

# GesKR

GESELLSCHAFTS- UND KAPITALMARKTRECHT

Newsletter November 2008

---

## Inhaltsverzeichnis

- ▶ [Aktuelle Rechtsprechung und Behördenpraxis](#)
  - ▶ [Sondernummer zur grossen Aktienrechtsrevision](#)
  - ▶ [Vorschau auf die nächste Ausgabe](#)
  - ▶ [Aktuelles aus Rechtsetzung und Regulierung](#)
  - ▶ [Aktuelle Literatur, Online-Beiträge und Studentenzugang](#)
  - ▶ [Impressum](#)
  - ▶ [Prospekt und Bestellschein zur GesKR-Sondernummer](#)
-

## Aktuelle Rechtsprechung und Behördenpraxis

Die nachfolgenden Entscheide werden auch in der entsprechenden Rubrik in der nächsten Printausgabe der GesKR aufgeführt. Auf unserer Homepage finden Sie zudem 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 536; ZGB 2. Bei der Auslegung eines Konkurrenzverbots in einem Gesellschaftsvertrag kann nicht ausschliesslich auf den Wortlaut, welcher nur die Eröffnung eines Solariums verbietet, nicht aber den Betrieb oder die Unterstützung eines Konkurrenzunternehmens, abgestellt werden, sondern es müssen die gesamten Umstände berücksichtigt werden. Es ist kaum nachvollziehbar, weshalb die Parteien mit Bezug auf eine Art der Konkurrenzierung die dispositive gesetzliche Regelung von OR 536 durch die Androhung einer Konventionalstrafe verschärfen, gleichzeitig aber andere Konkurrenzierungsformen, welche sich wirtschaftlich ebenso nachteilig auswirken können, gestatten sollen. Eine Beschränkung auf den Wortlaut und somit eine Einschränkung gegenüber der dispositiven gesetzlichen Regelung würde das Konkurrenzverbot, welches zusätzlich mit einer Konventionalstrafe verschärft wurde, aushöhlen. Dies musste der Beschwerdeführer nach Treu und Glauben erkennen (E.2.2). 4A\_119/2008; BGer, 10.06.2008.

OR 530; OR 62; OR 17. Bezahlung eines Lösegeldes im Zusammenhang mit der Entführung eines Mitarbeiters von Ärzte ohne Grenzen. Die Zusammenarbeit einer Körperschaft des öffentlichen Rechts und eines privatrechtlichen Vereins im Hinblick auf die Befreiung einer Geisel begründet keine einfache Gesellschaft. Allein die Tatsache, dass die staatlichen Behörden beim Bezahlen des Lösegeldes davon ausgingen, dass der Verein das Geld zurückerstatten würde, führt nicht dazu, dass der Verein sich in der Höhe der Lösegeldsumme ungerechtfertigt bereichert hat. Eine ungerechtfertigte Bereicherung - in Form einer eingesparten Ausgabe - würde nur vorliegen, wenn der Verein seinerseits vorhatte, das Lösegeld zu bezahlen. Ein von Zeichnungsberechtigten unterzeichneter Brief, in dem sich der Verein nachträglich bereit erklärt, die Hälfte der Lösegeldsumme zurückzuerstatten, stellt mangels gegenseitiger Konzessionen kein Vergleichsangebot, sondern ein Schuldbekennnis dar. 4A\_174/2008; BGer, 10.07.2008.

OR 530 I; OR 542 II; OR 216d III; OR 176. Einfache Gesellschaft; Vorkaufsrecht; Schuldübernahme. Übertragung der Gesellschafterstellung mittels Zession bei Zustimmung sämtlicher einfacher Gesellschafter zulässig. Bei Ausübung eines unlimitierten Vorkaufsrechts unterwerfen sich die Ausübenden des Vorkaufsrechts grundsätzlich den zwischen Verkäufer und Drittem vereinbarten Vertragsbedingungen. Dies gilt auch bezüglich einer Ver-

tragsklausel in einem Kaufvertrag über eine Stockwerkeinheit auf einem Grundstück im gesamthänderischen Eigentum einfacher Gesellschafter, die den Übergang der Gesellschafterstellung an den Dritten statuiert. Falls im Zeitpunkt des Vertragsschlusses Beitragsforderungen gegen den verkaufenden Gesellschafter bestehen, ist jedoch für einen Schuldnerwechsel im Rahmen des Eintritts in die Gesellschafterstellung eine externe Schuldübernahme erforderlich. Annahme der externen Schuldübernahme ist konkludent durch Ausübung des Vorkaufsrechts möglich. 4A\_30/2008; BGer, 10.07.2008.

#### Aktiengesellschaft – Aktionärsbindungsverträge

Zum Aktionärskonsortium vgl. BGE 4A\_197/2008 vom 24.06.2008 (Abschnitt "Aktiengesellschaft – Generalversammlung").

#### Aktiengesellschaft – Aktionärsrechte

OR 706 II Ziff. 3; ZGB 2 II. Die Gleichbehandlung der Aktionäre ist ein Grundprinzip des Rechts der Aktiengesellschaft. Dieser Grundsatz verlangt, dass bei einer Kapitalherabsetzung der proportionale Anteil eines Aktionärs am Aktienkapital erhalten bleibt. Der Grundsatz der Gleichbehandlung der Aktionäre stellt in Bezug auf ZGB 2 II keine *lex specialis* dar; ein Beschluss der Generalversammlung, der den Gleichbehandlungsgrundsatz respektiert, kann dennoch als Rechtsmissbrauch qualifizieren. Ein Mehrheitsbeschluss ist rechtsmissbräuchlich, wenn er sich nicht durch wirtschaftliche Gründe rechtfertigen lässt, die Interessen der Minderheit offenbar verletzt und die besonderen Interessen der Mehrheit ohne Grund begünstigt. Ziehen die Mehrheitsaktionäre einen gewissen Vorteil aus einer Kapitalherabsetzung, die auf vernünftigen wirtschaftlichen Motiven basiert und die Interessen der Minderheitsaktionäre nicht beeinträchtigt, liegt kein Rechtsmissbrauch vor. 4A\_205/2008; BGer, 19.08.2008.

