

GesKR

GESELLSCHAFTS- UND KAPITALMARKTRECHT

Newsletter September 2010

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 über den Verlauf der Aktienrechtsrevision 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 3/2010 (soeben erschienen)

COUNSEL'S PAGE	Yannick Hausmann, Managing a Legal Department in Line with Economic Criteria
AUFSÄTZE	Marc Ryser / Rolf H. Weber, Hedging durch Spitzenkräfte aus börsen- und aktienrechtlicher Sicht Samuel Stadelmann / Noël Bieri, Die Offenlegung von Finanzinstrumenten nach Art. 20 Börsengesetz Joseph Merhai, Le processus d'évaluation en droit commercial et en droit fiscal – de la diversité vers la cohérence
KURZBEITRÄGE	Mirjam Eggen, Grundsätzliche Überlegungen zum schweizerischen Offenlegungsrecht Hans-Jakob Diem / Stephan Erni, «Locked Box» beim Unternehmenskauf Georg Merkl, Auswirkung des neuen Revisionsrechts auf die Prüfungshonorare von SIX-kotierten Schweizer Unternehmen Valentin Jentsch, Prämienanalyse bei öffentlichen Übernahmeangeboten gemäss Börsengesetzgebung in der Schweiz
DEAL WATCH	Daniel Daeniker, Ambani gegen Ambani: Fallstricke bei M&A-Transaktionen in emerging markets
ENTSCHEIDBESPRECHUNGEN	Dominique Müller, Verantwortlichkeitsansprüche der Gläubigersamtheit: Schadenssubstanziierung, Verjährung und Treuepflichtverletzung Hannes Glaus, Prudentielle Regulierung der Vermögensverwaltung über das Kollektivanlagegesetz? Andreas Bättig, Missbräuchliche Ausübung des Auskunfts- und Einsichtsrechts nach Art. 697 OR
DISSERTATIONEN	Tatjana Linder, Die Best Price Rule im schweizerischen Übernahmerecht – unter besonderer Berücksichtigung der Cross Conditionality André Terlinden, Der Untersuchungsbeauftragte der FINMA als Instrument des Finanzmarktenforcements Marcel Würmli, Die Haftung der Finanzmarktaufsicht
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 4/2010 (erscheint Anfang Dezember 2010)

COUNSEL'S PAGE	Markus Diethelm (UBS AG), [Thema offen]
AUFSÄTZE	<p>Shelby du Pasquier / Philipp Fischer, Cross-border financial services in and from Switzerland – regulatory frameworks and practical considerations</p> <p>Susan Emmenegger / Regula Kurzbein, Finanzmarktkrise und neue Corporate Governance von Banken</p> <p>Christoph Bürer, A Primer on Insurance-Linked Securities</p> <p>Martin Müller, Gestaffelte Agio Dividenden</p> <p>Peter Kurer, Outside-in view auf den Anwaltsberuf</p> <p>Sandro Abegglen, Allokation von Hedge Funds-Anlagen in Vermögensverwaltungsmandaten bei Banken</p>
KURZBEITRÄGE	<p>Reto Arpagaus / Ralph Stadler, Umbuchung i.S.v. 24 BEG</p> <p>Robert Danon, Umstrukturierungen von Personengesellschaften</p>
DEAL WATCH	Urs Schenker, [Thema offen]
ENTSCHEIDBESPRECHUNG	Urteil 4A_462/2009 betreffend Schadensbegriff und Verjährung in der aktienrechtlichen Verantwortlichkeit
DISSERTATIONEN	<p>Nina Arquint, Bilanzrecht für Lebensversicherungsunternehmen</p> <p>Andrea Zbinden, Das Pfandrecht an Aktien</p>
SERVICERUBRIKEN	<p>Entscheidübersicht</p> <p>Informationen der SIX Swiss Exchange</p> <p>Informationen der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA)</p> <p>Mitteilungen und Verfügungen der Übernahmekommission (UEK)</p> <p>Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision</p> <p>Rechtsetzungs- und Regulierungsvorhaben</p> <p>Literaturübersicht</p>

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.

Am 20. Mai 2010 hat die RK-S eine parlamentarische Initiative betreffend einen indirekten Gegenvorschlag zur Initiative "gegen die Abzockerei" eingereicht (Geschäftsnummer 10.443). Der Ständerat hat in der Folge sowohl der Ausarbeitung eines indirekten Gegenvorschlages als auch der Fristerstreckung bis zum 26. August 2011 mit Bezug auf die Ausarbeitung des indirekten Gegenvorschlages zugestimmt. Auch die RK-N und in der Folge der NR haben sich für einen indirekten Gegenvorschlag ausgesprochen. Am 7. September 2010 hat die RK-S einen Entwurf für einen indirekten Gegenvorschlag zur Initiative "gegen die Abzockerei" vorgelegt. Gemäss [Medienmitteilung](#) vom 19. August 2010 will sie zudem die von der WAK-S am 22. Juni 2010 vorgeschlagene Variante einer Lösung der Problematik von sehr hohen Vergütungen auf gesellschaftsrechtlicher Ebene berücksichtigen. Sie wird dazu Anhörungen durchführen (vgl. dazu die Übersicht, 1. Teil). Weiter hat die RK-N am 3. September 2010 gemäss [Medienmitteilung](#) einen Entwurf zur Revision des Rechnungslegungsrechts zuhanden des NR verabschiedet (vgl. dazu die Übersicht, 2. Teil).

Parlamentarische Initiative der RK-S vom 20. Mai 2010 betreffend den indirekten Gegenvorschlag zur Volksinitiative "gegen die Abzockerei" – Zustimmung SR und NR – Entwurf der RK-S vom 7. September 2010

Gemäss einer parlamentarischen Initiative der RK-S vom 20. Mai 2010 sind das OR, das BVG, das AHVG und evtl. das StGB in denjenigen Bestimmungen zu revidieren, die Gegenstand der Volksinitiative "gegen die Abzockerei" sind. Die Revision hat sich an den Forderungen dieser Initiative und am direkten Gegenvorschlag des NR zu orientieren. Diese eingeschränkte Revision hat zum Ziel, als indirekter Gegenvorschlag auf Gesetzesstufe einen Rückzug der Initiative "gegen die Abzockerei", die Details auf Verfassungsstufe regeln will, zu ermöglichen. Der SR stimmte am 1. Juni 2010 der Ausarbeitung eines indirekten Gegenvorschlags und der für dessen Erarbeitung nötigen Fristerstreckung bis zum 26. August 2011 zu. Der NR stimmte am 2. Juni 2010 dem SR und dem Antrag der RK-N und somit der Ausarbeitung eines indirekten Gegenvorschlags und der damit verbundenen Erstreckung der Behandlungsfrist der Volksinitiative "gegen die Abzockerei" um ein Jahr bis zum 26. August 2011 zu.

Die RK-S hat sich in der Folge auf einen Entwurf geeinigt, der die in der Kommissionsinitiative vorgesehenen Eckpunkte für die börsenkotierten Aktiengesellschaften folgendermassen regelt:

1. **Vergütungsreglement:** Bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, erlässt der Verwaltungsrat ein Reglement über die Vergütungen für die Mitglieder des Verwaltungsrats, für die mit der Geschäftsführung betrauten Personen und für die Mitglieder des Beirats (Vergütungsreglement). Der Verwaltungsrat unterbreitet der Generalversammlung das Vergütungsreglement zur Genehmigung. Die Mitglieder des Verwaltungsrats sowie Dritte, die mit der Geschäftsführung befasst sind, müssen bei der Festlegung der Vergütungen dafür sorgen, dass diese sowohl mit der wirtschaftlichen Lage als auch mit dem dauernden Gedeihen des Unternehmens im Einklang stehen und in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben, Leistungen und der Verantwortung der Empfänger stehen.
2. **Vergütungsbericht:** Bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, erstellt der Verwaltungsrat einen schriftlichen Vergütungsbericht. Er legt darin Rechenschaft ab über die Einhaltung des Gesetzes, des Vergütungsreglements und gegebenenfalls der Statuten. Im Vergütungsbericht sind zudem die Vergütungen an den Verwaltungsrat, die Geschäftsleitung und den Beirat offenzulegen (vgl. den geltenden Art. 663b^{bis} OR).

