

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir freuen uns, Ihnen die neuste Ausgabe des GesKR-Newsletters zustellen zu können und wünschen Ihnen eine interessante Lektüre.

Gerne machen wir Sie bei dieser Gelegenheit zudem auf den in Kürze erscheinenden **GesKR-Kommentar zur Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften** (VegüV) aufmerksam.

Pünktlich auf die Generalversammlungssaison 2014 kann die Publikation als [E-Book bereits Ende Februar](#) heruntergeladen werden und erscheint als [Hardcover im März 2014](#).

Für Ihr Interesse an unserer Zeitschrift danken wir Ihnen herzlich.

Freundliche Grüsse

Ihre Schriftleitung

Dr. Till Spillmann

Dr. Frank Gerhard

Dr. Karim Maizar

Matthias Wolf



---

## Newsletter Februar 2014

- [Aktuelle Ausgabe der GesKR](#)
- [Vorschau auf die nächste Ausgabe](#)
- [Entscheidübersicht](#)
- [Eidgenössische Finanzmarktaufsicht \(FINMA\)](#)
- [Übernahmekommission \(UEK\)](#)
- [Aktuelles aus Rechtsetzung und Regulierung](#)
- [Aktuelle Literatur und Online-Beiträge](#)
- [Abonnements](#)
- [Impressum](#)

### Toolbox

-  [Newsletter drucken](#)
-  [Als PDF herunterladen](#)
-  [Newsletter weiterleiten](#)
-  [Zur GesKR-Homepage](#)
-  [Zur Dike-Homepage](#)

### GesKR 4/2013 (bereits erschienen)

REGULATORS'S PAGE	Urs Zulauf, Take it or leave it? – Vom Umgang einer Aufsichtsbehörde mit ihren eigenen Rechtsrisiken
AUFSÄTZE	Ralph Malacrida / Till Spillmann, Corporate Governance im Interregnum  Holger Fleischer, Die Auslegung von Gesellschaftsstatuten: Rechtsstand in der Schweiz und rechtsvergleichende Perspektiven  Sonja Pflaum / Wolfgang Wohlers, Kurs- und Marktmanipulation  Christoph B. Bühler, Zwingendes Aktienrecht: Rechtfertigungsgründe und Alternativen  Stefan Knobloch, Joint Ventures: Vertrags- und gesellschaftsrechtliche Gestaltungsmöglichkeiten
KURZBEITRÄGE	Olivier Hari / Hubert Gmünder, Das neue Sanierungsrecht  Philipp Fischer / Peter Ling, Publicité événementielle et réseaux sociaux – perspectives réglementaires suisses
DEAL WATCH	Urs Schenker, Konsolidierung in der europäischen Telekomindustrie KPN, E-Plus und Telefónica im Brennpunkt
ENTSCHEIDBESPRECHUNGEN	Daniel Jenny, Anspruch auf Einsetzung eines Sonderprüfers nach Art. 697b OR
DISSERTATIONEN	Peter Barmettler, Transparenz Schweizer Managementvergütungen  Alex Domeniconi, Letter of Intent  Regula Kurzbein, Verletzung der börsenrechtlichen Meldepflichten (Art. 20 und 31 BEHG)  Mirjam Meyer, Rechtsrisiken und Rechtsrisikomanagement bei M&A-Transaktionen unter besonderer Berücksichtigung des schweizerischen Rechts  Sonja Pflaum, Kursmanipulation – Art. 161 <sup>bis</sup> StGB / Art. 40a BEHG  Osman Sacarcelik, Rechtsfragen islamischer Zertifikate (Sukuk)  Tamara Taube, Entstehung, Bedeutung und Umfang der Sorgfaltspflichten der Schweizer Banken bei der Geldwäschereiprävention im Bankenalltag  Mario Wälti, Der Anwendungsbereich der Vermögensübertragung
SERVICERUBRIKEN	Entscheidübersicht  Informationen der SIX Swiss Exchange  Informationen der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA)  Mitteilungen und Verfügungen der Übernahmekommission (UEK)  Rechtsetzungs- und Regulierungsvorhaben  Literaturübersicht



### GesKR 1/2014 (erscheint im März)

CARTE BLANCHE	Heinz Karrer (economiesuisse), Die Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) aus Wirtschaftssicht
AUFSÄTZE	Lukas Glanzmann, Zukunft der Inhaberaktien Damian K. Graf, Haftung im Konzernverhältnis: Durchsetzung von Ansprüchen gegenüber Tochterorganen Peter V. Kunz, Grundpfeiler des Eigenkapitals: Kapitalaufbringung sowie Kapitalerhaltung Matthias Oertle, VegüV und Arbeitsrecht Remo Schmid / Karim Maizar, Long-term incentive plans in the context of accounting, disclosure and "say on pay"
KURZBEITRÄGE	Thomas Müller / David Borer, Gültigkeit von Netting Klauseln im Konkurs Markus Vischer, Vorkaufsrechte an Aktien
DEAL WATCH	Rudolf Tschäni, Going Private einer Publikumsgesellschaft auf dem Wege einer Fusion: MFW Shareholders Litigation C.A. No. 6566-CS (Del. Ch. May 29, 2013)
ENTSCHEIDBESPRECHUNGEN	Dieter Gericke / Daniel Kuhn, Die börsenrechtliche Offenlegungspflicht für Vermögensverwalter und andere Finanzintermediäre, Besprechung des Urteils 2C_98/2013 des Bundesgerichts vom 29. Juli 2013 Florian Zihler, Eintragung des Opting-outs ins Handelsregister: Keine Pflicht zur Einreichung einer revidierten Jahresrechnung, Besprechung des Urteils 4A_206/2013 des Bundesgerichts vom 5. September 2013
DISSERTATIONEN	Martin Brenncke, Regelung der Werbung im Bank- und Kapitalmarktrecht Matthias Portmann, Best execution im Spannungsfeld neuer Finanzmarktphänomene Florian Regli, Grundlagen für die Konzernbesteuerung im schweizerischen Steuerrecht Marcel Schönbächler, Die Organisationsklage nach Art. 731b OR
SERVICERUBRIKEN	Entscheidübersicht Informationen der SIX Swiss Exchange Informationen der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) Mitteilungen und Verfügungen der Übernahmekommission (UEK) Rechtsetzungs- und Regulierungsvorhaben Literaturübersicht



