

# GesKR

GESELLSCHAFTS- UND KAPITALMARKTRECHT

Newsletter März 2009

---

## Inhaltsverzeichnis

- ▶ Aktuelle Ausgabe der GesKR
  - ▶ Vorschau auf die nächste Ausgabe
  - ▶ Aktuelle Rechtsprechung und Behördenpraxis
  - ▶ SIX Swiss Exchange
  - ▶ Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA)
  - ▶ Übernahmekommission (UEK)
  - ▶ Aktuelles aus Rechtsetzung und Regulierung
  - ▶ Aktuelle Literatur, Online-Beiträge und Studentenzugang
  - ▶ Impressum
  - ▶ Prospekt und Bestellschein zur GesKR-Sondernummer
-

## Aktuelle Ausgabe der GesKR

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

### GesKR 1/2009 Schwerpunktausgabe zur FINMA– (soeben erschienen)

REGULATOR'S PAGE	Eugen Haltiner/Patrick Raaflaub, Finanzmarktaufsicht in neuem Format
AUFSÄTZE ZUR FINMA	Ulrich Zimmerli, Integrierte Finanzmarktaufsicht in der Schweiz: Ausgangslage - Konzept - Umsetzung - Ausblick
	Nina Arquint, Die FINMA als unabhängige Behörde
	Monica Mächler-Erne, Versicherungsaufsicht in der FINMA
	Yann Wermeille/Oren-Olivier Puder, Placements collectifs de capitaux: une nouvelle approche
	Luc Thévenoz, Commission des OPA et FINMA
	Sabine Kilgus, Geldwäschereibekämpfung und das neue Finanzmarktaufsichtsgesetz - Änderungen und Anpassungen
	Urs Zulauf, Finanzmarktenforcement - Verfahren der FINMA
	Thomas Werlen/Stefan Sulzer, Verantwortlichkeit der FINMA
	Peter Nobel, Sanktionen gemäss FINMAG
AUFSATZ ZUR GROSSEN AKTIENRECHTSREVISION	Olivier Blanc/Florian Zihler, Die neuen aktienrechtlichen Vergütungsregeln gemäss dem Entwurf vom 5. Dezember 2008 ( <a href="#">Vorabversion bereits verfügbar</a> )
NEUES RECHT	Rudolf Tschäni/Hans-Jakob Diem/Matthias Wolf, Das revidierte Recht der öffentlichen Kaufangebote
ENTSCHEIDBESPRECHUNGEN	Hans-Ueli Vogt, BGE 134 III 643 (Haftungsverhältnisse in der Kollektivgesellschaft)
	Thiemo Sturny/Alexander Martius, Urteil des Appellationsgerichts vom 5.1.2007 (BS) - BJM 2008 S. 259-264 (Durchgriff und Ausschluss der Rückforderung von unrechtmässig ausgeschüttetem Gewinn)
DISSERTATIONEN	Diego Cavegn, Die Revision der Revision von Stiftungen und Vereinen
	Renato Costantini, Die drei Anknüpfungsgegenstände des internationalen Effektenrechts – Eine Strukturtheorie der Effektenverwahrung im Hinblick auf die Bestimmung des relevanten Intermediärs im Sinne des Haager Wertpapierübereinkommens (HWpÜ)
	Daniel A. Flühmann, Aktuelle aufsichtsrechtliche Fragestellungen des Electronic Banking
	Johannes W. Flume, Vermögenstransfer und Haftung. Eine Studie zur Nutzbarmachung der Universalsukzession für die Unternehmenspraxis
	Leandro Perucchi, Anerkennung und Vollstreckung von US class action-Urteilen und -Vergleichen in der Schweiz
	Daniel C. Pfiffner, Revisionsstelle und Corporate Governance – Stellung, Aufgaben, Haftung und Qualitätsmerkmale des Abschlussprüfers in der Schweiz, in Deutschland, in der Europäischen Union und in den Vereinigten Staaten

Marco Reichmuth, Die Haftung des Arbeitgebers und seiner Organe nach Art. 52 AHVG

Schalcher Felix, Die Sanierung von Kapitalgesellschaften im schweizerischen Steuerrecht

SERVICERUBRIKEN

Entscheidübersicht – Informationen der SIX – Informationen der FINMA – Mitteilungen und Verfügungen der UEK – Rechtsetzungs- und Regulierungsvorhaben – Literaturübersicht

### GesKR Sondernummer zur grossen Aktienrechtsrevision

In der GesKR Sondernummer zur grossen Aktienrechtsrevision nehmen 30 namhafte Autoren zur grossen Aktienrechtsrevision Stellung. [Flyer und Bestellschein](#) finden Sie am Ende dieses Newsletters. Ergänzend stellt GesKR eine [Konkordanztafel](#), welche das geltende Recht dem Entwurf gegenüberstellt, sowie eine [Übersichtstabelle](#) (Sondernummer – Botschaft – Entwurf) gratis zur Verfügung.

## Vorschau auf die nächste Ausgabe

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

### GesKR 2/2009 (erscheint anfangs Juni 2009)

COUNSEL`S PAGE

Andreas Bohrer (UBS), The Impact of the Financial Crisis on the Law and the Legal Profession

AUFSÄTZE

Rolf Watter/Andrew M. Gabarski, La répartition des frais du procès en responsabilité (art. 756 CO): examen critique du projet de révision du droit de la société anonyme

Hans-Ueli Vogt, Zur Absichtsanfechtung nach Art. 288 SchKG

Thierry Spaniol, Sinn und Unsinn der Sachübernahmevorschriften

Frank Gerhard/Emanuel Schiwow, Dreiecksfusion im internationalen Verhältnis: Transaktionsstrukturierung anhand einer Fallstudie

NEUES RECHT

Jacqueline Morard, Totalrevision Kotierungsrecht

KURZBEITRÄGE

Robert Danon/Thierry de Mitri, Conséquences fiscales de la vente d'une société immobilière dans les rapports intercantonaux et internationaux]

Andreas Bär/Daniel Leu: GwG-Unterstellungspflicht von Family Offices

Dominik Oberholzer, Zulässigkeit von side pockets in der Schweiz

ENTSCHEIDBESPRECHUNGEN

Patrick Umbach, Besprechung des Urteils 4A\_256/2008 betreffend Unternehmenskauf

Adrian Hartmann/Hans-Ueli Vogt, Besprechung des Urteils 4A\_267/2008 betreffend aktienrechtliche Verantwortlichkeit

Daniel Häring/Christian Hochstrasser, Besprechung der Urteile 9C\_859/2007 und 9C\_535/2008 betreffend Verantwortlichkeit der Arbeitgeberorgane für nicht bezahlte Sozialversicherungsbeiträge

SERVICERUBRIKEN

Entscheidübersicht – Informationen der SIX – Informationen der FINMA – Mitteilungen und Verfügungen der UEK – Rechtsetzungs- und Regulierungsvorhaben – Literaturübersicht

## Aktuelle Rechtsprechung und Behördenpraxis

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

---

### Gesellschaftsrecht

---

#### Einfache Gesellschaft

OR 544; OR 373; ZGB 2. Werkvertrag. Anspruch der Subunternehmer auf Bezahlung zusätzlicher Arbeiten. Es widerspricht Treu und Glauben, sich trotz konkludenter und vorbehaltloser Vertragsabänderung auf den geschriebenen Wortlaut des Vertrages zu berufen. Bei vermögensrechtlichen Angelegenheiten bilden die Gesellschafter einer einfachen Gesellschaft keine notwendige, sondern eine einfache Streitgenossenschaft; sie können somit als Einzelpersonen Beschwerde in Zivilsachen erheben. 4A\_159/2008; BGer, 7.8.2008.