#### Aktiengesellschaft – Generalversammlung

OR 690; OR 706b. Ein Aktionärskonsortium, welches als einfache Gesellschaft qualifiziert, übt das Eigentum an seinen Aktien gemeinschaftlich gemäss ZGB 653 aus. Die Gesellschafter können sich jedoch darauf einigen, dass die einfache Gesellschaft mit Mehrheitsbeschluss darüber bestimmt, wie sie ihre Rechte als Aktionärin wahrnehmen soll. Besteht eine solche Einigung, so kann das Konsortium durch Mehrheitsbeschluss einen Vertreter nach OR 690 zur Wahrnehmung der Aktionärsrechte an einer Generalversammlung bestimmen und diesem Instruktionen erteilen (E. 2.2). Die unrichtige Angabe des vertretenen Aktienkapitals an einer Generalversammlung aufgrund einer unzutreffenden Rechtsauffassung (die Gesellschafter

hielten sich selbst und nicht das Konsortium für Aktionäre der Aktiengesellschaft) und die deswegen nicht erfolgte Bestellung eines Vertreters nach OR 690 stellt einen Mangel dar. Dieser beschränkt sich jedoch auf das formelle Vorgehen, wenn er sich nicht auf die Beschlussfassung der Generalversammlung auswirkt, die Beschlussfassung aufgrund des Protokolls nachvollziehbar bleibt und die Beschlüsse der Generalversammlung bei richtigem Vorgehen nicht anders hätten ausfallen können (E. 2.3). Ein solcher formeller Mangel ist jedenfalls nicht so schwerwiegend und offensichtlich, dass ein Generalversammlungsbeschluss nichtig im Sinne von OR 706b wäre, wenn die anwesenden Gesellschafter des Konsortiums bei Einstimmigkeit über die erforderliche Mehrheit zur internen Beschlussfassung verfügten und deshalb die Beschlüsse bei korrektem Vorgehen genauso hätten fassen können, wie sie dies tatsächlich getan haben (E. 2.4). 4A\_197/2008; BGer, 24.06.2008.

---

#### Aktiengesellschaft – Verantwortlichkeit

OR 716b; OR 754 II. Haftbarkeit des Verwaltungsrats für Handlungen des Geschäftsführers. Das Erfordernis eines Reglements zur gültigen Übertragung der Geschäftsführung mit einem gesetzlich vorgeschriebenen Mindestinhalt setzt voraus, dass eine Delegation auch in formeller Hinsicht gewissen Mindestanforderungen zu genügen hat (E. 3.2.1). Damit von einer befugten Delegation ausgegangen werden kann, ist der Erlass eines Organisationsreglements nach OR 716b I, welches die nach OR 716b II vorgesehenen Elemente der Organisation der Geschäftsführung regelt, zwingend vorgeschrieben (E. 3.2.2). Aus der unbefugten Delegation der Geschäftsführung folgt, dass sich die Verwaltungsräte nicht auf die Haftungsbeschränkung berufen können und ihnen der Sorgfaltsbeweis gemäss OR 754 II nicht offen steht. Auch die Befreiung des Verwaltungsrats durch den Nachweis, dass das schädigende Verhalten des Untergebenen auch bei Erfüllung der Sorgfaltspflicht nicht zu verhindern gewesen wäre, setzt eine wirksame Delegation voraus (E. 3.3). Für eine Haftung nach OR 754 II bedarf es keines persönlichen Verschuldens (E. 5). 4A\_503/2007; BGer 22.02.2008.

AHVG 51; OR 716a I Ziff. 5. Nichtbezahlung der Beiträge; Verletzung der Arbeitgeberpflicht zur Ablieferung der AHV-Beiträge gemäss AHVG 51. Für ausstehende Sozialbeiträge besteht eine subsidiäre Verantwortlichkeit der Organe, die sich aus der unübertragbaren Pflicht des Verwaltungsrats zur Oberaufsicht über die mit der Geschäftsführung der Gesellschaft betrauten Personen ergibt (OR 716a I Ziff. 5) (E. 5). Wenn mehrere (tatsächliche oder faktische) Organe einer Gesellschaft einen Schaden verursacht haben, haften diese solidarisch; die beherrschende Stellung eines Organs entbindet die übrigen Organe nicht von ihrer eigenen Verantwortlichkeit, wenn deren Verhalten ebenfalls eine schwere Pflichtverletzung darstellt und keine Rechtfertigungsgründe bestehen (E. 6.2). Die Verpflichtung zur Oberaufsicht umfasst auch die Kontrolle, ob die Sozialversicherungsbeiträge regelmässig bezahlt werden. Bei einem einzigen Verwaltungsratsmitglied ist ein erhöhter Sorgfaltsmassstab zu verlangen, wobei die Delegation dieser Aufgabe es nicht von der Kontrolle über deren tatsächliche Erfüllung entbindet (E. 6.3). Eine Prüfung der korrekten finanziellen Abwicklung der Geschäfte

der Gesellschaft bloss im Rahmen der jährlichen Buchprüfung genügt den Anforderungen an die Oberaufsicht nicht. Kann ein Mitglied des Verwaltungsrats aus zeitlichen Gründen nicht selbst aktiv zur Willensbildung der Gesellschaft beitragen, muss es seinen Aufsichts- und Überwachungspflichten über ein die Geschäfte der Gesellschaft tatsächlich führendes, faktisches Organ von Anfang an erhöhte Aufmerksamkeit schenken (E. 6.4). H 10/07; BGer, 07.03.2008.

---

## Regulierung institutioneller Investoren

---

### Berufliche Vorsorge

AHVG 52. Frage der Kenntnis des Schadenseintritts durch die Ausgleichskasse. Eine Anwendung des Prinzips des „ne bis in idem“ ist grundsätzlich auch im öffentlichen Recht denkbar (E. 2.1). Die erneute Geltendmachung einer Forderung mittels behördlicher Entscheide verletzt das Prinzip „ne bis in idem“ nicht, sofern der erste behördliche Entscheid nicht in formelle Rechtskraft erwachsen ist (E. 2.2). Die fünfjährige Verjährungsfrist für ausstehende Sozialversicherungsbeiträge gemäss dem neuen AHVG 52 III beginnt für noch ausstehende Forderungen mit dem Inkrafttreten des neuen AHVG am 1.1.2003 neu zu laufen (E. 3.1). Der Schaden der Ausgleichskasse aufgrund ausstehender Sozialversicherungsbeiträge entsteht im Konkurs einer Gesellschaft in dem Zeitpunkt, in welchem die Beiträge nicht mehr im ordentlichen Verfahren geltend gemacht werden können (E. 3.2). Die Ausgleichskasse erlangt Kenntnis des Schadens, wenn sie unter Beachtung der ihr zumutbaren Sorgfalt erkennen muss, dass es die tatsächlichen Gegebenheiten nicht mehr erlauben, die ausstehenden Sozialversicherungsbeiträge auf dem ordentlichen Weg einzufordern (E. 3.3), jedoch nicht bereits bei der Einstellung des Geschäftsbetriebs der Aktiengesellschaft (E. 3.3.2). Bei einer Einstellung des Konkurses mangels Aktiven erfolgt die Kenntnis des Schadens mit der Publikation der Verfahreenseinstellung im SHAB (E. 3.3.3). Im ordentlichen Konkursverfahren liegt die Kenntnis des Schadens im Zeitpunkt der Publikation der Löschung der Aktiengesellschaft im SHAB vor (E. 3.4). 9C\_280/2007; BGer, 26.05.2008.

