

# GesKR

GESELLSCHAFTS- UND KAPITALMARKTRECHT

## Newsletter Juli 2011

---

### Inhaltsverzeichnis

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

## Aktuelle Ausgabe der GesKR

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

### GesKR 2/2011 (bereits erschienen)

COUNSEL'S PAGE	Christopher C. King (Hunter Douglas), Das Agentenproblem der Anwälte in der Verhandlung komplexer Verträge
AUFSÄTZE	Jean-Luc Chenaux, Les comités d'actionnaires – Une nouvelle plateforme d'activisme actionnarial? Ramon Mabillard / Matthias Ammann, Kursrelevanz zwischen ökonomischer Beobachtung und rechtlicher Steuerung Frank Gerhard / Alexander Nikitine, Fusion – Pflichtangebot – Opting-out
KURZBEITRÄGE	Theodor Härtsch, Contingent Convertibles – Practical considerations and implementation Urs P. Gnos / Lucas Hänni, Acquisitions on the verge of Swiss Takeover Rules
DEAL WATCH	Rolf Watter, Wie viele Hüte kann eine Investmentbank gleichzeitig tragen? Lehren aus dem Fall Del Monte Foods
NEUES RECHT	Thomas Goossens / Lucien Feniello, Les prestataires de services financiers suisses face à la Convention de Lugano révisée – Vers une mise en œuvre des règles de conduite MiFID?
ENTSCHEIDBESPRECHUNGEN	Hans-Ueli Vogt / Anna Peter, Verbot der Einlagerückgewähr und Gleichbehandlung der Gläubiger Manuel Arroyo / Till Spillmann, Schiedsabreden in Listing Rules Lorenzo Olgiati / Nadin Schwibs, Öffentliches Kaufangebot Christoph Heiz / Lukas Wiget, SIX: Stärkung der Verfahrensrechte der Emittenten bei Einigungen mit Swiss Exchange Regulation Simon Schären, Das Bundesgericht konkretisiert den Begriff der öffentlichen Werbung im Sinne des KAG
DISSERTATIONEN	Eva Bilek, Konkurrierende Übernahmeangebote Adrian Bieri, Statutarische Beschränkungen des Stimmrechts bei Gesellschaften mit börsenkotierten Aktien
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 3/2011 (erscheint Anfang September 2011)

COUNSEL'S PAGE	Aloys Hirzel (Hirzel.Neef.Schmid.Konsulenten), PR-Berater in M&A-Transaktionen
AUFSÄTZE	<p>Guy Mustaki / Luca Urben, La responsabilité différenciée des administrateurs en cas de répartition des tâches</p> <p>Martin Hess / Andrea Zbinden, Das reguläre Pfandrecht an Bucheffekten – Ein Beitrag zur Frage der Errichtung des Pfandrechts an Bucheffekten nach Art. 24 BEG</p> <p>Andreas Bohrer, Corporate Governance bei TBTF-Unternehmen</p>
KURZBEITRÄGE	<p>Alexander Lacher, Die Bestandesübertragung nach Art. 62 Versicherungsaufsichtsgesetz – Porträt einer Mauerblume</p> <p>Emanuel Schiwow / Xu Tian, A Changing Landscape – Update on foreign investment vehicles in China</p> <p>Jürg Hartmann, Das potentielle öffentliche Angebot und das potentielle Konkurrenz-Angebot</p> <p>Yannick Hausmann / Elisabeth Bechtold-Orth, Corporate Governance in Europa: Quo vadis? – Eine Analyse der aktuellen Entwicklungen und ihrer Bedeutung für die Schweiz</p> <p>Alexander Greter, Die Melde- und Angebotspflicht bei Beteiligungen im Vermögen eines Trusts</p>
DEAL WATCH	Daniel Daeniker, Stock Parking / SIA
ENTSCHEIDBESPRECHUNGEN	<p>Daniel Hunkeler, Paulianische Anfechtung in Sachen Swissair (5A_437/2010)</p> <p>Lukas Müller, Entgegennahme von Publikumseinlagen – Werbeverbot – "naming and shaming" (2C_929/2010)</p>
SERVICERUBRIKEN	Dissertationen – Entscheidungsübersicht – Informationen der SIX Swiss Exchange – Informationen der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) – Mitteilungen und Verfügungen der Übernahmekommission (UEK) – Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision – Rechtsetzungs- und Regulierungsvorhaben – Literaturübersicht

## Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision

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

Der Nationalrat verabschiedete am 1. Juni 2011 seinen Beschluss betreffend den indirekten Gegenvorschlag zur Volksinitiative "gegen die Abzockerei". Die Behandlungsfrist für die Volksinitiative "gegen die Abzockerei" wurde ein weiteres Mal verlängert und läuft nun bis am 26. August 2012. Der Nationalrat setzte sich ausserdem am 1. Juni 2011 zum zweiten Mal mit der Revision des Rechnungslegungsrechts auseinander.

Die Vorlage betreffend die Erhöhung der Schwellenwerte für die ordentliche Revisionspflicht wurde am 17. Juni 2011 in der Schlussabstimmung von beiden Räten angenommen. Die Referendumsfrist läuft am 6. Oktober 2011 ab; der Zeitpunkt des Inkrafttretens wird durch den Bundesrat bestimmt. Der Text des Erlasses ist [hier](#) abrufbar.

Im Übrigen sei für detaillierte Informationen zu Stand und Beratung dieser Vorlagen auf die Ausführungen in der vorliegenden Rubrik im [GesKR-Newsletter vom Juni 2011](#) verwiesen.