---

#### Kollektivgesellschaft

OR 568; OR 873; OR 120. Anspruch eines Gesellschafters aufgrund einer Schuldanerkennung durch die kantona- nale Konkursverwaltung. Keine Verrechnung dieser Schuld mit dem Anspruch der Konkursmasse auf Haftung der Gesellschafter gem. OR 568 (fehlende Wechselseitigkeit): Der Anspruch auf Haftung der Gesellschafter steht ausschliesslich und direkt den Gesellschaftsgläubigern zu, nicht jedoch der Konkursverwaltung. Die Einforderung der Gesellschafterhaftung gem. OR 873 ist eng auszulegen und nicht analog auf die Kollektivgesellschaft anzuwenden. Voraussetzungen für die Verrechnung gem. OR 120. 4A\_264/2008; BGer, 23.9.2008.

---

#### Aktiengesellschaft – Verwaltung

AHVG 52; SchKG 298. Die Pflicht des Arbeitgebers, AHV-Beiträge zu leisten, wird grundsätzlich nicht berührt von der Bewilligung einer Nachlassstundung. Die Bezahlung der AHV-Beiträge auf ausbezahlte Löhne fällt nicht unter die Handlungen, die nur mit Ermächtigung des Nachlassrichters durchgeführt werden können. Ab Bewilligung der Nachlassstundung fällig gewordene AHV-Beitragsleistungen sind Masseverbindlichkeiten, die von der Nachlassstundung nicht berührt werden und daher von der Gesellschaft bezahlt werden können. Sofern der Nachlassrichter die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft nicht weitergehend einschränkt, obliegt es dem Verwaltungsrat der Gesellschaft, dafür zu sorgen, dass der Beitragspflicht nachgekommen wird. Die Tatsache, dass der Sachwalter die Geschäftstätigkeit der Gesellschaft überwacht, befreit den Verwaltungsrat nicht von seiner Aufsichtsfunktion.

Die Zahlung der AHV-Beiträge kann nur aufgeschoben werden, sofern begründete Aussicht besteht, dass die Gesellschaft dadurch in vernünftiger Frist gerettet werden kann. 9C\_69/2008; BGer, 29.9.2008.

---

#### Aktiengesellschaft – Verantwortlichkeit

AHVG 52; OR 135 ff. Die Verjährung des Schadenersatzanspruchs für entgangene Sozialversicherungsbeiträge beurteilt sich nach AHVG 52 III und IV. Der Schadenersatzanspruch verjährt zwei Jahre nachdem die zuständige Ausgleichskasse vom Schaden Kenntnis erhalten hat, spätestens aber fünf Jahre nach Eintritt des Schadens. Diese Verjährungsfristen können unterbrochen werden, wobei die Unterbrechungsgründe nach OR 135 ff. heranzuziehen sind. Im vorliegenden Fall wurde die Verjährungsfrist zwei Mal unterbrochen: zum ersten Mal durch Schadenersatzverfügung der Ausgleichskasse gemäss AHVG 52 II und zum zweiten Mal durch Einsprache des Schuldners. Die Verjährungsfrist ist mit dem Erlass der Verfügung aber nicht ein für allemal gewahrt, so dass die Forderung während des Einspracheverfahrens oder des nachgelagerten verwaltungsgerichtlichen Beschwerdeverfahrens wieder verjähren kann. 9C\_473/2008; BGer, 19.12.2008.

OR 725 II; OR 729b II. Verantwortung der Organe (Verwaltungsrat und Revisionsstelle) einer in Konkurs geratenen Gesellschaft für die mangelhafte Erstellung der Jahresrechnung und die damit verbundene Verzögerung der Benachrichtigung des Richters. Der aufgrund dieser Verzögerung verursachte Schaden wird mittels der Differenztheorie bestimmt, d.h. der effektive Stand des Vermögens der geschädigten Gesellschaft im Zeitpunkt der Konkursöffnung wird mit demjenigen Vermögensstand verglichen, über den die Gesellschaft verfügt hätte, wenn kein schädigendes Ereignis eingetreten wäre. Hätten die Organe ihre Pflicht nicht verletzt, wäre die Überschuldung der Gesellschaft früher erkannt worden, was zu einer früheren Konkurseröffnung geführt hätte. Bei der Berechnung des Vermögens, das bestanden hätte, wenn die Organe ihre Pflicht nicht verletzt hätten, muss deshalb vom Liquidationswert (und nicht vom Fortführungswert) ausgegangen werden. Dabei müssen sämtliche Schulden berücksichtigt werden, d.h. auch die nachrangigen Forderungen. 4A\_478/2008; BGer, 16.12.2008.

AHVG 52 I. Die subsidiäre Haftung natürlicher Personen nach AHVG 52 I setzt neben den Voraussetzungen der Widerrechtlichkeit, des Verschuldens, eines Schaden und des Kausalzusammenhangs formelle oder faktische (materielle) Organstellung beim beitragspflichtigen Arbeitgeber voraus. Faktische Organstellung kommt Personen zu,

wenn sie tatsächlich die Funktion von Organen erfüllen, indem sie diesen vorbehaltene Entscheide treffen oder die eigentliche Geschäftsführung besorgen und so die Willensbildung der Gesellschaft mitbestimmen (ständige Rechtsprechung). Die Organstellung endet mit der tatsächlichen Beendigung des Mandats oder dem Ausscheiden aus dem Unternehmen und nicht erst mit der Löschung einer bestimmten Eintragung im Handelsregister. Die Schadenersatzpflicht reicht grundsätzlich nur soweit, als die betreffende Person bezüglich der nichtbezahlten Beiträge disponieren und Zahlungen an die Ausgleichskasse veranlassen konnte (E 2). Erscheint der Betroffene in mehreren Dokumenten als in verantwortlicher leitender oder geschäftsführender Stellung, so ist von faktischer Organschaft auszugehen (E 5.2) Ob einer Person Organstellung zukommt, ist eine Tatfrage, soweit es um die Würdigung konkreter Umstände geht. 9C\_535/2008; BGer, 3.12.2008.

OR 754 I. Nach Abschluss des Konkursverfahrens und bereits durchgeführter Löschung einer Gesellschaft im Handelsregister kann nicht mehr rechtswirksam auf eine Forderung gegenüber dieser Gesellschaft verzichtet werden. Ein Schaden kann auch in einer Vergrößerung der Verschuldung einer Gesellschaft bestehen. Soweit Verlustabdeckungen durch eine Tochtergesellschaft zugunsten einer Schwestergesellschaft mit einem Darlehen der Muttergesellschaft finanziert werden und sich dadurch die Verbindlichkeiten der Tochtergesellschaft erhöhen, gleichzeitig aber die gewährten Mittel unwiederbringlich an die Schwestergesellschaft abfliessen und sich damit die entsprechenden Aktiven der Tochtergesellschaft vermindern, entsteht dieser (bzw. der Gläubigergesamtheit) ein haftpflichtrechtlich relevanter Schaden (E. 4.4). Eine Vermögenseinbusse führt nur dann zu einer Schadenersatzpflicht nach OR 754 I, wenn sie einer konkursiten Gesellschaft durch pflichtwidrige Handlungen ihrer Organe schuldhaft zugefügt wurde. Für die Organhaftung ist nur auf die Interessen der einzelnen Gesellschaft abzustellen und nicht auf jene des Konzerns (E. 4.5). Besteht kein Interesse der Muttergesellschaft, einer Tochtergesellschaft im Krisenfall beizustehen, kann nicht von einem «faktischen Beistandszwang» gemäss BGE 116 Ib 339 ausgegangen werden, womit die Unterlassung der Organe der Tochtergesellschaft, von der Muttergesellschaft Sicherstellung einer ungedeckten Forderung zu verlangen, keine Sorgfaltspflichtverletzung darstellt (E. 5.2). 4A\_188/2008; BGer, 9.9.2008.

---

#### Aktiengesellschaft – Konkurs und Nachlassverfahren

Zur Verantwortung der Organe der in Konkurs geratenen Gesellschaft vgl. BGE 4A\_478/2008 vom 16.12.2008 (Abschnitt «Aktiengesellschaft – Verantwortlichkeit»).