---

## Vermögensverwaltung

OR 398 II. Beratungs- und Warnpflichten bei Anlagegeschäften. Personen und Unternehmen, die sich berufsmässig mit dem Anlagegeschäft befassen, unterstehen bei der Anbahnung und Abwicklung von Verträgen über die Vermögensverwaltung neben einer besonderen Aufklärungspflicht auch Beratungs- und Warnpflichten, deren gemeinsame Wurzel in der auftragsrechtlichen Sorgfalts- und Treuepflicht nach OR 398 II liegt. Der Inhalt dieser

Pflichten bestimmt sich durch den Wissensstand des Kunden einerseits und die Art des in Frage stehenden Anlagegeschäfts andererseits; insbesondere obliegt es dem Beauftragten, sich einlässlich über den Wissensstand und die Risikobereitschaft des Kunden zu informieren. Die Anforderungen an die Aufklärungspflicht sind höher, wenn der Auftraggeber nicht nur mit seinem Vermögen, sondern auch mit von der Bank gewährten Krediten spekuliert (E. 7.1). Von der Vorinstanz festgestellte Pflichtverletzung bei fehlender Aufklärung eines im Ruhestand stehenden Kunden über die allfällige Unangemessenheit und die Verlustrisiken einer kreditfinanzierten, hochspekulativen Anlagestrategie (E. 7.2). Die Annahme, dass eine im Bereich der Finanzplanung für den dritten Lebensabschnitt unerfahrene Person nach der allgemeinen Lebenserfahrung bei gehöriger Aufklärung ihre bisherige riskante Anlagestrategie ändern würde, ist nicht zu beanstanden (E. 8.3). Dass ein Kunde sich in der Finanzplanung für den dritten Lebensabschnitt nicht durch praktische und konkrete Erfahrung auszeichnet, entbindet ihn nicht davon, die in seinem eigenen Interesse aufzuwendende Sorgfalt zu beachten und dadurch ein allfälliges Selbstverschulden auszuschliessen (E. 12.3). 4A\_74/2008; BGer, 13.06.2008.

## Sondernummer zur grossen Aktienrechtsrevision

*Soeben ist die GesKR-Sondernummer zur grossen Aktienrechtsrevision erschienen. Darin nehmen namhafte Autoren im Rahmen der nachfolgend aufgeführten Beiträge zum Revisionsprojekt Stellung. Flyer und Bestellschein finden Sie am Ende dieses Newsletters. Ergänzend stellt GesKR eine Konkordanztabelle auf der [Homepage](#) gratis zur Verfügung.*

ANDREAS VON PLANTA: Der Entwurf 2007 eines neuen Aktienrechts: Allgemeine Bemerkungen und Würdigung

PETER V. KUNZ: Geplante Neuerungen bei einigen Generalien der aktuellen Aktienrechtsrevision

LUKAS GLANZMANN: Verrechnungslibrierung

PETER R. ISLER / GAUDENZ G. ZINDEL: Kapitalerhöhungen

URS KÄGI: Revision des Kapitalherabsetzungsrechts

DIETER GERICKE: Das Kapitalband

TILL SPILLMANN: Partizipationsscheine

JAQUES IFFLAND: Le rachat d'actions propres

JEAN NICOLAS DRUEY: Die Rechnungslegung

ANDREAS BINDER: Die aktienrechtliche Rückerstattung ungerechtfertigter Leistungen

URS BERTSCHINGER: Aktienrechtsrevision: Vinkulierung und Securities Lending, Repurchase Agreements etc.

HANS CASPAR VON DER CRONE / MARTINA ISLER: Dispoaktien

DIETER DUBS: Die vorgeschlagenen Neuerungen bei der institutionellen Stimmrechtsvertretung

PATRICK SCHLEIFFER / CLAUDE LAMBERT: Auskunfts- und Einsichtsrecht

KARIM MAIZAR: Offenlegung von Vergütungen bei börsenkotierten und nicht börsenkotierten Aktiengesellschaften

ROLF H. WEBER / ORSOLYA FERCSIK SCHNYDER: Von der Sonderprüfung zur Sonderuntersuchung

INES PÖSCHEL: Die Generalversammlung: Einberufung, Traktandierung und Durchführung

ROLF WATTER / KATJA ROTH PELLANDA: Geplante Neuerungen betreffend die Organisation des Verwaltungsrats

URS SCHENKER: Anzeigepflichten des Verwaltungsrats (Art. 725 – 725d E-OR)

FRANK GERHARD: Die Klage auf Auflösung aus wichtigem Grund

RASHID BAHAR / RITA TRIGO TRINDADE: Revision des Verantwortlichkeitsrechts: Differenzierte Solidarhaftung der Revisionsstelle und übrige Änderungen

MICHAEL GWELESSIANI: Das Handelsregister in der Revisionsvorlage

HARALD BÄRTSCHI: Geschäftsfirmen

PIERRE-MARIE GLAUSER: Steuerrechtliche Aspekte der Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts

## Vorschau auf die nächste Ausgabe

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

### GesKR 4/2008 – (erscheint anfangs Dezember 2008)

COUNSEL'S PAGE	Scott Sullivan (Julius Bär), The rapid rise and fall of principles-based regulation
AUFSÄTZE	Urs Bertschinger, Finanzmarktregulierung 2008: Schwerpunktthemen und Bemerkenswertes Lukas Handschin, Der KMU-Konzern Edgar Philippin, L'exclusion des minoritaires en droit suisse (selon la LFus et la LBVM) Ralph Malacrida / Till Spillmann, Say on pay - Ex post Kontrolle von Management-Entschädigungen?
FRAGEN & ANTWORTEN	Daniel Daeniker / Claude Lambert, Kann ein Manager überhaupt noch Aktien seiner Gesellschaft erwerben?
KURZBEITRÄGE	Olivier Hari, Verhältnis von paulianischer Anfechtungsklage und Sanierungsdarlehen
ENTSCHEIDBESPRECHUNGEN	Marco Borsari/Markus Vischer, BGE 6B_54/2008 (Fiduziarisches Verwaltungsratsmitglied) Patrik R. Peyer, BGE 4A_357/2007 (Vertretung der AG) Daniel Emch, BGE 4A_205/2007 (Kapitalherabsetzung, Gleichbehandlung)
DISSERTATIONEN	Sarah Brunner-Dobler, Fusion und Umwandlung von Genossenschaften Franziska Buob, Aktiengesellschaften mit staatlicher Beteiligung Max Haller, Organhaftung und Versicherung Bernd Hauck, Mängel des Unternehmens beim Unternehmens- und Beteiligungskauf Thomas Jutzi, Verwaltungsratsausschüsse im schweizerischen Aktienrecht Renaud Rini, La responsabilité des autorités de surveillance bancaire en Europe

## 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

#### Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts

Am 21. Dezember 2007 verabschiedete der Bundesrat zusammen mit einem Entwurf die [Botschaft zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts](#). Gemäss Mitteilung vom 28. Oktober 2008 ist die Kommission für Rechtsfragen des Ständerats (Erstrat) einstimmig auf die Vorlage zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts eingetreten (Geschäftsnummer 08.011). Sie ist der Ansicht, dass im Bereich der Stärkung der Aktionärsrechte, aber auch in den weiteren von der Revision betroffenen Bereichen der Kapitalstrukturen, der Modernisierung der Generalversammlung sowie des Rechnungslegungsrechts gesetzgeberischer Handlungsbedarf besteht. Die Kommission wird die Fragen im Zusammenhang mit der Corporate Governance prioritär behandeln. Sie arbeitet darauf hin, dass das Parlament bis zur Abstimmung über die Volksinitiative ‚gegen die Abzockerei‘ über diejenigen Teile der Revision, welche einen Zusammenhang mit der Initiative haben, beschlossen hat. Diese Teile des Entwurfs sollen als Antwort zur Volksinitiative dienen. Ob bis dann die Beratung der ganzen Revision abgeschlossen sein wird, kann zum heutigen Zeitpunkt nicht gesagt werden.

