
Prof. Dr. Peter Nobel

Transnationales und Europäisches Aktienrecht

Unter Mitarbeit von

ALEX SVILAR
NINA SAUERWEIN
MARTIN BÖCKLI
HELKE DRENCKHAN
CYNTHIA ANDERFUHREN
PHILIPP DO CANTO
PHILIPP JUCHLI
MICHAEL MÜLLER
CHRISTOPH PETER
NICK LINDER
STEPHAN RAAS
MARCEL WÜRMLI



Stämpfli Verlag AG Bern · 2006

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Abkürzungsverzeichnis	XXIX
Kapitel I: Internationales Gesellschaftsrecht der Schweiz	I
I. Vorbemerkungen	5
II. Gesellschaftsbegriff (Art. 150 IPRG)	5
III. Zuständigkeit	7
A) Die Zuständigkeit im Grundsatz (Art. 151 IPRG)	7
B) Die Zuständigkeit für die Haftung für ausländische Gesellschaften (Art. 152 IPRG)	11
C) Die Zuständigkeit für Schutzmassnahmen (Art. 153 IPRG)	13
IV. Inkorporationsprinzip (Art. 154 IPRG)	14
A) Grundsätzliche Anknüpfung an die Inkorporationstheorie	14
B) Doppelanknüpfung im Finanzbereich	17
C) Anknüpfung an die Sitztheorie im Steuerrecht	23
D) Anwendungsbereich des Personalstatuts	24
V. Fraus legis-Vorbehalt	27
VI. Haupt- und Sonderanknüpfungen	29
A) Hauptanknüpfung	29
B) Sonderanknüpfungen	30
VII. Zweigniederlassung	35
VIII. Anerkennung von Urteilen	39
IX. Internationale Mobilität und Umstrukturierungen	41
A) Vorbemerkung zum FusG und zur IPRG-Revision	41
B) Zu den einzelnen Operationen	44
1. Sitzverlegung und Fusion	45
1.1. Die Sitzverlegung in die Schweiz (Art. 161/162 IPRG)	45
1.2. Die Sitzverlegung von der Schweiz ins Ausland (Art. 163 IPRG)	48
1.3. Fusion vom Ausland in die Schweiz (Art. 163a/163c IPRG)	50
1.4. Fusion von der Schweiz ins Ausland (Art. 163b/163c IPRG)	51
2. Spaltung und Vermögensübertragung (Art. 163d IPRG)	55
2.1. Spaltung	55
2.1.1. Spaltung vom Ausland in die Schweiz	56
2.1.2. Spaltung von der Schweiz ins Ausland	57
2.2. Vermögensübertragung	59
2.2.1. Vermögensübertragung vom Ausland in die Schweiz	60
2.2.2. Vermögensübertragung von der Schweiz ins Ausland	61

3.	Gemeinsame Bestimmungen: Art. 164/164a/164b IPRG	62
3.1.	Löschung im Handelsregister	63
3.2.	Betreibungs- und Gerichtsstand	65
3.3.	Anerkennung ausländischer gesellschaftsrechtlicher Umstrukturierungstatbestände	67
X.	Steuerrechtliche Aspekte von grenzüberschreitenden Umstrukturierungen	67
A)	Die Problematik	67
B)	Anpassung der steuerrechtlichen Grundlagen	68
XI.	Die Schutzmassnahmen schweizerischer Unternehmen im Falle von internationalen Konflikten	72
A)	Zu den einzelnen Schutzmassnahmen nach BVM	73
1.	Die vorübergehende Sitzverlegung	73
2.	Die anderen Schutzmassnahmen	75
B)	Zu den einzelnen Schutzmassnahmen nach BSW	76
XII.	Konzernkollisionsrecht	77
A)	Einführung	77
1.	Begriff des Konzerns	78
2.	Begriff des Konzernrechts	79
3.	Konzernkollisionsrecht	79
B)	Konzern-Haftungsrecht	81
1.	Kollisionsrechtliche Behandlung des Durchgriffs	81
2.	Kollisionsrechtliche Behandlung der Haftung aus Doppelorganschaft	83
3.	Kollisionsrechtliche Behandlung der Haftung aus erwecktem Konzernvertrauen	84
4.	Kollisionsrechtliche Behandlung der Haftung aus vertraglicher Garantie	86
5.	Haftung gemäss Art. 159 IPRG	86
C)	Konzern-Kapitalmarktrecht	86
D)	Konzern-Publizitätsrecht	88
XIII.	Sonderfragen	90
A)	Ausländervinkulierung	90
B)	Sitzgesellschaften	98
1.	Begriff	98
2.	Identifizierungsvorschriften	102
3.	Unzulässiges Schweizer Steuerprivileg für Domizil- gesellschaften?	104
XIV.	Internationales Insolvenzrecht	106
A)	Überblick	107
B)	Internationales Insolvenzrecht der Schweiz	107
1.	Anerkennung ausländischer Entscheide	107
2.	Generalliquidation und Admassierung von Vermögenswerten	110
3.	Niederlassungskonkurs	111
4.	Anerkennung des Kollokationsplans	113
C)	Konzernkonkurs	115
1.	Konzernbetrachtung und Konkursfähigkeit	115