### Inhalt

- [Gesellschaftsrecht](#)
- [Kapitalmarktrecht](#)

---

### Gesellschaftsrecht

#### Aktiengesellschaft – Verantwortlichkeit

OR 754; OR 717; OR 716a I Ziff. 5. Verantwortlichkeitsklage bei Delegation der Geschäftsführung an den Alleinaktionär. Die Genfer Aktiengesellschaft V. und die französische Gesellschaft Z. schlossen am 28. Oktober 2004 einen Darlehensvertrag über einen Betrag von EUR 2'000'000 ab. Die V. AG war dabei durch ihren Alleinaktionär A. vertreten. Das Darlehen wurde auf das auf die Gesellschaft lautende Konto der Bank W. AG überwiesen. X., damals alleiniges VR-Mitglied von V., bestätigte der Bank, dass A. in Bezug auf das Geschäftskonto unterschreibungsberechtigt und wirtschaftlicher Eigentümer von V. sei. In der Folge wurden zahlreiche Abbuchungen vorgenommen. Anfang April 2005 kam es zur Sperrung der Konten und gleichzeitig zur Eröffnung eines Strafverfahrens gegen A. Dieser wurde später wegen Veruntreuung verurteilt. Ende Mai wurde der Konkurs über die V. AG eröffnet. Die Forderung der Z. wurde in der dritten Klasse mit CHF 3'109'920 kolloziert. Z. reichte in Genf in der Folge Verantwortlichkeitsklage gegen X., die Organe der Revisionsgesellschaft und die Bank W. ein. Diese wurde erstinstanzlich abgewiesen. Die Zivilkammer des Cour de justice des Kantons Genf hiess die darauf erhobene Beschwerde teilweise gut. Sie bejahte eine Pflichtverletzung seitens X. Daraufhin rügte X. die Verletzung von OR 717 und OR 754 beim Bundesgericht mit einer Beschwerde in Zivilsachen. Die Pflichtverletzung durch X. wurde vom Bundesgericht bestätigt. Der Verwaltungsrat ist nicht nur gegenüber dem Aktionariat, sondern auch gegenüber der Gesellschaft und den Gläubigern verpflichtet. Von seiner Pflicht, bei Delegation der Geschäftsführung die ausführenden Personen gemäss OR 716a I Ziff. 5 zu überwachen, kann sich der Verwaltungsrat nicht befreien (E. 3). Die Beschwerde von X. wurde abgewiesen. 4A\_120/2013; BGer, 27.8.2013.



---

### Kapitalmarktrecht

#### BEHG – Offenlegungspflicht von Beteiligungen

BEHG 20; BEHV-FINMA 9. Offenlegungspflicht von Beteiligungen, welche für Rechnung eines Dritten gehalten werden. Die Offenlegungspflicht von Beteiligungen (vgl. BEHG 20 I) bezieht sich nicht auf die zivilrechtlichen, sondern auf die wirtschaftlichen Verhältnisse. Der Begriff des wirtschaftlich Berechtigten muss für das Börsenrecht autonom ausgelegt werden. Für die Frage, ob eine Person im Bereich des Börsenrechts "für eigene Rechnung" handelt, spielt es keine Rolle, ob diese rechtlich in eigenem Namen oder im Namen eines Dritten auftritt – ausschlaggebend sind auch hier die wirtschaftlichen Verhältnisse (E. 5.2). Da ein Vermögensverwalter die wirtschaftlichen Risiken eines Erwerbs oder einer Veräusserung von Beteiligungen für Rechnung seiner Kunden nicht trägt, ist nicht er, sondern sind seine Kunden als die wirtschaftlich Berechtigten der entsprechenden Beteiligungen anzusehen (E. 6.3). Hält ein Vermögensverwalter eine Beteiligung für Rechnung eines Kunden, der das entsprechende wirtschaftliche Risiko trägt, so fällt der Vermögensverwalter nicht unter die Offenlegungspflicht – unabhängig davon, ob er oder ob der Kunde die mit der Beteiligung verbundenen Stimmrechte effektiv ausübt und damit die Führung des Unternehmens beeinflussen kann (E. 6.4). Würde man Depotbanken oder Vermögensverwalter verpflichten, ihren Kunden gehörende Beteiligungen offenzulegen, deren Stimmrechte sie aber frei ausüben, so könnte dies zu einer doppelten Meldung führen. Damit würde nicht die angestrebte Transparenz gefördert, sondern umgekehrt eine Unklarheit entstehen, was zu vermeiden ist (E. 6.5). Die in BEHG 20 I vorgesehene und in BEHV-FINMA 9 II konkretisierte Offenlegungspflicht muss auch in Verbindung mit anderen rechtlichen

Bestimmungen ähnlichen Inhalts ausgelegt werden (E. 6.6). BEHG 20 und 31 verfolgen nicht vollständig dasselbe Ziel. BEHG 20 bezweckt in erster Linie das Herstellen von Transparenz, während es bei BEHG 31 vorwiegend um die Marktüberwachung geht. Obwohl beide Bestimmungen in enger Verbindung stehen, kann das Erfordernis des Handelns "für eigene Rechnung" gemäss BEHG 20 nicht mit dem Argument fallengelassen werden, in BEHG 31 sei dieses nicht vorgesehen (E. 6.6.1). Die Gegenüberstellung von BEHV-FINMA 9 II und III führt zu einem widersprüchlichen Ergebnis (E. 6.6.2). Schliesslich entspricht BEHV-FINMA 9 II, welcher eine Meldepflicht für Beteiligungen vorsieht, die für Rechnung eines Dritten gehalten werden, nicht dem eigentlichen Sinn von BEHG 20 I und weicht daher vom in BEHG 20 V zugunsten der FINMA vorgesehenen Rahmen der Gesetzgebungsdelegation betreffend Offenlegungspflicht ab (E. 6.8). 2C\_98/2013; BGer, 29.7.2013.

## **Banken, Effekthändler und Vermögensverwalter**

### **17.01.2014 – FINMA eröffnet Anhörung zur Totalrevision des Rundschreibens "Liquidität Banken"**

Da ab 2015 ein neuer, international harmonisierter Liquiditätsstandard für Banken gelten soll und das Eidgenössische Finanzdepartement mit einer Revision der Liquiditätsverordnung die kurzfristige Liquiditätsquote (Liquidity Coverage Ratio) einführt, passt die FINMA das Rundschreiben 2013/6 "Liquidität Banken" entsprechend an. Das Rundschreiben und weitere Unterlagen sind [hier](#) verfügbar.