#### 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. Die Regelung lässt eine begrenzte Rechtswahl durch die Parteien zu und gewährleistet eine einheitliche Rechtsanwendung.

Am 3. Oktober 2008 haben beide Räte der Umsetzung des Wertpapierübereinkommens vom 5. Juli 2006 zugestimmt. Die Referendumsfrist läuft bis zum 22. Januar 2009.

#### Bucheffektengesetz

Das [Bundesgesetz über die Verwahrung und Übertragung von Bucheffekten \(Bucheffektengesetz, BEG\)](#) hat die Regelung der zentral verwahrten Wertpapiere (Aktien, Obligationen usw.) zum Gegenstand. Das geltende Wertpapierrecht

kann den heutigen Verhältnissen im Umgang mit Kapitalmarktpapieren (Verwahrung durch eine zentrale Stelle, Übertragung über Wertpapierabwicklungssysteme ohne physischen Transfer, zum Teil Verzicht auf die Verbriefung) nicht mehr genügend Rechnung tragen. Je nach Verwahrungsform richtet sich die Übertragung dieser Wertpapiere zudem nach sachen- oder nach schuldrechtlichen Grundsätzen. Die Regelung des Bucheffektengesetzes erfolgt parallel zur Ratifikation des Haager-Wertpapierübereinkommens.

Der Bundesrat hat am 15. November 2006 die Botschaft zu Händen des Parlaments verabschiedet. Der Ständerat nahm am 17. Dezember 2007 die Vorlage mit Abweichungen zum Entwurf des Bundesrats an (Geschäftsnummer 06.089). Der Nationalrat hat am 25. September 2008 als Zweitrat entschieden, die Neuregelung der Dispoaktien aus der Vorlage herauszustreichen und eine umfassende Regelung unter Würdigung aller Gegebenheiten im Zuge der Aktienrechtsreform anzustreben. Der Ständerat ist im Rahmen des Differenzbereinigungsverfahrens einstimmig auf diesen Änderungsvorschlag des Nationalrats eingegangen. Am 3. Oktober 2008 haben schliesslich beide Räte das [BEG](#) angenommen. Die Referendumsfrist läuft bis zum 22. Januar 2009.

#### Umsetzung der revidierten GAFI-Empfehlungen, inklusive Insiderstrafnorm

*Insiderstrafatbestand:* Nachdem bereits der Ständerat der Vorlage zugestimmt hatte, hiess am 13. März 2008 auch der Nationalrat die Streichung von Art. 161 Ziff. 3 StGB gut. Damit wird das Verbot des Ausnützens vertraulicher Tatsachen auf jegliche kursrelevanten Tatsachen ausgeweitet. Der Bundesrat hat die revidierte Insiderstrafnorm auf den 1. Oktober 2008 in Kraft gesetzt.

*GAFI-Empfehlungen:* Am 15. Juni 2007 hat der Bundesrat einen Botschaftsentwurf zur Umsetzung der revidierten Empfehlungen des GAFI verabschiedet. Die Vorlage sieht zwölf Massnahmen vor, die sich verschiedenen Themenbereichen zuordnen lassen: So sollen die Sorgfaltspflichten systematisiert und die bestehende Praxis ins Gesetz aufgenommen werden. Das Geldwäschereigesetz soll auf die Terrorismusfinanzierung ausgeweitet und die Wirksamkeit des Meldesystems verbessert werden. Schliesslich ist bei der Umsetzung des GwG eine Delegation der Rechtsetzungsbefugnisse an den Bundesrat vorgesehen. Am 5. März 2008 nahm der Ständerat die Vorlage mit einigen formellen Abweichungen an. (vgl. [AmtlBull 2008 SR, S. 42 ff.](#)). Am 11. Juni 2008 nahm auch der Nationalrat die Vorlage an. Allerdings sollen Verdachtsmeldungen von Finanzintermediären im Zusammenhang mit Geldwäschereidelikten nach dem

Willen des Nationalrates von der Meldestelle lediglich in anonymisierter Form weitergeleitet werden. Der Ständerat hat daraufhin im Differenzbereinigungsverfahren zwar grundsätzlich der anonymisierten Weiterleitung zugestimmt, allerdings hat er verlangt, dass gewährleistet sein muss, dass die Meldestelle und die zuständige Strafverfolgungsbehörde unverzüglich mit dem Finanzintermediär Kontakt aufnehmen kann. Das Bundesgesetz zur Umsetzung der revidierten Empfehlungen der Groupe d'action financière ist [hier](#) verfügbar.

Am 3. Oktober 2008 haben nun beide Räte dieser Version zugestimmt. Die Referendumsfrist läuft bis zum 22. Januar 2009.

---

#### Aufsicht über die berufliche Vorsorge

Während die Kantone für die Aufsicht über die in ihrem Kantonsgebiet tätigen Vorsorgeeinrichtungen, verantwortlich sind, beaufsichtigt der Bund national und international tätige Vorsorgeeinrichtungen. Die national tätigen Organisationen sind in den meisten Fällen Sammelstiftungen, welche von einem Lebensversicherer geführt werden. Dabei werden Sammelstiftungen vom BSV beaufsichtigt, der hinter ihnen stehende Lebensversicherer dagegen vom BPV. Gestützt auf einen Entscheid des Bundesrats vom August 2004 wurde die Erarbeitung von Gesetzesgrundlagen für die Optimierung der Aufsicht über die berufliche Vorsorge, die Sanierung öffentlichrechtlicher Vorsorgeeinrichtungen und die Einführung einer eigenen Rechtsform für Vorsorgeeinrichtungen einer Expertenkommission übertragen.

Am 5. Juli 2006 hat der Bundesrat einen Entwurf für eine Strukturreform betreffend die berufliche Vorsorge in die Vernehmlassung geschickt. Die Vorlage sieht verschiedene Massnahmen zur Verstärkung der Aufsicht über die beruflichen Vorsorgeeinrichtungen vor. Angesichts der widersprüchlichen Forderungen in der Vernehmlassung beschloss der Bundesrat am 28. Februar 2007, die Grundzüge der Vernehmlassungsvorlage unverändert in die Revisionsvorlage aufzunehmen und zusätzlich Governance-Bestimmungen einzufügen. Am 15. Juni 2007 hat der Bundesrat die Botschaft zur Strukturreform betreffend die berufliche Vorsorge verabschiedet. Im Januar 2008 beschloss die vorbehandelnde Kommission des Ständerats, auf die Vorlage einzutreten (Geschäftsnummer 07.055).