3. *Vergütungen des Verwaltungsrates und des Beirates:* Bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, beschliesst die Generalversammlung jährlich über die Genehmigung des Gesamtbetrags, den der Verwaltungsrat für seine eigene Vergütung sowie die Vergütung des Beirats beschlossen hat.
4. *Vergütungen der Geschäftsleitung:* Bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, beschliesst die Generalversammlung, sofern die Statuten nichts anderes vorsehen, jährlich über die Genehmigung des Gesamtbetrags, den der Verwaltungsrat für die Vergütung der mit der Geschäftsführung betrauten Personen beschlossen hat.
5. *Unzulässige Vergütungen:* Bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, sind Abgangsschädigungen und Vergütungen im Voraus an Mitglieder des Verwaltungsrats, an Personen, die mit der Geschäftsführung betraut sind und an Mitglieder des Beirats grundsätzlich untersagt.
6. *Rückerstattungsklage:* Die Regelung der Rückerstattungsklage (Art. 678 OR) wird griffiger ausgestaltet. Neu sollen neben den Mitgliedern des Verwaltungsrats auch die mit der Geschäftsführung befassten Personen sowie die Mitglieder des Beirates zur Rückerstattung verpflichtet sein. Voraussetzung für die Rückerstattungsklage gemäss Art. 678 Abs. 2 OR ist fortan nur noch das offensichtliche Missverhältnis zwischen der Leistung der Gesellschaft und der erbrachten Gegenleistung. Das Erfordernis des offensichtlichen Missverhältnisses zwischen der Leistung und der wirtschaftlichen Lage der Gesellschaft wird gestrichen.
7. *Wahl des Verwaltungsrates:* Bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, werden die Mitglieder des Verwaltungsrats jährlich durch die Generalversammlung gewählt, sofern die Statuten nichts anderes bestimmen. Die Amtsdauer darf jedoch drei Jahre nicht übersteigen. Die Wahl erfolgt für jedes Mitglied einzeln. Wiederwahl ist möglich.
8. *Stimmrechtsvertretung:* Bei Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, wählt die Generalversammlung einen oder mehrere unabhängige Stimmrechtsvertreter für die nächste Generalversammlung. Eine institutionelle Stimmrechtsvertretung darf nur durch unabhängige Stimmrechtsvertreter erfolgen. Die Organ- und Depotstimmrechtsvertretung ist untersagt.
9. *Elektronische Generalversammlung:* Den Unternehmen wird ermöglicht, bei der Durchführung der Generalversammlung elektronische Mittel zu nutzen.
10. *Stimm- und Offenlegungspflichtpflicht der Vorsorgeeinrichtungen:* Die Vorsorgeeinrichtungen sind gehalten, ihre Stimmrechte in schweizerischen Gesellschaften, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, auszuüben. Die Ausübung von Stimmrechten durch die Vorsorgeeinrichtungen hat im Interesse der Destinatäre zu erfolgen. Die Vorsorgeeinrichtungen legen offen, wie sie gestimmt haben.
11. *Strafbestimmungen:* Wer als Mitglied des Verwaltungsrates einer Gesellschaft, deren Aktien an einer Börse kotiert sind, gegen das Vergütungsreglement verstösst und dadurch die Gesellschaft schädigt, wird, auf Antrag der Gesellschaft oder eines Aktionärs, mit Busse bestraft.

Der Entwurf wird noch redaktionell überarbeitet und voraussichtlich Ende Oktober zuhänden des Ständerates verabschiedet. Einen Vergleich Volksinitiative „gegen die Abzockerei“ – direkter Gegenentwurf des NR (gemäss Beschluss vom 17. März 2010) – indirekter Gegenentwurf der RK-S (gemäss Mehrheit; Stand 7. September 2010) finden Sie [hier](#).

Revision des Rechnungslegungsrechts

Die RK-N ist auf die Vorlage eingetreten und hat die Detailberatungen am 29./30. April 2010 erstmals aufgenommen, am 24./25. Juni 2010 fortgeführt und am 3. September 2010 abgeschlossen. Die RK hat mit 18 zu 3 Stimmen bei 2 Enthaltungen den Entwurf zur Revision des Rechnungslegungsrechts zuhänden ihres Rates verabschiedet. Das Geschäft wird in der Herbstsession im NR beraten.

Mit der Vorlage soll das sachlich veraltete Rechnungslegungsrecht umfassend revidiert werden. Der Entwurf schafft eine einheitliche Ordnung für alle Rechtsformen des Privatrechts, wobei die Anforderungen nach der wirtschaftlichen Bedeutung des Unternehmens differenziert werden.

Mit 19 zu 7 Stimmen beantragt die RK, auch Art. 727 OR (Revisionspflicht) in die Gesetzesrevision mit einzubeziehen. Gemäss dieser Bestimmung müssen – neben Publikums- und konzernrechnungspflichtigen Gesellschaften – auch Gesellschaften, welche zwei der folgenden Schwellenwerte in zwei aufeinander folgenden Geschäftsjahren überschreiten, eine ordentliche Revision vornehmen: Bilanzsumme von 10 Millionen Franken, Umsatzerlös von 20 Millionen Franken, 50 Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt. Die Vorlage zur Revision des Rechnungslegungsrechts übernimmt diese Werte zur Definition von „grösseren Unternehmen“, welche zusätzlichen Anforderungen unterliegen (Art. 961 E-OR). Die Kommissionsmehrheit ist der Ansicht, dass diese Schwellenwerte zu tief angesetzt sind und damit bei KMU unverhältnismässig hohe Kosten verursachen, welchen kein entsprechender Nutzen gegenübersteht. Sie will die Werte daher erhöhen auf eine Bilanzsumme von 20 Millionen Franken, einen Umsatzerlös von 40 Millionen Franken und 250 Vollzeitstellen im Jahresdurchschnitt. Eine erste Minderheit möchte bezüglich Umsatzerlös gar auf 80 Millionen Franken gehen. Eine zweite Minderheit beantragt, beim geltenden Recht zu bleiben. Sie betont, dass die geltenden Schwellenwerte als Kompromisslösung nach ausführlichen parlamentarischen Debatten erst seit dem 1. Januar 2008 in Kraft sind. Mit der Erhöhung der Schwellenwerte würde das heute geltende Revisionsrecht ihrer Ansicht nach insgesamt in Frage gestellt.

Gemäss dem Beschluss des SR soll die Pflicht zur Erstellung einer Konzernrechnung an ein kontrolliertes Unternehmen übertragen werden können (Art. 963 Abs. 3 (neu) E-OR). Mit 13 zu 6 Stimmen beantragt die RK-N, diese Option Vereinen, Stiftungen und Genossenschaften vorzubehalten. Eine Minderheit beantragt, die Bestimmung zu streichen, da sie ein Missbrauchspotential beinhaltet.

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

Aktiengesellschaft – Aktionärsrechte

OR 679a. Im vorliegenden Fall hatte das Bundesgericht darüber zu entscheiden, ob die Generalversammlung zu Unrecht nicht auf den Antrag der Klägerin auf eine Sonderprüfung nach OR 697a eingetreten ist. Die Vorinstanz hatte die Klage mangels schützenswerten Interesses der Klägerin abgewiesen. Nach OR 679a I ist das Recht auf eine Sonderprüfung zum Auskunfts- und Einsichtsrecht der Aktionäre (OR 697) subsidiär. Daraus schliesst das Bundesgericht, dass sich die Sonderprüfung nur auf Informationen beziehen darf, welche die Aktionäre bereits im Rahmen ihres Auskunftsrechts anvisiert haben und welche der Verwaltungsrat in gutem Glauben als Informationsbedürfnis der Aktionäre ansehen durfte. Dies erfordert, dass die Aktionäre ihre Fragen so klar formulieren, wie es ihnen aufgrund ihres Kenntnisstandes möglich ist. Ausserdem müssen die Aktionäre ein schützenswertes Interesse an einer Sonderprüfung haben, was dann nicht gegeben ist, wenn die Informationen, die Gegenstand der Sonderprüfung bilden sollen, bereits aufgrund der Auskunft durch den Verwaltungsrat bekannt sind. Des Weiteren müssen die Aktionäre glaubhaft machen, dass die Gründer oder die Organe der Gesellschaft gegen schweizerisches Recht oder die Statuten der Gesellschaft verstossen und der Gesellschaft oder den Aktionären dadurch einen Schaden zugefügt haben (BGE 120 II 393, E. 4c). Da es die Klägerin im vorliegenden Fall unterlassen hat, eine Rechts- bzw. Statutenverletzung geltend zu machen und sie ihr Informationsbedürfnis nicht genügend klar zum Ausdruck gebracht hat, wies das Bundesgericht die Klage ab. 4A_215/2010; BGer, 27.7.2010.