Die Anhörungsfrist dauert bis zum 28. März 2014. Für weitere Details wird auf den Beitrag zur [Revision der Liquiditätsverordnung](#) verwiesen.

### Verfügungen

#### Konkurrierende Angebote – Gleichbehandlung der Anbieter

*Verfügung 550/06 vom 28. Januar 2014 in Sachen öffentliche Kaufangebote von AEVIS Holding SA und von Swiss Private Hotel AG an die Aktionäre von Victoria-Jungfrau Collection AG – Änderung des Angebots von AEVIS Holding SA und Verwaltungsratsbericht*

Die AEVIS Holding AG (AEVIS) unterbreitete ein öffentliches Kaufangebot (Angebot von AEVIS) für sämtliche sich im Publikum befindenden Namenaktien der Victoria-Jungfrau Collection AG (Zielgesellschaft) in der Höhe von CHF 250 pro Aktie (VJC-Aktien). Die Swiss Private Hotel AG (SPH) unterbreitete ein Konkurrenzangebot von CHF 277 pro VJC-Aktie. Die UEK gestattete AEVIS und SPH, ihre öffentlichen Kaufangebote bis spätestens am 27. Januar 2014 (vor Börsenbeginn) zu ändern. Am 21. Januar 2014 schlossen AEVIS und VJC eine Transaktionsvereinbarung, gemäss welcher AEVIS den Angebotspreis auf CHF 305 pro VJC-Aktie erhöht (Änderung des Angebots von AEVIS) und sich der Verwaltungsrat von AEVIS verpflichtet, dieses Angebot zu empfehlen.

SPH wendet ein, die Ergänzung des Angebotes von AEVIS, gemäss dem AEVIS und VJC und die von ihr kontrollierten Gesellschaften seit Abschluss der Transaktionsvereinbarung in gemeinsamer Absprache mit AEVIS handeln, sei unvollständig, da mehrere Grossaktionäre von VJC mit AEVIS Andienungsvereinbarungen unterzeichnet hätten und infolgedessen ebenfalls in gemeinsamer Absprache mit AEVIS handeln würden (Rz. 7 f.). Abgesehen davon, dass gemäss Bestätigung der AEVIS keine Aktionäre der VJC Andienungsvereinbarungen abgeschlossen hatten, führt eine Andienungserklärung nicht von vornherein zum Handeln in gemeinsamer Absprache mit der Anbieterin. Hierfür wäre zusätzlich vorauszusetzen, dass sie ihr Verhalten mit der Anbieterin koordinieren bzw. Einfluss auf Modalitäten und Bedingungen des Angebots nehmen (Rz. 9).

Die Bestätigung von VJC, wonach keine Informationen an AEVIS gegeben wurden, die nach dem Gleichbehandlungsgebot von UEV 49 I auch an SPH hätten gegeben werden müssen, kann vernünftigerweise nur so verstanden werden, dass alle potenziell relevanten Informationen, unabhängig von der Übermittlungsweise erfasst seien (und damit auch mündlich abgegebene Informationen), wobei lediglich irrelevante Informationen ausgenommen seien (Rz. 36 f.). Das Erstellen von Wortprotokollen von sämtlichen Gesprächen der Zielgesellschaft mit einem Anbieter – damit sich ein allfälliger Konkurrenzanbieter selbst davon überzeugen kann, ob relevante Informationen weitergegeben wurden – würde für die Zielgesellschaft einen unverhältnismässig grossen Aufwand bedeuten und wäre zudem nicht zweckmässig, da solche Protokolle fingiert werden könnten (Rz. 37).



#### Konkurrierende Angebote – Voranmeldung und Angebotsprospekt

*Verfügung 550/04 vom 13. Januar 2014 in Sachen öffentliche Kaufangebote von AEVIS Holding SA und von Swiss Private Hotel AG an die Aktionäre von Victoria-Jungfrau Collection AG – Voranmeldung und Angebotsprospekt der Swiss Private Hotel AG*

Die AEVIS Holding AG (Anbieterin 1) veröffentlichte am 24. Oktober 2013 die Voranmeldung eines öffentlichen Kaufangebots für sämtliche sich im Publikum befindenden Namenaktien von Victoria-Jungfrau Collection AG (VJC oder Zielgesellschaft). Swiss Private Hotel AG (Anbieterin 2) veröffentlichte am 23. Dezember die Voranmeldung eines Konkurrenzangebots. Mit Eingaben vom 7. Januar 2014 nahmen die Anbieterin 1 sowie die Zielgesellschaft zur Voranmeldung und zum Angebotsprospekt der Anbieterin 2 Stellung und beantragen dessen teilweise Änderung bzw. Ergänzung.

Gemäss BEHG 22 I lit. a gelten die Bestimmungen des Abschnittes über öffentliche Kaufangebote für Beteiligungen an Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz, deren Beteiligungspapiere ganz oder teilweise in der Schweiz kotiert sind, wenn die Gesellschaft im Zeitpunkt der Voranmeldung (noch) kotiert ist. Eine spätere Dekotierung ändert nichts daran, dass die übernahmerechtlichen

Bestimmungen anwendbar bleiben (Rz. 1). In casu erfolgte die Aufhebung der Kotierung am 29. November 2013. Mit Verfügung 550/01 vom 7. November 2013 stellte die Übernahmekommission fest, dass das schweizerische Übernahmerecht auf das vorhergehende Angebot anwendbar ist und zwar für dessen gesamte Dauer inklusive Vollzug und darüber hinaus bis zum Ablauf der Periode der Best Price Rule gemäss UEV 10. Aus der gesetzlichen Konzeption der konkurrierenden Angebote ergibt sich, dass das Gleiche auch für ein Konkurrenzangebot gelten muss. Gemäss BEHG 30 und UEV 48 ff. fügt sich das Konkurrenzangebot in den Komplex der vorhergehenden Angebote ein (Rz. 3). Das konkurrierende Angebot ging am 23. Dezember 2013 und somit innerhalb der Angebotsfrist des vorhergehenden Angebots ein, weshalb die übernahmerechtlichen Bestimmungen ebenfalls zur Anwendung kommen.