## Aktuelle Rechtsprechung und Behördenpraxis

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

### Gesellschaftsrecht

#### Revision – Zulassung als Revisionsexperte

RAG 4 I; RAG 40. Anforderungen an den "unbescholtenen Leumund" und Entzug der Zulassung als Revisionsexperte. Am 9. Januar 2008 ersuchte X bei der Eidgenössischen Revisionsaufsichtsbehörde (RAB) um Zulassung der Y AG als Revisionsexpertin. Am 27. November 2009 änderte X seinen noch pendenten Antrag insofern ab, als dass er die Zulassung als Revisionsexperten nun für sich selbst verlangte. Die RAB genehmigte den Antrag gleichentags. Zuvor hatte die Y AG fünf Revisionsberichte verfasst, die jeweils X, einziger Verwaltungsrat der Y AG, unterzeichnet hatte, ohne dass die Y AG oder X über eine provisorische oder definitive Zulassung verfügt hätten. Die RAB qualifizierte dieses Verhalten als Verstoß gegen RAG 40 I lit. a sowie RAG 4 I i.V.m. RAV 4 und entzog X mit Verfügung vom 12. Mai 2010 die Zulassung gestützt auf RAG 17 auf unbestimmte Zeit. Überdies ordnete die RAB die Löschung der Eintragung von X im Revisorenregister an. Das BVGer befasste sich eingehend mit dem Begriff des "unbescholtenen Leumunds" und verwies auf die fehlende Definition in der Botschaft zum revidierten OR bzw. RAG. Gemäss Rechtsprechung des BGer und BVGer sei zur Auslegung des Begriffs auf die Gesetzgebung über die Finanzmarktaufsicht zurückzugreifen. Ein unbescholtener Leumund erfordere die Beachtung der Rechtsordnung und zwar nicht bloss mit Bezug auf die Gesetzgebung zur Revision, sondern mit Bezug auf das gesamte Zivil- und Strafrecht sowie das Prinzip von Treu und Glauben. Gemäss ständiger Rechtsprechung hat bei der Prüfung des "unbescholtenen Leumunds" eine Gesamtwürdigung aller relevanten Umstände im Einzelfall unter Berücksichtigung der spezifischen Aufgabe des Revisionsorgans zu erfolgen (E. 3.1). Zu prüfen seien sowohl Schwere, Anzahl und Zeitpunkt der Verstöße als auch alle Umstände, die sich positiv auf den Ruf auswirken und die negativen Umstände in einem positiven Licht erscheinen lassen (E. 4). Für eine Beeinträchtigung des Leumunds reiche eine Verletzung

der strafrechtlichen Bestimmungen des RAG aus, selbst wenn ein strafrechtliches Urteil unterbleibe (E. 4.4.2). Die RAB habe jedoch lediglich die negativen, nicht aber die positiven Umstände berücksichtigt, wie etwa das ansonsten tadellose Verhalten des X sowie die Schwere der Tat und das Risiko einer Wiederholung. Auch habe sie X bezüglich der Anforderungen an den Leumund im Rahmen eines zukünftigen Antrags um Zulassung im Unklaren gelassen (E. 4.2). Das BVGer hob deshalb den Entscheid des RAB teilweise auf und wies den Fall zur Neu Beurteilung an die RAB zurück (E. 6). B-4420/2010; BVGer, 24.5.2011.

## SIX Swiss Exchange

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

### Medienmitteilungen

#### **8. Juli 2011 – SIX Swiss Exchange und Liquidnet lancieren neuen Block-Trading-Service für Aktien**

Die Einführung einer neuen Plattform zur Ausführung von Blocktransaktionen ermöglicht den Handel in fast 3'000 Aktien in den folgenden fünf europäischen Aktienmärkten: Schweiz, Grossbritannien, Frankreich, Deutschland und die Niederlande. Marktteilnehmer von SIX Swiss Exchange und Liquidnet auf der Buy-side können damit grosse Auftragsblöcke verdeckt via diese neue Liquiditätsquelle ausführen. Die Teilnehmer von SIX Swiss Exchange und Liquidnet erhalten Zugang zur institutionellen Liquidität in der Schweiz sowie zu ähnlicher Liquidität in den vier anderen Märkten. Die Plattform ermöglicht bei fast 3'000 Aktien eine Verbindung der Liquidität im globalen institutionellen Liquiditätspool von Liquidnet mit der Block-Liquidität, die direkt von den Teilnehmern von SIX Swiss Exchange bereitgestellt wird. Dies führt zu grösserer ausgeführter Liquidität, ohne dass Sicherheit oder Anonymität gefährdet würden. Alle Liquiditätsquellen von Liquidnet unterstehen dessen strengen Handelsregeln und dem Benutzungsprotokoll. Damit wird die Systemintegrität für ihre Handelsgemeinschaft sichergestellt. Die Medienmitteilung ist [hier](#) abrufbar; siehe hierzu auch unten die Mitteilung 33/2011 von SIX Swiss Exchange und die Mitteilung 3/2011 des Regulatory Board.

### SIX Swiss Exchange Mitteilungen

#### **Mitteilung 36/2011 vom 8. Juli 2011 – Indexanpassungen anlässlich des ordentlichen Indexreviews**

Unter Anwendung der Indexreglemente sowie gestützt auf die Empfehlung der Indexkommission hat die Geschäftsleitung von SIX Swiss Exchange über die Indexkorbveränderungen entschieden. Die Indizes werden am 16. September 2011 nach Handelsschluss mit

Wirkung ab dem 19. September 2011 angepasst. Eine Liste der Veränderungen ist [hier](#) abrufbar.