Aktiengesellschaft – Verantwortlichkeit

OR 755, 760. Das Bundesgericht hatte in diesem Entscheid die Frage nach dem Zeitpunkt des Beginns der Verjährung von Verantwortlichkeitsansprüchen gegenüber der Revisions-

stelle (OR 755 I, 760 I) zu beurteilen. Die Klägerin A AG war vormals Mehrheitsaktionärin der Bank B AG, bei der ein Mitarbeiter über Jahre hinweg Geld veruntreut hatte. Kurz nachdem die Veruntreuung entdeckt wurde, veräusserte die Klägerin ein Aktienpaket an der B AG an Dritte. Einige Jahre später verklagte die Klägerin die Beklagte X AG, die Revisionsgesellschaft von B AG, auf Schadenersatz wegen Pflichtverletzung (Nichtbemerken der Veruntreuung) gemäss OR 755 in der Höhe der Differenz zwischen dem hypothetischen Wert, den die Aktien gehabt hätten, wenn die Veruntreuung bereits früher erkannt worden wäre, und dem tatsächlich erzielten Verkaufspreis für das Aktienpaket. Streitig vor dem Bundesgericht war, ob diese Forderung im Zeitpunkt der Klageerhebung bereits verjährt war. Das Bundesgericht hält fest, dass die Klägerin im Zeitpunkt der Veräusserung des Aktienpakets bereits Kenntnis sowohl von der Person des Ersatzpflichtigen wie auch vom Schaden hatte. Denn entgegen der Ansicht der Klägerin bedinge die Geltendmachung des oben definierten Schadens (Differenz des Aktienwerts – sollte dieser denn, was vom Bundesgericht bezweifelt wird, überhaupt einen Schaden im Sinne von OR 755 darstellen; E. 6) nicht die präzise Bestimmung des veruntreuten Geldbetrags und damit des bei der Bank B eingetretenen Schadens, sondern einzig eine Beurteilung des Aktienwerts, wozu die Klägerin gemäss Ansicht des Bundesgerichts bereits im Zeitpunkt des Aktienverkaufs im Stande gewesen sei (E. 5). Die Forderung ist somit vor Klageerhebung verjährt (E. 8). 4F_5/2010; BGer, 9.8.2010.

OR 754. Das Bundesgericht bestätigte in diesem Entscheid seine Rechtsprechung zur Berechnung des sogenannten «Fortführungsschaden» zufolge Konkursverschleppung. Gegenstand des kantonalen Verfahrens waren Forderungen von Abtretungsgläubigern einer konkursiten Gesellschaft gegen den (einzigen) Verwaltungsrat und den Alleinaktionär (als faktisches Organ) aus aktienrechtlicher Verantwortlichkeit (OR 754 i.V.m. OR 725 II). Gemäss der Rechtsprechung des Bundesgerichts ist für die Berechnung des Fortführungsschadens die tatsächlich eingetretene Überschuldung der Konkursitin mit jener zu

vergleichen, die bei einem Konkurs zum früheren Zeitpunkt bestanden hätte (BGE 132 III 564, E. 6.2). Da die kantonale Vorinstanz diesen Vorgaben nicht nachkam, sondern sich vielmehr auf die Feststellung beschränkte, dass die im früheren Zeitpunkt bestandene Überschuldung bereits genügend hoch gewesen sei, um den Schaden der Kläger hervorzurufen, wies das Bundesgericht die Sache zur Vervollständigung des Sachverhalts und zur Neuurteilung an die Vorinstanz zurück (E. 2.6). 4A_555/2009, 4A_561/2009; BGer, 3.5.2010.

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.

SIX Swiss Exchange Mitteilungen

Mitteilung 66/2010 vom 26. August 2010 – Einführung neuer Mistrade Prozess

Am 9. Juli 2010 wurden mittels SIX Swiss Exchange [Mitteilung Nr. 56/2010](#) Anpassungen im Zusammenhang mit der Verarbeitung von Fehlabschlüssen (Mistrades) angekündigt. In Absprache mit diversen Teilnehmern wird die SIX Swiss Exchange den Prozess zur Rückabwicklung von Mistrades neu am 27. September 2010 (anstatt 6. September 2010) einführen. Ab diesem Zeitpunkt storniert die Marktsteuerung sämtliche Fehlabschlüsse (Mistrades) für alle Teilnehmer selbst und die Information an die involvierten Parteien erfolgt mittels Newsboard, FIX-Meldung über Standard Trading Interface (STI) und E-Mail Bestätigung. Die entsprechenden Abschnitte der [Weisung 4](#): Marktsteuerung wurden geändert und können ab 27. September 2010 auf der Internetseite der SIX Swiss Exchange abgerufen werden. Seit dem 9. August 2010 steht die Membertest-Umgebung mit der neuen Funktionalität zur Verfügung.

Mitteilung 62/2010 vom 28. Juli 2010 – Änderungen der Weisung 7 – Proximity Service und STI Equity

SIX Swiss Exchange erweitert ihr Proximity Service-Angebot mit der Bezeichnung «SIX Managed Proximity» für alle Teilnehmer. Proximity Service ermöglicht es den Teilnehmern, ungeachtet ihres geografischen Standorts, von einer sehr tiefen Latenzzeit zu profitieren. Equinix und Interxion sind zwei neue Anbieter von «SIX Managed Proximity». Beide Dienstleister bieten ein Leistungsspektrum, das von integriertem Servicemanagement, einschliesslich Carrier Service, Housing und Connectivity Management, bis zu Carrier-neutralem Housing mit einer breiten Palette von Anbindungsmöglichkeiten reicht. Ab dem 9. August 2010 bietet SIX Swiss Exchange dedizierte STI-Anbindungen mit unbegrenzter Transaktionskapazität für den Handel in Aktiensegmenten an. Das Angebot der konventionellen STI-Anbindungen mit Zugang zu allen

Marktsegmenten bleibt unverändert. Die Änderungen wurden am 1. August 2010 wirksam.

Mitteilungen von SIX Exchange Regulation

Mitteilung Nr. 8/2010 vom 17. August 2010 – Schwerpunkte betreffend Durchsicht der Geschäftsberichte 2010 bzw. 2010/2011 in Bezug auf die Einhaltung der Richtlinie betr. Informationen zur Corporate Governance

Die periodische Berichterstattung unter Berücksichtigung der Anforderungen der Richtlinie betr. Informationen zur Corporate Governance (Richtlinie Corporate Governance (RLCG)) ist Bestandteil der Informationen, die dem Anleger erlauben sollen, die Qualität des Emittenten gemäss Börsengesetz zu beurteilen (Art. 8 Abs. 2 BEHG). Die Geschäftsberichte 2010 bzw. 2010/2011 werden bezogen auf die Corporate Governance-Berichterstattung insbesondere auf die Einhaltung der folgenden Schwerpunkte überwacht:

