

# GesKR

GESELLSCHAFTS- UND KAPITALMARKTRECHT

## Newsletter Juni 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 (soeben 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, 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	Guy Mustaki / Luca Urben, La responsabilité différenciée des administrateurs en cas de répartition des tâches Dieter Dubs, Der Doppelbeschluss im Verwaltungsrat bei Interessenkonflikten Till Spillmann / David Barst, Reformen der Sanierungsregime in der Schweiz und Deutschland – eine Bestandesaufnahme Martin Hess / Andrea Zbinden, Die Zulässigkeit von Pfandrechten im Rahmen von BEG 24 Andreas Bohrer, Corporate Governance bei TBTF-Unternehmen
KURZBEITRÄGE	Alexander Lacher, Die Bestandesübertragung nach Art. 62 Versicherungsaufsichtsgesetz – Porträt einer Mauerblume Emanuel Schiwow / Xu Tian, A Changing Landscape – Update on foreign investment vehicles in China Alexander Greter, Gesellschaftsrecht / Trusts
DEAL WATCH	Daniel Daeniker, Stock Parking / SIA
ENTSCHEIDBESPRECHUNGEN	[offen]
SERVICERUBRIKEN	Dissertationen – Entscheidübersicht – Informationen der SIX Swiss Exchange – Informationen der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) – Mitteilungen und Verfügungen der Übernahmekommission (UEK) – Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision – Rechtsetzungs- und Regulierungsvorhaben – Literaturübersicht

## Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision

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

Der Nationalrat hat am 1. Juni 2011 seinen Beschluss betreffend den indirekten Gegenvorschlag zur Volksinitiative "gegen die Abzockerei" verabschiedet; siehe dazu den 1. Teil dieser Übersicht.

Die Behandlungsfrist für die Volksinitiative "gegen die Abzockerei" ist ein weiteres Mal verlängert worden und läuft nun bis am 26. August 2012; siehe dazu den 2. Teil dieser Übersicht.

Der Nationalrat hat sich am 1. Juni 2011 zum zweiten Mal mit der Revision des Rechnungslegungsrechts auseinandergesetzt; zu den Beschlüssen siehe den 3. Teil dieser Übersicht.

Bei der Vorlage betreffend die Erhöhung der Schwellenwerte für die ordentliche Revisionspflicht haben sich die Räte auf die Bestimmung des Inkrafttretens durch den Bundesrat geeinigt; siehe dazu den 4. Teil dieser Übersicht.

### 1. Teil – Indirekter Gegenvorschlag zur Volksinitiative "gegen die Abzockerei" – Beratung im Nationalrat

Der Nationalrat hat sich am 1. Juni 2011 mit der Vorlage betreffend einen indirekten Gegenvorschlag zur Volksinitiative "gegen die Abzockerei" auseinandergesetzt. Dabei wurden gegenüber der Fassung des Ständerats aus der Wintersession 2010 einige Änderungen angebracht.

Die Vergütungen der Geschäftsleitungsmitglieder börsenkotierter Unternehmen sollen zwingend jährlich von der Generalversammlung genehmigt werden (E-OR 698 II Ziff. 4a und E-OR 731I I); der Beschluss des Ständerats hatte ein statutarisches Opting-out vorbehalten. Abgangsentschädigungen und im Voraus ausgerichtete Vergütungen sollen nicht zwingend einer Genehmigung der Generalversammlung unterliegen (E-OR 731m III), entsprechend soll für die Genehmigung auch kein qualifiziertes Beschlussquorum erforderlich sein. Gemäss Beschluss des Nationalrats hat das Vergütungsreglement kein maximal zulässiges Verhältnis zwischen Grundvergütung und zusätzlicher Vergütung zu enthalten (E-OR 731d III). Prämien für den Kauf eines Unternehmens sollen nur noch vom kaufenden Unternehmen an seine eigenen Organe ausgerichtet werden dürfen, Prämien für den Verkauf des eigenen Unternehmens und Prämien von der Gegenpartei sollen untersagt werden (E-OR 731d II<sup>bis</sup>). Schliesslich würden Finanzdienstleistungsgesellschaften nach der Fassung des Nationalrats verpflichtet, jährlich die Generalversammlung über die Genehmigung der konzernweiten Gesamtsumme aller variablen Lohnbestandteile – abzüglich der bereits separat beschlossenen Vergütungen für die leitenden Organe – befinden zu lassen (E-OR 731I<sup>bis</sup>).

In Übereinstimmung mit dem Ständerat und im Gegensatz zur Initiative "gegen die Abzockerei" will der Nationalrat die Amtsdauer von Verwaltungsratsmitgliedern börsenkotierter Unternehmen nicht zwingend auf ein Jahr beschränken. Statutarisch soll eine Festlegung auf bis zu 3 Jahre möglich sein (E-OR 710 I). Auch die Strafbestimmungen sollen nach Ansicht beider Räte sowie des Bundesrates aus der Vorlage gestrichen werden.

Nicht gefolgt ist der Nationalrat schliesslich den Vorschlägen einer Mehrheit der RK-N, wonach die Bestimmungen zu sehr hohen Vergütungen und deren steuerlicher Nichtabzugsfähigkeit vom Entwurf 2 des Ständerats – auf welchen der Nationalrat nicht eingetreten war – in die Vorlage integriert werden sollten.

Das Geschäft geht nun zum zweiten Mal in den Ständerat und wird dort voraussichtlich in der Herbstsession behandelt.

---

## 2. Teil – Volksinitiative "gegen die Abzockerei" – Verlängerung der Behandlungsfrist

Sowohl der Nationalrat als auch der Ständerat hat einer Verlängerung der Behandlungsfrist für die Volksinitiative "gegen die Abzockerei" bis am 26. August 2012 zugestimmt. Damit soll weitere Zeit für die Erarbeitung eines tauglichen indirekten Gegenvorschlags gewonnen werden (siehe den 1. Teil dieser Übersicht).

