

Sehr geehrte Damen und Herren

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

Für Ihr Interesse an unserer Zeitschrift danken wir Ihnen herzlich.

Freundliche Grüsse

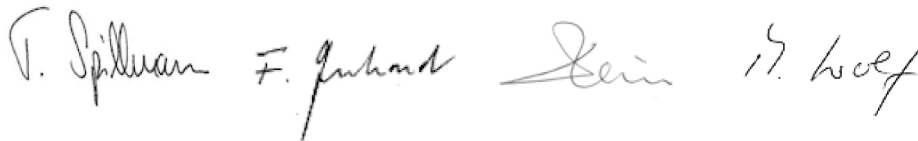
Ihre Schriftleitung

Dr. Till Spillmann

Dr. Frank Gerhard

Dr. Karim Maizar

Matthias Wolf




---

## Newsletter März 2014

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

### Toolbox

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

**GesKR 1/2014 (soeben erschienen)**

CARTE BLANCHE	Heinz Karrer, Die Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) aus Wirtschaftssicht
AUFSÄTZE	Lukas Glanzmann / Philip Spoerlé, Die Inhaberaktie – leben Totgesagte wirklich länger? Remo Schmid / Karim Maizar, Long-term incentive plans in Swiss public companies Matthias Oertle, Arbeitsrecht im Konflikt mit der Verordnung gegen übermässige Vergütungen Peter V. Kunz, Grundpfeiler des Eigenkapitals: Kapitalaufbringung sowie Kapitalerhaltung Damian K. Graf, Haftung im Konzernverhältnis: Durchsetzung von Ansprüchen gegenüber Tochterorganen
KURZBEITRÄGE	David Borer / Thomas Müller, Vertragsauflösung in der Insolvenz Markus Vischer, Vorkaufsrechte an Aktien
DEAL WATCH	Rudolf Tschäni, Going Private einer Publikumsgesellschaft auf dem Wege einer Fusion: MFW Shareholders Litigation C.A. No. 6566-CS (Del. Ch. May 29, 2013)
ENTSCHEIDBESPRECHUNGEN	Dieter Gericke / Daniel Kuhn, Börsenrechtliche Offenlegungspflicht des Vermögensverwalters: Vorrang des Rechtsstaats im Kapitalmarktrecht Florian Zihler, Eintragung des Opting-outs ins Handelsregister: Keine Pflicht zur Einreichung einer revidierten Jahresrechnung
DISSERTATIONEN	Martin Brenncke, Regelung der Werbung im Bank- und Kapitalmarktrecht Matthias Portmann, Best execution im Spannungsfeld neuer Finanzmarktphänomene Florian Regli, Grundlagen für die Konzernbesteuerung im schweizerischen Steuerrecht Marcel Schönbächler, Die Organisationsklage nach Art. 731b OR
SERVICERUBRIKEN	Entscheidübersicht Informationen der SIX Swiss Exchange Informationen der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) Mitteilungen und Verfügungen der Übernahmekommission (UEK) Rechtsetzungs- und Regulierungsvorhaben Literaturübersicht



### GesKR 2/2014 (erscheint im Juni)

#### AUFSÄTZE

Rainer Baisch, Rechtliche Aspekte von Dark Pools («Shades of Grey») in Dark Pools)

Franca Contratto, Hochfrequenzhandel und systemische Risiken – Analyse und Regulierungsansätze

Daniel Hasler, Carve-Out Transaktionen

Daniel M. Häusermann, Minderheitenschutz in der «Aktionärsdemokratie», Vorschlag für eine «Mehrheit-der-Minderheit»-Regel in börsenkotierten Aktiengesellschaften

Hans Kuhn, Derivatregulierung in der Schweiz

Ralph Malacrida, Schweizer Aspekte in Cross-Border Acquisitions and Redomicilations

#### SERVICERUBRIKEN

Entscheidübersicht

Informationen der SIX Swiss Exchange

Informationen der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA)

Mitteilungen und Verfügungen der Übernahmekommission (UEK)

Rechtsetzungs- und Regulierungsvorhaben

Literaturübersicht



### Inhalt

- [Gesellschaftsrecht](#)
  - [Kapitalmarktrecht](#)
  - [Regulierung institutioneller Investoren](#)
  - [Revision](#)
- 