Als erstbehandelnder Rat hat der Ständerat am 16. September 2008 einen Beschluss abweichend vom Entwurf des Bundesrats gefällt. Detailliertere Informationen finden sie [hier](#).

---

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

Aufgrund der heute zu erwartenden Renditen an den Finanzmärkten, insbesondere am Obligationenmarkt, ist der geltende Mindestumwandlungssatz zu hoch. Um die auf lange Frist angelegte Finanzierung der Renten sicher zu stel-

len, muss der Gesetzgeber den Umwandlungssatz rascher und weiter senken, als im Rahmen der 1. BVG-Revision bereits vorgesehen. Das geltende Recht sieht eine Senkung auf 6,8% bis 2014 vor. Der Mindestumwandlungssatz soll per 2011 neu 6,4% betragen. Am 22. November 2006 wurde die Botschaft vom Bundesrat zu Händen des Parlaments verabschiedet (Geschäftsnummer 06.092). Als erstbehandelnder Rat lehnte der Ständerat die Vorlage am 12. Juni 2007 in der Gesamtabstimmung ab.

Der Nationalrat hingegen hat in der Herbstsession 2008 der Vorlage mit 115 zu 57 Stimmen zugestimmt. Die Kommission folgte anschliessend in der ersten Lesung den Anträgen des Nationalrats und beauftragte die Verwaltung, aktualisierte Zahlen über die Folgen dieser Beschlüsse vorzulegen. In Kenntnis dieses Berichts wird sie am 24. November 2008 die definitiven Entscheide für die Dezembersession fällen.

---

#### In Kraft getretene Rechtsetzungs- und Regulierungsvorhaben

---

##### Insiderstrafnorm

Am 1. Oktober 2008 ist die Streichung von Ziff. 3 des Art. 161 StGB in Kraft getreten. Das revidierte StGB finden sie [hier](#).

---

##### Bundesrat genehmigt FINMA-Personalverordnung

Der Bundesrat hat am 27. August 2008 die vom Verwaltungsrat der FINMA und dem EFD beantragte [Personalverordnung](#) genehmigt. Diese ist auf eine starke Leistungsorientierung bei gleichzeitig hoher Flexibilität ausgerichtet. Die Personalverordnung regelt die Grundsätze der Arbeitsverhältnisse sämtlicher Mitarbeiterinnen und Mitarbeiter der FINMA. Die FINMA finanziert sich vollständig über Gebühren und Abgaben der Beaufsichtigten. Diese Vorgabe bedeutet, dass die FINMA eine effiziente Verwendung der Mittel unter Berücksichtigung eines angemessenen Verhältnisses von Kosten und Nutzen nachzuweisen hat. Zusätzlich wird die FINMA durch Offenlegung ihrer Kostenstruktur Transparenz schaffen und eine verantwortungsbewusste Kostenkontrolle führen. Gegenüber dem Bundesrat wird sie in ihrem Geschäftsbericht Rechenschaft ablegen. Geprüft wird die FINMA durch die Eidgenössische Finanzkontrolle als externe Revisionsstelle.

---

##### SIX: Inkraftsetzung der Richtlinie betreffend elektronische Melde- und Veröffentlichungsplattformen

Mitteilung der Zulassungsstelle Nr. 10/2008 vom 3. November 2008: Die Zulassungsstelle hat mit Beschluss vom 10. April 2008 die neuen Art. 75b und 75c [Kotierungsreglement](#) erlassen und per 1. September 2008 in Kraft gesetzt. Diese

Bestimmungen stellen die kotierungsrechtliche Grundlage für die [Richtlinie betr. Elektronische Melde- und Veröffentlichungsplattformen \(RLEMV\)](#) dar. Die RLEMV regelt die technischen Rahmenbedingungen und die Nutzung der elektronischen Meldeplattform für die Offenlegung von Management-Transaktionen ([MT-Meldeplattform](#)) sowie der elektronischen Veröffentlichungsplattform für die Offenlegung von Beteiligungen ([OLS-Veröffentlichungsplattform](#)). Die MT-Meldeplattform ist bereits seit Juli 2005 erfolgreich in Betrieb und erfährt durch die RLEMV keine Änderung. Deren technische Rahmenbedingungen und Nutzungsbestimmungen fanden sich bislang im Nutzungsreglement zur webbasierten Meldeplattform für die Offenlegung von Management-Transaktionen. Dieses wird per 30. November 2008 aufgehoben und durch die neue RLEMV ersetzt. Die Inbetriebnahme der OLS-Veröffentlichungsplattform erfolgt in der ersten Hälfte November 2008. Die RLEMV sieht dabei ab Inkrafttreten per 1. Dezember 2008 eine 30 tägige Übergangsfrist vor, während welcher die Offenlegungsmeldungen auch wahlweise, wie bis anhin, in einem bedeutenden elektronischen Medium und im Schweizerischen Handelsamtsblatt publiziert werden können. Ab dem 1. Januar 2009 sind Offenlegungsmeldungen ausschliesslich über die OLS-Veröffentlichungsplattform zu publizieren.

---

## Übrige Informationen

---

### **SWX Swiss Exchange wird SIX Swiss Exchange - EXFEED heisst neu SIX Exfeed**

Wie die SWX am 30. September 2008 mitteilte, hat sie ihren Namen von "SWX Swiss Exchange AG" auf "SIX Swiss Exchange AG" und den Namen der Tochtergesellschaft "EXFEED" (Rohdatenprovider) auf "SIX Exfeed AG" geändert. Die neue Markenarchitektur SIX Group unterstreicht einerseits die Zusammengehörigkeit ihrer in den Bereichen Wertschriftenhandel, Wertschriftendienstleistungen, Finanzinformationen und Zahlungsverkehr tätigen Unternehmen. Andererseits profitiert sie von der bisherigen Markenpräsenz der integrierten Gesellschaften. Dies geschieht, indem den früheren Unternehmensnamen das Kürzel SIX vorangestellt wird, das für Swiss Infrastructure and Exchange steht. Die Homepages von SIX Swiss Exchange und SIX Exfeed sind neu unter folgenden Adressen zu finden: <http://www.six-swiss-exchange.com/>, <http://www.six-exfeed.com/>.