Zur AHV-Beitragspflicht bei Bewilligung einer Nachlassstundung vgl. BGE 9C\_69/2008 vom 29.9.2008 (Abschnitt «Aktiengesellschaft – Verwaltung»).

---

#### GmbH – Allgemeines

OR 779a; OR 175 f. Persönliche und solidarische Haftung der Personen, die vor der Eintragung ins Handelsregister ausdrücklich im Namen der Gesellschaft handeln. Dreimonatige Frist für die Gesellschaft, um die Verpflichtung zu übernehmen und damit die handelnden Personen zu befreien. Die Zustimmung des Gläubigers zur Übernahme der Schuld durch die Gesellschaft ist nicht erforderlich. Im Zeitpunkt des Abschlusses des Vertrags ist eine klare Mitteilung an die Gläubiger, dass die zukünftige Gesellschaft seine Vertragspartnerin sein wird, erforderlich. Akten, die erst nach Abschluss des Vertrages erstellt werden und Bankauszahlungen vom Konto der Gesellschaft sind höchstens Indizien der Absicht der Schuldnerinnen, vermögen aber nicht der Anforderung an Klarheit gegenüber den Gläubigern zu genügen. OR 175 f. Im Fall zweier Gesamtschuldner kann nicht der eine die Schuld des anderen übernehmen. Es handelt sich um einen Fall des Schuldnerlasses durch den Gläubiger. 4A\_451/2008; BGer, 18.11.2008.

---

#### GmbH – Verantwortlichkeit

AHVG 52. Organhaftung bei der GmbH. Geschäftsführer haften subsidiär für den der Ausgleichskasse zufolge nicht bezahlter Bundessozialversicherungsbeiträge entstandenen Schaden nach den gleichen Grundsätzen wie Organe einer Aktiengesellschaft. Unerheblich ist, dass der Geschäftsführer in casu weder Gesellschafter war noch faktisch die Geschäftsführung innehatte, dass die Ausgleichskasse mehr als 4 Jahre mit dem Vollstreckungsverfahren zuwartete, sowie dass sich der Geschäftsführer hinsichtlich der Zahlung der Sozialversicherungsbeiträge mündlich bei den geschäftsführenden Gesellschaftern abgesichert hatte. Die Bereitschaft Letzterer, den guten Glauben des Geschäftsführers zu bezeugen, hat keine rechtfertigende Wirkung in Bezug auf dessen schwerwiegende Nachlässigkeit in der Geschäftsführung, und wäre allenfalls im internen Verhältnis zwischen den Parteien im Hinblick auf eine Regressforderung von Bedeutung. 9C\_788/2007; BGer, 29.10.2008.

---

## Übernahmen und Umstrukturierungen

---

#### OR

OR 181. Die Anwendbarkeit von OR 181. Haftung des Übernehmenden richtet sich nach der Mitteilung der Übernahme. Die Anwendbarkeit von OR 181 setzt voraus, dass ein Vermögen oder Geschäft übertragen wird, wobei auch die Übertragung eines in sich geschlossenen Teils des Vermögens oder Geschäfts ausreicht. OR 181 kommt also auch dann zum Zug, wenn nicht sämtliche Aktiven

des Geschäfts übertragen werden (E 4.2). Die Haftung des Übernehmenden gegenüber den Gläubigern für die mit dem übernommenen Geschäft oder Vermögen verbundenen Schulden, richtet sich nach dem Inhalt der Mitteilung resp. Publikation. Der Gläubiger darf der Publikation den Sinn beimessen, den ihr ein gutgläubiger Dritter nach Treu und Glauben beimisst. Er braucht den Inhalt der Vereinbarung des Übernehmers mit dem Veräusserer hinsichtlich Natur und Umfang der übertragenen Aktiven und Passiven nicht zu kennen. Vielmehr geht der Inhalt der Mitteilung bzw. Publikation den parteiinternen Abreden vor (E 4.2). Wird die Übernahme eines Geschäfts oder Vermögens bekannt gegeben, so dürfen die Gläubiger grundsätzlich auch von einer Übernahme der Passiven ausgehen. Dies trifft insbesondere auf Passiven zu, die ihrer Natur nach zum übertragenen Geschäft gehören. Haben der Übernehmer und der vorangehende Schuldner eine Beschränkung der übernommenen Verbindlichkeiten vereinbart, ist dies in der Mitteilung klar und eindeutig hervorzuheben. Andernfalls kann die interne Vereinbarung den Gläubigern nicht entgegengehalten werden. Veräusserer und Übernehmer können eine externe Schuldübernahme nach OR 181 I vermeiden, indem sie von der Mitteilung der Übernahme an die Gläubiger oder der Auskündigung in öffentlichen Blättern absehen (E 4.3). 4A\_256/2008; BGer, 29.10.2008.

## SIX Swiss Exchange

Nachfolgend finden Sie die Mitteilungen und Publikationen der SIX Swiss Exchange in zusammengefasster Form.

### Medienmitteilungen

#### **26. Januar 2009 - Internetbasierte Qualitätskontrolle durch Scoach Schweiz**

Die Scoach Schweiz AG führte am 26. Januar 2009 eine internet-basierte Qualitätskontrolle für eine erhöhte Transparenz im Handel mit Warrants und strukturierten Produkten ein. Anleger und Marktbeobachter können auf der Internetseite von Scoach nachprüfen, wie liquide ein Produkt ist bzw. wie gut das Market Making des Emittenten ist. Diese Applikation ist eine gemeinsame Entwicklung von Scoach Schweiz und der SIX Swiss Exchange, die in enger Abstimmung mit den grössten Emittenten erarbeitet wurde. Dank der Einführung von Qualitätsmerkmalen (sogenannte Quotes Quality Metrics - QQM) auf sämtlichen auf Scoach gehandelten Titeln erhalten Anleger ab sofort aussagekräftige Antworten auf wesentliche Fragen: Wie liquide ist das Produkt? Wie eng ist die Kursspanne? Wie gut und in welcher Regelmässigkeit stellt der Emittent während eines Handelstags die Kurse? Mit der Einführung der Qualitätsmerkmale setzt Scoach einen neuen Standard in Sachen Transparenz. Die Qualitätsmerkmale werden auf sämtlichen an Scoach Schweiz AG gehandelten Titeln angewendet. Für die Datenlieferung ist die SIX Swiss Exchange verantwortlich. Weitere Informationen finden Sie [hier](#).

#### **7. Januar 2009 - SIX Group stärkt Regulierungsstrukturen der Börsen**

SIX Group hat beschlossen, per Anfang 2009 die Strukturen der Regulierung zu stärken. Dazu soll eine Trennung von regulatorischen Funktionen und dem operativen Geschäft vollzogen werden und die Gewaltenteilung zwischen Regelsetzung, Regelvollzug und Rechtsprechung verstärkt werden. Die Regelsetzung erfolgt künftig durch ein Regulatory Board, der Vollzug der Regeln wird von SIX Exchange Regulation (einer neu strukturierten Einheit für die Emittentenregulierung und die Überwachung des Handels) vorgenommen. Die Rechtsprechung verbleibt wie bisher bei der Sanktionskommission, der Beschwerdeinstanz sowie dem Schiedsgericht. Die Regulierungen des Regulatory Board müssen jeweils der FINMA zur Genehmigung vorgelegt werden. Die gewählte Lösung verbindet die Vorteile der heutigen, praxisnahen und flexiblen Regulierung mit einer gestärkten Unabhängigkeit der organisatorischen Strukturen. Sie trägt auch internationalen Entwicklungen Rechnung und stärkt so die Leistungsfähigkeit und internationale Reputation des Börsenplatzes Schweiz.