### Gesellschaftsrecht

#### Aktiengesellschaft – Aktionärsrechte

OR 697a; 697b. Recht auf Einleitung einer Sonderprüfung; Glaubhaftmachung einer Schädigung der Aktionärs- oder Gesellschaftsinteressen. Die Sonderprüfung ist ein Mittel der Informationsbeschaffung des Aktionärs über interne Vorgänge der Gesellschaft und kann nicht zur reinen Ausforschung verlangt werden, in der Hoffnung, dabei auf eine Rechtsverletzung zu stossen, von welcher der Gesuchsteller keine Ahnung hatte. Sie soll vielmehr darauf ausgerichtet sein, konkrete Tatsachen zu ermitteln und darf nicht auf eine rechtliche Beurteilung oder ein Werturteil abzielen. Voraussetzung der Sonderprüfung ist, dass die Ausübung der Aktionärsrechte (z.B. Mitwirkungsrechte oder Verantwortlichkeitsklage) eine Abklärung der fraglichen Sachverhalte erforderlich macht (E. 4.1). Die vom Gesuchsteller glaubhaft zu machende Schädigung der Gesellschaft oder der Aktionäre, welche ihrerseits eine Folge der ebenfalls durch den Gesuchsteller glaubhaft zu machenden Gesetzes- oder Statutenverletzung durch die Gesellschaftsorgane ist (vgl. OR 697b Abs. 2), bildet den Angelpunkt der Sonderprüfung (E. 4.2). Das Glaubhaftmachen betrifft sowohl Tat- wie Rechtsfragen. In tatsächlicher Hinsicht sind bestimmte Handlungen oder Unterlassungen von Gründern oder Organen und der damit zusammenhängende Schaden glaubhaft zu machen. In Bezug auf diese Tatsachen darf das Gericht weder blossе Behauptungen genügen lassen, noch einen stringenten Beweis verlangen. Einem Gesuch auf Einsetzung eines Sonderprüfers ist vielmehr dann zu entsprechen, wenn sich die rechtlichen Vorbringen zu den Anspruchsvoraussetzungen nach OR 679b Abs. 2 bei summarischer Prüfung als einigermaßen aussichtsreich oder doch mindestens als vertretbar erweisen (E. 4.2). Im vorliegenden Fall wurde ein Gesuch um Einleitung einer Sonderprüfung damit begründet, die Verwaltungsräte der Beschwerdegegnerin würden sich in einem Interessenkonflikt befinden und ihre Treuepflicht verletzen, indem sie eine andere Gesellschaft für eine teilweise konkurrierende Tätigkeit übernommen und an die gleiche Adresse verlegt hätten. Diese abstrakte Gefahr eines Interessenkonflikts ist nicht ausreichend, sondern es bedarf der Glaubhaftmachung eines konkreten Interessenkonflikts (E. 4.3). 4A\_260/2013; BGer, 6.8.2013.

---

### Kapitalmarktrecht

#### Aufsicht

VwVG 5 I; VwVG 34f.; GwG 24 I, GwG 25. Verfügung; Anfechtungsobjekt; informelles Verwaltungshandeln; formfreie Aufsichtstätigkeit. Der FINMA kommt im Rahmen ihrer Aufsicht nach dem GwG u.a. die Aufgabe zu, das von den Selbstregulierungsorganisationen erlassene Reglement nach Art. 25 GwG sowie dessen Änderungen zu genehmigen (E. 1.4.2.2). Richtet sich die FINMA in diesem Zusammenhang in einem Schreiben an die Selbstregulierungsorganisation, handelt sie damit hoheitlich, einseitig und individuell-konkret in Bezug auf die Selbstregulierungsorganisation bzw. auf ihr Reglement sowie die empfohlenen Reglementsänderungen (E. 1.4.1). Weist sie im Rahmen der sog. formfreien Aufsichtstätigkeit während der Phase der Vorabklärung darauf hin, dass aus ihrer Sicht Anpassungsbedarf besteht und zeigt sie auf, worin dieser liegt, werden damit aber keine Rechte und Pflichten begründet,

geändert oder aufgehoben, ebensowenig bestehende Rechte und Pflichten festgestellt. Vielmehr wird eine Empfehlung zuhanden der Selbstregulierungsorganisation ausgesprochen und die Rechtslage aus Sicht der Vorinstanz präsentiert (E. 1.4.2.3). Daher erfüllt ein derartiges Schreiben der FINMA die Strukturmerkmale einer Verfügung nicht (E. 1.4; 1.4.1). Erst im eingreifenden Verwaltungsverfahren hat die FINMA zu prüfen, ob, in welchem Umfang und wie eine Verpflichtung der Reglementsanpassung allenfalls besteht (E. 1.4.2.3). Auch die Fristansetzung zur Reglementsänderung hat keinen Verfügungscharakter, da sie bei Nichteinhalten keine Rechtswirkung nach sich zieht (E. 1.4.2.4). B-3844/2013; BVGer, 7.11.2013.