---

## 3. Teil – Revision des Rechnungslegungsrechts – Beratung im Nationalrat

Im Nationalrat wurde am 1. Juni 2011 über die Revision des Rechnungslegungsrechts beraten. Die Mehrzahl der Differenzen zum Ständerat wurde nicht bereinigt; bei sämtlichen umstrittenen Änderungen beschloss der Nationalrat das Festhalten an den eigenen Vorschlägen aus der Wintersession 2010. Insbesondere sollen nach der Fassung des Nationalrats Konzernrechnungen nicht zwingend nach einem anerkannten Standard zur Rechnungslegung erstellt werden müssen (E-OR 963b) und die Delegation der Pflicht zur Erstellung einer konsolidierten Konzernrechnung an ein kontrolliertes Unternehmen soll nur Vereinen, Stiftungen und Genossenschaften möglich sein (E-OR 963 III).

Aktiven mit beobachtbaren Marktpreisen will der Nationalrat wie Aktiven mit Börsenkurs zum Marktwert am Bilanzstichtag bewerten lassen (E-OR 960b). Der Ständerat und der Bundesrat haben den unbestimmten Begriff der beobachtbaren Marktpreise kritisiert, welcher zu erheblicher Rechtsunsicherheit führe. Ferner sollen Verbindlichkeiten nach der Fassung des Nationalrats nicht zum Nennwert, sondern, falls abweichend, zum Ausgabebetrag oder zum Übernahmebetrag eingesetzt werden müssen (E-OR 960e). Der Bundesrat soll die anerkannten Standards zur Rechnungslegung nur für nicht börsenkotierte Unternehmen festlegen, während für börsenkotierte diese Kompetenz der Börse zukommen soll (E-OR 962a V). Minderheitenrechte, mittels welcher trotz Konzernrechnung ein Geschäftsbericht auf Ebene des einzelnen Unternehmens verlangt werden kann bzw. durch welche Vereinsmitglieder trotz Nichtbestehens einer gesetzlichen Pflicht die Erstellung einer Konzernrechnung verlangen können, will der Nationalrat an höhere Quoren als der Ständerat knüpfen (siehe E-OR 961d II bzw. E-OR 963a II Ziff. 2).

Die Vorlage geht mit den beschriebenen erheblichen Differenzen zurück an den Ständerat, der sich voraussichtlich in der Herbstsession 2011 zum dritten Mal damit befassen wird.

---

## 4. Teil – Revision der Schwellenwerte betreffend die ordentliche Revisionspflicht – Bestimmung des Inkrafttretens

Der Nationalrat hat am 1. Juni 2011 beschlossen, den Zeitpunkt des Inkrafttretens der Erhöhung der Schwellenwerte betreffend die ordentliche Revisionspflicht durch den Bundesrat festlegen zu lassen. Er ist damit dem Vorschlag des Ständerates gefolgt. Dies nachdem Bundesrätin Simonetta Sommaruga anlässlich der parlamentarischen Beratung zum wiederholten Male versichert hatte, dem Gesamtbundesrat ein möglichst zeitnahes Inkrafttreten zu beantragen.

Die Vorlage geht damit am 17. Juni 2011 in die Schlussabstimmung.

## Aktuelle Rechtsprechung und Behördenpraxis

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

### Gesellschaftsrecht

#### Einfache Gesellschaft

OR 530 ff. Qualifikation als einfache Gesellschaft. X führte seit 1987 ein Einzelunternehmen, welches den Handel mit Zweirädern zum Zweck hatte. Im Herbst 1998 beschlossen X und Y, das Geschäft gemeinsam zu betreiben. Im Dezember 1998 eröffneten sie ein Bankkonto, für welches beide je einzeln zeichnungsberechtigt waren. Y zahlte CHF 150'000 auf das Bankkonto ein. Gegenüber Angestellten und Dritten erschienen sie als Geschäftsführer des Betriebs. Im Frühjahr 2004 legte der Vermieter der Geschäftsräume dem X nahe, diese zu erwerben, da er ansonsten die Kündigung des Mietvertrags riskiere. Daraufhin schlug X dem Y vor, 49 % des Unternehmens unter Abzug der Anzahlung in der Höhe von CHF 150'000 zu kaufen. Y lehnte diesen Vorschlag ab, da er davon ausging, Mitinhaber des Betriebs zu sein. Im November 2004 erklärte X, dass er das "Auftragsverhältnis" mit Y unter Rückzahlung der CHF 150'000 beenden wolle. Y nahm vom "Bruch der einfachen Gesellschaft" Kenntnis und verlangte die Bezahlung von CHF 450'000 gestützt auf die Liquidation der Gesellschaft. Das BGer hält fest, dass im vorliegenden Fall keine Umstände vorliegen, welche eine Qualifikation des Verhältnisses als einfache Gesellschaft nicht rechtfertigen würden. Des Weiteren könne nicht bestritten werden, dass die Leistung von Geld und Arbeit durch den Beschwerdegegner als Beitrag im Sinne von OR 531 I zu qualifizieren ist. Selbst die Tatsache, dass der Beschwerdegegner nie Einsicht in die Geschäftsbücher verlangt hatte, spreche nicht gegen die Annahme einer einfachen Gesellschaft. Zudem sei es durchaus möglich, dass die Gesellschafter ungleiche Beitragspflichten vorsehen; einzig ZGB 27 sei hier zu beachten (E. 3.3). Es sei ausserdem möglich, dass zwei Gesellschafter eine gewerbliche Tätigkeit im Rahmen einer stillen Gesellschaft ausüben, d.h. dass einer der beiden Gesellschafter nicht als Gesellschafter gegen aussen auftritt und der andere z.B. als Inhaber eines Einzelunter-

nehmens im Handelsregister eingetragen ist (E. 3.3.1). 4A\_21/2011; BGer, 4.4.2011.