#### **7. Januar 2009 - Kennzahlen SIX Swiss Exchange, SWX Europe und Scoach Schweiz: Jahr 2008**

Die Kennzahlen sind [hier](#) abrufbar.

### SIX Swiss Exchange Mitteilungen

#### **Mitteilung 08/2009 vom 16. Februar 2009: Reglementsänderungen bei den Aktienindizes der SIX Swiss Exchange**

Reglementsänderungen bei den Aktienindizes: Im Wesentlichen wurde die Handhabung von Dividenden und anderen Ausschüttungen (Ziff. 4.4 der Reglemente der [SPI®-Indexfamilie](#) und der [SMI®-Indexfamilie](#), Ziff. 4.5 [Reglement SLI Swiss Leader Index®](#)) überarbeitet, wobei im Speziellen Aktiendividenden reglementarisch erfasst wurden. Die geänderten Reglemente traten am 16. Februar 2009 in Kraft.

#### **Mitteilung 07/2009 vom 6. Februar 2009: Verlängerung der SWXess Migrationsphase**

Die SIX Swiss Exchange bestätigte nochmals die planmässige Einführung der neuen Handelsplattform SWXess am 16. Februar 2009. Zuletzt in der Mitteilung 03/2009 wurde über Details der mit dieser Neuerung einhergehenden technischen und regulatorischen Änderungen und Termine informiert. Aufgrund von Teilnehmeranfragen entschied die SIX Swiss Exchange, die Migrationsphase um zwei Wochen zu verlängern. Somit endet die SWXess Migration am 09. April 2009. Nach diesem Termin steht die erhöhte Transaktionskapazität für Automated Trading im Aktien-Segment (OPS) und Quoting in den Market-Making-Segmenten (QPS) zum neuen Tarif zur Verfügung. Die Handelsgebühren für Market-Making-Segmente werden zum darauffolgenden Monatsanfang angepasst; die Änderungen werden dementsprechend mit Wirkung zum 1. Mai 2009 in Kraft treten. Weitere Informationen dazu finden Sie [hier](#).

#### **Mitteilung 3/09 vom 16. Januar 2009: Einführung der neuen Handelsplattform SWXess**

SIX Swiss Exchange lanciert ihre neue Handelsplattform SWXess am 16. Februar 2009. Diese Mitteilung und die angegebenen Verweise informieren umfassend über die mit dieser Neuerung einhergehenden technischen und

regulatorischen Änderungen. Der Wechsel zu SWXess erfolgt schrittweise: Auch nach der Einführung der neuen Komponenten am 16. Februar 2009 bleibt die heutige SWX-Plattform bis am 27. März 2009 parallel zu SWXess operativ. Die Teilnehmer der SIX Swiss Exchange haben somit die Möglichkeit, den Zeitpunkt für ihre eigenen Migrationen selbst zu wählen.

1. Die Einführung von SWXess bringt folgende grundlegenden Änderungen mit sich:

- Anbindung und modularer Aufbau: Die neuen Schnittstellen sind standardisiert: Die modulare Gestaltung bietet den Marktteilnehmern grössere Flexibilität im Hinblick auf ihre eigene Systemkonfiguration: Teilnehmer implementieren in Zukunft nur diejenigen Schnittstellen, die sie tatsächlich benötigen. Der Zugang zu sämtlichen Börsen (SWX Europe, SIX Swiss Exchange sowie Scoach Schweiz) und allen Umgebungen (Produktion sowie Member Test) erfolgt in Zukunft über eine einzige Netzwerkverbindung.
- Marktdaten und Referenzdaten werden zukünftig über dedizierte Schnittstellen übertragen. Diese sind von den Handelsschnittstellen getrennt und stehen auch Datenanbietern zur Verfügung.
- Kapazität und Latenzzeiten: Das System SWXess bietet eine deutliche Verbesserung der Kapazität und geringere Latenzzeiten in allen Produktsegmenten. Diese Neuerungen kommen allen Marktteilnehmern zu Gute. Obwohl zusätzliche Kapazität und geringere Latenzzeiten bereits mit der Einführung von SWXess zur Verfügung stehen, erfolgt der signifikante Kapazitätsausbau erst am Ende der Migrationsphase nach Abschaltung des SWX Trading System.
- Gebührensätze und Kapazitätsallokation für Market-Making-Segmente werden nach der Migrationsphase angepasst.
- Mit der Einführung von SWXess werden einige Handelsfunktionalitäten obsolet.
- Funktionalitäten des SWX Trading System, insbesondere Conditional Orders und Unreleased Orders werden nicht mehr unterstützt. Diese Funktionalitäten müssen im Rahmen des Ordermanagement-Systems der einzelnen Teilnehmer ersetzt werden.
- Bilaterale Verhandlungsfunktionen (Statement of Interest, Addressed Offer, Addressed Offer Quote) werden nicht mehr unterstützt.
- Die Post Recorded Trades Funktion wird nicht mehr unterstützt. Verspätet gemeldete Abschlüsse sind mit Hilfe der Funktion Trade Confirmation bzw. Reported Trade zu erfassen.

2. Geschäftsbedingungen, Weisungen und Regeln

Die Geschäftsbedingungen und Weisungen der SIX Swiss Exchange wurden entsprechend angepasst, insbesondere

im Hinblick auf die neue Anbindungsstruktur. Die Änderungen sind mit Einführung von SWXess am 16. Februar 2009 in Kraft getreten. Die Gebühren- und Kapazitätsanpassungen für Market-Making-Segmente treten nach der Migrationsphase in Kraft. Die angepassten Geschäftsbedingungen und Weisungen können [hier](#) abgerufen werden.

3. Zusätzliche Informationen zum Migrationprozess und nähere Angaben für Teilnehmer

[Hier](#) finden Teilnehmer alle MSC Messages zum Thema SWXess: Spezifikationsdokumente, Migrations- und Anbindungsempfehlungen für Teilnehmer sowie eine aktuelle FAQ-Sektion.

---

#### **Mitteilung 1/09 vom 7. Januar 2009: FINMA-Rundschreiben 08/38 «Marktverhaltensregeln»**

Mit dem Start der FINMA am 1. Januar 2009 sind die bis anhin gültigen EBK-Rundschreiben neu als FINMA-Rundschreiben in Kraft getreten. In diesem Zusammenhang ist auch das [FINMA-Rundschreiben «Aufsichtsregeln zum Marktverhalten im Effektenhandel \(Marktverhaltensregeln\)»](#) vom 20. November 2008 – anstelle des EBK-RS 08/1 – am 1. Januar 2009 in Kraft getreten. In der Randziffer 30 (Preisstabilisierung oder Kurspflege) und Randziffer 35 (Matched Orders) des FINMA-Rundschreibens 08/38 wird wie bis anhin festgehalten, dass der Zeitraum und die Stabilisierung resp. die Transaktionen den Börsen vorab zu melden sind. Hinsichtlich dieses Meldeverfahrens hat sich mit der Inkraftsetzung des neuen FINMA-Rundschreibens nichts geändert.

---

## Publikationen

---

### **Exchange Newsletter 01/09**

Der erste Exchange Newsletter des Jahres 2009 ist [hier](#) abrufbar.

## Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (FINMA)

Nachfolgend finden Sie die Mitteilungen der FINMA in zusammengefasster Form.

### Banken, Effektenhändler und Vermögensverwalter

#### **18. Februar 2009 - FINMA ermöglicht den Vergleich zwischen UBS und US-Behörden und gibt das Ergebnis der eigenen Untersuchung bekannt**

Die FINMA begrüsst den zwischen UBS und den US-Behörden abgeschlossenen Vergleich. Dadurch konnte eine unmittelbar drohende formelle Anklage der Bank in den USA vermieden werden. Um die Folgen einer solchen Anklage für UBS und die Stabilität des Schweizer Finanzsystems mit einem Vergleich abwenden zu können, ordnete die FINMA die sofortige Übergabe einer begrenzten Zahl von Kundendaten an die US-Behörden an. Die FINMA gab zudem das Ergebnis der Untersuchung der EBK gegen die UBS in dieser Sache bekannt. In ihrer Verfügung rügte die EBK die UBS wegen schwerer Verletzung von Bestimmungen des Schweizer Bankengesetzes durch einzelne Mitarbeitende und gravierenden Mängeln im Umgang mit den Rechtsrisiken ihres Geschäfts mit US-Kunden. Mehr Informationen dazu finden [hier](#).