2.	Formelle Konsolidierung.....	116
3.	Materielle Konsolidierung.....	117
3.1.	Begriff.....	117
3.2.	Vor- und Nachteile der materiellen Konsolidierung.....	118
D)	Bankenkongkurs.....	119
1.	Revision des Bankrechts.....	119
1.1.	Zielsetzungen der Revision.....	119
1.2.	Verhältnis zum Vollstreckungsrecht des SchKG.....	120
2.	Prinzipien und grenzüberschreitende Aspekte.....	120
2.1.	Universalität des Bankenkongkurses.....	120
2.2.	Vorabbefriedigung der Kleinsteileger.....	121
2.3.	Verfahrenskoordination mit dem Ausland.....	122
2.4.	Anerkennung ausländischer Kongkursdekrete und Massnahmen.....	123
3.	Liquidation von unzulässigen Finanzinstituten.....	124
E)	Internationale Regelungen und Insolvenzordnung der USA.....	125
1.	«Sonderfall» Chapter 11.....	125
2.	EU-Insolvenzverordnung und UNCITRAL-Modellgesetz.....	127
XV.	Zum Trust.....	130
A)	Vorbemerkung.....	132
B)	Ursprung und Wesen des Trust.....	133
1.	Rechtsgeschichtliche Entwicklung.....	133
2.	Gründungsformalitäten.....	135
C)	Der Trust und die Schweiz.....	136
1.	Bestehende Normen mit Bezug zu Trusts.....	136
2.	Wirtschaftliche Bedeutung.....	138
3.	Kein inländisches Pendant.....	139
4.	Keine Rezeption de lege ferenda.....	140
5.	Behandlung im Schweizerischen IPR.....	141
5.1.	Anwendbares Recht.....	142
5.1.1.	Unter dem NAG.....	142
5.1.2.	Unter dem IPRG.....	144
5.2.	Zuständigkeit.....	147
5.2.1.	Unter dem IPRG.....	147
5.2.2.	Unter dem LugÜ.....	148
5.3.	Anerkennung ausländischer Entscheidungen.....	150
5.3.1.	Unter dem IPRG.....	150
5.3.2.	Unter dem LugÜ.....	151
D)	Das Haager Trust-Übereinkommen.....	151
1.	Überblick.....	151
2.	Zweck.....	153
3.	Anwendungsbereich.....	154
4.	Anzuwendendes Recht.....	156
5.	Abgrenzung des Truststatuts.....	157
6.	Anerkennung.....	158
7.	Vorbehalte gegenüber dem Truststatut und der Anerkennung von Trusts.....	161