---

## **Regulierung institutioneller Investoren**

### **Gewähr und Sorgfalts- und Treuepflicht**

VAG 14 I; OR 717 I; FINMAG 33 I, FINMAG 35 I. Gewähr und Sorgfalts- und Treuepflicht; Rückkauf von Mitarbeiteraktien; Konzerninterne Darlehen; Versicherungsaufsicht. Bezüglich der Rückweisung bzw. Aufhebung der Übertragung der dem A als Organ der KPT Versicherungen AG (KPT VAG) zustehenden Befugnisse auf einen Vertreter der Vorinstanz, die Löschung der Zeichnungsberechtigung des A, das Vertretungsverbot und die entsprechende Anweisung an das Handelsregister des Kantons Bern hat der Beschwerdeführer kein schutzwürdiges Interesse. Dies deshalb, weil A – abgesehen davon, dass es sich dabei lediglich um Nebenfolgen von den die KPT VAG betreffenden, unangefochten gebliebenen Anordnungen handelt – zum Zeitpunkt des Erlasses der Verfügung bereits von all seinen Ämtern bei der KPT-Gruppe zurückgetreten war und es damit ohnehin an einem aktuellen und praktischen Interesse zur Anfechtung der entsprechenden Dispositivziffern der Verfügung fehlt (E. 1.2). Da sich das von der Vorinstanz verfügte Berufsverbot, auch wenn A keine Tätigkeit im Aufsichtsbereich der FINMA ausübt und auch keine Aufnahme einer derartigen Tätigkeit beabsichtigt, negativ auf den geschäftlichen Ruf des Beschwerdeführers – mitunter in anderen Berufsfeldern – auswirken kann, ist A diesbezüglich zur Beschwerde berechtigt (E. 1.2). Da gemäss VAG 14 I die für die Oberleitung, Aufsicht und Kontrolle sowie für die Geschäftsführung verantwortlichen Personen einen guten Ruf geniessen und Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten müssen, darf das Geschäftsgebahren nicht gegen einschlägige Rechtsnormen, internes Regelwerk oder vertragliche Vereinbarungen mit Kunden verstossen (E. 3.1). Gewährsrelevant sind dabei nicht nur die beruflichen Tätigkeiten der für die Oberleitung, die Aufsicht und die Kontrolle sowie für die Geschäftsführung verantwortlichen Personen für das der Aufsicht unterstehende Unternehmen; vielmehr können auch darüber hinausgehende berufliche Aktivitäten, etwa in einem freien Beruf oder als Organ dritter Gesellschaften, geeignet sein, aufsichtsrechtlich relevante Tatbestände zu schaffen (E. 3.1). Zu den gewährsrelevanten Normen zählt unter anderem die zivilrechtliche Treue- und Sorgfaltspflicht (E. 3.2). Die Sorgfaltspflicht kann in bestimmten Situationen nur durch das Einleiten von zusätzlichen Abklärungen oder durch den Beizug von Sachverständigen erfüllt werden (E. 3.2.1). Aufgrund der Sorgfaltspflicht wird vom Verwaltungsrat verlangt, dass er bei einem Investitionsentscheid auf einen angemessenen «return on investment» achtet, dass er das Bonitätsrisiko von Gegenparteien mit hohen Verbindlichkeiten abschätzt und Gelder der Gesellschaft zinsbringend anlegt; zudem dürfen Zahlungen innerhalb des Konzerns nicht ohne gültigen Grund getätigt werden (E. 3.2.1). Überhaupt ist jedes Eingehen eines Geschäfts ohne adäquate und in der Zeit der Vornahme als vertretbar nachvollziehbare Gegenleistung als Verstoß gegen die Sorgfaltspflicht zu werten (E. 3.2.1). Verfügt ein Verwaltungsratsmitglied in einem Fachbereich über überdurchschnittliche Kenntnisse und ist dies der Gesellschaft bekannt, so ist für ihn in diesem Bereich ein höherer Massstab anzulegen (E. 3.2.1). Die ebenfalls in Art. 717 Abs. 1 OR verankerte Treuepflicht verlangt, dass die Mitglieder des Verwaltungsrats ihr Verhalten am Geschäftsinteresse ausrichten, eigene Interessen gegebenenfalls zurückstellen und bei Gefahr eines Interessenkonflikts mittels geeigneter Massnahmen sicherstellen, dass die Interessen der Gesellschaft gebührend berücksichtigt werden (E. 3.2.2). Je nach Art und Intensität des Interessenkonflikts können diese Massnahmen beispielsweise den Ausstand des vom Interessenkonflikt betroffenen Mitglieds des Verwaltungsrats bei der Beschlussfassung, die Bestimmung des Wertes einer Transaktion durch Anwendung eines objektiven Beurteilungsmassstabes, damit eine Geschäftsabwicklung wie mit einem Dritten gewährleistet ist («arm's length principle»), das Einholen einer externen Bewertung («fairness opinion») oder die Genehmigung durch ein über- oder nebengeordnetes Organ erfordern (E. 3.2.2). Wesentlich ist