#### Aktiengesellschaft – Aktionärbindungsverträge

OR 161 I. Am 18. Dezember 2001 schlossen verschiedene Aktionäre der M AG - darunter X und Y - einen Aktionärbindungsvertrag ab. Sie verpflichteten sich darin, ihre Aktionärsrechte weder abzutreten, noch andere, gegenseitige Vereinbarungen untereinander oder mit Dritten abzuschliessen, die dieser Aktionärsvereinbarung widersprechen. Im Laufe der Jahre schloss X diverse Vereinbarungen mit Parteien des Aktionärbindungsvertrags und Dritten ab, welche gegen den Aktionärbindungsvertrag verstiesen und dessen Umgehung zum Ziel hatten. Auf Klage von Y wurde X erstinstanzlich zur Bezahlung einer Konventionalstrafe in Höhe von CHF 1'000'000 aufgrund Verletzung des Aktionärbindungsvertrags verurteilt, was von der zweiten Instanz bestätigt wurde. Das BGer hält fest, dass der Aktionärbindungsvertrag als Vertragsverhältnis im Sinne einer einfachen Gesellschaft zu qualifizieren ist. Eine geschädigte Vertragspartei hat einen Anspruch auf Schadenersatz gegen die Mitgesellschafter, sofern der Schaden auf eine Vertragsverletzung zurückzuführen ist (E. 3.3.1). Sofern die Parteien eine Konventionalstrafe vereinbart haben, ist diese unabhängig vom Vorliegen eines Schadens geschuldet. Der Vorteil der Konventionalstrafe liegt darin, dass der Gläubiger keinen Schaden beweisen muss. Der Verfall einer Konventionalstrafe bedarf nicht eines bestimmten Ergebnisses, sondern eines bestimmten Verhaltens des Schuldners. Bei Aktionärbindungsverträgen, welche eine Klausel betreffend Zusammensetzung des Verwaltungsrats enthalten, soll die Vereinbarung einer Konventionalstrafe Druck auf die Aktionäre ausüben, sich vereinbarungsgemäss zu verhalten. Verletzt ein Aktionär die Klausel, schuldet er die Konventionalstrafe (E. 3.3.3). 4A\_65/2011; BGer, 1.4.2011.

---

### Aktiengesellschaft – Aktionärsrechte

OR 697h II. Einsichtsrecht des Gläubigers. Im April 2008 schlossen die X AG und die Y GmbH einen Exklusivvertriebsvertrag für ein in der Geburtshilfe verwendetes Medizinalprodukt, der eine Mindestabnahmepflicht der Beschwerdeführerin vorsah. Gestützt auf diese Mindestabnahmepflicht machte die Y GmbH gegenüber der X AG eine Forderung von CHF 1'589'026.60 geltend und verlangte Einsicht in die Jahresrechnung 2009 und den Revisionsbericht 2009 der X AG. Gemäss BGer hat der Gesuchsteller, der sein Einsichtsrecht nach OR 697h II geltend macht, sowohl seine Gläubigerstellung als auch ein schutzwürdiges Interesse nachzuweisen. Dabei genügt es nicht, die Anspruchsvoraussetzungen bloss glaubhaft zu machen. Der Beweis der Gläubigerstellung gilt aber bereits dann als erbracht, wenn diese mit hoher Wahrscheinlichkeit ausgewiesen ist. Für den Nachweis des schutzwürdigen Interesses gelten grundsätzlich dieselben Anforderungen an das Beweismass (E. 4.1.2). Dem BGer zufolge hat der Gesuchsteller konkret aufzuzeigen, wozu ihm die durch die beantragte Einsicht gewonnenen Informationen dienen sollen. Ein berechtigtes Einsichtsinteresse liegt z.B. dann vor, wenn die Forderung gefährdet erscheint, also nicht fristgerecht beglichen wird, oder wenn andere Anzeichen vorliegen, die auf finanzielle Schwierigkeiten hindeuten. Es reicht aus, wenn der Gesuchsteller konkrete Umstände nachweist, die sein Informationsbedürfnis in objektiver Hinsicht als schutzwürdig erscheinen lassen. Regelmässig begründet auch die Einleitung eines nicht offensichtlich aussichtslosen Forderungsprozesses gegen die Gesellschaft ein schutzwürdiges Interesse. Die Beurteilung über das Vorliegen eines schutzwürdigen Interesses bedarf einer Interessenabwägung im konkreten Fall (E. 4.1.3). 4A\_69/2011; BGer, 29.3.2011.

---

### Aktiengesellschaft – Aktionärsrechte

OR 706; ZGB 2. Anfechtung von Generalversammlungsbeschlüssen. Im Jahr 1960 erwarb A 42 Aktien der Immobiliengesellschaft Y AG, welche Eigentümerin einer Liegenschaft war. Diese Aktien waren im Aktienzertifikat Nr. 21 zusammengefasst, welches den Inhaber berechnete, zwei Räumlichkeiten zu mieten. A schloss mit der Y AG einen Mietvertrag für beide Räumlichkeiten ab. Mit Vertrag vom 19. Januar 1979 trat A seine Rechte und Pflichten an der kleineren Räumlichkeit gegen eine Be-

zahlung von CHF 35'000 an B ab. Nach dem Tod des A erwarb dessen Schwiegertochter C im April 1994 das Aktienzertifikat Nr. 21. Im April 1998 wollte X von C und B eine Bestätigung einholen, dass die Abtretung tatsächlich stattgefunden hat. C weigerte sich die Abtretung an B zu bestätigen. Daraufhin teilte der Verwaltungsrat der Y AG das Aktienzertifikat Nr. 21 wie folgt: 36 Aktien waren nun im Aktienzertifikat Nr. 21 zusammengefasst, die anderen 6 Aktien in Aktienzertifikat Nr. 21a, welches dem Inhaber das Recht gab, die kleinere Räumlichkeit zu mieten. Am 30. September 2002 beschloss die Generalversammlung der Y AG, dass C Inhaberin sowohl des Aktienzertifikats Nr. 21 als auch des Aktienzertifikats Nr. 21a war. X kaufte daraufhin im Jahr 2009 das Aktienzertifikat Nr. 21a von C für CHF 40'000 ab. Das BGer hält fest, dass eine Anfechtung eines Generalversammlungsbeschlusses im Rahmen von OR 706 ein persönliches, rechtliches Interesse an der Aufhebung des Generalversammlungsbeschlusses des Klägers erfordert und zwar in dem Sinne, dass die verlangte Feststellung oder Änderung ihm nützlich sei. Nicht geschützt werde eine rechtsmissbräuchliche Anfechtung (E. 2.2). Im vorliegenden Fall sei der Widerspruch zwischen der vom Beschwerdeführer X geforderten Aufhebung des Generalversammlungsbeschlusses und seinem Verhalten offensichtlich. Mit dem Kauf der Aktie Nr. 21a hatte der Beschwerdeführer nämlich anerkannt, dass C Inhaberin dieser Aktie war. Insofern ist das Begehren des Beschwerdeführers um Aufhebung des Generalversammlungsbeschlusses, welcher die berechnete Eigentümerstellung von C feststellte und bestätigte, widersprüchlich (E. 2.3.2). 4A\_97/2010; BGer, 21.3.2011.