#### **21. Januar 2009 - FINMA-Mitteilung 1/2009: Einlagensicherung - Umsetzung der Sofortmassnahmen**

Am 19. Dezember 2008 haben die eidgenössischen Räte die Sofortmassnahmen zur Verbesserung des Einlegerschutzes verabschiedet. Die FINMA publiziert zusätzliche Ausführungen zur Umsetzung der Sofortmassnahmen unter der Rubrik FAQ.

#### **15. Januar 2009 - FINMA publiziert Mindeststandard für Mindeststandards in der Vermögensverwaltung**

Mit dem Rundschreiben ‚Eckwerte zur Vermögensverwaltung‘ legt die FINMA Mindeststandards fest, an denen sich die Branchenorganisationen für ihre Bestimmungen zur Selbstregulierung orientieren können. Die FINMA definiert in ihrem Rundschreiben Mindestanforderungen insbesondere hinsichtlich Treuepflichten, Sorgfaltspflichten und Informationspflichten sowie zur Entschädigung der Vermögensverwalter. Darüber hinaus fordert sie verbindliche Prozesse zur Selbstkontrolle durch die Branchenorganisationen. Die Vermögensverwalter in der Schweiz sind in verschiedenen Branchenorganisationen organisiert. Hinsichtlich Selbstregulierung herrschen hier bis anhin unterschiedliche Ansätze vor. Die FINMA legt

mit ihren Eckwerten nun eine Basis, damit unterschiedliche Regelwerke als Mindeststandards anerkannt werden können und bis zu einem gewissen Grad eine Gleichwertigkeit dieser Standards gewährleistet ist. Das Rundschreiben der FINMA wird eine Veränderung für die Selbstregulierung der Bankiervereinigung (SBVg) mit sich bringen: Die SBVg wird ihre Bestimmungen hinsichtlich der Entschädigung der Vermögensverwalter anpassen müssen. Die Beachtung der neuen Eckwerte ist Voraussetzung dafür, dass die FINMA Regelwerke von Branchenorganisationen der Vermögensverwaltung als Mindeststandards anerkennt. Sie sind somit als Massstab der Aufsichtsbehörde – gleichsam als «Mindeststandard für Mindeststandards» – zu betrachten. Geplant ist, dass alle vollständigen Gesuche von Branchenorganisationen, die bis Ende Februar 2009 eingereicht werden, im April 2009 der FINMA vorgelegt und gegebenenfalls anerkannt werden können.

### Kollektive Kapitalanlagen

#### **28. Januar 2009 - Abschaffung «Swiss finish» für kollektive Kapitalanlagen**

Gemäss Beschluss des Bundesrats vom 28. Januar 2009 tritt die Änderung von Art. 31 KKV am 1. März 2009 in Kraft. Mit gleichem Datum wird die FINMA die in ihrer Kompetenz liegenden Punkte des «Swiss finish» abschaffen. Neben der Streichung von formellen Vorgaben verzichtet die FINMA künftig darauf, quantitative Vorgaben betreffend die Bezeichnung von kollektiven Kapitalanlagen zu machen. Den Bewilligungsträgern wird dadurch die Pflicht auferlegt, entsprechend den Entwicklungen des Finanzmarktes selber für die gesetzliche Transparenz zu sorgen. Die Anlegerinnen und Anleger sind über die Anlagen der kollektiven Kapitalanlage in den Dokumenten transparent und umfassend zu informieren und die Marktteilnehmer müssen dafür besorgt sein, dass die Anlegerinnen und Anleger nicht getäuscht werden. Die Abschaffung dieser formellen und quantitativen Vorgaben erlaubt es der FINMA, künftig vermehrt qualitative Prüfungen vorzunehmen. Der bestehende Anhang I «Fondsname und Anlagepolitik» (Ausgabe vom 14. Dezember 2005) der «Wegleitung für Gesuche betreffend die Genehmigung des Fondsvertrags eines Anlagefonds, die Genehmigung von zusätzlichen Teilvermögen, die Genehmigung von Änderungen des Fondsvertrags» (Ausgabe vom 1. April 2008) wird entsprechend wegfallen und die weiteren Wegleitungen werden sachgemäss angepasst. Diese Änderungen treten mit Wirkung ab dem 1. März 2009 in Kraft.

## 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

#### Mitteilung Nr. 4 vom 9. Februar 2009 – Freiwillige öffentliche Tauschangebote

Art. 43 Abs. 2 BEHV-FINMA regelt, dass eine Abgeltung des Angebotspreises durch Tausch gegen Effekten zulässig ist, «sofern alternativ eine Barzahlung angeboten wird». In der Mitteilung Nr. 4 vom 9. Februar 2009 hat die Übernahmekommission ihre Auffassung zum sachlichen Anwendungsbereich dieser Regel klargestellt: Die zwingende alternative Barzahlung im Sinne von Art. 43 Abs. 2 BEHV-FINMA kommt bei Pflichtangeboten zur Anwendung, gelte aber grundsätzlich nicht bei freiwilligen Angeboten. Denn nach Sinn und Zweck beziehe sich der Verweis in Art. 9 Abs. 6 zweiter Satz UEV nicht auf diese Pflicht, eine alternative Barzahlung – verstanden als Art der Leistung – anzubieten. Eine Ausnahme zu diesem Grundsatz gelte aber, wenn der Anbieter eines freiwilligen Tauschangebots während der Frist von Art. 10 UEV Beteiligungspapiere oder Finanzinstrumente, auf die sich das Angebot bezieht, gegen Barzahlung erwerbe. Nach Auffassung der Übernahmekommission verlangt das Prinzip der Gleichbehandlung der Angebotsempfänger, dass in diesem Fall sämtlichen Angebotsempfängern eine Barzahlung anzubieten ist.

### Verfügungen

#### A. Übernahmeangebot / Best Price Rule / Optionen

*Verfügung vom 20. Januar 2009 in Sachen öffentliches Kaufangebot der Novartis Pharma AG, Basel, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der Speedel Holding AG, Basel – Mitarbeiterbeteiligungsprogramm*

Ein öffentliches Übernahmeangebot muss nicht zwingend auf Optionen zum Bezug von Aktien der Zielgesellschaft ausgedehnt werden. Möchte ein Anbieter während der zeitlichen Geltungsdauer der Best Price Rule im Zusammenhang mit dem Kraftloserklärungsverfahren Mitarbeiteroptionen erwerben, deren Ausübungspreis über dem Angebotspreis liegt («out of the money-Optionen»), sind diese Optionen zwecks Beurteilung der Best Price Rule-Konformität zu bewerten. Zur Beurteilung, ob mit dem für die out of the money-Optionen bezahlten Preis die Best Price Rule eingehalten ist, stehen verschiedene Bewer-

tungsmodelle für die Optionen, wie zum Beispiel das Black-Scholes-Modell oder das Binomialmodell, zur Verfügung. Beide Modelle werden von der Übernahmekommission zur Bewertung von Optionen grundsätzlich akzeptiert. Liegt ein Spezialbericht der Prüfstelle über die Bewertung der Optionen vor, welcher die Vereinbarkeit der Bewertung mit der Best Price Rule bestätigt, beurteilt die Übernahmekommission, ob die für die Optionsbewertung verwendeten Parameter plausibel sind. Der Gleichbehandlungsgrundsatz in Bezug auf die Mitarbeiteroptionen ist nicht anwendbar, da dieser nur auf diejenigen Beteiligungspapiere anzuwenden ist, auf die sich das Angebot erstreckt.