Die UEK prüfte in der Folge, ob das Konkurrenzangebot den gesetzlichen Bestimmungen entspricht. Bezüglich des Gegenstands des Angebots und der Offenlegung von Handeln in gemeinsamer Absprache sei der Angebotsprospekt ausreichend. Gemäss dem Angebotsprospekt beabsichtigt die Anbieterin 2, nach dem Kontrollwerb die bisherigen Aktionärsvorteile und die bisherige Art der Durchführung der Generalversammlung beizubehalten und den Handel auf der elektronischen Plattform OTC-X weiterhin zu unterstützen. Diese Aussagen im Angebotsprospekt seien gemäss der UEK nicht klar genug und müssten ergänzt werden, da der Angebotsprospekt alle relevanten Informationen enthalten müsse (Rz. 20 f.).

Die VJC-Aktien sind laut UEK-Rundschreiben Nr. 2 als illiquid zu qualifizieren. Deshalb ist zur Berechnung des Börsenkurses als Teil der Mindestpreisbestimmung eine Bewertung durch eine Prüfstelle im Sinne von BEHG 25 vorzunehmen (vgl. BEHV-FINMA 40 IV). Die Anbieterin 1 hat für das vorhergehende Angebot Ernst & Young AG mit der Bewertung der VJC-Aktie beauftragt, welche einen Wert von CHF 220 pro VJC-Aktie ermittelte. Da gemäss UEV 48 III lit. a bei einem konkurrierenden Angebot für die Ermittlung des Börsenkurses das Datum der Voranmeldung des vorhergehenden Angebots massgebend ist, braucht es keine zweite Bewertung. Demnach liegt der Angebotspreis von CHF 277 über dem im Bewertungsgutachten von Ernst & Young AG ermittelten Wert der VJC-Aktie, womit die Bestimmungen über den Mindestpreis eingehalten sind (Rz. 23 f.). Somit kam die UEK zum Schluss, dass der Angebotsprospekt den gesetzlichen Bestimmungen entspreche, unter der Auflage, dass gewisse im Angebotsprospekt enthaltene Aussagen ergänzt werden.

### **Nicht-Bestehen der Angebotspflicht**

*Verfügung 553/01 vom 18. Dezember 2013 in Sachen Nicole Loeb Furrer und Loeb Holding AG – Nicht-Bestehen der Angebotspflicht bei unentgeltlicher Übertragung im Rahmen einer Nachfolgeregelung*

Die Loeb Holding AG ist eine Aktiengesellschaft mit Sitz in Bern und hält vier Tochtergesellschaften aus den Bereichen Detailhandel und Immobilien zu je 100%. Das Grundkapital setzt sich aus Namenaktien Serie A (Stimmrechtsaktien), Namenaktien Serie B (Stammaktien) sowie Inhaber-Partizipationsscheinen (PS) zusammen. Die PS, welche 51.62% des gesamten Kapitals ausmachen, sind an der SIX Swiss Exchange AG (SIX) gemäss Domestic Standard kotiert. Hauptaktionär der Loeb Holding AG ist die Fralo Holding AG (Fralo) mit Sitz in Muri bei Bern, welche von François Loeb im Jahr 1987 gegründet wurde. Fralo hält zurzeit 86.92% der Stimmrechte der Loeb Holding AG. Die aktuellen Beteiligungsverhältnisse an Fralo präsentieren sich wie folgt: François Loeb hält 0.06% der Stimmrechte an Fralo. Sein Sohn Marc Loeb hält – über die von ihm zu 100% gehaltene Malo AG mit Sitz in Muri bei Bern (Malo) – 29.02% der Stimmrechte an Fralo. François Loeb's Tochter Nicole Loeb Furrer hält – über die von ihr zu 100% gehaltene Ellan Holding AG mit Sitz in Muri bei Bern (Ellan) – 70.92% der Stimmrechte an Fralo.

Am 3. September 2013 wurde zwischen François Loeb, Marc Loeb und Nicole Loeb Furrer vereinbart, die von der Fralo gehaltenen Stimmrechts- und Stammaktien je hälftig auf die Gesellschaften von Nicole Loeb Furrer (Ellan) und von Marc Loeb (Malo) zu übertragen, indem diese von der Fralo als Sachdividende ausgeschüttet werden. Nach dieser Ausschüttung wird Nicole Loeb Furrer via Ellan 79.33% der Stimmrechte an der Loeb Holding AG halten. Mit Gesuch vom 10. Dezember 2013 stellten Nicole Loeb Furrer und Ellan den Antrag, es sei festzustellen, dass die geplante Ausschüttung der Stimmrechts- und Stammaktien der Loeb Holding AG keine Angebotspflicht bezüglich Loeb Holding AG auslöse. Ferner sei festzustellen, dass dies auch für den Zukauf weiterer Beteiligungspapiere gelte, vorausgesetzt, die Schwelle von 33 1/3% der



Stimmrechte werde von Nicole Loeb Furrer vorgängig unterschritten.

Zurzeit beherrschen François Loeb, Marc Loeb und Nicole Loeb Furrer die Fralo gemeinsam als Gruppe und damit auch die Loeb Holding selbst (Rz. 8). Nach der beabsichtigten Ausschüttung der Stimmrechts- und Stammaktien der Loeb Holding AG von Fralo an Ellan und Malo wird Nicole Loeb Furrer neu 79.33% der Stimmrechte der Loeb Holding AG halten (Rz. 9). Sodann wird sie diese alleine beherrschen, was im Vergleich zur bisherigen gemeinsamen Kontrolle einen Kontrollwechsel darstellt, der nach BEHG 32 I grundsätzlich eine Angebotspflicht auslösen würde (Rz. 10).

Gemäss BEHG 32 III entfällt die Angebotspflicht, wenn die Stimmrechte durch Schenkung, Erbgang, Erbteilung, eheliches Güterrecht oder Zwangsvollstreckung erworben werden. Damit soll u.a. die familieninterne Übertragung beherrschender Beteiligungen und damit die Aufrechterhaltung des Charakters als Familiengesellschaft ermöglicht werden (Rz. 11). Bei Vorliegen eines Ausnahmetatbestands nach BEHG 32 III erfolgt die Gewährung der Ausnahme von Gesetzes wegen und ohne Verfügung der Übernahmekommission. Da vorliegend aber ein Gesuch gestellt wurde, ist darüber zu entscheiden (Rz. 12).