---

### **SIX - Schwerpunkte betreffend Durchsicht der Jahresabschlüsse 2008 und aktualisiertes Rundschreiben Nr. 6 der Zulassungsstelle betreffend IFRS**

Mitteilung der Zulassungsstelle Nr. 9/2008 vom 9. Oktober 2008: Die SIX beabsichtigt, bei der Durchsicht der Jahresabschlüsse für das Geschäftsjahr 2008 insbesondere die Einhaltung der folgenden IFRS-Bestimmungen zu überwachen

(diese Aufzählung gilt sinngemäss für die Anwender von anderen anerkannten Rechnungslegungsstandards):

1. Bewertung und Offenlegung von Finanzinstrumenten (IAS 39 / IFRS 7)
2. Wertminderung von Vermögenswerten (IAS 36)
3. Vorsorgeaktiven und -verpflichtungen (IAS 19)
4. Zur Veräusserung gehaltene Vermögenswerte und aufgebene Geschäftsbereiche (IFRS 5)

Die SIX plant im Frühjahr 2009 zusätzlich die Schwerpunkte betreffend Durchsicht der Halbjahresabschlüsse 2009 in Form einer separaten Mitteilung zu publizieren. Dabei ist unter anderem vorgesehen, dass die Einhaltung der Bestimmungen für Geschäftssegmente (IFRS 8) einer schwerpunktmässigen Kontrolle unterzogen wird. Die Anforderungen von IFRS 8 unterscheiden sich dabei massgeblich von den bisherigen Regelungen zur Segmentberichterstattung nach IAS 14. Insbesondere ist davon auszugehen, dass IFRS 8 zur Identifikation und damit zum Ausweis von zusätzlichen Segmenten führen wird.

IFRS-Anwendern wird empfohlen, das per 9. Oktober 2008 aktualisierte [Rundschreiben Nr. 6](#) der Zulassungsstelle zu beachten. Dieses Rundschreiben verweist auf Sachverhalte, die Anlass zu Beanstandungen durch die SIX gegeben haben.

---

### **SIX - Lancierung neuer Restlaufzeit und neuem Sektor für den SBI®**

Die SIX lancierte am 1. Oktober 2008 ein neues Restlaufzeitenband „10-15 Jahre“ für den SBI®. Zeitgleich wird der SBI® Domestic um den Sektor „Swiss Pfandbrief“ erweitert. Zugang zu diesem neuen Sektor erhalten sämtliche Anleihen der beiden Schweizer Pfandbriefinstitute, sofern die Anleihen die Kriterien für eine Aufnahme in den SBI® erfüllen. Sämtliche Stammdaten der neuen Indizes (Symbole, Valorenummern etc.) sind auf der [SIX-Webseite](#) verfügbar.

---

### **SIX Indices - Definitive Anpassungen per 22. September 2008**

Am 22. August 2008 hat SIX Indices eine provisorische Liste mit den neu gültigen Aktienzahlen und Free-Float-Werten veröffentlicht (vgl. [SWX-Mitteilung Nr. 54/2008](#)). Bis zum 15. September 2008 sind nochmals einige kurzfristige Änderungen berücksichtigt worden. Diese Massnahmen sollen sicherstellen, dass die neuen Indexkorbgewichtungen möglichst dem aktuellen Stand entsprechen. Die endgültige Liste mit sämtlichen Indexanpassungen per 22. September 2008 ist nun [hier](#) verfügbar. Für den SLI®-Index und die SXI®-Indexfamilie werden grosskapitalisierte Titel, gestützt auf die Schlusswerte vom 12. September 2008, wieder auf 9% resp. 4.5% (SLI®) und 10% (SXI®) gekappt. Die Kappfungsfaktoren finden Sie ebenfalls in der erwähnten Liste.

---

#### **SIX - Anpassung Weisung 16: Reduzierung der Handelsgebühren per 1. Oktober 2008**

Gemäss Mitteilung vom 29. August 2008 reduziert die SIX die Handelsgebühren und passt die Weisung 16 per 1. Oktober 2008 wie folgt an: Im Anhang 1: Schweizer Beteiligungsrechten (Aktien) wird beim Standard Tarif die ad-Valorem-Gebühr für den Poster gestrichen und beim Balanced Tarif für Poster und Aggressor auf 0.29 bp gesenkt. Im Anhang 2: Bei ausländischen Beteiligungsrechten (Aktien) wird die Transaktionsgebühr für den börslichen und ausserbörslichen Handel von CHF 1.50 auf CHF 1.00 gesenkt. Im Anhang 3: Im Sponsored Segment wird die Transaktionsgebühr für den börslichen und ausserbörslichen Handel von CHF 1.50 auf CHF 1.00 gesenkt. Alle anderen Gebühren bleiben unverändert. Die überarbeitete Weisung 16 finden Sie [hier](#).

---

#### **SIX - Verbot von ungedeckten Leerverkäufen**

Die SIX hat ihre Marktteilnehmer am 19. September 2008 daran erinnert, dass ungedeckte Leerverkäufe ("naked short sales") an der SIX verboten sind. Ungedeckt sind die Abschlüsse, wenn die entsprechenden Effekten nicht rechtzeitig geliefert werden können. Die Nichtlieferbarkeit der Effekten stellt sodann ein Indiz dar, dass die geltenden Marktverhaltensregeln nicht eingehalten wurden. Die SIX wird in solchen Fällen eine Untersuchung einleiten und die notwendigen Massnahmen bis hin zur sofortigen Suspendierung oder Beendigung der Teilnehmerschaft einleiten. Gedeckte Leerverkäufe bleiben grundsätzlich erlaubt. Die SIX Europe publizierte in vorliegender Angelegenheit eine Market Notice (vgl. unten, SIX Europe Market Notice Nr. 31). Die Bestimmungen der Market Notice gelten mutatis mutandis ebenfalls für Teilnehmer der SIX Swiss Exchange. Die Teilnehmer müssen sicherstellen, dass ihre Kunden diese Verbote ebenfalls einhalten.

Im Übrigen wurde daran erinnert, dass die Vorbereitung und Weiterleitung von Gerüchten, die geeignet sind, gegen die geltenden Marktverhaltensregeln zu verstossen, ebenfalls verboten sind. Am 30. September 2008 wurde zusätzlich ein Q&A erstellt, welcher laufend aktualisiert wird und [hier](#) abrufbar ist.

---

#### **SIX Europe - Market Notice Nr. 31 on Naked Short Positions in Financial Stocks**

On 19 September 2008 SIX Europe advised its members that the FSA has introduced new provisions to the Code of Market Conduct applying to net short positions in publicly quoted financial companies and the disclosure of those positions. Whilst SIX Europe regarded short selling as a legitimate activity, in view of current market conditions it considers the provisions in Rule 2.11 governing market integrity, to include the creation of net short positions in financial stocks as specified in the appendix to this Market Notice.

SIX Europe Rule 2.11 states that a member shall not, directly or indirectly, take any action that could reasonably be regarded as: a) having a detrimental effect on the integrity or reputation of SIX Europe or its system or b) damaging the fairness or integrity of the SIX Europe market (which includes SIX Swiss Block). According to SIX Europe these provisions will remain in force until 19 December 2008.