somit die Struktur des Prozesses, in der ein Entscheid zustande gekommen ist, wobei, sollte diese Struktur verletzt werden, unabhängig vom Inhalt des Entscheids ein Verstoss gegen die Treuepflicht des Verwaltungsrates vorliegt (E. 3.2.2). Die Rüge der fehlenden Zuständigkeit der Vorinstanz erweist sich als unbegründet, da die Vorinstanz berechtigt ist, das Geschäftsverhalten des A sowohl für die KPT VAG als auch in seiner Funktion als Organ anderer KPT-Gruppengesellschaften mit Blick auf das Gewährserfordernis zu überprüfen (VAG 2 I lit a i.V.m. VAG 46 I lit b und VAG 14 I lit. a) und zudem die KPT VAG durchaus in die beanstandeten Handlungen involviert war (E. 4.3). Bei der Gefahr eines Interessenkonflikts zwischen persönlichen finanziellen Interessen und Interessen der Gesellschaft bzw. der Versicherten ist die gebührende Berücksichtigung der Interessen der Gesellschaft durch geeignete Massnahmen sicherzustellen (E. 5.5.1). Eine sorgfältig handelnde Person mit dem Wissen eines diplomierten Wirtschaftsprüfers hätte erkennen müssen, dass zur Festsetzung des Rückkaufpreises weitere Entscheidungsgrundlagen unerlässlich waren (E. 5.5.2). A hat bei der Festsetzung des Rückkaufpreises der Mitarbeiteraktien und der Handhabung des Mitarbeiterbeteiligungsprogramms die in OR 717 I verankerte Treue- und Sorgfaltspflicht und damit auch das Gewährserfordernis im Sinne von VAG 14 I lit. a verletzt (E. 5.5.4). Die Gewährung eines unverzinslichen Darlehens in der Höhe von CHF 70 Mio. an die KPT/CPT Holding ohne schriftlichen Vertrag und ohne Sicherheitsleistung oder einen wirtschaftlichen Gegenwert stellt eine Verletzung der Sorgfalts- und Treuepflicht nach OR 717 I dar (E. 6.5.1). Da der Zweck des Darlehens mehrheitlich der Rückkauf der Mitarbeiteraktien zu CHF 600 pro Aktien wäre, waren persönliche finanzielle Interessen des A betroffen, was zu einer eingehenden Prüfung und einem besonders sorgfältigen Vorgehen Anlass hätte geben müssen (E. 6.5.1). Damit wurde auch das Gewährserfordernis von VAG 14 I lit. a verletzt (E. 6.5.6). Der Abschluss zusätzlicher Mandatsverträge, die Entschädigungen für die bereits unter dem VR-Mandatsvertrag fix abgeregelter Aufgaben vorsehen, stehen im offensichtlichen Widerspruch zu den Interessen der an den Verträgen beteiligten Gesellschaften, die dadurch einen bedeutend höheren finanziellen Aufwand zu tragen hatten (E. 7.5.1). Das umsichtige Handeln im Interesse der Gesellschaft in einem Fusionsfall gehört bereits zur gesetzeskonformen Wahrnehmung der Aufgaben der Verwaltungsräte, für welche sie auch im Rahmen von VR-Mandatsverträgen entsprechend finanziell entschädigt werden, wobei zudem äusserst fraglich ist, ob die Besitzstandswahrung eine geeignete Massnahme zur Verhinderung von Interessenkonflikten der Verwaltungsräte in Bezug auf die Fusionsentscheidung darstellte (E. 7.5.7). Das verhängte Berufsverbot von 48 Monaten gemäss FINMAG 33 I und die Einziehung eines Gewinnes nach FINMAG 35 I sind gerechtfertigt (E. 9.1). Die Gewinnabschöpfung dient der Vermeidung von Wettbewerbsverzerrungen auf dem von der Vorinstanz beaufsichtigten Finanzmarkt (E. 9.5). Die Beschwerde erweist sich im Hinblick auf die Höhe der Einziehung als begründet, da in die Berechnung der Höhe der Einziehung auch Entschädigungen aus Mandatsverträgen mit einbezogen wurden, die wirtschaftlich nicht zu Lasten der beaufsichtigten KPT VAG, sondern von der FINMA nicht beaufsichtigten Gesellschaften gegangen sind (E. 9.4.5). B-19/2012; BVGer, 27.11.2013.

## **Versicherungen**

OR 717 I; VAG 9; VAG 14 I; AVO 37; Versicherungsaufsicht; Gewähr für einwandfreie Geschäftstätigkeit; Treue- und Sorgfaltspflicht des Verwaltungsrats; konzerninterne Darlehen. Mit der Gewähr einwandfreier Geschäftstätigkeit nach VAG 14 I nicht zu vereinbaren ist, wenn das Geschäftsgebaren gegen einschlägige Rechtsnormen, internes Regelwerk, Ständesregeln oder vertragliche Vereinbarungen mit Kunden verstösst (E. 4.1). Zu den gewährsrelevanten Normen zählt auch die zivilrechtliche Treue- und Sorgfaltspflicht des Verwaltungsrats (E. 4.2). Jedes Eingehen eines Geschäfts ohne adäquate und in der Zeit der Vornahme als vertretbar nachvollziehbare Gegenleistung ist als Verstoss gegen die Sorgfaltspflicht zu werten (E. 4.2.1). Bei Interessenkonflikten ist die Struktur des Prozesses entscheidend, in der ein Entscheid zustande kommt. Verletzt ein Entscheid diese Struktur, liegt ein Verstoss gegen die Treuepflicht vor, unabhängig vom Inhalt des Entscheids (E. 4.2.2). Der Inhalt des Rechtsverhältnisses zwischen einem Verwaltungsratsmitglied und einer Aktiengesellschaft ist weitgehend durch die zwingenden Normen des Gesellschaftsrechts bestimmt, weist jedoch auch schuldrechtliche Komponenten auf. Es handelt sich daher um ein organschaftliches Rechtsverhältnis mit gesellschaftsrechtlicher und vertragsrechtlicher Doppelnatur, wobei die vertragliche Bindung entweder ein arbeitsvertragliches oder auftragsrechtliches Verhältnis zur Gesellschaft begründen kann. In einem Auftragsverhältnis stehende Organe haben sowohl die gesellschaftsrechtlichen als auch die auftragsrechtlichen Bestimmungen zu beachten (E. 5.4.2). Durch Abschluss zusätzlicher Mandatsverträge mit der