Die fragliche Ausschüttung der Stimmrechts- und Stammaktien der Loeb Holding AG von Fralo ist Teil der Regelung der Nachfolge von François Loeb und erfolgt schenkungshalber, wodurch gemäss BEHG 32 III die Angebotspflicht entfällt (Rz. 13). Auch weitere Zukäufe durch Nicole Loeb Furrer in der Zukunft werden keine Angebotspflicht auslösen, da diese nach der beabsichtigten Ausschüttung die Kontrolle über die Loeb Holding AG bereits innehaben wird. Vorbehalten bleibt eine zwischenzeitliche Unter- und Überschreitung der Schwelle von 33 1/3% der Stimmrechte (Rz. 15).

#### **Übernahmeangebote – Verwaltungsratsbericht und Fairness Opinion**

*Verfügung 550/02 vom 3. Dezember 2013 in Sachen öffentliches Kaufangebot der AEVIS Holding SA an die Aktionäre der Victoria-Jungfrau Collection AG – Verwaltungsratsbericht und Fairness Opinion*

Am 24. Oktober 2013 veröffentlichte die AEVIS Holding SA (AEVIS oder Anbieterin) in den elektronischen Medien die Voranmeldung eines öffentlichen Kaufangebots für sämtliche sich im Publikum befindenden Namenaktien der Victoria-Jungfrau Collection AG (VJC oder Zielgesellschaft). Nachdem die UEK mit Verfügung 550/01 vom 7. November 2013 festgehalten hatte, dass das öffentliche Kaufangebot von AEVIS den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote entspricht, reichte die Zielgesellschaft in der Folge Entwürfe des Verwaltungsratsberichts (Bericht) und der Fairness Opinion ein. Dazu nahm die Anbieterin Stellung, indem sie die Unvollständigkeit des Berichts und der Fairness Opinion bemängelte. Die Zielgesellschaft wies die Vorwürfe zurück und veröffentlichte den Bericht in den elektronischen Medien. Die Anbieterin äusserte daraufhin den Verdacht, dass bereits ein Konkurrenzangebot vorliege und dem Konkurrenzanbieter auch eine Due Diligence gewährt worden sei, was als Abwehrmassnahme im Bericht hätte offengelegt werden müssen. Ausserdem wurden die Angaben zur Discounted Cash Flow Methode als nicht der Praxis der UEK entsprechend bemängelt. Die Zielgesellschaft wies daraufhin erneut sämtliche Vorwürfe zurück und veröffentlichte den Bericht nun auch in den Zeitungen.

Gemäss UEK hat die Fairness Opinion als Bestandteil des VR-Berichts nach UEV 30 V die Bewertungsgrundlagen, die Bewertungsmethode und die angewandten Parameter offenzulegen (Rz. 2). Um die Discounted Cash Flow Methode nachvollziehen zu können, müssen auch die für die Berechnung relevanten Eckwerte (bspw. Auftragseingang und -bestand, Umsatz, EBITDA, EBIT, Investitionen) in der Fairness Opinion bekanntgegeben werden (Rz. 15). Nach Ansicht der UEK ist die Zielgesellschaft diesen Anforderungen nicht in genügender Weise nachgekommen und hat die Fairness Opinion entsprechend zu ergänzen (Rz. 16). Die zur Plausibilisierung verwendete Methode der Transaction Multiples wurde von der Anbieterin im Hinblick auf die Jahreswahl kritisiert. Die Begründung der Zielgesellschaft, weshalb sich diese für das Jahr 2014 entschieden hatte, wurde jedoch von der UEK gestützt (Rz. 19). Auch bezüglich der Abwehrmassnahmen habe die Zielgesellschaft genügend substantiiert, dass sie weder auf der Suche nach einem Konkurrenzanbieter ist noch eine Due Diligence gewährt hat (Rz. 8).

#### **Übernahmeangebote – Mindestpreis, Bericht des Verwaltungsrats**

*Verfügung 551/01 vom 25. November 2013 in Sachen öffentliches Kaufangebot von Walter Fust an die Aktionäre von Tornos Holding SA – Vorangebot, Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht*  
Die Tornos Holding SA (Tornos oder Zielgesellschaft) mit Sitz in Moutier (BE) ist an der SIX kotiert. Walter Fust (Anbieter) kündigte am 11. November 2008 eine Beteiligung von 3% an der Zielgesellschaft an. Im August 2012 hat sich seine Beteiligung auf einen Anteil von 25.17% der Stimmrechte erhöht und betrug zum Zeitpunkt der Publikation der Voranmeldung 33.325%. Am 25. November 2013 veröffentlichte Walter Fust die Voranmeldung eines öffentlichen Übernahmeangebots auf alle Aktien der Tornos zu einem Preis von CHF 4.70 pro Aktie. Die Voranmeldung, der Angebotsprospekt, das Angebotsinserat und der Bericht des Verwaltungsrats wurden der UEK zur vorgängigen Prüfung vorgelegt.

Die Mindestpreisvorschriften legen fest, dass der Angebotspreis mindestens gleich hoch sein muss wie der höhere der folgenden Beträge: (1) Marktpreis oder (2) höchster Preis, den der Anbieter oder eine in gemeinsamer Absprache handelnde Person in den zwölfletzen Monaten für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat (Rz. 7). Der Anbieter hat am 3. Juni 2013 Tornos-Aktien im Rahmen einer Kapitalerhöhung zum Preis von CHF 7.– pro Aktie gezeichnet (Rz. 12). Dies wirft die Frage nach der Qualifikation einer solchen Zeichnung mit Blick auf die Vorschriften des Mindestpreises auf, da der Zeichnungspreis höher als der Angebotspreis ist. Die Mindestpreisvorschriften sind im Lichte ihres Zwecks auszulegen, wobei die Gleichbehandlung der Anleger ein wichtiger Grundsatz des Übernahmerechts ist (Rz. 14). Das Gleichbehandlungsgebot ist auch eingehalten, wenn in den letzten zwölf Monaten vor dem Angebot neue Aktien zu einem höheren Preis ausgegeben wurden. Durch die Zeichnung dieser Aktien hat der Anbieter nicht einem Aktionär einen speziellen Vorteil gewährt, sondern leistet einen Beitrag zur Erhöhung des Eigenkapitals der Gesellschaft, von dem alle Aktionäre im Verhältnis ihrer Beteiligung profitieren. Dies gilt im Prinzip auch dann, wenn – wie hier – der Anbieter Aktien über sein Bezugsrecht hinaus gezeichnet hat. Vorbehalten bleiben Fälle, in denen solche Konstruktionen gemacht werden, um einen bestimmten Aktionär zu bevorzugen (Rz. 15). Deshalb ist die Zeichnung der Tornos-Aktien durch den Anbieter im Rahmen der Kapitalerhöhung nicht als Fall des vorangegangenen Erwerbs im Sinne von BEHV-FINMA 41 I anzusehen, sodass die Mindestpreisvorschriften vorliegend eingehalten sind (Rz. 17 und 18). Der Bericht des Verwaltungsrats der Zielgesellschaft muss Informationen zu Interessenkonflikten von Verwaltungsräten enthalten. Gemäss dem Verwaltungsratsbericht befindet sich ein Verwaltungsrat in einem Interessenkonflikt, da er auf Initiative des Anbieters zum Verwaltungsrat ernannt wurde und anderweitig für diesen tätig ist. Er hat deshalb bei den Beratungen und Entscheidungen im Zusammenhang mit dem Übernahmeangebot in den Ausstand zu treten (Rz. 7.1).