- Inhalt und Festsetzungsverfahren der Entschädigungen und der Beteiligungsprogramme (Ziff. 5.1 Anhang RLCG): Zum Inhalt der Entschädigungen und der Beteiligungsprogramme sind die Grundlagen und die Elemente (Architektur und Mechanismus des Festsetzungsverfahrens sowie die Einzelheiten und das Funktionieren des Beteiligungsprogramms) in für Investoren möglichst nachvollziehbarer Weise zu erläutern. Einige Beispiele dazu sind in Ziff. 5.1 Kommentar RLCG erwähnt. Zum Verfahren ist einerseits der Ablauf in seinen Grundzügen zu erläutern. Andererseits ist betreffend die involvierten Gremien anzugeben, ob sie lediglich beratend wirken oder ob ihnen Entscheidungskompetenz zukommt. Werden externe Berater beigezogen, so ist dies ebenfalls klar aufzuführen. Neben dem Verfahren sind für den Marktteilnehmer in nachvollziehbarer Weise auch die Elemente (Ziele und Komponenten) und ihre Gewichtung anzugeben, die bei der Festsetzung der Vergütung be-

rücksichtigt werden. Wenn bezüglich des Inhalts und/oder des Festsetzungsverfahrens im Hinblick auf einzelne Mitglieder des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung eine abweichende Regelung gilt, so ist diese separat offen zu legen. Werden die Entschädigungen bzw. das Vergütungssystem anderer Gesellschaften zum Vergleich herangezogen, so ist die Zusammensetzung der Vergleichsgruppe oder sind die betreffenden Unternehmen in einer Weise zu umschreiben, die es dem Investor erlauben, sich ein klares Bild davon zu machen, mit welchen anderen Gesellschaften der Emittent sich vergleicht. Die Nennung der Namen der Vergleichsgesellschaften stellt dabei nur eine von mehreren Möglichkeiten einer ausreichenden Offenlegung dar. Besteht ein Benchmark, so sind die Elemente des Massstabs darzustellen. Beruht die Bemessung der Entschädigung an die Mitglieder des Verwaltungsrats und/oder der Geschäftsleitung oder von Teilen davon auf einem freien Ermessensentscheid des Verwaltungsrats, ist auch dies explizit offen zu legen.

- Weitere Hinweise: Bei der Offenlegung von Personen respektive Gruppen mit einer bedeutenden Beteiligung im Corporate Governance-Bericht richtet sich die massgebliche untere Schwelle für die Bekanntgabe nach BEHG 20 (Ziff. 1.2 Anhang Richtlinie Corporate Governance). Sie beträgt demzufolge 3% der Stimmrechte. Massgeblich ist der Stand am Bilanzstichtag (Art. 8 Richtlinie Corporate Governance). Weiter sind im Corporate Governance-Bericht die Meldungen zu erwähnen, die während des betreffenden Geschäftsjahrs gemäss BEHG 20 dem Emittenten und der Offenlegungsstelle der SIX Swiss Exchange AG gemeldet und über deren elektronische Veröffentlichungsplattform veröffentlicht wurden. Es steht dem Emittenten frei, anstelle der Auflistung der Meldungen im Corporate Governance-Bericht einen entsprechenden Hinweis mit dem Weblink auf die Suchmaske der Veröffentlichungsplattform der Offenlegungsstelle anzubringen. Bei Verweisen im Corporate Governance-Bericht auf andere Teile des Geschäftsberichts ist die genaue Fundstelle aufzuführen ist (z.B. Seitenzahl).

Mitteilung Nr. 6/2010 vom 16. Juli 2010 – Revision der Teilnehmer von SIX Swiss Exchange / Scoach Schweiz für das Kalenderjahr 2010

Per 1. Juli 2010 wurden die aktualisierten Dokumente betreffend die Teilnehmerrevision für das Kalenderjahr 2010 auf der Webseite von SIX Exchange Regulation aufgeschaltet. Die Teilnehmerrevision bleibt grundsätzlich im bewährten Rahmen bestehen. Inhaltlich wurde sie jedoch an das per 1. April 2010 in Kraft getretene Handelsreglement und die neuen Weisungen von SIX Swiss Exchange angepasst. In Bezug auf Scoach Schweiz kann das Prüfprogramm noch kleinere Änderungen erfahren, da das Regelwerk von Scoach Schweiz derzeit dem Regelwerk von SIX Swiss Exchange angepasst wird. Der Revisionsbericht für das Kalenderjahr 2010 ist der SIX Exchange Regulation, Enforcement & Compliance, bis spätestens 31. März 2011 einzureichen. Sämtliche im Zusammenhang mit der Teilnehmerrevision relevanten Unterlagen finden Sie [hier](#).

Mitteilung Nr. 5/2010 vom 1. Juli 2010 – Richtlinie betr. Ausgestaltung von Effekten (RLAE) Präzisierung des Wortlauts von Art. 15 Abs. 2 (Vorkehrungen zum Druck von Einzeltiteln)

Art. 15 [Richtlinie Ausgestaltung von Effekten](#) sieht für an der SIX Swiss Exchange kotierte Anleihen und Derivate, die in Form einer Globalurkunde auf Dauer verbrieft sind, vor, dass spezifische vertragliche Vorkehrungen getroffen werden müssen, um den Druck von Einzeltiteln zu ermöglichen. Diese Bestimmung dient grundsätzlich dem Schutz der Anleger, da möglicherweise nicht in allen Rechtsordnungen die Durchsetzung einer Forderung möglich ist, für welche keine Einzeltitel bestehen. Damit soll sichergestellt werden, dass der Anleger in jedem Falle in der Lage ist, seine Forderungen gegenüber dem Emittenten gemäss anwendbarer Rechtsordnung geltend zu machen. Der Anleger selbst hat jedoch kein Recht, diesen Druck zu veranlassen. Der Druck von Einzeltiteln und deren Auslieferung an die Anleger wird gemäss Art. 15 Abs. 2 Richtlinie Ausgestaltung von Effekten ausschliesslich dem Federführer bzw. der Hauptzahlstelle vorbehalten. Die Feststellung der Notwendigkeit des Drucks der Effekten zwecks Durchsetzung der Rechte der Anleger gegenüber dem Emittenten richtet sich in jedem Fall nach dem anwendbaren Recht am Sitz des Emittenten. Demzufolge bestimmt die

für den Emittenten relevante Rechtsordnung, ob und gegebenenfalls welche Vorkehrungen zur möglichen Drucklegung von Einzeltiteln in den Effektenbedingungen zu vereinbaren sind. In diesem Sinne ist der in Art. 15 Abs. 2 Richtlinie Ausgestaltung von Effekten erwähnte Fall des Konkurs des Emittenten nur ein Beispiel einer Situation, in welcher gegebenenfalls physische Titel für die Wahrnehmung der Anlegerrechte erforderlich sein könnten. Diese Bestimmung hat keinen zwingenden Charakter, da die Geltendmachung der Forderung gegebenenfalls nicht vom Bestehen eines physischen Titels abhängig ist. In den meisten Rechtsordnungen wird heute z.B. eine Gutschrift im Depotauszug des Investors als genügender Nachweis der Gläubigerforderung anerkannt, sodass der Druck der Einzeltitel für den Fall der Zahlungsunfähigkeit nicht vereinbart werden muss. Der Druck von Effekten kann aber auch für andere Fälle in den anwendbaren Effektenbedingungen vorgesehen werden, damit z.B. die ordentliche und marktübliche Abwicklung von Transaktionen der Investoren auch im Falle eines Konkurses der Sammelverwahrungsorganisation weiterhin sichergestellt werden kann. Eine solche Vorkehrung dient auch dem Schutz der Anlegerrechte und kann daher auch in den Bedingungen aufgenommen werden. Auch in diesen Fällen hat der Druck der Einzelurkunden ohne Kostenfolgen für die Anleger zu erfolgen (Art. 15 Abs. 3 Richtlinie Ausgestaltung von Effekten).

SIX Swiss Exchange Publikationen

Exchange Newsletter 3/10

Anfangs Juli 2010 ist der [SIX Swiss Exchange Newsletter](#) publiziert worden.

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA)

Nachfolgend finden Sie die Informationen der FINMA in zusammengefasster Form.