---

#### **EBK betont Verbot von Leerverkäufen ohne Deckung**

Die EBK weist am 19. September 2008 im Zusammenhang mit dem aktuellen Marktumfeld darauf hin, dass Leerverkäufe ohne Deckung ("naked short sales") unzulässig und mit den Anforderungen des EBK-Rundschreibens über Aufsichtsregeln zum Marktverhalten nicht zu vereinbaren sind, namentlich wenn damit Marktverzerrungen beabsichtigt sind oder sie zu Marktmanipulationen eingesetzt werden. Solche Leerverkäufe für Nostro und für Kunden sind verboten. Die Banken haben sicherzustellen, dass bei Effektenverkäufen für Kunden diese in der Lage sind, zum Abwicklungstermin die Effekten zu liefern. Die EBK wird gegen entsprechende Missbräuche einschreiten. Weiter erinnert die EBK alle Marktteilnehmer daran, sich im gegenwärtigen Marktumfeld konsequent an die Aufsichtsregeln zu halten.

---

#### **EBK - Subprime-Krise: Untersuchung der EBK zu den Ursachen der UBS Wertberichtigungen**

Gemäss Mitteilung vom 16. Oktober 2008 hat die EBK die Ursachen für die hohen Wertberichtigungen der UBS auf Positionen, deren Risiken mit minderwertigen Hypotheken in den USA verbunden sind („Subprime-Hypotheken“) untersucht. Sie hat sich dabei auf die internen Untersuchungen der UBS, auf eigene Abklärungen sowie auf zahlreiche Gespräche mit Verantwortlichen der Bank gestützt. Die Untersuchung der EBK bestätigt im Wesentlichen die Schlussfolgerungen der UBS. Die Bank kannte bis Anfang August 2007 das Ausmass und die Natur ihrer Risiken im Subprime-Bereich und in angrenzenden Gebieten nicht und war daher ausser Stande, rechtzeitig geeignete Gegenmassnahmen zu ergreifen. Darin liegen organisatorische Fehler, die in einem aussergewöhnlichen Marktumfeld verheerende Folgen hatten. Die fehlende Aufmerksamkeit für die mit dem Bilanzwachstum verbundenen versteckten Risiken und ein zu unkritisches Vertrauen in die bestehenden Mechanismen zur Risikoerfassung erscheinen im Rückblick als schwerwiegendes Versäumnis der Bank. Die Untersuchung der EBK hat jedoch nichts zu Tage gebracht, das darauf schliessen würde, dass die aktuellen Organe der Bank keine Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten. Die Untersuchung der EBK umfasst den Zeitraum vor August 2007. Nicht Gegenstand der Untersuchung waren die Massnahmen der UBS zur Bewältigung der Krise ab diesem Zeitpunkt. Die EBK hat ihre Resultate in einem [Bericht](#) festgehalten.

---

**EBK begrüsst Massnahmenpaket zur Stärkung des Schweizer Finanzsystems**

Der Bundesrat, die SNB sowie die EBK haben ein Massnahmenpaket zur Stärkung der Eigenkapitalbasis bei Grossbanken geschaffen. Die Verschärfung der globalen Finanzkrise sowie die im Ausland eingeführten oder geplanten staatlichen Kapitalbeteiligungen an Banken und Garantien für Interbankverbindlichkeiten und Publikumseinlagen haben zu einer Verschlechterung der Lage in Bezug auf die Liquiditätsbeschaffung geführt. UBS macht von diesem Massnahmenpaket Gebrauch und kann damit ihre Risikopositionen wesentlich abbauen. UBS verfügt damit über eine solide Kapitalausstattung. Credit Suisse macht von diesem Massnahmenpaket nicht Gebrauch; stattdessen hat sie sich für eine massive Kapitalerhöhung über den Markt entschieden. Die Kapitalerhöhung hat sie insbesondere ergriffen, um den von der EBK, in Zusammenarbeit mit der SNB, längerfristig geplanten strengeren Eigenmittelanforderungen für Grossbanken gerecht zu werden. Die EBK hat sich mit der Credit Suisse auf die Eckpunkte einer von der EBK zu erlassenden Verfügung geeinigt. Mit der Kapitalerhöhung übertrifft sie aus heutiger Sicht die für 2013 angestrebte risikogewichtete Eigenmittelzielgrösse sowie die Mindestgrösse der Leverage Ratio. Mit UBS wird in den nächsten Wochen eine gleiche Einigung angestrebt. Die Situation der übrigen Banken in der Schweiz ist gut. Sie verfügen über eine solide Kapital- und Liquiditätssituation.

---

**EBK eröffnet Anhörung betreffend Abschaffung „Swiss finish“ für kollektive Kapitalanlagen**

Am 16. September 2008 hat die EBK die Anhörung zur Abschaffung des „Swiss finish“ eröffnet. Neben der Streichung von formellen Vorgaben handelt es sich dabei insbesondere um den Verzicht auf eine kasuistische Regulierung betreffend die Bezeichnung von kollektiven Kapitalanlagen. Auch eine Anpassung von Art. 31 Abs. 4 der [Kollektivanlagenverordnung](#) an den europäischen Mindeststandard ist geplant, indem die Höhe der erhobenen Verwaltungskommission neu den Bewilligungsträgern überlassen werden soll. Die Anhörung erfolgt in Absprache mit dem EFD. Die Abschaffung des „Swiss finish“, welche von der EBK bereits im Februar 2008 mit dem Verzicht auf die Regulierung der „Performance Fee“ initiiert wurde, soll zur Förderung des Produktionsstandorts Schweiz für kollektive Kapitalanlagen beitragen. Auch der STAFI beschloss am 2. September 2008, dass er diese Massnahme der EBK unterstützen wird. Stellungnahmen konnten bis zum 10. Oktober 2008 bei der EBK eingegeben werden. Mehr dazu finden Sie [hier](#).

---

**Peter Eckert verlässt die EBK und den FINMA Verwaltungsrat per Ende 2008**

Peter Eckert ist seit 1. Juli 2007 Mitglied der Eidgenössischen Bankenkommission (EBK) und seit Januar 2008 Vizepräsident des FINMA Verwaltungsrats. Er wird die EBK

und den FINMA Verwaltungsrat per 31. Dezember 2008 verlassen, um Anfang Januar 2009 das Präsidium des Verwaltungsrats der Bank Clariden Leu zu übernehmen. Die Ersatzwahl in den FINMA Verwaltungsrat erfolgt zu einem späteren Zeitpunkt.