---

### Kapitalmarktrecht

---

### BEHG – Bewilligungspflicht ausländischer Effekthändler

BEHG 2 lit. d; BEHG 10; BEHG 37; BEHV 38 I. Unerlaubter Effektenhandel, Bewilligungspflicht ausländischer Zweigniederlassungen. Gemäss BGer untersteht der Handel mit Aktien, die anlässlich von Kapitalerhöhungen bei ausländischen Gesellschaften ausgegeben wurden (Emissionstätigkeit durch ausländische Gesellschaften auf dem Schweizer Primärmarkt), nicht den Regeln von OR 652 ff., die einzig auf Schweizer Gesellschaften Anwendung finden (E. 8.1). Nach BEHG 10 be-

darf einer Bewilligung durch die FINMA, wer als Effektenhändler tätig werden will. Das entscheidende Definitionsmerkmal des Effektenhändlers ist das "Kaufen und Verkaufen" von Effekten (vgl. BEHG 2 Bst. d). Wer bloss eine Transaktion zwischen zwei Parteien vermittelt, ohne selber zu kaufen oder zu verkaufen, ist kein Effektenhändler (E. 9.1). Die BEHV unterscheidet verschiedene Kategorien von Effektenhändlern: Eigenhändler, Emissionshäuser, Derivathäuser, Market Maker und Kundenhändler. Das Bundesgericht bestätigt, dass Emissionshäuser nur dann als Effektenhändler gelten, wenn sie hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind (vgl. BEHV 2 I). Entscheidend ist aber auch bei Emissionshäusern das Merkmal des "Kaufens und Verkaufens" (E. 9.2). BEHV 38 I grenzt schliesslich schweizerische von ausländischen Effektenhändlern ab. Als ausländischer Effektenhändler gilt jedes nach ausländischem Recht organisierte Unternehmen, das eine ausländische Effektenhändlerlizenz besitzt, sich selber in Statuten oder Geschäftsunterlagen als Effektenhändler bezeichnet oder Effektenhandel i.S.v. BEHG 2 Bst. d betreibt. Ein ausländischer Effektenhändler muss sich nach schweizerischem Recht organisieren und untersteht den Bestimmungen über die inländischen Effektenhändler, wenn er tatsächlich in der Schweiz geleitet wird oder seine Geschäfte ausschliesslich oder überwiegend in oder von der Schweiz aus abwickelt (BEHV 38 II). Untersteht ein ausländischer Effektenhändler nicht den Bestimmungen über inländische Effektenhändler, bedarf er gemäss BEHV 39 in drei Fällen einer Bewilligung der FINMA: (i) beim Betrieb einer Zweigniederlassung oder (ii) einer Vertretung in der Schweiz sowie (iii) wenn er Mitglied einer Börse mit Sitz in der Schweiz werden will (ausländisches Börsenmitglied). Da eine Zweigniederlassung i.S.v. OR 935 Personen beschäftigt, welche sie rechtlich verpflichten können, handelt es sich notwendigerweise zugleich um eine Zweigniederlassung i.S.v. BEHV 39, die einer Bewilligung bedarf (E. 9.4). 2C\_199/2010, 2C\_202/2010; BGer, 12.4.2011.

---

## Regulierung institutioneller Investoren

---

### Banken

BankG 1 II; BankV 3a III lit. a; FINMAG 34. Entgegennahme von Publikumseinlagen und Veröffentlichung eines Werbeverbots. Die von

Y kontrollierte X AG hat über die österreichische C GmbH von 850 Personen Einzelzahlungen von je EUR 3'000 erhalten. Für die insgesamt rund EUR 2'567'350 hätte die A. AG als Vermögensverwalterin auftreten und auf ihren Namen ein Handelskonto in den USA eröffnen sollen. Die FINMA eröffnete über die A AG und die X AG den aufsichtsrechtlichen Konkurs, da sie gewerbmässig Publikumseinlagen ohne Bankbewilligung entgegengenommen hätten. Zudem belegte sie Y mit einem Berufs- und Werbeverbot und sah vor, die Verfügung nach Eintritt der Rechtskraft im Internet sowie ggf. "auch in anderen geeigneten Medien" zu publizieren. Das BGer hält fest, dass auch eine bankenrechtliche Bewilligung braucht, der zwar nicht einzeln für sich, aber gemeinsam mit anderen durch arbeitsteiliges Vorgehen in einer Gruppe die Voraussetzungen für die Unterstellungspflicht nach BankG 1 II erfüllt. Gruppenweises Handeln liegt vor, wenn die Beteiligten gegen aussen als Einheit auftreten oder wenn aufgrund der Umstände davon auszugehen ist, dass ein koordiniertes – ausdrücklich oder stillschweigend arbeitsteiliges und zielgerichtetes – Vorgehen vorliegt (E. 2.2). BankG 1 II verbietet natürlichen und juristischen Personen ohne Bankbewilligung Publikumseinlagen entgegenzunehmen (sog. Passivgeschäft), auch wenn nicht gleichzeitig das bankenmässige Aktivgeschäft betrieben wird (E. 3.3.1). Als Einlagen gelten grundsätzlich alle Verbindlichkeiten, soweit nicht eine Ausnahme von BankV 3a III u. IV vorliegt. Fraglich war, ob die Einzahlungen Habensaldi auf Abwicklungskonti nach BankV 3a III Bst. c. darstellen. Abwicklungskonti sind kurzfristige Durchlaufkonti. Das setzt voraus, dass im Moment der Einzahlung das geplante Hauptgeschäft organisiert bzw. unmittelbar absehbar ist und die notwendigen Vertragsbeziehungen bereits verhandelt sind. Werden schon vorher Zahlungen entgegengenommen, sind sie als Publikumseinlagen zu qualifizieren (E. 3.4.1). Die Veröffentlichung einer Verfügung unter Angabe der Personendaten nach FINMAG 34 ("naming and shaming") stellt einen schweren Eingriff in die Persönlichkeitsrechte der Betroffenen dar. Sie setzt deshalb eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen voraus. Eine einmalige, punktuelle und untergeordnete Verletzung finanzmarktrechtlicher Pflichten genügt nicht. Überdies müssen die Regelungszwecke des Finanzmarktgesetzes (Funktionsschutz und Individualschutz) die Sanktion rechtfertigen und die Nachteile für den Betroffenen überwiegen (Verhältnismässigkeit). Schliesslich muss die Publikation in der Verfügung selbst vorgese-



