

Hanspeter Dietzi


Professor an der Universität Basel

Sandra Latour

Rechtsanwältin

Schweizerisches Börsenrecht

Ein Grundriss mit ausgewählten Ausführungserlassen

Äs 5
*  T

Helbing & Lichtenhahn

Basel • Genf • München

Inhaltsverzeichnis

| | |
|---|------|
| Vorwort | V |
| Literatur | XIII |
| Fundstellennachweis der gesetzlichen Erlasse (SR) | XV |
| Abkürzungsverzeichnis | XVII |

1. Teil: Notwendigkeit eines schweizerischen Börsengesetzes?

| | |
|--|----------|
| I. Börsenplatz Schweiz - früher und heute | 3 |
| II. Die Entstehung des Gesetzes. | 5 |
| III. Die Börse | 7 |
| A. Der Begriff | 7 |
| B. Der Ablauf an der Börse | 7 |
| C. Zusammenhänge und Institutionen | 8 |

2. Teil: Die Charakteristiken des Börsengesetzes

| | |
|--|-----------|
| I. Ziel und Zweck des Gesetzes. | 11 |
| II. Rahmengesetz und Selbstregulierung. | 13 |
| III. Materielle Dreiteilung. | 15 |
| IV. Ausführungsbestimmungen. | 17 |

3. Teil: Der Inhalt des Börsengesetzes

| | |
|---|-----------|
| I. Übersicht | 21 |
| II. Allgemeine Bestimmungen | 23 |
| A. Der territoriale Geltungsbereich der Gesetzes. | 23 |
| B. Der sachliche Geltungsbereich des Gesetzes. | 24 |
| C. Der Zweck | 24 |
| D. Begriffe | 24 |
| 1. Effekten | 24 |
| 2. Börsen | 26 |
| 3. Kotierung | 26 |
| 4. Effektenhändler | 26 |
| 5. Öffentliche Kaufangebote | 27 |

| | |
|---|----|
| III. Börsen | 29 |
| A. Begriff | 30 |
| B. Die Abgrenzung zu börsenähnlichen Geschäften und Einrichtungen | 30 |
| C. Die Bewilligungspflicht | 32 |
| D. Selbstregulierung | 33 |
| E. Die schweizerischen Börsen | 33 |
| F. Die Organisation des Handels | 39 |
| G. Die Überwachung des Handels | 40 |
| H. Die Zulassung von Effektenhändlern | 41 |
| I. Die Zulassung von Effekten | 42 |
| K. Die Zulassungsstelle | 45 |
| L. Die Beschwerdeinstanz | 46 |
| M. Ausländische Börsen | 47 |
| N. Strafbestimmungen | 48 |
| | |
| IV. Der Effektenhändler | 48 |
| A. Einleitung | 50 |
| B. Der Begriff des Effektenhändlers | 50 |
| C. Der inländische Effektenhändler | 52 |
| 1. Die Bewilligungspflicht | 52 |
| 2. Die Bewilligungsvoraussetzungen im Einzelnen | 53 |
| a) Umschreibung des Geschäftsbereichs | 53 |
| b) Organisation | 54 |
| c) Mindestkapital und Sicherheitsleistung | 55 |
| d) Verantwortliche Mitarbeiterinnen und massgebende Beteiligte | 55 |
| e) Gewähr für einwandfreie Geschäftstätigkeit | 56 |
| 3. Die anwendbaren Vorschriften | 57 |
| 4. Schweizerische Effektenhändler als «remote members» im Ausland | 57 |
| D. Der ausländische Effektenhändler | 58 |
| E. Die Entsendung eines Beobachters und der Bewilligungsentzug | 60 |
| F. Verhaltensregeln | 61 |
| 1. Rechtsgrundlagen | 61 |
| 2. Informationspflichten | 65 |
| 3. Sorgfaltspflichten | 68 |
| 4. Die Treuepflicht | 69 |
| 5. Rechtsfolgen bei Pflichtverletzungen | 71 |
| G. Eigenmittel, Risikoverteilung und Konsolidierung | 71 |
| H. Journalführungs- und Meldepflichten | 73 |
| I. Rechnungslegung | 74 |