Banken, Effektenhändler und Vermögensverwalter

23. Juli 2010 – FINMA gibt Auskunft über «Stresstests»

Gemäss Mitteilung testete die FINMA die Widerstandsfähigkeit der beiden Grossbanken UBS und CS in Bezug auf eine globale Rezession, diesmal begleitet durch eine Verschlimmerung der finanziellen Verhältnisse europäischer Staaten. Auch nach Eintreten eines solchen schwerwiegenden Stressereignisses würden die beiden Institute noch über eine stabile Kapitalbasis mit einer Tier 1 Capital Ratio von mindestens 8% verfügen. Das Stressszenario wird jeweils in Zusammenarbeit mit der Schweizerischen Nationalbank entwickelt. Das aktuellste Szenario deckt verschiedene Regionen der Welt ab und erstreckt sich über zwei Jahre. Es unterstellt eine weltweite Rezession, begleitet von einem Einbruch der Preise auf den Finanz- und Immobilienmärkten. Es wurde zudem um die Entwicklungen in Europa ergänzt. Für einige europäische Länder werden spezifisch sehr ausgeprägte Schocks angenommen. Aufgrund der relativ bescheidenen Exposure der beiden Schweizer Institute gegenüber diesen Ländern wirken sich diese spezifischen Schocks allerdings gering aus.

14. Juli 2010 – FINMA passt Regulierung der Eigenmittelunterlegung und Risikoverteilung bei Banken an

Die Finanzmarktkrise führte die Mängel bei der Eigenmittelunterlegung von Handelsgeschäften und Verbriefungen bei Banken sowie die Fragilität des Interbankenmarkts deutlich vor Augen. Die FINMA geht diese Defizite auf der Basis neuer Standards des Basler Ausschusses und der EU an. Sie eröffnete hierzu eine Anhörung zur Anpassung von vier betroffenen Rundschreiben (FINMA-RS 08/19 «Kreditrisiken Banken», des FINMA-RS 08/20 «Marktrisiken Banken», des FINMA-RS 08/22 «Offenlegung Banken» und des FINMA-RS 08/23 «Risikoverteilung Banken»). Die Anhörung erfolgt in Absprache mit dem Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF).

Zeitgleich findet eine Anhörung des SIF zu entsprechenden Änderungen der Eigenmittelverordnung statt. Beide Anhörungen endeten am 20. August 2010. Weiter Informationen finden Sie im [Erläuterungsbericht](#).

Versicherungen

13. Juli 2010 – FINMA eröffnet Anhörung zum Rundschreiben «Versicherungstechnische Rückstellungen in der Rückversicherung»

Versicherungstechnische Rückstellungen werden gebildet, um Verpflichtungen gegenüber den Versicherungsnehmern nachzukommen, die sich aus Versicherungsdeckungen ergeben. Gegenwärtig bestehen für das Rückversicherungsgeschäft keine speziellen Regelungen über die Bestimmung der versicherungstechnischen Rückstellungen. Mit dem Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG; SR 961.01) und der Aufsichtsverordnung (AVO; SR 961.11), in Kraft getreten am 1. Januar 2006, wurde die Grundlage für die Regelung der versicherungstechnischen Rückstellungen geschaffen. Das vorliegende [Rundschreiben](#) soll die Bestimmungen in Gesetz und Verordnung nun konkretisieren. Die im Rundschreiben festgelegten Anforderungen beziehen sich auf das Rückversicherungsgeschäft und richten sich an alle Versicherungsunternehmen, die es betreiben. Es legt Minimalanforderungen fest, die sicherstellen, dass die Versicherungsunternehmen aus aktuarieller Sicht ausreichende versicherungstechnische Rückstellungen vornehmen. Die im Rundschreiben festgelegten Anforderungen beziehen sich auf das Rückversicherungsgeschäft und richten sich an alle Versicherungsunternehmen, die es betreiben. Die Anhörung dauert bis am 15. September 2010. Das Erläuterungsschreiben finden Sie [hier](#).

28. Juni 2010 – FINMA Working Paper Juni/2010: Systemische Risiken im Versicherungssektor

Der Bericht «Systemische Risiken im Versicherungssektor? Betrachtungen mit Fokus auf die schweizerische Assekuranz» strebt an, ei-

ne unabhängige und differenzierte Position zur Frage nach potentiellen systemischen Risiken im Versicherungssektor zu entwickeln, die sowohl im nationalen als auch im internationalen Kontext eingebracht werden kann und die Untersuchungen der Expertenkommission «Too Big to Fail» in der Schweiz ergänzt. Die unbestrittene Bedeutung des Versicherungssektors für die Gesamtwirtschaft ist ein ausreichender Anlass, um auch diesen Sektor auf systemische Risiken hin zu überprüfen und falls nötig Entschärfungsmassnahmen vorzuschlagen. Überlegungen zu dieser Problematik sind angezeigt, auch wenn der Versicherungssektor die Finanzkrise 2007/09, mit Ausnahme der American Insurance Group (AIG), der «Monoliners» in den USA oder der Konglomerate wie Fortis und der Internationale Nederlanden Groep (ING), ohne nachhaltige Beeinträchtigung überstanden hat.

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.

Mitteilungen

Ergebnisse der Vernehmlassung betreffend die separate Handelslinie

Eine Arbeitsgruppe, an der sich die UEK, die SIX Swiss Exchange und die FINMA beteiligten, hat ein Auktionsmodell erarbeitet, welches für Rückkaufprogramme die separate Handelslinie in ihrer heutigen Form ersetzen soll. Die UEK führte hierzu eine Vernehmlassung durch, deren Ergebnisse seit dem 8. Juli 2010 [hier](#) abrufbar sind. Das Projekt einer Revision der separaten Handelslinie für Rückkaufprogramme wird von der FINMA als federführende Behörde weiterverfolgt, in Zusammenarbeit mit der UEK. Die FINMA wird zu einem späteren Zeitpunkt über das weitere Vorgehen informieren.

UEK-Rundschreiben Nr. 3: Prüfung von öffentlichen Kaufangeboten

Am 25. Juni 2010 hat die UEK das Rundschreiben Nr. 3 betreffend die Prüfung von öffentlichen Kaufangeboten erlassen. Das Rundschreiben ist auf alle öffentlichen Kaufangebote, die am 1. September 2010 oder danach veröffentlicht werden, anwendbar. Gemäss dem Rundschreiben hat die UEK den von der Treuhand-Kammer verabschiedeten Schweizer Prüfungsstandard zur Prüfung von öffentlichen Kaufangeboten (PS 880; Inkrafttreten am 1. September 2010) genehmigt (Ziff. 1). Der PS 880 regelt die Grundsätze, welche die Prüfstellen bei der Prüfung von öffentlichen Kaufangeboten zu beachten haben, sowie Form und Inhalt der in diesem Zusammenhang zu erstattenden Berichte. Er ist für Prüfstellen, die Mitglieder der Treuhand-Kammer sind, und gemäss Ziff. 2 des Rundschreibens auch für Effektenhändler, die ein Prüfstellenmandat ausüben, verbindlich. Weiter präzisiert die UEK im Rundschreiben die Angaben, welche die Prüfstelle der UEK zur Beurteilung ihrer Unabhängigkeit zu machen hat (Ziff. 3) und informiert betreffend Prüfung der Fremdfinanzierung des Angebots, welche Vertragsklauseln, die ggf. eine Verweigerung der Kre-

ditauszahlung ermöglichen, zulässig sind (Ziff. 4). Das Dokument «UEK-Rundschreiben Nr. 3: Prüfung von öffentlichen Kaufangeboten» kann [hier](#) abgerufen werden.