8.	Vorteile einer Ratifikation durch die Schweiz.....	163
9.	Anpassung der Schweizer Rechtsordnung	164
Kapitel 2: Europäische Rechtsangleichung im Gesellschaftsrecht		167
I.	Vorbemerkung	172
II.	Gesetzliche Grundlagen	173
	A) Integrationsziel	173
	B) Niederlassungsfreiheit	174
	C) Kapitalverkehrsfreiheit	179
	D) Instrumente der Rechtsangleichung.....	183
III.	Exkurs: Rechtsangleichung und «Competition for Charters»	186
IV.	Rechtsprechung des EuGH zu den Grundfreiheiten mit Bezug zum Gesellschaftsrecht	199
	A) Niederlassungsfreiheit und internationale Mobilität	200
	B) Kapitalverkehrsfreiheit und Golden Shares	214
V.	Stand der gesellschaftsrechtlichen Entwicklung	222
	A) Überblick	222
	B) Wirksamkeit und Wirkung nach aussen.....	229
	1. Publizitätsrichtlinie (68/151/EWG).....	229
	1.1. Bedeutung, Anwendungsbereich und Struktur	229
	1.2. Modernisierung	231
	1.3. Publizität	232
	1.4. Gültigkeit der von der Gesellschaft entgangenen Verpflichtungen.....	236
	1.5. Nichtigkeit der Gesellschaft	238
	2. Zweigniederlassungs-Richtlinie (89/666/EWG).....	240
	2.1. Bedeutung, Anwendungsbereich und Struktur	240
	2.2. Publizitätsmittel, gegenstand und –wirkungen	242
	2.3. Zweigniederlassungen aus Drittländern	245
	3. Kapitalrichtlinie (77/91/EWG).....	246
	3.1. Bedeutung, Anwendungsbereich und Struktur	247
	3.2. Reformvorhaben.....	249
	3.3. Gründungsvorschriften	251
	3.4. Grundsatz des festen Kapitals	251
	3.5. Kapitalaufbringung	253
	3.6. Kapitalerhaltung und eigene Aktien	255
	3.7. Kapitalerhöhung und Bezugsrecht	259
	3.8. Kapitalherabsetzung	262
	3.9. Squeeze Out	262
	3.10. Gleichbehandlung der Aktionäre.....	264
	4. Einpersonen-GmbH-Richtlinie (89/667/EWG).....	265
	4.1. Bedeutung, Anwendungsbereich und Struktur	265
	4.2. Tatbestand	266
	4.3. Schutzbestimmungen	267
	C) Finanzberichterstattung.....	268
	1. Publizitätsansatz im Gesellschaftsrecht	268
	2. Bilanzrichtlinie (78/660/EWG).....	271

2.1.	Bedeutung, Anwendungsbereich und Struktur	272
2.2.	Rechnungslegungsinhalte und –grundsätze	276
2.3.	Bilanz	278
2.4.	Erfolgsrechnung	280
2.5.	Anhang und Jahresbericht	281
2.6.	Revision und Offenlegung	283
2.7.	Reformvorhaben	283
2.7.1.	Kollektive Verantwortung der Organmitglieder	284
2.7.2.	Geschäfte mit verbundenen Parteien	284
2.7.3.	Ausserbilanzielle Vereinbarungen	285
2.7.4.	«Corporate Governance»-Erklärung	285
3.	Konzernrechnungs-Richtlinie (83/349/EWG)	286
3.1.	Bedeutung, Anwendungsbereich und Struktur	286
3.2.	Konsolidierungspflicht und Konsolidierungskreis	289
3.3.	Grundsätze	291
3.4.	Konsolidierungsverfahren	292
3.5.	Reformvorhaben	295
4.	IAS-Verordnung (Nr. 1606/2002/EG)	295
4.1.	Bedeutung	296
4.2.	Anwendungsbereich und Gegenstand	298
4.3.	Endorsement-Verfahren	300
5.	Prüferbefähigungs-Richtlinie (84/253/EWG)	304
5.1.	Bedeutung, Anwendungsbereich und Struktur	305
5.2.	Zulassungsvoraussetzungen	307
5.3.	Verhaltenspflichten	308
5.4.	Modernisierung der Achten Richtlinie	308
D)	Strukturmassnahmen und internationale Mobilität	321
1.	Überblick	322
2.	Fusions- (78/855/EWG) und Spaltungsrichtlinie (82/891/EWG)	326
2.1.	Bedeutung, Anwendungsbereich und Struktur	326
2.2.	Geregelte Umstrukturierungsarten	329
2.3.	Verfahren	331
2.4.	Schutzanliegen	333
2.5.	Wirksamkeit und Fehlerbehaftung	334
3.	Richtlinie über die internationale Verschmelzung (2005/56/EG)	335
3.1.	Bedeutung, Anwendungsbereich und Struktur	336
3.2.	Adaption der Dritten Richtlinie	338
4.	Richtlinie über die internationale Sitzverlegung	341
4.1.	Bedeutung, Anwendungsbereich und Struktur	341
4.2.	Verfahren	342
4.3.	Aussichten	343
E)	Arbeitnehmerrechte: Information, Europäischer Betriebsrat und Mitbestimmung	345
1.	Einleitung	346