hen sein und ausreichend begründet werden, damit Betroffene sie anfechten und der richterlichen Beurteilung zuführen können. Behält sich die FINMA die Publikation der Verfügung lediglich vor, muss sie angeben, wo und unter welchen Bedingungen die Veröffentlichung erfolgen soll (E. 5.2). 2C\_929/2010; BGer, 13.4.2011.

## 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

#### **24. Mai 2011 – Die Offenlegungsstelle von SIX Swiss Exchange publiziert ihren Jahresbericht 2010**

Mit 111 Anzeigen an die FINMA ist die Zahl der angezeigten Verdachtsfälle von Meldepflichtverletzungen erneut gestiegen (2009: 107 Fälle) und bewegt sich im Bereich von knapp über 10% aller eingegangenen Meldungen. Dies obwohl die Anzahl der Offenlegungsmeldungen im Jahr 2010 von 1'143 (2009) auf 1'024 Meldungen leicht zurückgegangen ist.

Die Offenlegungsstelle stellt seit mehreren Jahren die unzureichende Durchsetzung der Offenlegungspflichten nach BEHG 20 fest. Nun scheint Bewegung in die Durchsetzungspraxis der FINMA und des Eidgenössischen Finanzdepartements (EFD) gekommen zu sein. So kündigt die FINMA in ihrem Jahresbericht 2010 an, ihre Praxis «künftig zu verschärfen». Sie will jede mögliche Verletzung der Meldepflicht beim EFD anzeigen, sofern ein begründeter Verdacht besteht. Die Ankündigung der FINMA lässt auf eine härtere Gangart im Bereich der Meldepflichtverletzungen schliessen. Damit sind auch mehr Verwaltungsstrafverfahren vor dem EFD zu erwarten. Nach Auffassung der Offenlegungsstelle ist das gute Funktionieren des Durchsetzungssystems, bestehend aus den Offenlegungsstellen, der FINMA und dem EFD, entscheidend für die Glaubwürdigkeit der Regulierung.

Im Rahmen der Revisionsvorlage im Bereich Börsendelikte und Marktmissbrauch hat der Bundesrat den in die Vernehmlassung gegebenen Vorschlag des Bussenrahmens für Meldepflichtverletzungen gegenüber dem Vernehmlassungsvorschlag am 17. Dezember 2010 wieder nach oben korrigiert. Die ursprünglich vorgeschlagenen Obergrenzen von CHF 500'000 bei vorsätzlicher und CHF 150'000 bei fahrlässiger Verletzung der Meldepflichten, erhöhte der Bundesrat auf CHF 10 Mio. bei vorsätzlicher und CHF 1 Mio. bei fahrlässiger Verletzung – gegenüber dem geltenden Recht stellt dies dennoch eine erhebliche Reduktion dar. Nach Ansicht der Offenle-

gungsstelle ist auch eine Maximalbusse von CHF 10 Mio. eine im Vergleich zu den Beträgen, die bei verdeckten Übernahmen zum Einsatz kommen, unverhältnismässig kleine Bussandrohung, die daher einfach in die Transaktionskosten eingepreist werden. Die Offenlegungsstelle spricht sich deshalb für eine Beibehaltung des heutigen, flexibel und fallgerecht anwendbaren, Bussenrahmens des maximal doppelten Betrags des Kauf- oder Verkaufspreises der nicht gemeldeten Beteiligung für die vorsätzliche und CHF 1 Mio. für die fahrlässige Verletzung der Meldepflichten aus.

In einem Leitentscheid betreffend die Meldepflicht von Finanzinstrumenten hat die Offenlegungsstelle 2010 vertieft zur Frage der Offenlegung von Finanzinstrumenten Stellung genommen. Die Offenlegungsstelle hat im Kontakt mit verschiedenen ausländischen Regulatoren ein reges Interesse am neuen Schweizerischen Offenlegungsregime für Finanzinstrumente festgestellt. Die Schweiz hat in diesem Bereich im internationalen Vergleich eine Vorreiterrolle eingenommen und eine Regelung geschaffen, die in verschiedenen Staaten grosse Beachtung gefunden hat.

Der Jahresbericht ist [hier](#) abrufbar.

#### **17. Mai 2011 – Erste Sitzung Expertenbeirat Finanzberichterstattung**

Am 20. April 2011 fand die erste Sitzung des Expertenbeirats Finanzberichterstattung statt. Dabei wurden mögliche Anforderungen an einen Lagebericht (Management Commentary) diskutiert und ein externer Referent zum Thema Nachhaltigkeitsberichterstattung angehört. Ferner wurden die Definition der Wesentlichkeit in der Finanzberichterstattung und die Offenlegungsanforderungen an Investmentgesellschaften erörtert. Die nächste Sitzung ist für den Herbst 2011 geplant. Informationen zum Expertenbeirat Finanzberichterstattung sind [hier](#) abrufbar.