Verfügungen

Freiwilliges Angebot / Allgemein

Verfügung vom 20. August 2010 in Sachen Öffentliches Kaufangebot von Adobe Systems Benelux B.V. an die Aktionäre der Day Software Holding AG – Angebotsprospekt und Verwaltungsratsbericht

Adobe Systems Benelux B.V. mit Sitz in Amsterdam, Niederlande (Adobe), eine vollständige, indirekte Tochtergesellschaft der Adobe Systems Incorporated mit Sitz in San José (CA), USA, lancierte am 28. Juli 2010 (Datum der Vormeldung) ein Öffentliches Kaufangebot für alle sich im Publikum befindenden Namensaktien der Day Software Holding AG (Day). Der Angebotspreis beträgt CHF 139 pro Day-Aktie. Die UEK hatte den Angebotsprospekt sowie den Verwaltungsratsbericht zu prüfen und kam zum Schluss, dass das öffentliche Kaufangebot den gesetzlichen Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote entspreche. Die UEK bestätigte im Wesentlichen ihre Praxis bezüglich des Gegenstands des Angebots (E. 2), der Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis und der Best Price Rule (E. 3 und 4), der Auslegung der Vorschriften zum Handeln in gemeinsamer Absprache (E. 5), sowie der Zulässigkeit von Bedingungen (E. 6) und Break Fees (E. 8). Betreffend die Angabe von bedeutenden Aktionären (UEV 19 I lit. b) gewährte die UEK Adobe gemäss deren Eventualantrag dahingehend eine Ausnahme, dass die geforderten Informationen erst ab einer Schwelle von mehr als 5% der Stimmrechte offen zu legen seien. Adobe Systems Incorporated stünden die in UEV 19 I lit. b geforderten Informationen gemäss der anwendbaren U.S.-amerikanischen Börsengesetzgebung nicht zur Verfügung, weshalb eine Ausnahme gestützt

auf UEV 4 I gerechtfertigt sei, befand die UEK (E. 7). Auch den Bericht des Verwaltungsrats von Day betrachtete die UEK als den gesetzlichen Bestimmungen entsprechend (E. 9).

Pflichtangebot – Handeln in gemeinsamer Absprache

Verfügung 448/01 vom 22. Juli 2010 in Sachen Genolier Swiss Medical Network SA – Prüfung des Bestehens einer Gruppe sowie einer allfälligen Angebotspflicht

Die vorliegende Verfügung behandelt einen Fall von aktivistischer Aktionärstätigkeit vor einer Generalversammlung (GV) und diskutiert im Detail die Abgrenzung zwischen "Handeln in gemeinsamer Absprache / acting in concert" zum lediglichen Parallelverhalten vor der GV. Drei Aktionäre der Genolier, A. Fabarez, Lincoln Vale und J. Rosell (total gehaltene Aktien: 24.53%), schlossen in einer Zusammenkunft am Vorabend der ordentlichen GV einen Aktionärsbindungsvertrag (ABV) im Hinblick auf die Stimmabgabe in der bevorstehenden GV ab. Sie begründeten damit eine Gruppe i.S.v. BEHV-FINMA 31. An der Zusammenkunft am Vorabend der GV nahm zudem neben anderen Personen auch M. Schroeder, Verwaltungsrat und Aktionär (13.28%) der Genolier, teil. Schroeder stimmte in der GV in vielen (aber nicht allen) Punkten gleich wie die Aktionärsgruppe (z.B. bei der Abwahl von gewissen Verwaltungsräten). Die UEK hatte zu prüfen, ob Schroeder als mit der Aktionärsgruppe Fabarez/Lincoln Vale/Rosell in gemeinsamer Absprache handelnd zu betrachten sei und daher eine Angebotspflicht der genannten Gruppe (welche diesfalls über 33 1/3% der Aktien hielte) bestehe. Die UEK ging sorgfältig alle Indizien durch, die für oder gegen das Bestehen einer Gruppe sprechen könnten – z.B. die Teilnahme sowohl von Schroeder als auch von weiteren (neutralen) Personen an der Besprechung am Vorabend der GV; keine Unterzeichnung des ABV durch Schroeder; die Involvierung von Schroeders Rechtsberatern; und Anzeichen, dass Massnahmen für den Fall einer Abwahl von gewissen Verwaltungsräten wie Kontosperrungen bereits im Vorfeld ergriffen wurden – und kam zum Schluss, dass kein Handeln in gemeinsamer Absprache stattgefunden hätte. Denn Schroeders Interessen seien nicht identisch mit denjenigen der Aktionärsgruppe, sondern lediglich in gewissen Belangen parallel gewesen, was die identische Stimmabgabe in bestimmten Fragen erkläre. Die UEK erach-

tete es als nicht erstellt, dass Schroeder in seiner Stimmabgabe in irgendeiner Weise (durch ein Gentlemen's Agreement o.ä.) gebunden gewesen sei, weshalb sie das Bestehen einer Gruppe und damit eine Angebotspflicht verneinte.

Ausnahme von der Angebotspflicht – Opting-up

Verfügung 446/01 vom 30. Juni 2010 in Sachen Advanced Digital Broadcast Holdings SA – Gesuch um Feststellung des Nichtbestehens einer Angebotspflicht

Andrew Rybicki, der Gründer und Hauptaktionär der Advanced Digital Broadcast Holdings SA (ADB), plante im Rahmen seiner Nachfolgeregelung eine Umstrukturierung von Beteiligungen an ADB. Einerseits sollte eine von ihm und Familienmitgliedern gebildete organisierte Gruppe um weitere Mitglieder (u.a. des Managements) erweitert werden und andererseits sollten die Beteiligungen innerhalb dieser neuen Gruppe verschoben werden. Nach Abschluss der Umstrukturierung sollte die neue Gruppe 33.88% der Stimmrechte von ADB halten. ADB hatte am 9. Juni 2006 ein Opting-up auf 49% in die Statuten aufgenommen. Gemäss der Praxis der UEK können Veränderungen innerhalb einer Gruppe einem Kontrollwechsel gleichkommen und damit beim Überschreiten der 33%-Schwelle eine Angebotspflicht auslösen, wenn sich die Verhältnisse entscheidend ändern und die Gruppe im Hinblick auf die Beherrschung der Gesellschaft handelt (E. 1). Im vorliegenden Fall betrachtete die UEK eine solche Veränderung durch die geplante Umstrukturierung – Eintritt von neuen Mitgliedern in die Gruppe, starke Veränderungen in den Beteiligungen, Abschluss eines Aktionärsbindungsvertrags – als gegeben. Ebenso erkannte die UEK eine Beherrschungsabsicht der Gruppe (E. 1.2). Eine Angebotspflicht würde somit ausgelöst, sollte die von ADB am 9. Juni 2006 beschlossene Opting-up-Klausel nicht gültig sein. Die UEK prüfte die Opting-up-Klausel unter dem Gesichtspunkt der (materiellen) Selektivität (E. 2) und verneinte diese, weil im Zeitpunkt der Einführung der Klausel keine Anzeichen auf die heute geplante Umstrukturierung bestanden hätten (E. 2.1). Das Nichtbestehen der Angebotspflicht für die neue Gruppe konnte daher festgestellt werden.

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 Revisionsprojektes unter Berücksichtigung der Initiative "gegen die Abzockerei".

Teilrevision des SchKG betreffend die Erleichterung der Sanierung von Unternehmen

Der Bundesrat will mit punktuellen Anpassungen im Schuldbetreibungs- und Konkursgesetz (SchKG) die Sanierung von Unternehmen erleichtern. Dahingehende Vorschläge sind in der Vernehmlassung mehrheitlich begrüsst worden. Der Bundesrat hat am 20. Januar 2010 von den Vernehmlassungsergebnissen Kenntnis genommen und das EJPD beauftragt, eine Botschaft für eine Teilrevision des SchKG auszuarbeiten. Der Bundesrat hat die Botschaft am 8. September 2010 verabschiedet. Sie enthält punktuelle Änderungen des Insolvenzrechts, eine umfassende Überarbeitung wird nicht für notwendig erachtet. Die Vorlage sieht vor, dass die Nachlassstundung nicht mehr zwingend in einem Nachlassvertrag oder Konkurs enden muss, sondern auch zu reinen Stundungszwecken bewilligt werden kann. Der Konkursaufschub, der im geltenden Recht Aktiengesellschaften vorbehalten war, soll künftig allen Unternehmensformen zur Verfügung stehen. Die Voraussetzungen für die Genehmigung eines Nachlassvertrages sollen herabgesetzt und von den Anteilshabern regelmässig ein Sanierungsbeitrag geleistet werden. Für Fälle der Nachlassstundung zum Zweck der Sanierung wird ein ausserordentliches Kündigungsrecht für Dauerschuldverhältnisse vorgesehen. Die Pflicht, Arbeitsverhältnisse bei Betriebsübernahmen im Rahmen eines Sanierungsverfahrens zu übernehmen, soll entfallen; als Ausgleich wird eine allgemeine Sozialplanpflicht bei Entlassungen ausserhalb einer Insolvenz vorgesehen. Ferner sieht die Botschaft eine Stärkung der Mitwir-

kungsrechte der Gläubiger in Insolvenzverfahren und die Abschaffung des Anfang 2010 eingeführten Privilegs für Forderungen aus Mehrwertsteuer in der zweiten Konkursklasse vor.