2.	Strukturmassnahmen und Arbeitsverhältnis	348
2.1.	Betriebsübergang-Richtlinie (2001/23/EG).....	348
2.2.	Arbeitgeberinsolvenz-Richtlinie (80/987/EWG).....	349
3.	Partizipation der Arbeitnehmerseite	350
3.1.	Europäische Betriebsrat-Richtlinie (94/45/EG).....	351
3.2.	Rechtsprechung des EuGH zur Betriebsrat-Richtlinie ..	354
3.3.	Richtlinie zur betrieblichen Mitbestimmung (2002/14/EG)	358
F)	Kapitalmarktorientierte Corporate Governance	360
1.	Empfehlung zur Stellung unabhängiger Direktoren	360
1.1.	Angemessener Mix.....	361
1.2.	Ausschüsse	361
1.3.	Unabhängigkeit	362
1.4.	Offenlegung von anderen Verpflichtungen	363
2.	Empfehlung zur Vergütung von Mitgliedern der Unternehmensleitung	363
2.1.	Vergütungspolitik	364
2.2.	Jahresversammlung	365
2.3.	Offenlegung der Vergütung einzelner Direktoren	366
2.4.	Genehmigung von Aktien und Aktienbezugs- regelungen	368
VI.	Programmatische Entwicklungsstränge.....	368
A.	Aktionsplan Finanzdienstleistungen (FSAP)	368
1.	Das Projekt	368
2.	Lamfalussy-Bericht	372
2.1.	Das Projekt	372
2.2.	Das Vier-Stufen-Konzept	373
3.	Ergebnisse des FSAP	376
3.1.	Zehnter Fortschrittsbericht	380
3.2.	Finanzdienstleistungspolitik 2005–2010	381
B)	Winter-Bericht über moderne gesellschaftsrechtliche Rahmenbedingungen	383
1.	Auftrag	383
2.	Vorgeschlagener Aktionsplan	383
C)	Aktionsplan Gesellschaftsrecht.....	388
Kapitel 3: Die Europäische Aktiengesellschaft (Societas Europaea, SE)	395	
I.	Vorbemerkung	399
II.	Die SE in der Praxis	400
III.	Entstehungsgeschichte	403
IV.	Rechtsgrundlagen und Normenhierarchie	406
V.	Wesen und Struktur	409
VI.	Gründung	409
A)	Allgemeines	409
B)	Einzelne Gründungsformen	410
1.	Fusion (Verschmelzung)	410
1.1.	Fusionsarten	411

