung der Schwellenwerte betreffend die ordentliche Revisionspflicht wird in der Schlussabstimmung angenommen; die Referendumsfrist läuft am 6. Oktober 2011 ab; das Inkrafttreten wird durch den BR bestimmt.	<ul style="list-style-type: none"> - Text des Erlasses (BBl 2011 4843)
	19. Aug 11	RK-S	Beratung des indirekten Gegenvorschlags.			<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung - GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision 3/2011
	07. Sept 11	RK-S			Abschluss der Beratungen zum Rechnungslegungsrecht.	<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung

Jahr	Datum	Wer	Was		Dokumente	
			Aktienrecht	Initiative "gegen die Abzockerei"	Rechnungslegungsrecht	
	12. Sept 11	SR	Detailberatung des indirekten Gegenvorschlags; Verabschiedung abweichend vom Beschluss des Nationalrats; Eintreten auf die Vorlage mit steuerrechtlichen Regelungen bekräftigt.		Detailberatung zur Revision des Rechnungslegungsrechts; Verabschiedung abweichend vom Beschluss des Nationalrats.	<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle (Gegenvorschlag) - Fahne (Gegenvorschlag) - Wortprotokolle (Rechnungslegung) - Fahne (Rechnungslegung)
	14. Okt 11	RK-N	Beratung des indirekten Gegenvorschlags.		Beratungen zum Rechnungslegungsrecht.	<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung - GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision 4/2011
	7. Dez 11	NR	Detailberatung des indirekten Gegenvorschlags; Verabschiedung abweichend vom Beschluss des Ständerats; auf die Vorlage mit steuerrechtlichen Regelungen wird definitiv nicht eingetreten.		Detailberatung zur Revision des Rechnungslegungsrechts; Verabschiedung abweichend vom Beschluss des Ständerats.	<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle (Gegenvorschlag) - Fahne (Gegenvorschlag) - Wortprotokolle (Rechnungslegung)
	8. Dez 11	EKonf			Einigungskonferenz zu den verbleibenden Differenzen bei der Revision des Rechnungslegungsrechts.	<ul style="list-style-type: none"> - Fahne Einigungskonferenz
	12. Dez / 15. Dez 11	SR / NR			Annahme der Anträge der Einigungskonferenz zur Revision des Rechnungslegungsrechts.	<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle (SR) - Wortprotokoll (NR)
	23. Dez 11	SR/NR			Die Vorlage zur Revision des Rechnungslegungsrechts wird in der Schlussabstimmung angenommen; die Referendumsfrist läuft am 13. April 2012 ab; das Inkrafttreten wird durch den BR bestimmt.	<ul style="list-style-type: none"> - Text des Erlasses (BBI 2012 63)
2012	1. Jan 12	BR			Die Vorlage zur Erhöhung der Schwellenwerte betreffend die ordentliche Revisionspflicht tritt in Kraft.	<ul style="list-style-type: none"> - Text des Erlasses (AS 2011 5863)
	24. Jan 12	RK-S	Beratung des indirekten Gegenvorschlags.			<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung

Jahr	Datum	Wer	Was		Dokumente	
			Aktienrecht	Initiative "gegen die Abzockerei"	Rechnungslegungsrecht	
	2. Feb 12	RK-N		Nach einem neuen direkten Gegenvorschlag sollen Vergütungsanteile über CHF 3 Mio. pro Jahr nicht mehr als geschäftsmässig begründeter Aufwand steuerlich abzugsfähig sein; Minder-Initiative wird den Stimmbürgern zur Ablehnung empfohlen.		<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung - GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision 1/2012
	5. März 12	SR	Detailberatung des indirekten Gegenvorschlags; Verabschiedung abweichend vom Beschluss des Nationalrats.			- Wortprotokolle
	6. März 12	NR	Detailberatung des indirekten Gegenvorschlags; Verabschiedung abweichend vom Beschluss des Ständerats.			- Wortprotokolle
				Beschluss, der Minder-Initiative auch einen direkten Gegenvorschlag gegenüberzustellen, welcher die steuerliche Nichtabzugsfähigkeit von Vergütungsbestandteilen über CHF 3 Mio. jährlich vorsieht ("Bonussteuer"); die Minder-Initiative wird zur Ablehnung empfohlen.		<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle - Fahne
	8. März 12	EKonf	Einigungskonferenz zur verbleibenden Differenz beim indirekten Gegenvorschlag.			- Fahne Einigungskonferenz
	14. März / 15. März 12	SR/NR	Annahme der Beschlüsse der Einigungskonferenz.			<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle (SR) - Wortprotokoll (NR)
	16. März 12	SR/NR	Der indirekte Gegenvorschlag zur Minder-Initiative wird in der Schlussabstimmung angenommen.			- Text des Erlasses
	30. März 12	RK-N	Beratung der sistierten Teile der Aktienrechtsrevision soll erst nach der Abstimmung über die Minder-Initiative fortgesetzt werden.			- Medienmitteilung
	17. April 12	RK-S		Zustimmung zum direkten Gegenvorschlag mit "Bonussteuer".		- Medienmitteilung
	31. Mai 12	SR		Zustimmung zum direkten Gegenvorschlag mit "Bonussteuer".		<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle - GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision 2/2012

Jahr	Datum	Wer	Was			Dokumente
			Aktienrecht	Initiative "gegen die Abzockerei"	Rechnungslegungsrecht	
	15. Jun 12	SR/NR	Bundesbeschluss über die Volksinitiative "gegen die Abzockerei" vom NR abgelehnt. Volksabstimmung damit lediglich über die Initiative, ohne direkten Gegenvorschlag und ohne Abstimmungsempfehlung der Räte. Bei Ablehnung der Initiative wird der indirekte Gegenvorschlag im BBl publiziert und – vorbehaltlich eines Referendums – in Kraft gesetzt.			<ul style="list-style-type: none"> - Wortlaut SR - Wortlaut NR - GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision 3/2012
	17. Sept 12	SR		Einreichung eines dringlichen Vorstosses durch Ständerat und Initiant Thomas Minder, mittels welchem vom Bundesrat eine Klarstellung in Bezug auf den Abstimmungstermin verlangt wird, da der 3. März 2013 als einzige verbliebene fristgerechte Option erscheint.		<ul style="list-style-type: none"> - Wortlaut des Vorstosses
	24. Okt 12	BR		Termin der Volksabstimmung wird auf den 3. März 2013 festgelegt.		<ul style="list-style-type: none"> - Abstimmungsvorlagen 3. März 2012 - GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision 4/2012
	18. Dez 12	BR		Stellungnahme des Bundesrats zur Initiative "gegen die Abzockerei".		<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung

Abkürzungsverzeichnis:

AG	Aktiengesellschaft
AHVG	Bundesgesetz über die Alters- und Hinterlassenenversicherung
BBl	Bundesblatt
BR	Bundesrat
EKonf	Einigungskonferenz
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