Revision der Eigenmittelverordnung

Das Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF eröffnete am 14. Juli 2010 die Anhörung zu einer Revision der Eigenmittelverordnung. Die Revision betrifft auch vier FINMA-Rundschreiben, die Ausführungsbestimmungen zur ERV enthalten. Die FINMA führt zur Revision dieser Rundschreiben zeitgleich eine eigene Anhörung durch. Beide Anhörungen dauerten bis zum 20. August 2010.

"Too big to fail" – Problematik

Der Bundesrat hatte an seiner Sitzung vom 4. November 2009 eine Expertenkommission ernannt, die sich mit den volkswirtschaftlichen Risiken von Grossunternehmen auseinandersetzen soll. Die Expertenkommission hat am 26. August 2010 verlauten lassen, dass ihre Arbeiten weit fortgeschritten seien. Gleichzeitig hat sie beim Bundesrat eine Verschiebung des Abgabetermins beantragt um die Eigenmittelvorschriften des Basler Ausschusses für Bankenaufsicht berücksichtigen zu können. Der fertige Bericht soll Ende September 2010 erstellt sein.

Börsendelikte und Marktmissbrauch

Am 15. Januar 2010 eröffnete der Bundesrat die Vernehmlassung für eine entsprechende Änderung des Börsengesetzes. Diese dauerte bis zum 30. April 2010. Die Vorlage schlug im materiellen Recht und im Verfahrensrecht griffigere Normen vor, um Fehlverhalten am Markt effizient zu sanktionieren. Die Empfehlungen der Groupe d'action financière sur le blanchiment de capitaux (GAFI) würden damit umgesetzt. Mit der Revision würde zudem die Ratifizierung des Übereinkommens des Europarats vom 16. Mai 2005 über Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung sowie Ermittlungen, Beschlagnahme und Einziehung von Erträgen aus Straftaten ermöglicht. Die Mehrheit der Stellungnahmen im Vernehmlassungsverfahren fiel positiv aus. Darauf hat der Bundesrat das EFD mit der Ausarbeitung einer Botschaft zur Änderung des Börsengesetzes bis im Frühjahr 2011 beauftragt.

Die Botschaft soll weitgehend der Vernehmlassungsvorlage entsprechen. Vorgesehen sind somit eine inhaltliche Neuregelung des Tatbestands des Insiderhandels sowie qualifizierte Tatbestände des Insiderhandels und der Kursmanipulation. Der strafrechtliche Instanzenzug soll gestrafft werden, indem die Kompetenz zur Verfolgung und Beurteilung der Börsendelikte der Bundesanwaltschaft und dem Bundesstrafgericht übertragen wird. Das aufsichtsrechtliche Verbot von für den Kapitalmarkt schädlichen marktmanipulatorischen Verhaltensweisen soll neu auch für Nichtbeaufsichtigte gelten, wobei aber das genaue Ausmass der Ausdehnung der Marktaufsicht noch zu bestimmen ist. Ebenso wird die Botschaft erstmals Aufschluss darüber geben, wie hoch die Bussen bei Verletzung der Meldepflicht sein sollen.

Übrige Informationen

Jahresbericht «Sozialversicherungen 2009»

Gemäss Mitteilung des Bundesamts für Sozialversicherungen ist der Jahresbericht des Bundesrats über die Sozialversicherungen für das Berichtsjahr 2009 erschienen. Der Schwerpunkt dieser Ausgabe liegt auf der Beleuchtung der Auswirkungen der Finanzmarktkrise auf die Sozialversicherungen. Die Finanzmarktkrise hatte deutliche Auswirkungen auf den Kapitalwert und die Entwicklung des Kapitalertrags vor allem der beruflichen Vorsorge und der Unfallversicherung. Der Wert des Finanzkapitals der 2. Säule sank im Jahr 2008 um 94 Mrd. CHF, was einem Rückgang um 15% entspricht. Rund die Hälfte der Vorsorgeeinrichtungen befand sich Ende 2008 in Unterdeckung, gegenüber 3% Ende 2007. Die Erholung der Finanzmärkte im Jahr 2009 und die getroffenen Sanierungsmassnahmen haben dafür gesorgt, dass die Lage in der Zwischenzeit bereits wieder verbessert werden konnte.

UBS-Abkommen vom Parlament genehmigt

Gemäss Mitteilung vom 17. Juni 2010 hat das Parlament das revidierte UBS-Abkommen mit den USA in der Differenzbereinigung genehmigt. Nach dem zustimmenden Entscheid des Parlaments steht einer Herausgabe der UBS-Kundendaten in den bereits rechtskräftig entschiedenen Fällen nichts mehr entgegen. Das revidierte UBS-Abkommen behebt die vom Bundesverwaltungsgericht in seinem Urteil vom 21. Januar 2010 beanstandeten Mängel. Die formellen Änderungen stellen klar, dass es sich um einen Staatsvertrag handelt, der den recht-

lichen Rahmen des bilateralen Doppelbesteuerungsabkommens konkretisiert und festlegt, dass unter den Begriff der amtshilfefähigen „Betrugsdelikte und dergleichen“ auch die fortgesetzte schwere Steuerhinterziehung fällt.

Verzicht auf ein Unternehmensjuristengesetz

Gemäss Mitteilung des EJPD vom 4. Juni 2010 verzichtet der Bundesrat aufgrund der Vernehmlassungsergebnisse auf die Ausarbeitung eines Unternehmensjuristengesetzes. Der Nutzen eines Unternehmensjuristengesetzes bleibt eher unbestimmt, während dessen Nachteile, insbesondere die Erschwerung und Verlängerung von verwaltungs-, zivil- und strafrechtlichen Verfahren, für eine Mehrheit der Vernehmlassungsteilnehmer offensichtlich sind. Der zur Diskussion gestellte Vorentwurf sah vor, eine fakultative Berufsregelung für Personen einzuführen, die in Unternehmen rechtsberatend tätig sind und sich freiwillig in ein kantonales Register eintragen lassen.

CESR consults on the development of a pan-European access to financial information

The document, published on 2 August 2010, is available for download [here](#).

CESR proposes changes to MiFID to improve securities markets' functioning, transparency and investor protection

The document, published on 29 July 2010, is available for download [here](#).

CESR publishes its report on trends, risks and vulnerabilities in financial markets

The document, published on 29 July 2010, is available for download [here](#).

CESR sets out final guidelines on risk measurement and the calculation of global exposure and counterparty risk for UCITS

The document, published on 28 July 2010, is available for download [here](#).

CESR launches four consultations on the Key Investor Information Document

The document, published on 20 July 2010, is available for download [here](#).

CESR updates the list of measures recently taken by Members regarding short-selling.

The document, published on 19 July 2010, is available for download [here](#).

CESR launches two consultations on OTC derivatives, and announces a public hearing on 11 August 2010

The document, published on 19 July 2010, is available for download [here](#).

CESR launches a consultation on the advice to the Commission in the context of the MiFID Review – Client Categorisation

The document, published on 12 July 2010, is available for download [here](#).

CESR publishes guidelines for the use of the Key Investor Information Document

The document, published on 2 July 2010, is available for download [here](#).

CESR publishes responses received to two consultations on Credit Rating Agencies

The document, published on 30 June 2010, is available for download [here](#).

CESR publishes the 2009 Annual Report

The document, published on 18 June 2010, is available for download [here](#).