	1.2. Gründungsmitglieder.....	412
	1.3. Verschmelzungsverfahren.....	412
	1.4. Vereinfachtes Verschmelzungsverfahren.....	414
	2. Holding-SE.....	414
	2.1. Gründungsmitglieder.....	414
	2.2. Gründungsverfahren.....	414
	3. Tochter-SE.....	416
	3.1. Gründungsmitglieder.....	416
	3.2. Gründungsverfahren.....	416
	4. Umwandlung.....	417
	4.1. Gründungsmitglied.....	417
	4.2. Umwandlungsverfahren.....	418
	5. Tochter-SE einer SE.....	418
	C) Beteiligung von Gesellschaften ausserhalb der Gemeinschaft.....	419
VII.	Organisationsverfassung.....	420
	A) Allgemeines.....	420
	B) Dualistisches Modell.....	421
	C) Monistisches Modell.....	422
VIII.	Hauptversammlung.....	423
	A) Zuständigkeiten.....	423
	B) Verfahren der Hauptversammlung.....	424
	C) Anfechtungs- und Nichtigkeitsklage.....	425
IX.	Sitzverlegung.....	425
	A) Stand der sonstigen EU-Gesetzgebung und Rechtsprechung im Bereich Sitzverlegung.....	426
	B) Verfahren der Sitzverlegung.....	428
X.	Arbeitnehmerbeteiligung.....	430
	A) Verhandlungslösung.....	432
	B) Auffangregelung.....	435
	C) Mitbestimmung im dualistischen und monistischen Leitungs- system.....	437
XI.	Kapitalmassnahmen.....	438
XII.	Auflösung und Abwicklung.....	439
XIII.	Rechnungslegung.....	439
XIV.	Konzernrecht.....	439
XV.	Steuerrecht.....	440
XVI.	Einsatzmöglichkeiten der SE.....	442
	A) Aus der europäischen Perspektive.....	442
	1. Europäischer Name.....	442
	2. Europäisches Gerüst.....	443
	3. Identitätswahrende Sitzverlegung.....	443
	4. Wahl des Leitungssystems.....	443
	5. Verhandlungslösung über Arbeitnehmerbeteiligung.....	443
	6. Grenzüberschreitende Verschmelzung.....	444
	7. Verflachung der Organisationsstruktur.....	444
	8. Gründung von Tochtergesellschaften als SE und Joint ventures.....	445

9. Holdingstruktur	446
B) Aus der Schweizer Perspektive.....	446
1. Zusammenfassung der EU-Tochtergesellschaften.....	446
2. Gründung einer Tochter-SE	446
3. Grenzüberschreitende Verschmelzung	447
Kapitel 4: Offenlegungs- und Übernahmerecht	449
I. Vorbemerkung	452
II. Offenlegungspflichten.....	460
A) Offenlegung bedeutender Beteiligungen	460
1. Offenlegung von Beteiligungen nach der Transparenzrichtlinie	460
2. Offenlegung von Beteiligungen nach Art. 20 BEHG	461
B) Offenlegung von Übernahmehindernissen.....	463
1. Übernahmerichtlinie.....	463
2. Schweizer Übernahmerecht.....	465
III. Übernahmerecht	467
A) Entstehungsgeschichte	467
1. Übernahmerichtlinie.....	467
2. Schweizer Übernahmerecht.....	471
B) Grundsätze	472
1. Übernahmerichtlinie.....	472
2. Schweizer Übernahmerecht.....	474
C) Anwendungsbereich	474
1. Übernahmerichtlinie.....	474
2. Schweizer Übernahmerecht.....	475
D) Aufsicht und anwendbares Recht.....	477
1. Übernahmerichtlinie.....	477
2. Schweizer Übernahmerecht.....	478
E) Information über Angebote und Angebotsunterlage	478
F) Pflichtangebot und angemessener Preis.....	479
1. Erwerbsprinzip und Schwellenwert	479
1.1. Übernahmerichtlinie	479
1.2. Schweizer Übernahmerecht.....	481
2. Acting in concert.....	484
2.1. Übernahmerichtlinie.....	484
2.2. Schweizer Übernahmerecht.....	485
3. Angemessener Preis	487
3.1. Übernahmerichtlinie.....	487
3.2. Schweizer Übernahmerecht.....	489
4. Angebotsfrist.....	490
G) Neutralitätspflicht und Durchgriffsregelung.....	490
1. Optionsmodell der Übernahmerichtlinie (Art. 12 ÜRL).....	491
1.1. Neutralitätspflicht.....	492
1.2. Durchgriffsregelung	493
1.3. Reziprozität (Art. 12 Abs. 3 ÜRL)	496
2. Schweizer Übernahmerecht.....	498