| | |
|---|-----------|
| K. Revision | 75 |
| L. Strafbestimmungen | 76 |
| V. Offenlegung von Beteiligungen | 79 |
| A. Die Gesetzesvorschrift | 80 |
| B. Die Meldepflicht | 81 |
| 1. Meldepflichtige Personen | 81 |
| 2. Die Entstehung der Meldepflicht | 81 |
| 3. Meldepflichtige Vorgänge | 82 |
| 4. Das Handeln als Gruppe | 83 |
| 5. Ausnahmen von der Meldepflicht | 84 |
| 6. Die Berechnung des Grenzwertes | 85 |
| C. Die Meldung | 85 |
| 1. Adressaten | 85 |
| 2. Fristen | 85 |
| 3. Veröffentlichung | 85 |
| D. Der sogenannte Vorabentscheid | 86 |
| E. Die Offenlegungsstelle | 86 |
| 1. Organisation | 86 |
| 2. Verfahren | 87 |
| F. Strafbestimmungen | 87 |
| G. Übergangsbestimmungen | 88 |
| VI. Öffentliche Kaufangebote und Angebotspflicht | 89 |
| A. Zweck | 90 |
| B. Der Geltungsbereich | 92 |
| 1. Der räumliche Anwendungsbereich | 92 |
| 2. Der sachliche Geltungsbereich | 94 |
| 3. Opting Out, Opting In und Opting Up | 95 |
| C. Das Pflichtangebot | 97 |
| 1. Voraussetzungen | 97 |
| 2. Meldepflichtige Vorgänge | 98 |
| 3. Ausnahmen | 98 |
| 4. Angebotspreis | 98 |
| 5. Dauer des Angebots | 98 |
| 6. Sanktion | 98 |
| D. Die Pflichten des Anbieters | 99 |
| 1. Veröffentlichung: Prospektpflicht | 99 |
| 2. Das abgesprochene Angebot | 100 |
| 3. Gleichbehandlung der Aktionäre | 100 |
| 4. Der Angebotspreis | 101 |
| 5. Die Prüfung des Angebots | 102 |
| 6. Die Veröffentlichung des Angebotsergebnisses | 103 |

| | | |
|--------------|--|------------|
| E. | Die Pflichten der Zielgesellschaft | 103 |
| 1. | Interessenkonflikte | 103 |
| 2. | Der Bericht des Verwaltungsrates | 105 |
| 3. | Die Einschränkung von Abwehrmassnahmen | 106 |
| F. | Konkurrierende Angebote | 107 |
| G. | Besondere Meldepflichten | 108 |
| H. | Kraftloserklärung der restlichen Beteiligungspapiere (sog. Squeeze Out) | 110 |
| 1. | Die Kraftloserklärung | 110 |
| 2. | Der Zweck der Bestimmung | 110 |
| 3. | Der Grenzwert | 112 |
| 4. | Verfahren und Rechtsfolgen | 113 |
| I. | Sanktionen | 114 |
| 1. | Suspension des Stimmrechts | 114 |
| 2. | Die Anzeigepflicht | 114 |
| K. | Die Übernahmekommission | 115 |
| 1. | Organisation und Regelungskompetenz | 115 |
| 2. | Die Empfehlungskompetenz der Kommission | 115 |
| L. | Das Übergangsrecht | 116 |
| 1. | Die Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots | 116 |
| 2. | Das Opting Out | 117 |
| 3. | Die Kraftloserklärung der restlichen Beteiligungspapiere | 117 |
| VII. | Weitere Informationspflichten der Gesellschaft | 119 |
| A. | Einleitung | 120 |
| B. | Meldepflichten für die Aufrechterhaltung der Kotierung | 120 |
| C. | Die Ad-hoc-Publizität | 121 |
| 1. | Zu veröffentlichende Tatsachen | 122 |
| 2. | Entstehung und Aufschub der Publikationspflicht | 125 |
| 3. | Die Gleichbehandlung der Marktteilnehmer durch den Emittenten | 126 |
| 4. | Der Zeitpunkt der Informationsübermittlung | 127 |
| 5. | Die Haftung des Emittenten | 127 |
| VIII. | Das Verhältnis zum Ausland | 129 |
| A. | Die Amtshilfe | 129 |
| 1. | Der Zweck | 130 |
| 2. | Der Gegenstand der Amtshilfe | 131 |
| 3. | Die Abgrenzung zur Rechtshilfe | 131 |
| 4. | Die Voraussetzungen und Schranken der Amtshilfe | 132 |
| a) | Der aufsichtsrechtliche Zweck | 134 |
| b) | Die Gewährleistung der Vertraulichkeit | 134 |
| c) | Der Grundsatz der Verhältnismässigkeit | 135 |