CESR publishes guidance on the current regulation for Credit Rating Agencies, to take effect on Monday 7 June 2010

The document, published on 4 June 2010, is available for download [here](#).

IOSCO publishes Principles for Direct Electronic Access to Markets

The document, published on 13 August 2010, is available for download [here](#).

IOSCO Publishes Final Report on "Transparency of Structured Finance Products"

The document, published on 9 July 2010, is available for download [here](#).

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

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

GesKR-Studentenzugang

Die GesKR bietet für Studierende und Doktorierende einen Gratis-Zugang zum gesamten Archiv ihrer Homepage. Mehr dazu finden Sie [hier](#).

Impressum

Schriftleitung GesKR
Postfach 1548
CH-8027 Zürich
schriftleitung@geskr.ch
www.geskr.ch

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

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

GesKR

GESELLSCHAFTS- UND KAPITALMARKTRECHT

HERAUSGEBER

Dr. Daniel Daeniker
Dr. Dieter Dubs
Dr. Rudolf Tschäni
Prof. Dr. Hans-Ueli Vogt
Prof. Dr. Rolf Watter
Prof. Dr. Jean-Baptiste Zufferey

SCHRIFTLEITUNG

Dr. Till Spillmann (Vorsitz)
Dr. Frank Gerhard
Karim Maizar
Matthias Wolf

Übersicht zum Verlauf der Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts unter Berücksichtigung der Initiative «gegen die Abzockerei»

Im Jahr 2005 wurde die Vernehmlassung zu einer Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts gestartet. Im Februar 2008 wurde die Initiative «gegen die Abzockerei» (Minder-Initiative) eingereicht. Mitte 2009 wurde beschlossen, das Rechnungslegungsrecht getrennt vom Aktienrecht zu behandeln. In vorliegender Übersicht sind die wichtigsten Meilensteine in diesem Gesetzgebungsprozess dargestellt.

	Datum	Wer	Was		Dokumente	
			Aktienrecht	Rechnungslegungsrecht	Initiative "gegen die Abzockerei"	
2005	02. Dez 05	BR	Eröffnung der Vernehmlassung zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts.			- Vorentwurf - Begleitbericht zum Vorentwurf
2006	31. Mai 06	BR	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.			- Medienmitteilung
	21. Dez 07	BR	Verabschiedung Botschaft zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts.			- Botschaft - Entwurf - GesKR-Konkordanztafel (Gegenüberstellung des Entwurfs des BR zum geltenden OR)
2008	28. Feb 08	Minder			Einreichung der Minder-Initiative; das Parlament hat nun 30 Monate Zeit (bis zum 26. August 2010), die Initiative zur Annahme oder Ablehnung zu empfehlen (Geschäftsnummer 08.080).	- Initiative im Wortlaut
	28. Aug 08	RK-S	Beginn der Beratungen (Geschäftsnummer 08.011). Ziel ist, 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.			
	05. Dez 08	BR	Verabschiedung Zusatzbotschaft: Indirekter Gegenvorschlag zur Minder-Initiative.		Verabschiedung Zusatzbotschaft: Indirekter Gegenvorschlag zur Minder-Initiative.	- Zusatzbotschaft - Ergänzter Entwurf Obligationenrecht
2009	12. Mai 09	RK-S	Ende der Beratungen. Minder-Initiative zur Ablehnung empfohlen. Indirekter Gegenvorschlag des BR abgeschwächt zur Annahme empfohlen.		Ende der Beratungen. Minder-Initiative zur Ablehnung empfohlen. Indirekter Gegenvorschlag des BR abgeschwächt zur Annahme empfohlen.	- GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision (Ergebnisse der Beratungen in der RK-S)
	12. Mai 09	RK-S	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.		Indirekter Gegenvorschlag des BR abgeschwächt zur Annahme empfohlen. Minder-Initiative zur Ablehnung empfohlen.	- Wortprotokolle - GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision (Ergebnisse der Beratungen im SR)

	Datum	Wer	Was			Dokumente
			Aktienrecht	Rechnungslegungsrecht	Initiative "gegen die Abzockerei"	
	18. Aug 09	RK-S		Beginn der Detailberatungen zum Rechnungslegungsrecht.		- Medienmitteilung
	09. Okt 09	RK-N	Beginn der Detailberatungen zur Botschaft und zur Zusatzbotschaft.		Beginn der Detailberatungen 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 börsennotierte 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 Minder-Initiative von der Aktienrechtsrevision.		RK-N stimmt Minder-Initiative zu und entkoppelt Minder-Initiative von Aktienrechtsrevision.	- Medienmitteilung
	03. Dez 09	SR		Detailberatungen zum Rechnungslegungsrecht abgeschlossen.		- Wortprotokolle
2010	08. Jan 10	Binder	GesKR publiziert einen Vorschlag von Binder, eine Minirevision des Aktienrechts durchzuführen, die in der Form eines indirekten Gegenvorschlags erfolgen soll.		GesKR 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
	10. Feb 10	Initiativkomitee/ SVP	Präsentation einer Einigungslösung des Initiativkomitees und der SVP Schweiz in der Form eines indirekten Gegenvorschlags.		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.		Entscheid gegen Erarbeitung eines indirekten Gegenvorschlags auf Gesetzesstufe und Start der Beratung über einen direkten Gegenvorschlag auf Verfassungsstufe.	- Medienmitteilung

	Datum	Wer	Was			Dokumente
			Aktienrecht	Rechnungslegungsrecht	Initiative "gegen die Abzockerei"	
	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.		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.	<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung - Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision (Gegenüberstellung des direkten Gegenvorschlags der RK-N zur Minder-Initiative)
	17. Mrz 10	NR			Direkter Gegenvorschlag der RK-N wird angenommen.	<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle
	26. Mrz 10	RK-N	Beschluss, die die Corporate Governance betreffenden 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.			<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung
	30. Apr 10	RK-N		Beginn der Detailberatungen zum Rechnungslegungsrecht.		<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung
	21. Mai 10	RK-S			Idee eines indirekten Gegenvorschlags wieder aufgenommen; dieser soll sich materiell am direkten Gegenvorschlag orientieren.	<ul style="list-style-type: none"> - Medienmitteilung - GesKR-Berichterstattung zur Aktienrechtsrevision (Berichterstattung über direkten Gegenvorschlag des NR, die Beratung der Minder-Initiative und des direkten Gegenvorschlags in der RK-S wie auch über die Detailberatung der Aktienrechtsrevision und des Rechnungslegungsrechts in der RK-N)
	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.		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.	<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle
	02. Jun 10	NR	Zustimmung auch des NR zur parlamentarischen Initiative, welche die Verlängerung der Behandlungsfrist um ein Jahr verlangt.		Zustimmung auch des NR zur parlamentarischen Initiative, welche die Verlängerung der Behandlungsfrist um ein Jahr verlangt.	<ul style="list-style-type: none"> - Wortprotokolle

	Datum	Wer	Was			Dokumente
			Aktienrecht	Rechnungslegungsrecht	Initiative "gegen die Abzockerei"	
	22. Jun 10	WAK-S	Gemäss einer parlamentarischen Initiative der WAK-S soll mit einer Revision des 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 Verwaltungsrats-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.			- Medienmitteilung
	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.		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.	- Medienmitteilung
	3. Sept 10	RK-N		Ende der Detailberatungen zum Rechnungslegungsrecht. Das Geschäft wird im Herbst 2010 im NR behandelt.		- Medienmitteilung
	7. Sept 10	RK-S	Indirekter Gegenvorschlag (wird noch redaktionell überarbeitet und voraussichtlich Ende Oktober zu Händen des SR verabschiedet) wurde beschlossen.		Indirekter Gegenvorschlag (wird noch redaktionell überarbeitet und voraussichtlich Ende Oktober zu Händen des SR verabschiedet) wurde beschlossen.	- Medienmitteilung - Vergleich Volksinitiative – direkter Gegenentwurf des Nationalrates – indirekter Gegenentwurf der RK-S (Synopse)

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
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