#### E. Pflichtangebot / Widerruf

*Verfügung vom 11. Februar 2009 in Sachen öffentliches Kaufangebot der Behr Deflandre & Snozzi BDS AG, Buchberg, sowie der Scintilla AG, Solothurn, für alle sich im Publikum befindenden Namenaktien der sia Abrasives Holding AG, Frauenfeld – Befreiung von der Pflicht zur Publikation eines Angebots*

Wird durch einen Aktienerwerb ein Pflichtangebot ausgelöst, kann sich der Erstanbieter einer einmal entstandenen Angebotspflicht grundsätzlich nicht dadurch entziehen, dass er die entsprechenden Beteiligungspapiere an einen konkurrierenden Anbieter weiterveräussert. Auch ein allfälliges konkurrierendes Pflichtangebot lässt diese Pflicht nicht ohne weiteres untergehen. Über einen Widerruf des ersten Pflichtangebots kann erst nach dem ordnungsgemässen Vollzug des konkurrierenden Angebots entschieden werden. Eine Befreiung von der Pflicht zur Publikation des Erstangebots ist möglich, wenn der konkurrierende Anbieter im Rahmen des Angebots die für die Kraftloserklärungsklage erforderliche Beteiligungshöhe von 98 % erreicht. Diesfalls wäre es unverhältnismässig, von einem Erstanbieter zu verlangen, ein Angebot auf Beteiligungspapiere zu lancieren, die ihm – wegen der Kraftloserklärung der restlichen Beteiligungspapiere – keine Stellung als beteiligter Gesellschafter verschaffen können. Da der konkurrierende Anbieter vorliegend diese Schwelle erreicht hat, erübrigt sich die Frage, ob das Erstangebot grundsätzlich widerrufen werden kann.

---

#### **H. Nicht-Bestehen der Angebotspflicht**

*Verfügung vom 10. Februar 2009 in Sachen Esmertec AG, Dübendorf – Nichtbestehen der Angebotspflicht*

Wenn zwei Gesellschaften einen Zusammenschluss vereinbaren und die Aktionäre der einen Gesellschaft auch als Aktionäre der anderen Gesellschaft an einer Generalversammlung dem Zusammenschluss (vorliegend einer Sachkapitalerhöhung) zustimmen, bewirkt dieses Verhalten nicht zwingend ein Handeln in gemeinsamer Absprache, das die Angebotspflicht auslöst. Die Beurteilung, ob ein Handeln in gemeinsamer Absprache im Sinne von Art. 31 BEHV-FINMA vorliegt, ist aufgrund der konkreten Umstände und der Vereinbarungen unter den Aktionären im Einzelfall festzulegen. Dabei sind insbesondere die Fragen der Stimmabsprachen und der Zusammensetzung der Verwaltungsräte wie auch die Festlegung der Strategie für die Zielgesellschaft entscheidend. Vorliegend wurde alleine aus dem Umstand, dass die Aktionäre der in die Esmertec AG einzubringenden Gesellschaft der Sachkapitalerhöhung bei der Esmertec AG voraussichtlich zustimmen, nicht auf ein die Angebotspflicht auslösendes Handeln in gemeinsamer Absprache geschlossen.

---

#### **I. Aktienrückkäufe**

*Verfügung vom 17. Februar 2009 in Sachen öffentliches Rückkaufprogramm der Schweizerischen Rückversicherungs-Gesellschaft AG, Zürich – Änderung des Zwecks der Rückkaufprogramme*

Der Zweck öffentlicher Rückkaufprogramme muss jeweils veröffentlicht werden. Von diesem ursprünglichen Zweck kann abgewichen werden, sofern eine Abweichung sachlich gerechtfertigt ist. Da Rückkaufprogramme während längerer Zeit laufen, kann sich die wirtschaftliche Situation einer Gesellschaft oder die Marktverhältnisse erheblich ändern. Dies kann dazu führen, dass der ursprünglich publizierte Zweck nicht mehr realisiert werden kann, in ökonomischer Hinsicht nachteilig erscheint oder ergänzungsbedürftig ist. Ein Gesuch um Zweckänderung ist in jedem Fall zu begründen. Die Änderung des Zwecks von der beabsichtigten Kapitalherabsetzung bzw. Verfolgung allgemeiner Treasury Zwecke auf die allfällige Verwendung der Aktien zur Weiterveräusserung kann daher zulässig erscheinen. Die Zweckänderung muss in gleicher Weise wie die ursprünglichen Rückkaufprogramme veröffentlicht werden, wobei die Zweckänderung für die beiden Rückkaufprogramme mittels eines einzigen Inserats angekündigt werden kann. Da die Zweckänderung bzw. -ergänzung nach dem 1. Januar 2009 beantragt wurde und vollzogen wird, ist materiell die (neue) UEV anwendbar, auch wenn die Rückkaufprogramme vor deren Inkraftsetzung lanciert wurden.

## Aktuelles aus Rechtsetzung und Regulierung

Auf unserer [Homepage](#) finden Sie ausführlichere Informationen über laufende und abgeschlossene Rechtsetzungs- und Regulierungsvorhaben.

### Aktuelles zu pendenten Rechtsetzungs- und Regulierungsvorhaben

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

Der Bundesrat will mit punktuellen Anpassungen im SchKG die Sanierung von Unternehmen erleichtern.

Nach der Einreichung verschiedener parlamentarischer Vorstösse anlässlich des Swissair-Zusammenbruchs setzte das Bundesamt für Justiz (BJ) eine Expertengruppe zur Abklärung des gesetzgeberischen Handlungsbedarfs ein. Die Experten gelangten zum Schluss, dass das geltende Recht für die Sanierung von Unternehmen sachgerechte und praktikable Lösungen zur Verfügung stellt und nicht vollständig überholt werden muss. Auch die Schaffung eines Konzernkonkursrechts für Grossinsolvenzen sei nicht erforderlich. Hingegen orteten sie im Sanierungsrecht verschiedene Schwachstellen, die durch punktuelle Verbesserungen beseitigt werden sollten.

Das Nachlassverfahren des SchKG soll zum exklusiven Sanierungsverfahren und die Möglichkeit eines Konkursaufschubs in das Nachlassverfahren integriert werden. Damit stünde das Moratorium in Zukunft nicht nur der Aktiengesellschaft, sondern allen Unternehmensformen zur Verfügung. Gleichzeitig soll die Funktion der Nachlassstundung erweitert werden, die künftig nicht mehr zwingend in einem Nachlassvertrag oder Konkurs enden muss, sondern auch lediglich zu Stundungszwecken bewilligt werden kann.

Die Rechte der Gläubiger während der Nachlassstundung sollen verstärkt werden, indem ihnen die Möglichkeit eingeräumt wird, einen repräsentativen Gläubigerausschuss zur Beaufsichtigung des Sachwalters einzusetzen.

Um die Sanierungschancen zu erhöhen, soll künftig die Bestätigung des Nachlassvertrags nicht mehr an die Voraussetzung geknüpft sein, dass dessen Vollzug und damit die Befriedigung der Drittklassenforderungen sichergestellt sind. Diese Sicherstellungspflicht führt nämlich in der Praxis oft dazu, dass massgebliche finanzielle Mittel blockiert werden, die für die Sanierung benötigt würden, und erschwert daher erheblich das Zustandekommen eines Nachlassvertrags. Dagegen sollen die Anteilsinhaber künftig bei einem ordentlichen Nachlassvertrag einen angemessenen eigenen Sanierungsbeitrag leisten, damit eine gewisse Gleichberechtigung mit den Gläubigern erreicht wird.