#### **Mitteilung 35/2011 vom 6. Juli 2011 – Änderungen der Weisung 7 – Access Fee**

Mit Wirkung ab dem 1. August 2011 wurde der Anhang J der Weisung 7 (Gebühren und Kosten) in Bezug auf die Anschlussgebühren geändert. Da SIX Swiss Exchange den Teilnehmern im Laufe des Jahres mehr Kapazitäten zur Verfügung stellt, was die Mindestanforderung an die Leitungsbandbreiten erhöhen wird, wurden die Anschlussgebühren reduziert. Die geänderte Weisung 7 ist [hier](#) abrufbar.

#### **Mitteilung 33/2011 vom 30. Juni 2011 – Einführung von SLS**

Diese Mitteilung vermittelt einen allgemeinen Überblick über die neue Dienstleistung SLS, welche es den Teilnehmern von SIX Swiss Exchange erlaubt, Blocktransaktionen effizient über die bestehende SIX Swiss Exchange-Schnittstelle und zum Mid-Point-Preis auszuführen, wodurch signifikante Preisverbesserungen erzielt und market impact vermieden werden können. Die Mitteilung ist [hier](#) abrufbar. Siehe hierzu auch oben die entsprechende Medienmitteilung vom 8. Juli 2011 sowie unten die Mitteilung 3/2011 des Regulatory Board.

### Mitteilungen von SIX Exchange Regulation

#### **Mitteilung Nr. 2/2011 vom 1. Juli 2011 – FINMA-Rundschreiben 2008/38 "Marktverhaltensregeln" - Meldungen an die Börse**

Die Überwachungsstelle Surveillance & Enforcement der SIX Swiss Exchange / Scoach Schweiz hat erneut auf das FINMA-Rundschreiben 2008/38 (in Kraft seit 1. Januar 2009) aufmerksam gemacht, welches Aufsichtsregeln zum Marktverhalten der regulier-

ten Marktteilnehmer beim Ausführen von Effektesgeschäften festlegt und Anweisungen zur Vermeidung von Marktmissbrauch sowie Beispiele für zulässige Effektesgeschäfte enthält. Gemäss Randziffer 30 des FINMA-Rundschreibens 2008/38 sind Effektesgeschäfte zum Zweck der Preisstabilisierung oder Kurspflege (vorübergehendes Glätten von Preisausschlägen) während eines im Voraus bestimmten, verlängerbaren Zeitraums an der SIX Swiss Exchange / Scoach Schweiz zulässig. Der Zeitraum und die Stabilisierung sind den Börsen zu melden. Ebenso sind gemäss Randziffer 35 des FINMA-Rundschreibens 2008/38 Matched Orders, wenn sie aus zulässigen wirtschaftlichen Gründen (z.B. Steuervorteilen, Änderung der Rechnungslegung) und zu gängigen Marktpreisen erfolgen, zulässig. Solche Transaktionen sind ebenfalls vorgängig den Börsen zu melden. Diese Mitteilung hat die SIX Swiss Exchange Mitteilung Nr. 01/2009 ersetzt, sie ist [hier](#) abrufbar.

---

## Mitteilungen des Regulatory Board

---

### **Mitteilung Nr. 3/2011 vom 30. Juni 2011 – Neues "Reglement für die Handelsaufnahme von internationalen Beteiligungsrechten an SIX Swiss Exchange" und Revision verschiedener Handelsregularien**

SIX Swiss Exchange beabsichtigt, ihren Teilnehmern zusätzliche Handelsdienstleistungen ("Over the Exchange" Dienstleistungen, wie z.B. SIX Swiss Exchange Liquidnet Service, SLS), die den Betrieb einer Plattform zur Ausführung von grossen Block-Trades in europäischen Wertschriften zusammen mit Liquidnet Europe Limited vorsieht) zur Verfügung zu stellen. Im Zusammenhang mit dem Angebot von "Over the Exchange" Dienstleistungen sind nebst technischen Anpassungen auch einige regulatorische Neuerungen (u.a. Handelsaufnahme von internationalen Effekten und Anpassungen einiger Handelsregularien) erforderlich. So werden im neuen "Reglement für die Handelsaufnahme von internationalen Beteiligungsrechten an SIX Swiss Exchange" (Reglement Handelsaufnahme Beteiligungsrechte, RHB) die Handelsaufnahme von Beteiligungsrechten sowie die Sicherstellung von Markttransparenz im Rahmen der durch SIX Swiss Exchange angebotenen Handelsdienstleistungen geregelt. Zudem wurden nebst gewissen Bestimmungen im Handelsreglement auch die Weisung 3: Handel und die Weisung 5:

Swiss Block, die neu "Over the Exchange" Dienstleistungen heisst, angepasst. Die Änderungen sind in der [Mitteilung 3/2011](#) des Regulatory Board aufgeführt und am 1. Juli 2011 in Kraft getreten. Siehe hierzu auch oben die Medienmitteilung vom 8. Juli 2011 sowie die Mitteilung 33/2011 von SIX Swiss Exchange.