Gesellschaft verletzt ein Verwaltungsrat die Treuepflicht, wenn diese nicht am Gesellschaftsinteresse ausgerichtet sind, sondern an seinem eigenen finanziellen Interesse (E. 5.5.2). Den Mitgliedern des Verwaltungsrats im Vorfeld einer Fusion mit einer «Besitzstandwahrung» zu gewährleisten, dass sie durch die Fusion keinerlei finanziellen Verluste erleiden würden, ist keine geeignete Massnahme zur Vermeidung von Interessenkonflikten, sondern im Gegenteil besteht die Gefahr, dass finanzielle Eigeninteressen im Spiel sind und eine Treuepflichtverletzung vorliegt (E. 5.5.7). Bei der Festlegung des Rückkaufpreises von Mitarbeiteraktien sind offensichtlich persönliche Interessen im Spiel, sodass strenge Massstäbe an die Wahrung der Sorgfalts- und Treuepflicht anzuwenden sind (E. 6.5.1). Bei konzerninterner Darlehensgewährung «up-stream» ist der Grundsatz des Abschlusses zu Drittbedingungen («dealing at arm's length») zu beachten, insbesondere ist eine adäquate, marktübliche Gegenleistung zu verlangen. Dabei kann eine Verletzung der Sorgfalts- und Treuepflicht insbesondere dann vorliegen, wenn das Gebot vernünftiger Risikoverteilung missachtet oder nicht übliche Gestaltungen und Konditionen eingehalten werden, was etwa bei fehlender Schriftlichkeit, Zinslosigkeit, fehlender Bonitätsprüfung oder mangelhafter Besicherung der Fall ist (E. 7.4.1). Die Bestimmungen im Versicherungsaufsichtsrecht zur Wahrung der Solvabilität, insbesondere VAG 9, können durch die Gewährung eines konzerninternen Darlehens verletzt werden. Die Überwachung der ausreichenden Eigenmittel und Liquidität der Gesellschaft gehört zu den unentziehbaren gesetzlichen Aufgaben des Verwaltungsrats. Bei der Festlegung der Solvabilität sind die Aufzählungen in AVO 37 lediglich beispielhaft und nicht abschliessend (E. 8.3.8). B-798/2012; BVGer, 27.11.2013.

---

## **Revision**

### **Verzicht auf die eingeschränkte Revision**

OR 727 I; OR 727a II; HRegV 62 II. Verzicht auf die eingeschränkte Revision; Opting-out; massgebliche Unterlagen zur Anmeldung des Opting-out. Das Vorliegen einer revidierten Jahresrechnung und damit des Nachweises der bisherigen Erfüllung der Revisionspflicht bildet keine Voraussetzung für die Eintragung des Verzichtes auf eine eingeschränkte Revision (Opting-out) (E. 2.3.4). Gesellschaften, welche weder eine ordentliche noch eine eingeschränkte Revision durchführen, müssen dem Handelsregister zusätzlich zur Erklärung der Gesellschaft, dass die Voraussetzungen eines Opting-outs erfüllt sind, Kopien der massgeblichen aktuellen Unterlagen wie Erfolgsrechnung, Bilanzen, Jahresberichte, Verzichtserklärungen der Aktionärinnen und Aktionäre oder das Protokoll der Generalversammlung beilegen (E. 2.1.2). Nach der Rechtsprechung soll mit der Jahresrechnung belegt werden, dass die Gesellschaft die erste Opting-out-Voraussetzung erfüllt, nämlich das Nichterfüllen der Voraussetzungen für die Pflicht zur ordentlichen Revision. Um dies zu belegen, genügt eine Jahresrechnung, die den massgeblichen Normen des Rechnungslegungsrechts entspricht (E. 2.3.2). Ein Prüfungsbericht eines zugelassenen Revisors gehört für die als Beleg einzureichende Jahresrechnung nicht zu den «massgeblichen aktuellen Unterlagen» i.S. von HRegV 62 II Satz 2 (E. 2.3.4). 4A\_206/2013; BGer, 5.9.2013.