Nach geltendem Recht ist es in vielen Fällen schwierig, die Übertragung von Vermögenswerten, die im Vorfeld einer Insolvenz von der insolventen Gesellschaft an aussenstehende Dritte übertragen werden, mit Anfechtungsklagen rückgängig zu machen. Deshalb soll künftig im Falle einer Begünstigung von Personen, die dem Schuldner nahe stehen (insbesondere auch innerhalb eines Konzernverhältnisses), die Anfechtung solcher Vermögensverschiebungen massgeblich erleichtert werden. Neu soll die begünstigte Person den Nachweis erbringen müssen, dass kein Missverhältnis zwischen Leistung und Gegenleistung bzw. eine Begünstigungsabsicht vorgelegen hat.

Um die Sanierung eines Unternehmens im Nachlassverfahren zu fördern, soll dem Sachwalter die Möglichkeit eingeräumt werden, Dauerschuldverhältnisse (z.B. Mietverträge, Leasingverträge) mit sofortiger Wirkung aufzulösen. Nach geltendem Recht wirkt sich der Insolvenzfall (Konkurs, Nachlassverfahren) grundsätzlich nicht auf bestehende Dauerschuldverhältnisse aus. Künftig soll unterschieden werden, ob ein Liquidationsfall (Konkurs oder Nachlassvertrag mit Vermögensabtretung) oder eine Nachlassstundung zwecks Sanierung und anschliessender Weiterführung des Unternehmens vorliegt. In letzterem Fall soll der Schuldner jederzeit und per sofort ein Dauerschuldverhältnis kündigen können. Die Gegenpartei erhält für den daraus entstehenden Schaden eine Forderung gegen den Nachlass.

Nach geltendem Recht ist unklar, ob bei einer Betriebsübernahme anlässlich eines Insolvenzverfahrens ein automatischer Übergang von Arbeitsverträgen stattfindet. Diese Unsicherheit hat in der Praxis zu grossen Problemen geführt. Insbesondere konnte in vielen Fällen kein Käufer gefunden werden, was eine Sanierung verunmöglichte und letztlich zu einer Vernichtung sämtlicher Arbeitsplätze führte. Gemäss dem Vorschlag des Bundesrates soll neu zwischen den Beteiligten verhandelt und vereinbart werden, ob und inwieweit mit dem Betrieb auch Arbeitsverträge übernommen werden. Dabei steht den betroffenen Arbeitnehmern wie nach geltendem Recht ein Ablehnungsrecht zu.

Am 28. Januar 2009 hat der Bundesrat eine Teilrevision des SchKG bis am 8. Mai 2009 in die Vernehmlassung geschickt. Weitere Informationen sind [hier](#) abrufbar.

#### Haager Wertpapier-Übereinkommen

Das Haager Wertpapier-Übereinkommen enthält Regeln betreffend das bei grenzüberschreitenden Wertpapiergeschäften anzuwendende Recht. Diesem Kollisionsrecht kommt angesichts des hohen Anteils der grenzüberschreitenden Wertpapiergeschäfte und der zugleich herrschenden

Rechtsunsicherheit grosse Bedeutung zu. Am 3. Oktober 2008 haben nun beide Räte der Umsetzung des Wertpapier-Übereinkommens vom 5. Juli 2006 zugestimmt. Die Referendumsfrist lief am 22. Januar 2009 unbenutzt ab.

---

#### **Bucheffektengesetz**

Das Bundesgesetz über die Verwahrung und Übertragung von Bucheffekten (Bucheffektengesetz) hat die Regelung der zentral verwahrten Wertpapiere (Aktien, Obligationen usw.) zum Gegenstand. Am 3. Oktober 2008 haben beide Räte das [Bundesgesetz über Bucheffekten \(BEG\)](#) angenommen. Die Referendumsfrist lief am 22. Januar 2009 unbenutzt ab.

---

#### **Börsendelikte und Marktmissbrauch**

Weil im Zuge der Revision von Art. 161 und 161bis StGB auch Zuständigkeits- und Verfahrensfragen, Marktmissbrauchsregeln allgemein sowie die Umsetzbarkeit der revidierten GAFI-Empfehlungen behandelt werden sollten, wurde eine Expertenkommission eingesetzt. Diese hatte den Auftrag, eine umfassende Auslegeordnung zu erstellen und Lösungen vorzuschlagen, die allen Umständen Rechnung tragen. Am 2. Februar 2009 hat nun die Expertenkommission, den [Bericht betreffend Börsendelikte und Marktmissbrauch](#) beim EFD eingereicht.

---

#### **Anpassung des Mindestumwandlungssatzes in der obligatorischen beruflichen Vorsorge**

Der Ständerat und der Nationalrat haben am 19. Dezember 2008 in der Schlussabstimmung dem Entwurf des Bundesrats über die Änderung des BVG zur Senkung des Umwandlungssatzes zugestimmt. Die Referendumsfrist läuft bis zum 16. April 2009.

---

#### **Besserer Schutz für Whistleblower**

Arbeitnehmerinnen und Arbeitnehmer, die auf Missstände am Arbeitsplatz hinweisen (sog. Whistleblower), setzen sich dem Risiko von Vergeltungsmassnahmen und dem Verlust der Arbeitsstelle aus. Der auf einen parlamentarischen Vorstoss (03.3212 – Motion Gysin) zurückgehende Gesetzesentwurf sieht deshalb vor, die Voraussetzungen für eine rechtmässige Meldung von Missständen am Arbeitsplatz in einem neuen Artikel im Obligationenrecht aufzuführen.

Gemäss der vorgeschlagenen neuen Bestimmung verstösst der Arbeitnehmer nicht gegen seine Treuepflicht, wenn er dem Arbeitgeber in Treu und Glauben Missstände meldet. Wenn der Arbeitgeber keine wirksamen Massnahmen dagegen ergreift, kann sich der Arbeitnehmer an die zuständige Behörde wenden. Unternimmt diese Behörde nicht die nötigen Schritte, kommt für den Arbeitnehmer als letzte Mass-

nahme der Gang in die Öffentlichkeit in Betracht. Vorbehalten bleiben die Regeln über das Berufsgeheimnis.

Die im Anschluss an eine rechtmässige Meldung erfolgte Kündigung ist missbräuchlich. Wie für die anderen Fälle von missbräuchlichen Kündigungen sieht der Vorentwurf eine Entschädigung bis zu sechs Monatslöhnen vor.

Für die Bundesverwaltung wird die Pflicht, Missstände zu melden, im [Bundespersonalgesetz](#) geregelt. Eine neue Bestimmung ist vom Bundesrat bereits mit dem Entwurf zum Bundesgesetz über die Organisation der Strafbehörden des Bundes vorgeschlagen worden. Danach sind die Angestellten verpflichtet, alle von Amtes wegen zu verfolgenden Verbrechen oder Vergehen, die sie bei ihrer Tätigkeit festgestellt haben, intern oder extern anzuzeigen. Der Bundesrat verzichtet auf den Erlass eines Spezialgesetzes, der den gesamten privaten und öffentlichen Bereich erfasst. Die Kantone bleiben somit umfassend zuständig, die Frage der Meldepflicht bzw. des Melderechts für ihre Angestellten zu regeln.

Am 5. Dezember 2008 hat der Bundesrat die Teilrevision des Obligationenrechts in die Vernehmlassung geschickt. Weiterführende Informationen sind [hier](#) abrufbar.

---

## Inkrafttreten von Erlassen und Regularien

---

#### **Bundesgesetz zur Umsetzung der revidierten GAFI Empfehlungen**

Der Bundesrat hat beschlossen, das Bundesgesetz vom 3. Oktober 2008 zur Umsetzung der revidierten GAFI Empfehlungen auf den 1. Februar 2009 in Kraft zu setzen.