| | |
|--|------------|
| d) Der Grundsatz der Spezialität | 136 |
| e) Der Inhalt der Amtshilfe | 136 |
| 5. Nicht kundenbezogene und kundenbezogene Daten | 137 |
| 6. Der unbeteiligte Dritte | 139 |
| 7. Die Weiterleitung von Informationen | 139 |
| 8. Die Praxis der Bankenkommission | 141 |
| B. Die Vor-Ort-Kontrolle ausländischer Behörden | 143 |
| 1. Zweck und Entstehung | 143 |
| 2. Gegenstand | 143 |
| 3. Verwandte Aufsichtsinstrumente | 144 |
| 4. Verbotene Handlungen für einen fremden Staat | 145 |
| 5. Die Voraussetzungen und Schranken der Vor-Ort-Kontrolle | 145 |
| a) Die Vor-Ort-Kontrolle der Bankenkommission im Ausland | 145 |
| b) Die Vor-Ort-Kontrolle ausländischer Behörden in der Schweiz | 145 |
| aa) Verantwortlichkeit | 146 |
| bb) Verwendung der Informationen ausschliesslich zur konsolidierten Aufsicht | 146 |
| cc) Bindung an das Amts- oder Berufsgeheimnis | 146 |
| dd) Zustimmung zur Weiterleitung der Informationen | 146 |
| ee) Notwendigkeit der Information für eine konsolidierte Aufsicht | 147 |
| ff) Verfahrensschutz für Kunden | 147 |
| gg) Begleitung der ausländischen Aufsichtsbehörde | 147 |
| hh) Umfang der betroffenen Unternehmens- und Konzernteile | 148 |
| ii) Auskunftspflicht von Niederlassungen und Tochtergesellschaften | 148 |
| c) Subsidiarität | 148 |
| IX. Die Aufsicht über den Effektenhandel | 149 |
| A. Die Eidgenössische Bankenkommission | 149 |
| 1. Die Organisation der Bankenkommission | 150 |
| 2. Die Aufgaben und Instrumente der Bankenkommission | 152 |
| 3. Der Bewilligungsentzug | 153 |
| B. Internationale Gremien im Bereich der Aufsicht | 154 |
| 1. Der Basler Ausschuss für Bankenaufsicht | 155 |
| 2. Die IOSCO | 156 |
| 3. Weitere internationale Organisationen | 157 |

| | |
|---|-----|
| X. Das Beschwerdeverfahren | 159 |
| A. Einleitung | 159 |
| B. Die Verwaltungsgerichtsbeschwerde | 160 |
| XI. Strafbestimmungen | 163 |
| A. Einleitung | 163 |
| B. Die Strafnormen des Börsengesetzes | 164 |
| 1. Die Geschäftsführung ohne Bewilligung | 164 |
| 2. Die Verletzung von Meldepflichten | 166 |
| a) Die Verletzung der Offenlegungspflicht | 166 |
| b) Die Verletzung der Meldepflicht bei einem öffentlichen Kaufangebot | 167 |
| c) Verletzung von Meldepflichten durch einen Effekthändler | 168 |
| d) Pflichtverletzungen durch die Zielgesellschaft | 168 |
| 3. Die Verletzung des Berufsgeheimnisses | 169 |
| a) Grundsatz | 169 |
| b) Ausnahmen | 171 |
| 4. Das Verfahren | 172 |
| C. Die Delikte des Strafgesetzbuches | 173 |
| 1. Insiderhandel | 173 |
| 2. Kursmanipulation | 175 |
| XII. Schlussbestimmungen | 179 |
| A. Ausführungsbestimmungen, Änderungen des Strafgesetzbuches und des Bankengesetzes | 179 |
| B. Übergangsbestimmungen | 179 |
| 1. Börsen und Effekthändler | 179 |
| 2. Die Offenlegungspflicht | 181 |
| 3. Die Angebotspflicht inkl. Kraftloserklärung der restlichen Beteiligungspapiere | 181 |
| 4. Das Inkrafttreten des Börsengesetzes | 181 |
| Anhang 1: Erlasse der Aufsichtsbehörde und Selbstregulierung | 187 |
| Anhang 2: Ausgewählte Publikationstexte | 398 |
| Stichwortverzeichnis | 425 |