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

---

### Inhalt

- [Medienmitteilungen](#)
  - [SIX Swiss Exchange Mitteilungen](#)
  - [Mitteilungen von SIX Exchange Regulation](#)
  - [Mitteilungen des Regulatory Board](#)
- 

### Medienmitteilungen

#### 11. März 2014 – Weatherford International Ltd. wird von Sanktionskommission gebüsst

Die Weatherford International Ltd. hat im GAAP-Jahresabschluss 2011 gegen den Accounting Standards Codification (ASC) 740 «Income Taxes» verstossen, indem sie den Steueraufwand zu tief bemessen und deshalb das Jahresergebnis um 20% zu hoch ausgewiesen hat.

Die Sanktionskommission hat deshalb gegen die Weatherford International Ltd. eine Busse in Höhe von CHF 250'000 ausgesprochen.

#### 6. März 2014 – Untersuchung gegen ams AG

SIX Exchange Regulation eröffnet eine Untersuchung gegen ams AG wegen möglicher Verletzungen der Vorschriften zur Offenlegung von Management-Transaktionen, welche im Zusammenhang mit der Frage, ob ams AG die meldepflichtigen Personen ausreichend über die Pflicht zur Offenlegung von Management-Transaktionen instruiert hat, erfolgt. SIX Exchange Regulation wird über den Ausgang des Verfahrens informieren.

---

### SIX Swiss Exchange Mitteilungen

#### Mitteilung Nr. 7/2014 vom 4. März 2014 – SIX führt ab 6. Oktober 2014 die Abwicklung T+2 in der Schweiz ein

SIX verkürzt die Zeit zwischen der Ausführung einer Wertpapiertransaktion und ihrer Abwicklung ab dem 6. Oktober 2014 von drei (T+3) auf zwei Geschäftstage (T+2). Der verkürzte Abwicklungszyklus gilt für alle Wertpapiere, die an SIX Swiss Exchange und SIX Structured Products Exchange handelbar sind und durch den Schweizer Zentralverwahrer, SIX SIS AG, abgewickelt werden.

Diese Änderung steht im Einklang mit der von den europäischen Aufsichtsbehörden eingeführten Verordnung für Zentralverwahrer (Central Securities Depositories Regulation, CSDR), gemäss welcher Wertpapiertransaktionen an regulierten Märkten und sogenannten Multilateral Trading Facilities (MTFs) ab dem 1. Januar 2015 innerhalb von zwei Geschäftstagen nach der Ausführung der jeweiligen Transaktion abgewickelt sein müssen.

---

### Mitteilungen von SIX Exchange Regulation



## **Mitteilung Nr. 2/2014 vom 25. Februar 2014 – Kotierung von aktiv gemanagten ETFs gemäss Standard für kollektive Kapitalanlagen der SIX Swiss Exchange**

Aktiv gemanagte ETFs sind Exchange Traded Funds, bei denen ein Portfoliomanager aktiv die Zusammensetzung des Fonds überprüft und optimiert. Sie können gemäss Standard für kollektive Kapitalanlagen unter Anwendung der Bestimmungen des Kotierungsreglements an der SIX Swiss Exchange kotiert werden. Die aktiv gemanagten ETFs sind jedoch eindeutig als solche vom Emittenten bzw. dem anerkannten Vertreter im Kotierungsgesuch oder spätestens zehn Börsentage vor dem ersten Handelstag mittels separater Erklärung zu identifizieren. Des Weiteren muss eine «Vereinbarung betreffend Transparenz von aktiv gemanagten ETFs» zwischen dem Emittenten und SIX Swiss Exchange unterzeichnet werden. Diese Vereinbarung regelt die zusätzlichen Transparenzanforderung bei der Kotierung von aktiv gemanagten ETFs auf der Plattform von SIX Swiss Exchange.

## **Mitteilung Nr. 1/2014 vom 19. Februar 2014 – Neues Rundschreiben Nr. 3 – Praxis betreffend Kotierung von Derivaten**

Die Praxis betreffend die Kotierung von Derivaten, welche bislang auf verschiedene Mitteilungen des Regulatory Board verteilt war, wurde in das neue [Rundschreiben Nr. 3 \(RS3\)](#) überführt. Das neue Rundschreiben Nr. 3 enthält somit sämtliche aktuell noch zur Anwendung gelangenden Mitteilungen des Regulatory Board. Die bestehende Praxis bleibt im Wesentlichen unverändert. Lediglich folgende zwei Praxisänderungen werden im Rundschreiben Nr. 3 erläutert:

- die neu geltende Praxis bezüglich der bislang vorverlegten Einreichungsfristen für die provisorische Zulassung an «Triple Witching» Tagen und
- die Erfüllung von Meldepflichten mittels der Verwendung von CONNEXOR Events (Internet Based Events; IBE).

Das neue Rundschreiben Nr. 3 wird laufend nachgeführt und enthält damit stets die aktuell gültige Praxis in Bezug auf die Kotierung von Derivaten.