### **Übernahmeangebote – Voranmeldung und Angebotsprospekt**

*Verfügung 550/01 vom 7. November 2013 in Sachen öffentliches Kaufangebot von Victoria-Jungfrau Collection AG – Voranmeldung und Angebotsprospekt*

Die Aktien der Zielgesellschaft Victoria-Jungfrau Collection AG (Zielgesellschaft) sind an der SIX Exchange (SIX) und an der BX Berne eXchange (BX) kotiert. Die von der Zielgesellschaft beantragte Dekotierung wurde von der SIX und an der BX bewilligt und als letzter Handelstag wurde jeweils der 29. November 2013 festgelegt. Die AEVIS Holding AG (Anbieterin) unterbreitete mit Voranmeldung vom 24. Oktober 2013 ein öffentliches Kaufangebot in der Höhe von CHF 250.– pro Aktie mit einer Angebotsfrist vom 28. November 2013 bis zum 30. Dezember 2013. In zeitlicher Hinsicht reicht es aus, dass die Kotierung im Zeitpunkt der Voranmeldung (noch) vorliegt. Die Dekotierung der Aktien der Zielgesellschaft während laufender Angebotsfrist ändert nichts an der Anwendbarkeit des schweizerischen Übernahmerechts auf das vorliegende öffentliche Kaufangebot für dessen gesamte Dauer, also bis zum Vollzug und darüber hinaus bis zum Ablauf der Periode der Best Price Rule gemäss UEV 10 (Rz. 2). Aufgrund der Illiquidität der kotierten Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft ist auf die Bewertung einer Prüfstelle abzustellen (BEHV-FINMA 40 IV) (Rz. 9-10). Der ermittelte Wert pro Aktie beträgt CHF 220.– (Rz. 11). Der Preis des vorausgegangenen Erwerbs nach BEHG 32 IV entspricht CHF 250.– (Rz. 12). Eine mit der Anbieterin in gemeinsamer Absprache handelnde Person erwarb Aktien zum Kaufpreis von CHF 225.– pro Aktie zuzüglich eines durch den Vollzug des Angebots bedingten Betrags von CHF 25.– (Rz. 13). Eine solche bedingte Erhöhung des Kaufpreises bis maximal auf den (anfänglichen) Angebotspreis ist im Rahmen des vorausgegangenen Erwerbs unproblematisch bzw. führt nicht

dazu, dass der Angebotspreis erhöht werden müsste, da in diesem Fall die Erhöhung des Kaufpreises höchstens die Differenz zum Angebotspreis betragen kann (Rz. 13). Anders wäre die Situation zu beurteilen, wenn sich die bedingte Erhöhung auf mehr als den (anfänglichen) Angebotspreis beziehen würde oder der Verkäufer zusätzlich an einer allfälligen späteren Erhöhung des Angebotspreises oder an einem Konkurrenzangebot partizipieren könnte (Rz. 13). Die Bestimmungen über den Mindestpreis sind eingehalten (Rz. 14). Das öffentliche Kaufangebot der Anbieterin entspricht den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote.

### Finanzmarktinfrastrukturgesetz

*Betroffener Erlass: FinfraG*

*Status: Botschaft verabschiedet*

*Zuständige Behörde: Bundesrat*

*Weitere Informationen sind [hier](#) abrufbar*

#### Gegenstand

Das Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG) regelt Organisation und Betrieb von Finanzmarktinfrastrukturen, womit es die heute auf verschiedene Bundesgesetze verstreuten Bestimmungen zusammenfasst und diese den veränderten Marktverhältnissen und internationalen Standards anpasst hat. Die Börsenbestimmungen entsprechen dabei weitgehend den bestehenden im Börsengesetz. Das geltende Prinzip der Selbstregulierung soll beibehalten werden. Der Begriff der börsenähnlichen Einrichtung wird jedoch durch die genauer definierten Begriffe des multilateralen und des organisierten Handelssystems ersetzt. Für zentrale Gegenparteien, Zentralverwahrer und Transaktionsregister gilt neu eine generelle Bewilligungspflicht.

Mit dem FinfraG wird auch der Handel mit Derivaten entsprechend den geltenden internationalen Standards in Anlehnung an das europäische Recht geregelt. In der Schweiz sollen künftig auch die folgenden drei zentralen Pflichten des Derivathandels gelten:

- Abrechnung von Derivatgeschäften über eine Zentrale Gegenpartei,
- Meldung an ein Transaktionsregister und
- Risikominderung.

FinfraG enthält bereits rechtliche Grundlagen für die Plattformhandlungspflicht, welche erst in Kraft gesetzt werden sollen, wenn diese Pflicht auch in den Partnerstaaten eingeführt ist.

Zudem werden die folgenden Bestimmungen des Börsengesetzes in das FinfraG überführt und im Wesentlichen übernommen:

- die Effektenhändlerkategorien des Emissions- und des Derivatehauses, des Eigenhändlers sowie des Market Makers,
- die Offenlegung von Beteiligungen,
- die öffentlichen Kaufangebote,
- der Insiderhandel und
- die Marktmanipulation.

#### Aktueller Stand

Der Bundesrat hat am 13. Dezember 2013 die Vernehmlassung zum FinfraG eröffnet. Die Vernehmlassung dauert bis zum 31. März 2014.