---

### **Mitteilung Nr. 2/2011 vom 17. Juni 2011 – Anpassung der Richtlinie betr. Rechnungslegung**

Der Ausschuss für Emittentenregulierung der SIX Swiss Exchange hat beschlossen, per 1. Juli 2011 im Wesentlichen die folgenden Anpassungen der Richtlinie betr. Rechnungslegung (RLR) in Kraft zu setzen:

- Emittenten von ausschliesslich Forderungsrechten müssen ihren Geschäftsbericht sowie allfällige Zusätze auf einer Webseite veröffentlichen und SIX Exchange Regulation den entsprechenden Weblink zukommen lassen. Der Geschäftsbericht muss SIX Exchange Regulation nicht eingereicht werden. SIX Exchange Regulation kann den Pfad auf ihrer Webseite publizieren.
- Emittenten von ausschliesslich Forderungsrechten, welche einer spezialgesetzlichen Regelung unterliegen, können ihren Geschäftsbericht innert einer gemäss Spezialgesetz vorgeschriebenen längeren Frist veröffentlichen.
- Emittenten von ausschliesslich Forderungsrechten, welche aufgrund regulatorischer Vorschriften in ihrem Heimatstaat bis am 31. Dezember 2016 auf IFRS umstellen, können bis zu diesem Zeitpunkt ihren bisherigen Rechnungslegungsstandard anwenden. Die Frist für die Publikation des Geschäftsberichts beträgt in diesem Fall sechs Monate ab Abschlussstichtag.
- Emittenten von ausschliesslich Forderungsrechten ohne Sitz in der Schweiz können einen anderen Rechnungslegungsstandard als IFRS, EU-IFRS, US GAAP oder Japanese GAAP anwenden, wenn ihre Forderungsrechte unter Anwendung dieses Standards und unabhängig von der Stückelung der Emission auch an einem regulierten Markt in der Europäischen Union zum Handel zugelassen werden könnten.
- Emittenten von ausschliesslich Forderungsrechten ohne Sitz in der Schweiz

können einen anderen Rechnungslegungsstandard als IFRS, EU-IFRS, US GAAP oder Japanese GAAP anwenden, wenn der angewandte Rechnungslegungsstandard an einer vom Regulatory Board anerkannten Börse im Heimatstaat des Emittenten zugelassen ist und die Unterschiede zu IFRS oder US GAAP im Kotierungsprospekt und in den Geschäftsberichten oder einem Zusatzdokument erläutert werden.

Die überarbeitete Richtlinie betr. Rechnungslegung ist am 1. Juli 2011 in Kraft getreten und gilt rückwirkend für Geschäftsjahre, welche am oder nach dem 1. Januar 2011 beginnen resp. begonnen haben; sie ist [hier](#) abrufbar.

---

**Mitteilung Nr. 1/2011 vom 17. Juni 2011 – Behandlung von Cross- und Upstream-Garantien zur ersatzweisen Erfüllung der Anforderung an die Kapitalausstattung des Emittenten im Sinne von Art. 8 des Zusatzreglements für die Kotierung von Anleihen**

Gemäss Art. 8 Zusatzreglement Anleihen (ZRA) kann von den Anforderungen an den Emittenten gemäss Art. 11 und 15 KR (Dauer und Kapitalausstattung) abgewichen werden, wenn an Stelle des Emittenten eine die Anforderungen erfüllende Drittperson (Sicherheitsgeber) für die mit den Effekten verbundenen Verpflichtungen ein Sicherungsversprechen (Garantie) abgibt. In der Regel tritt als Sicherheitsgeber im Sinne von Art. 8 ZRA die Muttergesellschaft des Emittenten auf (Downstream Garantie). Im Zusammenhang mit der Kotierung einer Anleihe hatte der Emittenten-Ausschuss des Regulatory Board die Frage zu beurteilen, ob die Drittperson im Sinne der genannten Bestimmung auch eine Tochter- oder Schwestergesellschaft des Emittenten sein könne (Cross- oder Upstream-Garantie).

Der Emittenten-Ausschuss des Regulatory Board hat am 28. Februar 2011 entschieden, dass Cross- und Upstream-Garantien von Tochter- oder Schwestergesellschaft des Emittenten für die ersatzweise Erfüllung durch einen Sicherheitsgeber im Hinblick auf die Kapitalausstattung gemäss Art. 8 des ZRA nicht herangezogen werden können. Die Werthaltigkeit des Sicherungsversprechens sei in diesen Fällen aufgrund des Verhältnisses zwischen Emittent und Sicherheitsgeber nicht immer sichergestellt und eine ersatzweise Erfüllung durch den Sicherheitsgeber bezüglich

Kapitalausstattung nicht im Sinne von Art. 8 ZRA. Tochter- und Schwestergesellschaften werden generell nicht als erfüllende Drittperson gemäss Art. 8 ZRA betrachtet. Ausnahmen im Sinne von Art. 7 KR können im Einzelfall beantragt werden.



## Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA)

Nachfolgend finden Sie die Informationen der FINMA in zusammengefasster Form.

---

### Versicherungen

---

#### **6. Juli 2011 - Daten über den Versicherungsmarkt 2010**

Die FINMA veröffentlicht jährlich einen Bericht über die Tätigkeit der beaufsichtigten Versicherungsunternehmen. Der vorliegende [Bericht](#) über den Direktversicherungsmarkt 2010 enthält statistische Angaben zum Gesamtmarkt sowie zur Lebens- und Schadenversicherungsbranche in aggregierter Form. Über die [elektronischen Tabellen](#) können weitere Daten der beaufsichtigten Einzelinstitute abgefragt werden. Die Rückversicherungsunternehmen reichen ihre Berichterstattung über das Geschäftsjahr 2010 per 30. Juni 2011 bei der FINMA ein. Eine um die Daten der Rückversicherungsunternehmen erweiterte Version des Berichts mit den entsprechend aktualisierten elektronischen Tabellen wird Ende September 2011 veröffentlicht.