---

## SIX Swiss Exchange Mitteilungen

---

### **Mitteilung 28/2011 vom 31. Mai 2011 – Beendigung Swiss Block Service**

SIX Swiss Exchange AG hat entschieden, die mit SmartPool gemeinsam betriebene non-displayed Liquiditätsplattform für Schweizer Blue-Chip-Aktien «Swiss Block» einzustellen. Der letzte Handelstag von «Swiss Block» ist der 30. Juni 2011. Die Teilnehmer sind gebeten, an diesem Tag nach Handelsschluss ihre offenen Swiss Block-Aufträge aus den Auftragsbüchern zu löschen. Sollten offene Aufträge nicht durch den Teilnehmer gelöscht werden, verfallen sie automatisch um Mitternacht. Swiss Block dedizierte Member und Trader Identifikationen sowie Clearing- & Settlement Instruktionen werden inaktiv gesetzt. Die technischen Anbindungen an Swiss Block (STI Fix Connections) werden ebenfalls unterbrochen. Der für diesen Service bestimmte Trade Type Code «XM» wird deaktiviert. Sämtliche Bestimmungen betreffend Swiss Block Service im Handelsreglement und den Weisungen werden ab 1. Juli 2011 gegenstandslos. Die Mitteilung ist [hier](#) abrufbar.

---

## Mitteilungen von SIX Exchange Regulation

---

### **Mitteilung Nr. 1/2011 vom 24. Mai 2011 – Schwerpunkt betreffend Durchsicht der Halbjahresabschlüsse 2011**

SIX Exchange Regulation beabsichtigt, sich bei der Durchsicht der Halbjahresabschlüsse für das Geschäftsjahr 2011 aufgrund der markant zugenommenen Anwendung von Swiss GAAP FER auf die entsprechenden Anforderungen zur Zwischenberichterstattung (Swiss GAAP FER 12) zu konzentrieren. Bei der vertieften Durchsicht von SWISS GAAP FER-Halbjahresabschlüssen wird insbesondere darauf geachtet, ob die enthaltenen Erläuterungen vollständig sind und eine Beurteilung der Tätigkeit sowie des Geschäftsgangs ermöglichen (Swiss GAAP FER 12/5). SIX Exchange Regulation wird in diesem Zusammenhang auch die Konsistenz der vorgenommenen Offenlegung mit den von der Gesellschaft während und nach Abschluss der Berichtsperiode publizierten Medienmitteilungen überprüfen. Weiter wird ausdrücklich darauf

hingewiesen, dass bezüglich Erfassung und Bewertung auch für die Zwischenberichterstattung die jeweiligen Fachempfehlungen gelten und die gleichen Grundsätze wie im Jahresabschluss anzuwenden sind (Swiss GAAP FER 12/4). Stichprobenmässig werden von SIX Exchange Regulation dazu bei wesentlichen Bilanzpositionen die Bewertungsunterlagen per Abschlussstichtag des Halbjahresabschlusses verlangt. Die Mitteilung ist [hier](#) abrufbar.

## Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA)

Nachfolgend finden Sie die Informationen der FINMA in zusammengefasster Form.

---

### Versicherungen

---

#### **9. Mai 2011 – FINMA nimmt zum Vernehmlassungsentwurf in Sachen KVAG Stellung**

Die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA befürwortet grundsätzlich den Entwurf des Bundesgesetzes betreffend die Aufsicht über die soziale Krankenversicherung (KVAG), der vom Bundesrat am 4. Februar 2011 in die Vernehmlassung gegeben worden war. In ihrer Stellungnahme bewertet die FINMA insbesondere positiv, dass im Vernehmlassungsentwurf die qualitativen Aspekte der Aufsicht explizit vorgesehen sind und risikobasierte Sichtweisen künftig einen höheren Stellenwert erhalten sollen. Die FINMA hat jedoch ein zentrales Änderungsbegehren: Sie plädiert für eine vollständige institutionelle Trennung zwischen sozialer und privater Krankenversicherung. Mit dieser klaren Trennung liesse sich die Transparenz im Markt erhöhen und die Wirksamkeit der Aufsicht erheblich verbessern.

## 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 / Break Fee

*Verfügung 477/01 vom 3. Juni 2011 in Sachen öffentliches Kaufangebot von HarbourVest Acquisitions GmbH an die Aktionäre von Absolute Private Equity AG – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht*

Absolute Private Equity AG mit Sitz in Zug (Zielgesellschaft) führte einen kompetitiven Auktionsprozess durch, den die Muttergesellschaft der Harbour Vest Acquisitions GmbH (Anbieterin), HarbourVest Acquisitions S.à.r.l. (Muttergesellschaft), gewann. Am 25. April 2011 schlossen die Zielgesellschaft und die Muttergesellschaft eine Transaktionsvereinbarung, in der sich die Zielgesellschaft verpflichtete, der Anbieterin eine pauschale Kostenentschädigung im Betrag von USD 1 Mio. zu zahlen, sollte das Kaufangebot aus Gründen scheitern, welche die Anbieterin nicht zu verantworten hat. Die Vereinbarung, dass die Zielgesellschaft der Anbieterin einen bestimmten Betrag zu zahlen hat, falls das Angebot scheitert (Break Fee), kann zu einem Mittelabfluss bei der Zielgesellschaft führen und ihren Wert entsprechend vermindern. Dies kann die Entscheidungsfreiheit der Aktionäre einschränken oder potentielle Konkurrenzanbieter von der Lancierung eines Angebots abschrecken. Nach Praxis der UEK muss eine Break Fee deshalb in ihrer Höhe verhältnismässig sein und sich insbesondere an den Kosten orientieren, die der Anbieterin durch das Angebot entstehen. Die UEK erachtet in diesem Fall die Break Fee von USD 1 Mio. bzw. 0.13 % des Transaktionsvolumens als verhältnismässig (Erw. 7).