---

### Revision der Liquiditätsverordnung

*Betroffener Erlass: LiqV*

*Status: Anhörung*

*Zuständige Behörde: Eidgenössische Finanzdepartement (EFD)*

*Weitere Informationen sind [hier](#) abrufbar*

#### Gegenstand

Banken müssen jederzeit über genügend Liquidität verfügen, um ihren Zahlungsverpflichtungen auch in schweren Liquiditätskrisen nachkommen zu können. Um dies zu gewährleisten, stellt die seit dem 1. Januar 2013 geltende Liquiditätsverordnung (LiqV) Anforderungen für das Liquiditätsmanagement und die Berechnung der Liquidität. Damit wurden die Schweizer Vorschriften zur Liquiditätshaltung an die internationalen Standards des Basler Ausschusses für

Bankenaufsicht (Basler Ausschuss) angepasst. Für die quantitativen Liquiditätsanforderungen mussten übergangsweise die Bestimmungen aus der Bankenverordnung in die LiqV übernommen werden, da die Standards nach Basel III noch überarbeitet wurden.

Mittels der Revision der LiqV sollen nun die quantitativen Standards zur Liquiditätsausstattung nach Basel III, die im Januar 2013 durch den Basler Ausschuss definitiv festgelegt wurden, ins Schweizer Recht überführt werden.

Die durch den Basler Ausschuss festgelegten definitiven Vorgaben zur Quote für kurzfristige Liquidität (Liquidity Coverage Ratio, LCR) bestimmen die Liquidität, welche die Banken im Hinblick auf kurzfristig eintretende Liquiditätsverschlechterungen halten müssen. Ab 2015 sollen die Bestimmungen zur LCR für alle Schweizer Banken gelten. Die Anforderungen an die LCR müssen (mit Ausnahme der systemrelevanten Banken) jedoch nicht bereits am 1. Januar 2015 zu 100 Prozent erfüllt werden. Es soll mit einem Erfüllungsgrad von 60 Prozent begonnen werden, welcher bis anfangs 2019 stufenweise auf 100 Prozent erhöht werden soll.

Die ebenfalls zu den Mindeststandards von Basel III gehörende Net Stable Funding Ratio (NSFR) wird vom Basler Ausschuss voraussichtlich noch bis Mitte 2016 überarbeitet und soll anschliessend ebenfalls in das Schweizer Recht übernommen werden.

#### **Aktueller Stand**

Das EFD hat am 17. Januar 2014 die Anhörung zur Revision der LiqV eröffnet. Die Anhörung dauert bis zum 28. März 2014.

---

### **Geldwäschereigesetz – Umsetzung der revidierten FATF-Empfehlungen**

*Betroffener Erlass: GwG*

*Status: Botschaft verabschiedet*

*Zuständige Behörde: Bundesrat*

*Weitere Informationen sind [hier](#) abrufbar*

#### **Gegenstand**

Die Schweiz verfügt zwar über ein solides und umfassendes System zur Bekämpfung der Geldwäscherei. Gewisse Anpassungen sind jedoch notwendig, um die 2012 revidierten FATF-Empfehlungen in der Schweiz wirksam umzusetzen und einige bei der Länderprüfung durch die FATF im Jahre 2005 festgestellte Mängel beheben zu können. Die FATF wird 2015 in der Schweiz erneut ein Länderexamen durchführen, um die technische Konformität des schweizerischen Dispositivs mit den 40 revidierten Empfehlungen zu prüfen. Die neue Evaluationsrunde, die bei allen Mitgliedstaaten der FATF durchgeführt wird, legt zudem das Schwergewicht speziell auf die Wirksamkeit der Dispositive zur Geldwäschereibekämpfung und untersucht, wie gut diese die Risiken im Bereich von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung berücksichtigen.

Mit der Revision des Geldwäschereigesetzes (GwG) soll die wirksamere Bekämpfung der Geldwäscherei ermöglicht und der Entwicklung der internationalen Finanzkriminalität Rechnung getragen werden. Aufgrund der Vernehmlassungsergebnisse schlägt der Bundesrat in seiner Botschaft Veränderungen in der Transparenz bei den Inhaberaktien, bei Vortaten im Steuerbereich und beim Verdachtsmeldesystem vor. Das GwG soll folgende Neuerungen erfahren:

- Verbesserung der Transparenz bei den juristischen Personen und den Inhaberaktien, womit zugleich die Anforderungen des Global Forum über Transparenz und Informationsaustausch für Steuerzwecke erfüllt werden;
- Verschärfung der Pflichten der Finanzintermediäre bei der Feststellung der wirtschaftlich Berechtigten von juristischen Personen;
- Ausdehnung des Begriffs der politisch exponierten Person (PEP) auf inländische PEP sowie auf PEP von zwischenstaatlichen Organisationen sowie Einführung entsprechender risikobasierter Sorgfaltspflichten;
- Einführung einer Vortat für schwere Fälle im Bereich der direkten Steuern und Ausweitung des geltenden Straftatbestands des Schmuggels im Zollbereich auf die indirekten Steuern;
- obligatorischer Beizug eines Finanzintermediärs für Barzahlungen über CHF 100'000.– beim Kauf von beweglichen Gütern und Immobilien;

- Erhöhung der Wirksamkeit des Verdachtsmeldesystems;
- Verbesserung der Umsetzung des FATF-Standards bezüglich der Finanzsanktionen im Zusammenhang mit Terrorismus und Terrorismusfinanzierung.

Zur Umsetzung der FATF-Empfehlungen betreffend nationale Risikobeurteilung hat der Bundesrat zudem entschieden, eine ständige, interdepartementale Arbeitsgruppe einzusetzen. Diese soll die einschlägigen Risiken der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung auf nationaler Ebene beurteilen.

#### **Aktueller Stand**

Der Bundesrat hat am 13. Dezember 2013 die Botschaft über die Umsetzung der revidierten FATF-Empfehlungen zuhanden des Parlaments verabschiedet. Weiter hat der Bundesrat entschieden, dass die interdepartementale Arbeitsgruppe unter der Leitung des EFD ihre Tätigkeit 2014 aufnehmen wird.