---

**EBK eröffnet Anhörung zum EBK-Diskussionspapier "Anreizsysteme und Interessenkonflikte beim Vertrieb von Finanzprodukten"**

Am 5. September 2008 eröffnete die EBK die Anhörung zu den Anreizsystemen und Interessenkonflikten beim Vertrieb von Finanzprodukten im Vermögensverwaltungsgeschäft. Eine verstärkte Auseinandersetzung mit der Thematik löste das Bundesgerichtsurteil vom 22. März 2006 (BGE 4C.432/2005, GesKR 2-3/2006, S. 202 ff) aus. In diesem zivilrechtlichen Streitfall wurde ein unabhängiger Vermögensverwalter verpflichtet, seinem Kunden ‚Retrozessionen‘ weiter zu geben. Die EBK griff den Themenkomplex vor diesem Hintergrund und ihrem Bestreben nach vermehrter Transparenz im Vermögensverwaltungsgeschäft auf und diskutierte diesen mit ausgewählten Banken, Vermögensverwaltern, Fondsleitungen und Experten. Im Diskussionspapier ‚Anreizsysteme und Interessenskonflikte beim Vertrieb von Finanzprodukten‘ stellt sie die Thematik nun unter Berücksichtigung dieser Abklärungen aus aufsichtsrechtlicher Sicht dar. Weil sich in den Abklärungen der EBK keine Hinweise ergaben, dass sich Vertriebsvergütungen tatsächlich negativ auf die Qualität der Vermögensverwaltungsdienstleistungen auswirken und alle befragten Anbieter organisatorische Vorkehrungen getroffen hatten, um entsprechende Anreize zur Übervorteilung ihrer Kunden zu verhindern, ist gemäss EBK keine regulatorische Radikallösung nötig. Allerdings soll die Transparenz über Vertriebsvergütungen gegenüber den Endkunden verbessert werden. Die Vermögensverwalter sollten ihre Kunden im Voraus über die Existenz und die Berechnung von Leistungen Dritter sowie den Umgang mit allfälligen Interessenskonflikten informieren. Auf Anfrage der Kunden soll zudem die Höhe bereits erhaltener Leistungen Dritter offen gelegt werden, soweit diese individuell ausgewiesen werden können. Stellungnahmen zur Anhörung zum Diskussionspapier konnten bis zum 10. November 2008 eingegeben werden. Weitere Informationen finden sie [hier](#).

---

**EBK eröffnet Anhörung zu ihrem Entwurf des Rundschreibens "Eckwerte zur Vermögensverwaltung"**

Am 5. September 2008 hat die EBK die Anhörung zum Entwurf betreffend das Rundschreiben ‚Eckwerte zur Vermögensverwaltung‘ eröffnet und einen Bericht dazu veröffentlicht. In diesem Rundschreiben hat die EBK Mindeststandards bezüglich Treuepflichten, Sorgfaltspflichten oder Informationspflichten festgelegt, an denen sich die Branchenorganisationen für ihre Bestimmungen zur Selbstregulierung orientieren können. Darüber hinaus fordert sie ver-

bindliche Prozesse zur Selbstkontrolle durch die Branchenorganisationen und zur Entschädigung der Vermögensverwalter. Sie gibt damit die für eine Anerkennung durch die EBK erforderliche inhaltliche Richtung vor. Hinsichtlich Selbstregulierung herrschen hier bisher unterschiedliche Ansätze vor. Die EBK legt mit ihren Eckwerten nun eine Basis, damit unterschiedliche Regelwerke als Mindeststandards zur Selbstregulierung anerkannt werden können und bis zu einem gewissen Grad eine Gleichwertigkeit dieser Standards gewährleistet ist. Stellungnahmen zur Anhörung können bis zum 10. November 2008 eingegeben werden. Weitere Informationen finden sie [hier](#).

---

#### **STAFI verabschiedet erste Massnahmen und ein Arbeitsprogramm**

Der STAFI hat am 2. September 2008 erste konkrete Massnahmen verabschiedet, durch welche der Finanzplatz Schweiz im internationalen Standortwettbewerb mittelfristig gestärkt werden soll. Vorweg soll ein Kreisschreiben der Eidgenössischen Steuerverwaltung die Steuerproblematik der Performance Fee und des Carried Interest klären und so zur Steigerung der Attraktivität des Hedge-Fund- und Private-Equity-Standorts Schweiz führen. Die betroffenen Unternehmer erhalten neu die nötige Rechtssicherheit für ihre Steuerplanung. Da das Kreisschreiben auf bestehenden Gesetzen basiert, kann diese Massnahme rasch umgesetzt werden. Im Weiteren soll Vermögensverwaltern in der Schweiz, die "Offshore Funds" verwalten (insbesondere Managern von Single Hedge Funds), die freiwillige Unterstellung unter die Aufsicht der EBK erleichtert werden. Schliesslich soll zur Verbesserung des Monitoring internationaler regulatorischer Entwicklungen eine ständige gemeinsame Monitoring-Gruppe eingerichtet werden, welche internationale Regulierungsbestrebungen im Finanzmarktbereich frühzeitig erkennen und analysieren soll, damit Behörden und Branchen rasch auf Entwicklungen ausländischer Rahmenbedingungen reagieren können. Eine technische Arbeitsgruppe soll sich zudem mit dem internationalen Standardsetting zur Bekämpfung der Finanzkriminalität befassen.

Ins Arbeitsprogramm hat der STAFI zudem weitere Verbesserungen für den schweizerischen Produktionsstandort von Anlagefonds, die Vertiefung verschiedener Initiativen im Versicherungssektor sowie vertiefte Abklärungen der volkswirtschaftlichen Effekte einer gesteigerten Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes aufgenommen.

---

#### **CESR - Short selling**

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

CESR published on 2 October 2008 its amended [guidelines](#) on eligible assets for investments by UCITS. CESR amended its guidelines on eligible assets upon a request from the European Commission to clarify prohibition of physical short-selling by UCITS.

---

#### **FSA and its Chairman Callum McCarthy on short positions in financial stocks**

On 18 September 2008 the FSA introduced new provisions to the Code of Market Conduct to prohibit the active creation or increase of net short positions in publicly quoted financial companies. In addition, the FSA required from 23 September 2008 daily disclosure of all net short positions in excess of 0.25 per cent of the ordinary share capital of the relevant companies held at market close on the previous working day. Disclosure of such positions held at close on 19 September 2008 will also be required on 23 September 2008. The FSA also stated, that it stands ready to extend this approach to other sectors if it judges it to be necessary. These provisions will remain in force until 16 January 2009, although they will be reviewed after 30 days. A comprehensive review of the rules on short selling will be published in January 2009.

Extract from the [speech](#) held on 18 September 2008 by Callum McCarthy, Chairman of the FSA: "We have been much concerned – as have many – at the volatility and what I would describe as incoherence in the trading of equities, particularly for financial institutions. There is a danger in a trading system which allows financial institutions to be targeted and subject to extreme short selling pressures, because movements in equity prices can be translated into uncertainty in the minds of those who place deposits with those institutions with consequent financial stability issues. (...) We intend this prohibition to run in the first instance for some 120 days, during which time we will review both its effectiveness and the general policy we wish to adopt in respect of short selling more generally. This is a measure which reflects the present turbulence in markets. It is designed to have a calming effect – something which the equity markets for financial firms badly need".

## 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 ca. 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

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

### GesKR-Studentenzugang

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

## Impressum

---

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

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

Die Angaben über Rechtsetzungs- und Regulierungsvorhaben 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 Konkordanztafel 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: \_\_\_\_\_