#### Freiwilliges Angebot / Allgemein

*Verfügung 478/01 vom 27. Mai 2011 in Sachen öffentliches Kaufangebot von Lamunière SA an die Aktionäre von Edipresse SA – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht*

Das Aktienkapital der Edipresse SA mit Sitz in Lausanne (Zielgesellschaft) beträgt CHF 58'535'300, aufgeteilt in 1'629'965 Namenaktien mit einem Nennwert von je CHF 10 und 844'713 Inhaberaktien mit einem Nennwert von je CHF 50. Beide Kategorien sind kotiert. Die Anbieterin, Lamunière SA (LSA), steht vollständig im Eigentum der Familie Lamunière und ist Mehrheitsaktionärin der Zielgesellschaft (88.76 % der Stimmen). Die Zielgesellschaft unterzeichnete am 16. Mai 2011 eine Transaktionsvereinbarung mit LSA über das vorliegende Übernahmeangebot. Dem Verwaltungsrat der Zielgesellschaft gehören Pierre Lamunière (Präsident und CEO), Jean-François Lamunière (Vize-Präsident) sowie zwei unabhängige Mitglieder an. Das Angebot muss für alle kotierten Kategorien der Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft gelten (UEV 9 II). Zudem muss das Verhältnis zwischen den Angebotspreisen für die verschiedenen Beteiligungspapiere angemessen sein (UEV 9 III). In der Regel angemessen ist das Verhältnis zwischen den Börsenkursen der Beteiligungspapiere. Sind die Beteiligungspapiere allerdings nicht kotiert oder illiquid, kann die Angemessenheit des Angebots auch mit den Nominalwerten begründet werden (Rz. 4). Das Angebot der LSA von CHF 90 pro Namen- und CHF 450 pro Inhaberaktie erfasst alle Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft. Da die Aktien der Zielgesellschaft illiquid sind, ist es nach Ansicht der UEK und der Prüfstelle angemessen, für die Angebotspreise das Verhältnis zwischen den Nominalwerten der Aktien zu verwenden (1:5). Dem Aktienrückkaufprogramm der Zielgesellschaft von 2010 lag das gleiche Verhältnis zu Grunde (Rz. 5). Die UEK vermutet bei Verwaltungsräten einen potentiellen Interessenkonflikt, wenn sie vom Mehrheitsaktionär gewählt wurden. Die Vermutung kann durch den tatsächlichen Nachweis der Unabhängigkeit umgestossen werden (negative Feststellung einer Organ-, Arbeitnehmer- oder einer anderen exekutiven Stel-

lung in der Anbieterin bzw. eines Mandatsverhältnisses oder einer wichtigen Geschäftsbeziehung zu derselben). Mit Transaktionsvereinbarung vom 16. Mai 2011 verpflichtete sich der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft, mit Zustimmung seiner beiden unabhängigen Mitglieder, das Angebot den Aktionären zur Annahme zu empfehlen. Da die beiden unabhängigen Mitglieder der Transaktionsvereinbarung nur unter der Voraussetzung zugestimmt haben, dass die Gesellschaft nachträglich eine Fairness Opinion nach UEV 30 V einholen wird, standen sie in keinem Interessenkonflikt (Rz. 19 f.). Die Fairness Opinion machte vom nach der DCF-Methode berechneten Unternehmenswert einen Abschlag von 15 %. Die UEK anerkennt, dass die schwache Liquidität der Beteiligungspapiere (sog. Fungibilitätsabschlag) und die Existenz eines starken Mehrheitsaktionärs den Börsenwert einer Aktie reduzieren könnten. Da die zur Bewertung gemachten Ausführungen transparent, verständlich und nachvollziehbar seien, sei die Fairness Opinion gesetzeskonform (Rz. 24 f.).

## 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.

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

Die WAK-S behandelte die Vorlage zur Limitierung der von systemrelevanten Banken ausgehenden volkswirtschaftlichen Risiken am 16. Mai 2011. Die Kommission begrüsst die Stossrichtung der Vorlage des Bundesrats grundsätzlich, unterbreitete ihrem Rat aber folgende Änderungsanträge: Die FINMA soll die Öffentlichkeit über ihre Beschlüsse im Zusammenhang mit den systemrelevanten Banken orientieren müssen. Verbessert eine Bank ihre Sanier- und Liquidierbarkeit im In- und Ausland über die gesetzlichen Mindestanforderungen hinaus, so soll die FINMA zur Gewährung eines Eigenmittelrabatts verpflichtet sein. Der Bundesrat soll dem Parlament periodisch Bericht erstatten über die Vergleichbarkeit und den Grad der Umsetzung der entsprechenden internationalen Standards im Ausland sowie allfälligen Handlungsbedarf auf Gesetzes- und Verordnungsebene aufzeigen. Die von den systemrelevanten Banken geforderten organisatorischen Massnahmen schliesslich sollen im Gesetz genauer umschrieben werden.

Der Ständerat befasste sich am 14. und 16. Juni 2011 erstmalig mit der Vorlage. Nach einstimmigem Eintretensbeschluss folgte der Rat in sämtlichen Punkten den Anträgen der Kommission.

Abgelehnte Minderheitsanträge hatten folgende Änderungen verlangt: Die Bezeichnung der systemrelevanten Banken durch den Bundesrat statt durch die FINMA, die Limitierung der Ei-

genmittel- und Liquiditätsvorschriften auf die Gruppenebene, die Einführung einer "harten", an den ungewichteten Aktiven bemessenen, Leverage Ratio, die Verpflichtung der Banken, sich nach einer Trennbanken- oder Holdingstruktur zu organisieren, eine Beschränkung des Eigenhandels auf das "notwendige Minimum", die Verpflichtung der systemrelevanten Institute, ihre Vergütungen an Verwaltungsrat und Management zu 60 % in Aktien auszurichten und die Beibehaltung der Stempelabgabe für Obligationen und Geldmarktpapiere.