#### **Anpassung des Firmenrechts**

*Betroffener Erlass: OR*

*Status: in der Vernehmlassung*

*Zuständige Behörde: Eidgenössisches Justiz- und Polizeidepartement (EJPD)*

*Weitere Informationen sind [hier](#) abrufbar*

#### **Gegenstand**

Der Bundesrat will das Firmenrecht anpassen. Die vorgeschlagene Änderung des Obligationenrechts (OR) geht auf die Motionen "Erleichterung der Unternehmensnachfolge" (12.3727) und "Modernisierung des Firmenrechts" (12.3769) zurück. Bemängelt wurde, dass die geltenden Vorschriften für die Bildung von Firmen zu restriktiv seien und den Nachfolgeprozess für Einzelunternehmen, Kollektiv-, Kommandit- und Kommanditaktiengesellschaften behinderten. Der einmal gewählte Firmennamen sollte ungeachtet der Änderungen, die den Kreis der Gesellschafterinnen und Gesellschafter oder die Rechtsform betreffen, beibehalten werden können.

Der Bundesrat möchte nun die Vorschriften des Firmenrechts wie folgt überarbeiten:

- *Kontinuität des Firmennamens:* Ziel ist, dass der einmal gewählte Firmennamen auf unbestimmte Zeit weitergeführt werden kann. Insbesondere sollen Gesellschafterwechsel ohne Änderung des Firmennamens möglich sein und die Umwandlung in eine andere Rechtsform soll den Firmennamen idealerweise nur noch beim Rechtsformzusatz tangieren. Weiter soll künftig aus dem Firmennamen die jeweilige Rechtsform direkt erkennbar sein. So lassen sich Unklarheiten bezüglich der Erkennbarkeit als Firmennamen bzw. Täuschungen über die Rechtsform vermeiden.
- *Gleiche Vorschriften bei der Firmenbildung:* Für alle Gesellschaften sollen künftig die gleichen Vorschriften gelten. Der Firmennamen besteht (ausser bei Einzelunternehmen) aus einem frei zu bildenden Kern, der mit der entsprechenden Rechtsformangabe ergänzt wird. Zudem soll der Schutzzumfang des Firmennamens vereinheitlicht werden, in dem er neu für alle Gesellschaften auf die ganze Schweiz ausgedehnt wird. Damit wird dem Umstand Rechnung getragen, dass sich der Wirkungskreis von vielen Gesellschaften nicht mehr nur auf die Sitzgemeinde beschränkt.

#### **Aktueller Stand**

Der Bundesrat hat am 22. Januar 2014 die Anpassungen der Vorschriften über die Bildung der Firmennamen in die Vernehmlassung geschickt. Die Vernehmlassung dauert bis zum 29. April 2014.

#### **Unternehmenssteuerreform III**

*Betroffene Erlasse: noch nicht bekannt*

*Status: in Vorbereitung*

*Zuständige Behörden: Eidgenössisches Finanzdepartement (EFD) und Konferenz der Finanzdirektorinnen und Finanzdirektoren (FDK)*

*Weitere Informationen sind [hier](#) abrufbar*

### **Gegenstand**

Der Bundesrat beschloss am 10. Dezember 2008 Reformschritte, um in der Schweiz tätige Unternehmen von unnötigen Steuerlasten zu befreien und die Position der Schweiz im internationalen Steuerwettbewerb zu stärken. In der Unternehmenssteuerreform III (USR III) wird auf rechtssichere, finanzpolitisch ausgewogene und international akzeptierte Lösungen gesetzt. Im Vordergrund des im Dezember 2013 veröffentlichten Schlussberichts der paritätischen Projektorganisation zur Konkretisierung der USR III steht die steuerliche Förderung von Lizenzträgern und eine zinsbereinigte Gewinnsteuer. Nach Bedarf sollen die Kantone auch ihre Gewinnsteuern senken können. Die USR III wird die öffentlichen Haushalte belasten. Ihre finanziellen Lasten sollen ausgewogen auf Bund und Kantone verteilt werden. Es werden Anpassungen des bestehenden Finanzausgleichs erforderlich sein.

### **Aktueller Stand**

Der Bundesrat beauftragte am 1. Juni 2012 das EFD in Zusammenarbeit mit den Kantonen und unter Konsultation der interessierten Wirtschaftskreise seine Arbeiten im Bereich des Unternehmenssteuerrechts fortzuführen. In der Folge setzte das EFD gemeinsam mit der FDK eine paritätische Projektorganisation ein. Ihr Auftrag war es, Vorschläge zur Anpassung des Unternehmenssteuersystems auszuarbeiten.

Der Bundesrat nahm am 30. Oktober 2013 das Ergebnis der Konsultation zum Zwischenbericht der USR III zur Kenntnis. Gestützt auf diese Ergebnisse hat die paritätische Projektorganisation einen Schlussbericht erarbeitet. Der Bundesrat hat diesen Bericht am 19. Dezember 2013 zur Kenntnis genommen und die Projektorganisation beauftragt, eine weitere Konsultation bei den Kantonen durchzuführen. Anschliessend wird der Bundesrat über das weitere Vorgehen entscheiden und das EFD beauftragen, eine Vernehmlassungsvorlage auszuarbeiten. Die Vernehmlassungsvorlage ist für den Sommer 2014 geplant.

### **Aktuelle Literatur**

In der aktuellen Ausgabe der GesKR finden Sie 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.

---



### **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](#).



## Abonnements

Auf der [GesKR-Homepage](#) können Sie die GesKR schnell und einfach abonnieren. Folgende Abonnements werden angeboten:

- Jahresabonnement (CHF 278.-/Jahr)
- Jahresabonnement für Studierende mit gültiger Legi (CHF 110.-/Jahr)
- Jahresabonnement für ZAV-Mitglieder für 2 Jahre (CHF 236.-/Jahr)

## Impressum

Schriftleitung GesKR  
Postfach 1548  
CH-8027 Zürich  
[schriftleitung@geskr.ch](mailto:schriftleitung@geskr.ch)  
[www.geskr.ch](http://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.



Dike Zeitschriften AG | Weinbergstrasse 41 | 8006 Zürich | Tel. 044 251 58 30  
Dike Zeitschriften AG – Alle Rechte vorbehalten.

Sie erhalten diese E-Mail von uns, weil Ihre E-Mail-Adresse in unserem Verteiler gespeichert ist. Wenn Sie kein weiteres Interesse an unseren Newslettern haben, können Sie sich hier [abmelden](#). Ihre E-Mail-Adresse wird automatisch aus unserem Verteiler gelöscht.