---

## **Mitteilungen des Regulatory Board**

### **Mitteilung Nr. 1/2014 vom 19. Februar 2014 – Anpassung von Regularien**

#### **I. Ausgangslage**

Seit der Totalrevision der Kotierungsregularien im 2009 hat sich bei einigen Bestimmungen Klärungs- oder Anpassungsbedarf ergeben. SIX Exchange Regulation hat daher verschiedene Änderungen an folgenden [Regularien](#) erarbeitet und im November 2012 in die Vernehmlassung gegeben:

- Kotierungsreglement (KR)
- Richtlinie betreffend Dekotierung von Beteiligungsrechten, Derivaten und Exchange Traded Products
- Richtlinie betreffend Verfahren für Beteiligungsrechte
- Richtlinie betreffend Kotierung von ausländischen Gesellschaften
- Richtlinie betreffend Ausgestaltung von Effekten
- Reglement für die Zulassung zum Handel von Beteiligungsrechten im SIX Swiss Exchange Sponsored Segment
- Reglement für die Beschwerdeinstanz der SIX Swiss Exchange

#### **II. Anpassungen**

Die Anpassungen der Kotierungsregularien sind zum Teil redaktioneller Natur oder halten die bereits geltende Praxis von SIX Exchange Regulation fest. Beispielsweise wurde im neuen Art. 113a KR eine geltende und langjährige Praxis von SIX Exchange Regulation im Bereich Management-Transaktionen im Zusammenhang mit Investmentgesellschaften mit variablem Kapital (SICAV) festgeschrieben. Des Weiteren wurden folgende materielle Anpassungen der Kotierungsregularien vorgenommen:

- Künftig müssen auch bei der Kotierung von Beteiligungsrechten keine Kotierungsinserate mehr veröffentlicht werden. Für Anleihen und Derivate ist die Pflicht bereits mit der Totalrevision 2009 weggefallen.
- In Art. 40a und 40b KR wurde neu die Pflicht zur Publikation einer «Offiziellen Mitteilung» verankert, um den Marktteilnehmern (insbesondere Anlegern und Händlern) weiterhin Informationen über anstehende gesuchspflichtige Transaktionen zur Verfügung zu stellen.
- Aktionäre können neu in bestimmten Fällen Dekotierungsentscheide in Bezug auf die Frist zwischen der Ankündigung der Dekotierung und dem letzten Handelstag mittels Beschwerde anfechten.
- Dekotierungsentscheide betreffend Beteiligungsrechte (Aktien) werden zukünftig auf der Webseite von SIX Exchange Regulation veröffentlicht.
- Die Emittenten sollen neu im Dekotierungsgesuch zum Free Float Stellung nehmen. Der Free Float ist für die Festsetzung der Frist zwischen Ankündigung der Dekotierung und letztem Handelstag von Bedeutung. Neu beträgt diese Frist laut der Richtlinie Dekotierung grundsätzlich drei und maximal zwölf Monate. Die Pflicht zur Aufrechterhaltung eines ausserbörslichen Handels nach erfolgter Dekotierung entfällt künftig.

### **III. Inkraftsetzung**

Die angepassten Regularien sind seit dem 1. März 2014 in Kraft. Die vollständige Mitteilung ist [hier](#) aufrufbar.

### Umsetzung der revidierten FATF-Empfehlungen

*Betroffene Erlasse: BEHG, GwG, KAG, OR, SchKG, StGB, VStrR, ZGB*

*Status: im Parlament (13.106)*

*Zuständige Behörde: Bundesrat*

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

#### Gegenstand

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

Mit der Revision der nationalen Gesetzgebung soll die wirksamere Bekämpfung der Geldwäscherei ermöglicht und der Entwicklung der internationalen Finanzkriminalität Rechnung getragen werden. Aufgrund der Vernehmlassungsergebnisse schlägt der Bundesrat in seiner Botschaft Veränderungen in der Transparenz bei den Inhaberaktien, bei Vortaten im Steuerbereich und beim Verdachtsmeldesystem vor. Die Revisionsvorschläge des Bundesrats betreffen folgende sieben Themen:

- Verbesserung der Transparenz bei den juristischen Personen und den Inhaberaktien, womit zugleich die Anforderungen des Global Forum an Transparenz und Informationsaustausch für Steuerzwecke erfüllt werden;
- Verschärfung der Pflichten der Finanzintermediäre bei der Feststellung der wirtschaftlich Berechtigten von juristischen Personen;
- Ausdehnung des Begriffs der politisch exponierten Person (PEP) auf inländische PEP und auf PEP von zwischenstaatlichen Organisationen sowie Einführung entsprechender risikobasierter Sorgfaltspflichten;
- Erfassung schwerer Steuerdelikte im Bereich der direkten Steuern als Vortat der Geldwäscherei und Ausweitung des geltenden Straftatbestands des Schmuggels im Zollbereich auf die indirekten Steuern;
- obligatorischer Beizug eines Finanzintermediärs für Barzahlungen über CHF 100'000.– beim Kauf von beweglichen Gütern und Immobilien;
- Erhöhung der Wirksamkeit des Verdachtsmeldesystems;
- Verbesserung der Umsetzung des FATF-Standards bezüglich der Finanzsanktionen im Zusammenhang mit Terrorismus und Terrorismusfinanzierung.