## 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 / Prüfstelle

*Verfügung 410/03 der Übernahmekommission vom 5. Juli 2011 in Sachen öffentliches Kaufangebot von Aquamit B.V. für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien von Quadrant AG – Bezeichnung einer neuen Prüfstelle*

Das BVGer hatte mit Urteil vom 30. November 2010 eine Beschwerde von Sarasin Investmentfonds AG (Sarasin) gegen eine Verfügung der FINMA teilweise gutgeheissen und die Sache an die UEK zurückgewiesen, da der Bericht der Prüfstelle nicht in allen Punkten transparent, nachvollziehbar und plausibel gewesen war. Aquamit B.V. mandatierte in der Folge als neue Prüfstelle die Skandinaviska Enskilda Banken AB, Zweigniederlassung Frankfurt (SEB). Sarasin lehnte SEB als Prüfstelle ab und verlangte stattdessen die Einsetzung eines Sachverständigen. Dem Rückweisungsentscheid des BVGer folgend bestätigte die UEK, dass die Anbieterin die Prüfstelle zu bestimmen und mandatieren hat und dies nicht etwa durch ein Sachverständigengutachten zu erfolgen habe (E. 1.1). Die Möglichkeit zur Ersatzvornahme bestehe nur bei pflichtwidrigem Unterlassen der Bezeichnung und vorgängiger Androhung unter Ansetzung einer angemessenen Nachfrist (VwVG 41 I lit. a). Vorliegend sei eine Ersatzvornahme nicht angezeigt, zumal fraglich sei, ob überhaupt eine Pflichtverletzung vorliege. Ohnehin sei aber weder die erforderliche Androhung noch eine Nachfristansetzung erfolgt (E. 1.2). In Anbetracht von Sarasins diversen Einwänden sei es im Interesse der Verfahrensökonomie und zur Vereinfachung des weiteren Verfahrens angezeigt, zur Frage der Eignung und Unabhängigkeit der SEB einen selbständigen Teilentscheid zu erlassen, anstatt wie üblich diese Frage erst im Entscheid zum Angebot verbindlich zu entscheiden (E. 2.1). Gemäss BEHG 25 I muss der Anbieter das Angebot vor der Veröffentlichung einer von der FINMA zugelassenen Prüfgesellschaft oder einem Effektenhändler zur Prüfung un-

terbreiten, sodass sich gemäss Wortlaut zwar wohl für die Prüfgesellschaft, nicht aber für die Effektenhändler eine Einschränkung (Zulassung der FINMA) ergibt. Als Effektenhändler gelten nicht nur schweizerische Effektenhändler und schweizerische Zweigniederlassungen ausländischer Effektenhändler, sondern auch ausländische Effektenhändler, sofern sie über eine Bewilligung einer ausländischen Behörde verfügen und die massgebenden Vorschriften des ausländischen Rechts mit den schweizerischen Vorschriften gleichwertig sind. Hingegen wurde, soweit ersichtlich, noch nicht entschieden, ob es einem ausländischen Effektenhändler bei gegebenen Voraussetzungen auch gestattet wäre, ein öffentliches Kaufangebot zu prüfen. Ausländische Effektenhändler sind, mit Blick auf die Notwendigkeit umfangreicher Kenntnisse des schweizerischen Übernahmerechts, nur mit Zurückhaltung zur Prüfung öffentlicher Kaufangebote zuzulassen. Vorliegend sei indes die Kenntnis des schweizerischen Übernahmerechts aufgrund der rechtlichen Beratung durch eine Zürcher Anwaltskanzlei sichergestellt. In der Schweiz sei zudem kaum noch eine über die erforderliche Unabhängigkeit verfügende Prüfstelle zu finden und es sei des Weiteren unzweifelhaft, dass die schwedische Finanzaufsichtsbehörde und die deutsche BaFin zwei der FINMA gleichwertige Aufsichtsbehörden seien. SEB sei folglich als Effektenhändler im Sinne von BEHG 25 I als Prüfstelle geeignet (E. 2.2). Die Zulassung als Prüfstelle im Sinn von BEHG 25 I sei zwar grundsätzlich an keine formellen Voraussetzungen geknüpft, der Schweizer Prüfungsstandard zur Prüfung von öffentlichen Kaufangeboten verlange aber die nötigen relevanten Fachkenntnisse. Die UEK wäre deshalb in der Lage, eine fachlich ungeeignete Prüfstelle abzulehnen (E. 2.3).

#### Freiwilliges Angebot / Allgemein

*Verfügung 484/01 vom 23. Juni 2011 in Sachen Öffentliches Kaufangebot von Axpo Holding AG an die Aktionäre von EGL AG – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht*