In der Schlussabstimmung wurde die Vorlage ohne Gegenstimme zuhanden des Nationalrats verabschiedet.

#### **Besteuerung von Mitarbeiterbeteiligungen - Inkrafttreten**

Das Bundesgesetz über die Besteuerung von Mitarbeiterbeteiligungen tritt am 1. Januar 2013 in Kraft. Dies hat der Bundesrat am 10. Juni 2011 nach Rücksprache mit den Kantonen festgelegt, nachdem die Referendumsfrist am 7. April 2011 ungenutzt abgelaufen war. Die Vorlage ist [hier](#) abrufbar.

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

Die im November 2010 von der EU beschlossene Richtlinie über die Manager alternativer Investmentfonds (AIFM-Richtlinie) regelt die Verwaltung, Verwahrung und den Vertrieb von kollektiven Kapitalanlagen, die nicht unter die UCITS-Richtlinie, die bestehende EU-Regelung für „normale“ Anlagefonds, fallen. Die AIFM-Richtlinie hat 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.

Im Gegensatz zur EU ist der Vertrieb von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen an qualifizierte Anleger in der Schweiz nicht reguliert, und es besteht auch keine zwingende Unterstellungspflicht für Vermögensverwalter von ausländischen kollektiven Kapitalanlagen. Vor diesem Hintergrund besteht die Gefahr, dass die Schweiz zum Anziehungspunkt für Produkte und Finanzdienstleister würde, die sich der verschärften EU-Regulierung nicht unterstellen wollen. Die vom Bundesrat angestrebten Gesetzesanpassungen sollen der Erhöhung des Anlegerschutzes, der Qualitätssteigerung im Bereich



des Asset Managements in der Schweiz und der Aufrechterhaltung des EU-Marktzugangs für Schweizer Dienstleister dienen.

---

### **5. Mai 2011 – Anhörung zur Änderung der Börsenverordnung (BEHV)**

Ein ausländischer Effekthändler kann nur dann Mitglied einer Schweizer Börse werden, wenn er einer ausländischen Aufsicht untersteht. Dies gilt auch für Eigenhändler, das heisst Effekthändler, die gewerbsmässig für eigene Rechnung mit Effekten handeln. Im europäischen Raum werden Eigenhändler nicht mehr bewilligt und überwacht. Dennoch werden sie uneingeschränkt als Mitglied an den Börsen in der EU zugelassen. Mitglied einer Schweizer Börse können sie indessen nicht mehr werden, was zu einem Konkurrenznachteil für den Finanzplatz Schweiz führt. Mit einer Revision der Börsenverordnung soll dieses Manko behoben werden. Ausländische Eigenhändler könnten als Spezialfall eine Bewilligung als ausländisches Börsenmitglied erhalten, auch wenn sie keiner ausländischen Aufsicht unterstehen. Sie müssten dann dieselben Voraussetzungen erfüllen wie inländische Eigenhändler, die Mitglied einer Schweizer Börse werden wollen. In einer Anhörung hat das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen einen engen Kreis von interessierten Institutionen eingeladen, bis am 1. Juni 2011 zur geplanten Änderung Stellung nehmen. Die Änderung der Börsenverordnung soll auf den 1. Juli 2011 in Kraft treten. Die Anhörungsunterlagen sind [hier](#) abrufbar.

---

### Übrige Informationen

---

#### **ESMA – Publication of the regulation on supervision of Credit Rating Agencies**

The CRA regulation establishing ESMA's responsibility for the supervision and registration of credit rating agencies in the European Union was published on 31 May 2011 in the official journal. It can be found [here](#).

---

#### **ESMA publishes an update to its FAQ on prospectuses**

On 9 June 2011, ESMA published its 13th update of the FAQ "Prospectuses: common positions agreed by ESMA Members". It can be found [here](#).

---

#### **ICMA publishes 2011 Global Master Repurchase Agreement (GMRA) and associated legal opinions for over 60 jurisdictions**

The International Capital Market Association (ICMA), which represents capital market participants globally, has published the 2011 version of the Global Master Repurchase Agreement (GMRA); the most widely used legal agreement for documenting transactions in the cross-border repo market. At the same time, updated legal opinions on the enforceability of the agreement have also been made available; these cover the use of the GMRA for repo transactions in over 60 jurisdictions.

---

#### **ICMA – Joint Associations Committee Releases Combined Principles for Retail Structured Products**

On 23 May 2011, the Joint Associations Committee on Retail Structured Products has reaffirmed the set of principles for managing the provider-distributor relationship (PD Principles) in retail structured products and the principles for managing the distributor-individual investor relationship (DI Principles), originally published in July 2007 and July 2008 respectively.

The Principles were drafted with the intent of achieving fair treatment for individual investors and clarifying the respective roles and responsibilities of the various parties involved in the creation and distribution process.

---

#### **IOSCO finalises principles to address dark liquidity**

The Technical Committee of the International Organization of Securities Commissions (IOSCO) has published a final report, Principles on Dark Liquidity, containing principles to assist securities markets authorities in dealing with issues concerning dark liquidity. The principles are designed to minimise the adverse impact of the increased use of dark pools and dark orders in transparent markets on the price discovery process by generally promoting pre-trade and post-trade transparency and encouraging the priority of transparent orders, mitigate the effect of any potential fragmentation of information and liquidity by generally promoting pre-trade and post-trade transparency and consolidation of such information, help to ensure that regulators have access to adequate information to monitor the use of dark pools and dark orders for market monitoring/surveillance purposes and to enable an appropriate regulatory response to market developments and help to ensure that market participants have sufficient information so that they are able to understand the manner in which orders will be handled and executed. The Technical Committee, in develop-



ing these principles, focused on a number of areas of regulatory concern which may adversely impact the market including transparency and price discovery, market fragmentation, knowledge of trading intentions, fair access; and the ability to assess actual trading volume in dark pools.

## 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 (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>

## Abkürzungsverzeichnis:

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