---

#### **Art. 31 der Kollektivanlageverordnung (KKV)**

Der Bundesrat hat am 28. Januar 2009 beschlossen, [Art. 31 KKV](#) ans europäische Recht anzupassen, um die Konkurrenzfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz zu wahren. Damit - und mit weiteren geplanten Massnahmen der FINMA - werden die Regulierungen im Bereich der Aufsicht über die kollektiven Kapitalanlagen auf ein europakompatibles Niveau geführt. Dies trägt dazu bei, den Fondsplatz Schweiz neu zu positionieren und als Produktionsstandort für schweizerische kollektive Kapitalanlagen zu fördern. Die Änderung tritt am 1. März 2009 in Kraft.

---

## Übrige Informationen

---

**FSA publishes List! Issue No. 20**

The [List! Issue No. 20](#) was published on 23 January 2009.

---

**FSA chairman sets out agenda for reforming financial regulation**

On 21 January 2009 Lord Turner, chairman of the FSA, addressed the root causes of the current global financial crisis and set out the implications for regulation and the future shape of the financial system in a lecture entitled "[The financial crisis and the future of financial regulation](#)" in the City.

---

**CESR publishes the Commission Decision regarding the Committee of European Securities Regulators**

Following the review of the Lamfalussy process, CESR published the [Commission Decision](#) on 23 January 2009. It replaces the decision of 6 June 2001 establishing the Committee of European Securities Regulators (2001/527/EC).

---

**CESR publishes the Programme for its Conference on 'Preparing for the future: where to now for regulation in the field of securities?'**

The CESR Conference 2009 follows significant efforts by CESR to implement a modernised regulatory framework and to converge practices. The conference seeks to explore what regulatory changes securities supervisors may need to consider in the light of recent events. From a European perspective, it seeks to evaluate what more needs to be done to create an integrated Single Market which addresses the needs of retail investors (for example through tailored prospectuses in the field of investment management); ensures adequate market transparency in increasingly interdependent global financial markets (where comparative financial information provided through IFRS is key) and addresses a critical element of successful financial markets: effective enforcement across an integrated market. The [programme](#) was published on 23 February 2009 and is a draft version which will be updated.

---

**CESR publishes responses received to its call for evidence on the impact of MiFID on secondary markets functioning**

The responses, published on 21 January 2009, are available in the section Consultations/Past consultations and responses. Find more information under <http://www.cesr.eu/>.

---

**CESR publishes the answers received to its Call for evidence on regulation on short-selling by CESR Members**

The responses published on 27 January 2009 are available in the section Consultations/Past consultations and responses. Find more information under <http://www.cesr.eu/>.

---

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

On 22 September 2008 CESR published a [statement](#) that facilitates an overview of actions taken by CESR Members in relation to short-selling. The statement paper includes either the statements or links to the statements published by CESR Members explaining the measures taken and will be updated on a continuous basis.

---

**CESR publishes second update of the Commonly Agreed Positions regarding Questions and Answers on MiFID.**

On 19 December 2008 CESR published a [second update of the Commonly Agreed Positions regarding Q&A on MiFID](#). The Q&A provides market participants with responses in a quick and efficient manner to "everyday questions" which are commonly posed to CESR by market participants, CESR Members, or the public generally. The main purpose of the MiFID Q&A is to address issues of practical application, for which a formal consultation process is considered to be unnecessary. The second update is available under <http://www.cesr.eu/>.

---

**ICMA - Reaktionen verschiedener Länder auf die Marktturbulenzen**

In January 2009 ICMA published its Regulatory Policy Newsletter which is available under <http://www.icma-group.org/>.

---

**Treuhand-Kammer - Überarbeitete Fassung des Q&A-Papiers zum neuen Revisionsrecht**

Am 16. Februar 2009 publizierte die Treuhand-Kammer eine überarbeitete Fassung des Q&A Papiers zum neuen Revisionsrecht. Die Neuerungen gegenüber der Fassung vom Juni 2008 sind zur besseren Orientierung durch Unterstreichung kenntlich gemacht. Das Q&A Papier ist [hier](#) abrufbar.

---

**Treuhand-Kammer - Fragen und Antworten zum zusammenfassenden Bericht der Revisionsstelle an die Generalversammlung**

Zum Thema „Zusammenfassender Bericht der Revisionsstelle an die Generalversammlung“ gemäss Art. 728b Abs. 2 OR publizierte die Treuhandkammer am 27. Januar 2009 ein Q&A, welches [hier](#) abrufbar ist.

## 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 auch 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](#).

VORABVERSION GESKR 1/2009

[Olivier Blanc / Florian Zihler, Die neuen aktienrechtlichen Vergütungsregeln gemäss dem Entwurf vom 5. Dezember 2008 - Die grosse Aktienrechtsrevision als indirekter Gegenvorschlag zur Volksinitiative «gegen die Abzockerei» \(Der Beitrag erscheint in gedruckter Version in der GesKR 1/2009\).](#)

### GesKR-Studentenzugang

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

## Impressum

---

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

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

Die Angaben über Rechtsetzungs- und Regulierungsvorhaben 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.

## DIE GROSSE AKTIENRECHTSREVISION

### MIT BEITRÄGEN VON

- Rashid Bahar / Rita Trigo Trindade
- Harald Bärtschi
- Urs Bertschinger
- Andreas Binder
- Jean Nicolas Druey
- Dieter Dubs
- Frank Gerhard
- Dieter Gericke
- Lukas Glanzmann
- Pierre-Marie Glauser
- Michael Gwelessiani
- Jacques Iffland
- Peter R. Isler / Gaudenz G. Zindel
- Urs Kägi
- Peter V. Kunz
- Claude Lambert / Patrick Schleiffer
- Karim Maizar
- Ines Pöschel
- Urs Schenker
- Till Spillmann
- Hans Caspar von der Crone / Martina Isler
- Andreas von Planta
- Rolf Watter / Katja Roth Pellanda
- Rolf H. Weber / Orsolya Fercsik Schnyder

In dieser knapp 180 Seiten starken GesKR Sondernummer nehmen 30 renommierte Autoren aus Wissenschaft und Praxis umfassend Stellung zur anstehenden grossen Aktienrechtsrevision. Vertieft behandelt werden insbesondere die zentralen Themen der Revision wie die Stärkung der Aktionärsrechte, in deren Rahmen auch auf die Regelung der Managemententschädigung und eine allfällige Rückerstattung eingegangen wird, die Flexibilisierung der Kapitalstrukturen (etwa durch Einführung eines Kapitalbands) und die rechtsformübergreifende Neuregelung und Modernisierung des Rechnungslegungsrechts.

Diese Sondernummer ist für die in den Gesetzgebungsprozess involvierten Personen unentbehrlich. Darüber hinaus bietet sie allen Interessierten aus Wissenschaft und Praxis aufschlussreiche Hinweise aus erster Hand in Bezug auf dieses seit langem wichtigste und einschneidendste Revisionsprojekt im schweizerischen Gesellschaftsrecht.

Eine Konkordanztablette zur Sondernummer, welche das geltende Recht dem Entwurf gegenüberstellt, kann gratis unter [www.geskr.ch](http://www.geskr.ch) abgerufen werden.

2008. 176 Seiten, broschiert, CHF 78.– (ISBN 978-3-03751-137-4)

**(Für GesKR-Abonnenten Sonderpreis von CHF 39.–; ausschliesslich beim Verlag zu beziehen)**

## Bestellschein

Ich / Wir bestelle(n): **«GesKR-Sondernummer: Die grosse Aktienrechtsrevision»**

als **GesKR-Abonnent zum Sonderpreis** von CHF 39.– (+ Versandkosten)

zum Buchhandelspreis von CHF 78.– (+ Versandkosten)

Firma: \_\_\_\_\_

Name: \_\_\_\_\_

Vorname: \_\_\_\_\_

Akad. Titel: \_\_\_\_\_

Strasse: \_\_\_\_\_

Postfach: \_\_\_\_\_

PLZ/Ort: \_\_\_\_\_

E-Mail: \_\_\_\_\_

Datum: \_\_\_\_\_

Unterschrift: \_\_\_\_\_