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

#### Aktueller Stand

Der Bundesrat hat am 13. Dezember 2013 die Botschaft über die Umsetzung der revidierten FATF-Empfehlungen zuhanden des Parlaments verabschiedet. Weiter hat der Bundesrat entschieden, dass die interdepartementale Arbeitsgruppe unter der Leitung des EFD ihre Tätigkeit 2014 aufnehmen wird. Am 19. Februar 2014 hat die Kommission für Rechtsfragen des Ständerats ohne Gegenstimme das Bundesgesetz zur Umsetzung der 2012 revidierten FATF-Empfehlungen angenommen.



### Verfügungen

#### Konkurrierende Angebote – Verfahren, Fristen

*Verfügung 550/07 vom 11. Februar 2014 in Sachen öffentliche Kaufangebote von AEVIS Holding SA und von Swiss Private Hotel AG an die Aktionäre von Victoria-Jungfrau Collection AG*

Die AEVIS Holding AG (AEVIS) unterbreitete ein öffentliches Kaufangebot für sämtliche sich im Publikum befindenden Namenaktien (VJC-Aktien) der Victoria-Jungfrau Collection AG (Zielgesellschaft). Die Swiss Private Hotel AG (SPH) unterbreitete ein Konkurrenzangebot. Die UEK gestattete AEVIS und SPH, ihre öffentlichen Kaufangebote zu ändern, worauf AEVIS und VJC eine Transaktionsvereinbarung abschlossen, gemäss welcher AEVIS den Angebotspreis auf CHF 305 pro VJC-Aktie erhöhte. SPH unterbreitete in der Folge ein geändertes Angebot (Preis von CHF 310 pro VJC-Aktie). Am 10. Februar 2014 erwarb AEVIS einen zusätzlichen Anteil von 15,6% an der Zielgesellschaft (Aktienkauf) zu einem Preis von CHF 310 pro Aktie. SPH verlangte darauf unter anderem, die AEVIS sei zu verpflichten, den Aktienkauf mittels einer Aufhebungsvereinbarung rückgängig zu machen.

Die beantragte Rückgängigmachung des Aktienkaufs wird von SPH im Wesentlichen mit der Begründung beantragt, AEVIS habe mit diesem Vorgehen gegen die Fünftagesfrist zur Angebotsänderung im Rahmen von konkurrierenden Angeboten in UEV 52 I verstossen, da die öffentliche Mitteilung des Aktienkaufs am 11. Februar 2014 erfolgte, die Angebotsfrist aber wie vorgesehen am 13. Februar 2014 enden sollte (Rz. 4). Erfolgt ein Best Price Rule-relevanter Erwerb wie vorliegend erst innerhalb der Frist von UEV 52 I, so kollidieren UEV 10 (Best Price Rule) und UEV 52 I. Bei diesen beiden Bestimmungen handelt es sich um gleichrangige Regeln, die der Verwirklichung übernahmerechtlicher Grundsätze dienen. Gemäss UEK habe der Gesetzgeber das daraus resultierende Spannungsfeld nicht bedacht, weshalb eine Lösung zu finden sei, welche insbesondere den in Frage stehenden Interessen und den übernahmerechtlichen Grundsätzen Rechnung trägt (Rz. 6). So ist vorliegend zur Wahrung der freien und informierten Entscheidung der Angebotsempfänger die Angebotsfrist um zehn Börsentage ab der Publikation der Ergänzung des Angebotsprospekts von AEVIS zu verlängern, und der Verwaltungsrat von VJC hat einen neuen Verwaltungsratsbericht mit Stellungnahme zum Angebot zu veröffentlichen. Eine allfällige (erneute) Änderung der Angebote kann bis spätestens am fünften Börsentag vor seinem verlängerten Ablauf erfolgen (Rz. 8). Die UEK ist zum Schluss gekommen, dass AEVIS berechtigt war, Beteiligungen an der Zielgesellschaft zu einem höheren als dem gebotenen Angebotspreis zu erwerben. Allerdings ist nicht zu übersehen, dass die Anwendung der Best Price Rule im Rahmen konkurrierender Angebote dazu missbraucht werden könnte, die Frist von UEV 52 I zu unterlaufen (wozu vorliegend keine Anhaltspunkte bestanden). In Zukunft wird die UEK aber bei solchen Konstellationen der Frage des Rechtsmissbrauchs besondere Beachtung schenken (Rz. 9).



### **Aktuelle Literatur**

In der aktuellen Ausgabe der GesKR finden Sie die systematisiert dargestellte Literatur aus dem Bereich des Gesellschafts- und Kapitalmarktrechts. Die Literaturübersicht umfasst über 50 schweizerische und ausländische Zeitschriften sowie die Publikationen der Schweizer Verlagshäuser.

---



### **Online-Beiträge**

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

## Abonnements

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

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

## Impressum

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

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

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



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

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