EGL AG (EGL) mit Sitz in Laufenburg ist an der SIX kotiert. Ihr Kerngeschäft ist der Han-

del mit Strom, Erdgas, CO<sub>2</sub>-Zertifikaten und energiebezogenen Finanzprodukten. Die nicht kotierte Axpo Holding AG (Axpo) mit Sitz in Baden gehört zu 100 % den Nordostschweizer Kantonen bzw. Kantonswerken. Am 20. Juni 2011 kündigte Axpo ein öffentliches Kaufangebot für alle Publikumsaktien der EGL an. Auf das Angebot kommen die Bestimmungen über den Mindestpreis nicht zur Anwendung: Einerseits sehen die Statuten der EGL seit 1998 vor, dass ein Übernehmer nicht zu einem öffentlichen Angebot verpflichtet ist (Opting-out; BEHG 22 II, BEHG 53, UEV 9 VI e contrario). Andererseits hielt Axpo bereits vor der Publikation der Voranmeldung direkt oder indirekt 91 % der Stimmrechte an EGL (E. 3). Die UEK befasste sich weiter mit der Frage, ob Axpo (i) von mehreren Aktionären gemeinsam oder (ii) von einem Aktionär alleine kontrolliert wird, da kontrollierende Aktionäre in gemeinsamer Absprache mit dem Anbieter handeln. (i) Die einzigen Absprachen in Bezug auf Axpo, die zwischen den Gründungskantonen bestünden, seien der Gründungsvertrag von 1914 und die Statuten. Diese räumten jedem Kanton einen Anspruch auf mindestens einen Verwaltungsratssitz ein. Wie das bisherige Stimmverhalten der Verwaltungsräte zeige, bestehe keine darüber hinausgehende Koordination der Stimmrechte. (ii) Der Kanton Zürich halte knapp 37 % der Stimmrechte an Axpo. Eine Beherrschung durch eine "Mehrheit von Stimmrechten" i.S.v. BEHV-FINMA 10 II Bst. c läge gemäss Praxis der UEK aber erst ab einer Beteiligung von 50 % vor. Der Kanton Zürich beherrsche Axpo auch nicht auf andere Weise, da er keine Mehrheit im Verwaltungsrat habe. Zudem sei es den anderen Aktionären bei nicht kotierten Gesellschaften aufgrund des kleinen Aktionariats ohne Weiteres möglich, durch gezielten Einsatz ihrer Stimmkraft einen grösseren Aktionär zu überstimmen. Die UEK kam deshalb zum Schluss, dass weder alle Kantone zusammen noch der Kanton Zürich alleine in gemeinsamer Absprache mit Axpo in Hinblick auf das Angebot handeln (E. 4).

schliesslich der Bekanntgabe der Absicht, eigene Beteiligungspapiere an der Börse zurückzukaufen, öffentliche Kaufangebote i.S.v. BEHG 2 lit. e dar. Solche Transaktionen unterstehen somit grundsätzlich den Bestimmungen des 5. Abschnitts des BEHG über öffentliche Kaufangebote (vgl. BEHG 22 ff.). Sind die Voraussetzungen gemäss Rn 38 (generelle Freistellung) oder Rn 39 (Meldeverfahren) des UEK-Rundschreibens erfüllt, ist die Gesuchstellerin, ohne Erlass einer Verfügung, von der Einhaltung der Bestimmungen von BEHG 22 ff. befreit (E. 1). Um im Meldeverfahren freigestellt zu sein, darf dabei das Volumen des Rückkaufprogramms nicht mehr betragen als 10 % des Kapitals oder der Stimmrechte gemäss Handelsregistereintrag und nicht mehr als 20 % des Free Float, berechnet am Tag der Einreichung des Gesuchs (Rn 8 i.V.m. Rn 39 des UEK-Rundschreibens Nr. 1). Wird die 10 %-Schwelle überschritten, kann nach Praxis der Übernahmekommission die Gesuchstellerin dennoch von der Einhaltung der Vorschriften durch Verfügung befreit werden, wenn sichergestellt ist, dass der Rückkauf weder zu einer massgeblichen Veränderung der Kontrollverhältnisse noch zu einer übermässigen Reduktion des Free Float führt und zudem die übernahmerechtlichen Grundsätze eingehalten sind (E. 2).

---

### **Aktienrückkäufe**

*Verfügung 479/01 vom 24. Mai 2011 in Sachen öffentliches Rückkaufprogramm von Namenaktien von shaPE Capital AG auf einer separaten Handelslinie*

Gemäss UEK-Rundschreiben Nr. 1 vom 26. Februar 2010 stellen öffentliche Angebote einer Gesellschaft für ihre eigenen Aktien, ein-

## 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.

#### **Teilrevision des SchKG betreffend die Erleichterung der Sanierung von Unternehmen**

Nachdem die RK-N am 25. März 2011 auf die Vorlage eingetreten war, ist sie nachträglich auf diesen Beschluss zurückgekommen und hat sich am 24. Juni 2011 mit 15 zu 9 Stimmen dafür ausgesprochen, ihrem Rat Nichteintreten auf die Vorlage des Bundesrates zu beantragen. Einige Mitglieder der Kommission sind der Auffassung, dass die festgestellten Hauptprobleme, namentlich der Umstand, dass die Sanierung oftmals zu spät komme, Sache der Unternehmensführung seien und deshalb nicht mit einer Revision des Sanierungsrechts gelöst werden können. Andere Mitglieder sind der Meinung, dass diese Revision die Rechte der Angestellten allzu sehr einschränke. Die Kommissionsminderheit dagegen findet, dass die von erfahrenen Spezialisten ausgearbeitete Vorlage des Bundesrates eine gute Diskussionsgrundlage bilde und allfällige Mängel in der parlamentarischen Beratung zu beheben wären.

#### **Too big to fail – Änderung des Bankengesetzes**

Die WAK-N ist gemäss [Medienmitteilung vom 5. Juli 2011](#) auf die Vorlage eingetreten und hat mit der Detailberatung begonnen. Nach Auffassung der Kommissionsmehrheit soll der Bundesrat die systemrelevanten Banken bezeichnen. Bundesrat, WAK-S und Ständerat wollen diese Kompetenz der Nationalbank zuweisen. Die Kommission hat mit 16 zu 10 Stimmen von der

Vorsteherin des EFD verlangt, eingehend über die Verordnungsentwürfe informiert zu werden. Da zahlreiche Punkte – so u.a. zu den Eigenmitelanforderungen (Ebene der Gruppe oder der Einzelgesellschaften), zu organisatorischen Massnahmen, zum Mechanismus bei der Wandlung von Cocos oder zur Rabattierung – auf Verordnungsstufe geregelt werden, ist es nach Auffassung der Kommissionsmehrheit absolut unerlässlich, über die Verordnungsentwürfe oder zumindest deren wichtigste Bestimmungen orientiert zu sein, um in voller Kenntnis der Sachlage über die Gesetzesvorlage beschliessen zu können. Die Beratung wird an der nächsten Sitzung vom 29. und 30. August fortgesetzt, um die Vorlage in der Herbstsession in den Nationalrat zu bringen.

#### **Anpassung des Kollektivanlagegesetzes (KAG) als Reaktion auf die AIFM-Richtlinie der EU**

Der Bundesrat hat die Vernehmlassung für eine Teilrevision des Kollektivanlagegesetzes (KAG) am 6. Juli 2011 eröffnet, mit welcher die Aufsicht auf sämtliche Vermögensverwalter von schweizerischen und ausländischen kollektiven Kapitalanlagen ausgedehnt, die Anforderungen an die Verwahrstelle erhöht und die Vorschriften über den Vertrieb an qualifizierte Anleger und Publikumsanleger verstärkt werden soll. Hintergrund dieser Änderung ist die im November 2010 von der EU beschlossene Richtlinie über die Manager alternativer Investmentfonds (AIFMD), welche die Verwaltung, Verwahrung und den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen regelt, die nicht unter die UCITS-Richtlinie, die bestehende EU-Regelung für "normale" Anlagefonds, fallen. Die AIFMD setzt unter anderem für die Delegation der Vermögensverwaltung in Drittstaaten eine gleichwertige Aufsicht sowie eine Zusammenarbeit zwischen den zuständigen Aufsichtsbehörden voraus und hat damit zur Konsequenz, dass der Zugang zu Geldern von professionellen EU-Anlegern via kollektive Kapitalanlage nur noch für jene Asset Manager möglich ist, die sich dieser strikten Regulierung unterwerfen. Ohne Änderung des KAG würde den Schweizer Vermögensverwaltern ab Mitte 2013 die Tätigkeit für europäische kollektive Kapitalanlagen erschwert oder sogar verunmöglicht.

---

### **29. Juni 2011 – Änderung der Börsenverordnung (BEHV)**

Eigenhändler, das heisst Effektenhändler, die gewerbsmässig ausschliesslich auf eigene Rechnung kurzfristig mit Effekten handeln, werden in der EU von den Aufsichtsbehörden nicht mehr überwacht. Dennoch werden sie als Mitglied an den europäischen Börsen zugelassen. Mitglied der schweizerischen Börsen können sie indessen nach geltender Rechtslage infolge der fehlenden Aufsicht nicht mehr werden. Diese Situation stellt für die Schweizer Börsen einen Wettbewerbsnachteil dar, der die Konkurrenzfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz beeinträchtigt. Um diesen Mangel zu beheben, wird die Börsenverordnung dahingehend angepasst, dass ausländische Eigenhändler als Mitglied einer Schweizer Börse zugelassen werden, auch wenn sie keiner ausländischen Aufsicht unterstehen. Vorausgesetzt wird allerdings, dass sie gleichwertige Anforderungen erfüllen wie Schweizer Eigenhändler, die Mitglied einer Schweizer Börse werden wollen.

In der bis zum 1. Juni 2011 bei interessierten Kreisen durchgeführten Anhörung stiess die Anpassung durchwegs auf Zustimmung. Die revidierte Börsenverordnung tritt auf den 1. August 2011 in Kraft.

---

### **14. Juni 2011 – Bundesrat setzt Strukturreform und Bestimmungen zur Finanzierung von Vorsorgeeinrichtungen der öffentlichen Hand in Kraft**

Der Bundesrat hat am 10. Juni 2011 die Verordnungsbestimmungen zur Umsetzung der Strukturreform in der beruflichen Vorsorge verabschiedet. Die zentralen Elemente der Reform sind die Verbesserung von Transparenz, Governance und Unabhängigkeit sowie die Stärkung und Neuordnung des Aufsichtssystems mit einer verwaltungsunabhängigen Obergerichtskommission. Gleichzeitig mit der Strukturreform hat der Bundesrat auch die Bestimmungen über die Finanzierung von Vorsorgeeinrichtungen öffentlich-rechtlicher Körperschaften in Kraft gesetzt. Sie sollen die finanzielle Sicherheit dieser Vorsorgeeinrichtungen gewährleisten.

Die bisherige Verordnung über die Beaufsichtigung und die Registrierung der Vorsorgeeinrichtungen (BVV1) wird aufgehoben. An ihrer Stelle wird unter dem Titel Verordnung über die Aufsicht in der beruflichen Vorsorge eine neue BVV1 erlassen. Die Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV2) wird teilrevidiert. Zudem wird eine neue Verordnung über die Anlagestiftungen (ASV) geschaffen. Eine Aufstellung der wichtigsten Änderungen findet sich in der [Medienmitteilung](#), die revidierten Verordnungen mit Erläuterungen sind [hier](#) abrufbar.

---

### Übrige Informationen

---

#### **7 July 2011 – ESMA publishes the results of an investigation into how Member States have implemented the Transparency Directive**

ESMA published a review (ESMA/2011/194) of how securities regulators across Europe use options and discretions under the Transparency Directive (TD). This mapping focused on those parts of the TD and its implementing measures that the participating 29 EU/EEA Member States are allowed to apply in different ways. The main purpose of the stock-take was to ascertain the extent to which Member States introduced options, discretions, additional requirements and/or more stringent rules in their national legislation in this respect. The [report](#) is accompanied by a [press release](#).

---

#### **30 June 2011 – ESMA publishes the last annual report of CESR**

2010 marked the last year of CESR's existence. The Committee of European Securities Regulators has been replaced, after nine years of existence, by ESMA, the European Securities and Markets Authority. The last [annual report](#) for CESR sets out the work done by the Committee during the year 2010.

## 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](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.

# 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.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Vorentwurf</li> <li>- Begleitbericht</li> </ul>
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.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Medienmitteilung</li> </ul>
	21. Dez 07	BR	Verabschiedung Botschaft zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts.		Verabschiedung Botschaft zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Botschaft</li> <li>- Entwurf</li> <li>- GesKR-Konkordanztafel (Gegenüberstellung des Entwurfs des BR zum geltenden OR)</li> </ul>
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).		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Initiative im Wortlaut</li> </ul>
	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.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Geschäft 08.011</li> </ul>
	05. Dez 08	BR	Verabschiedung Zusatzbotschaft: Indirekter Gegenvorschlag zur Minder-Initiative.			<ul style="list-style-type: none"> <li>- Zusatzbotschaft</li> <li>- Ergänzter Entwurf Obligationenrecht</li> </ul>
2009	12. Mai 09	RK-S	Ende der Beratungen. Minder-Initiative zur Ablehnung empfohlen. Indirekter Gegenvorschlag des BR abgeschwächt zur Annahme empfohlen.			<ul style="list-style-type: none"> <li>- GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision (Ergebnisse der Beratungen in der RK-S)</li> </ul>

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
<b>2010</b>	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"> <li>- Medienmitteilung</li> <li>- GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision 3/2010</li> </ul>
	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"> <li>- Medienmitteilung</li> </ul>
	3. Sept 10	RK-N			Ende der Detailberatungen zum Rechnungslegungsrecht. Das Geschäft wird im Herbst 2010 im NR behandelt.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Medienmitteilung</li> </ul>
	7. 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"> <li>- Medienmitteilung</li> <li>- Vergleich Volksinitiative – direkter Gegenentwurf des Nationalrates – indirekter Gegenentwurf der RK-S (Synopsis)</li> </ul>
	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"> <li>- Wortprotokolle</li> <li>- Fahne (Schwellenwerte)</li> </ul>
	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"> <li>- Medienmitteilung</li> <li>- Entwurf indirekter Gegenvorschlag</li> <li>- Bericht der RK-S</li> </ul>
	17. Nov. 10	BR	Stellungnahme zum indirekten Gegenvorschlag der RK-S.			<ul style="list-style-type: none"> <li>- Medienmitteilung</li> <li>- Stellungnahme</li> <li>- GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision 4/2010</li> </ul>
	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"> <li>- Medienmitteilung</li> </ul>

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
	3. Dez. 10	BR	Stellungnahme zu Entwurf 2 des indirekten Gegenvorschlags (sehr hohe Vergütungen), Kombinationsmodell vorgeschlagen.			- Medienmitteilung - Stellungnahme
	8. 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
	9. 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"> <li>- Wortprotokolle</li> <li>- Fahne (Rechnungslegung)</li> <li>- Fahne (Schwellenwerte)</li> </ul>
	8. Apr. 11	RK-N		Minder-Initiative wird den Stimmbürgern zur Ablehnung, direkter Gegenvorschlag des NR zur Annahme empfohlen.		<ul style="list-style-type: none"> <li>- Medienmitteilung</li> </ul>
	13. Mai. 11	RK-N	Beratung des indirekten Gegenvorschlags, Ablehnung der Vorlage in der Schlussabstimmung.			<ul style="list-style-type: none"> <li>- Medienmitteilung</li> <li>- GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision 2/2011</li> </ul>
	1. Jun. 11	NR	Detailberatung des indirekten Gegenvorschlags; Verabschiedung abweichend vom Beschluss des SR. Behandlungsfrist für die Initiative soll bis 26. Aug. 2012 verlängert werden.		Detailberatung zur Revision des Rechnungslegungsrechts; Verabschiedung abweichend vom Beschluss des SR. Zustimmung zu Inkraftsetzung der Erhöhung der Schwellenwerte betreffend die ordentliche Revisionspflicht durch den BR; damit letzte Differenz bereinigt.	<ul style="list-style-type: none"> <li>- Wortprotokolle (1. Teil)</li> <li>- Wortprotokolle (2. Teil)</li> <li>- Fahne (Gegenvorschlag)</li> <li>- Wortprotokolle (Verlängerung der Behandlungsfrist)</li> <li>- Wortprotokolle (Schwellenwerte/Rechnungslegung)</li> <li>- Fahne (Rechnungslegung)</li> </ul>
	7. Jun. 11	SR	Zustimmung zur Verlängerung der Behandlungsfrist für die Initiative bis 26. Aug. 2012.			<ul style="list-style-type: none"> <li>- Wortprotokolle</li> </ul>
	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"> <li>- Text des Erlasses (BBl 2011 4843)</li> </ul>

## Abkürzungsverzeichnis:

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