2.1.	«Eingeschränkte» Neutralitätspflicht	498
2.2.	Keine Durchgriffsregelung.....	501
H)	Ausschluss von Minderheitsaktionären (Squeeze out).....	501
1.	Übernahmerrichtlinie.....	500
2.	Schweizer Übernahmerecht.....	502
I)	Andienungsrecht der Minderheitsaktionäre (Sell out)	502
1.	Übernahmerrichtlinie.....	502
2.	Schweizer Übernahmerecht.....	503
J)	Auskunftspflicht und Amtshilfe.....	503
1.	Übernahmerrichtlinie.....	503
2.	Schweizer Übernahmerecht.....	504
Kapitel 5: Internationales Börsengesellschaftsrecht		505
I.	Schweizer Emittenten im europäischen Umfeld.....	509
A)	Vorbemerkungen	509
B)	Wer ist ein Emittent?	510
C)	Die Kotierung des Emittenten an der SWX Swiss Exchange	512
1.	Das Kotierungsreglement der SWX	512
2.	Voraussetzungen der Kotierung	514
3.	Rechtsfolgen der Kotierung.....	515
3.1.	Rechnungslegung des Emittenten gemäss Art. 66 KR ..	515
3.2.	Berichterstattung und Offenlegung nach Corporate-Governance-Prinzipien.....	516
3.3.	Ad-hoc-Publizität (Art. 72 KR).....	519
3.4.	Management-Transaktionen.....	520
D)	Mehrfachkotierung	523
E)	Zur Dekotierung	525
F)	Börsenkotierung und Aktienrecht	526
1.	Aktienrechtliche Regeln, die an die Börsenkotierung knüpfen	526
2.	Einschränkungen der Aktionärsstellung.....	527
2.1.	Beschränkung durch Wertpapierart	528
2.2.	Beschränkung durch fremdenrechtliche Bestimmungen	531
2.3.	Beschränkung der Stimmrechtsausübung und Vertretung	534
3.	Aktionär werden.....	536
3.1.	Das Kommissionsgeschäft des Effekthändlers	536
3.2.	Clearing und Central Counterparty	538
3.3.	Die Verwaltung der Effekten	542
3.4.	Settlement.....	547
G)	Internationale Kapitalaufnahme.....	549
1.	Aktienmarkt	549
2.	Anlagefonds, Investmentgesellschaften und die Kotierung von SPV: Internationalistische Differenzierungen	552
2.1.	Anlagefonds	552
2.2.	Investmentgesellschaften.....	554
2.3.	Special Purpose Vehicle (SPV).....	555
3.	Anleihensmarkt	556
II.	Schweizer Emittenten auf virt-x.....	559

A)	Das Konstrukt virt-x	559
B)	Neue finanzmarktrechtliche EU-Richtlinien	566
	1. Die Prospektrichtlinie	567
	2. Die Marktmissbrauchsrichtlinie	568
	3. Die Transparenzrichtlinie	569
C)	virt-x und die Anpassung an das euro-regulatorische Umfeld	570
	1. Einleitung	570
	2. SMI-Emittenten auf dem «EU Regulated Market Segment» von virt-x	572
	2.1. Zusatzreglement für die Kotierung im «EU-kompatiblen» Segment der SWX	572
	2.2. Voraussetzungen der Kotierung im «EU-kompatiblen» Segment der SWX	573
	2.3. Rechtsfolgen der Kotierung im «EU-kompatiblen» Segment der SWX	576
	2.3.1. Marktmissbrauchsprävention	576
	2.3.2. Aktienrückkauf	578
	2.4. Die Aufsichtsbehörden und deren Zusammenspiel	579
	2.4.1. Die zuständige Aufsichtsbehörde	579
	2.4.2. Informationsaustausch und Amtshilfe	581
	3. SMI-Emittenten auf dem «UK Exchange Regulated Market Segment»	581
III.	Kapitalmarktrechtliche Einbettung: EU-Börsengesellschaftsrecht (systematische Betrachtung)	582
A)	Konsolidierte Wertpapier-Richtlinie (2001/34/EG)	586
	1. Bedeutung, Anwendungsbereich und Struktur	586
	2. Zulassungsverfahren und -voraussetzungen	588
B)	Von der Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie zur MiFID (2004/39/EG)	589
	1. Bedeutung, Anwendungsbereich und Struktur	589
	2. Wettbewerb der Handelssysteme	590
	3. Behörden	592
C)	Finality-Richtlinie (98/26/EG)	593
	1. Bedeutung, Anwendungsbereich und Struktur	593
	2. Wirksamkeit von Abrechnungen	594
	3. Insolvenzrechtliche Bestimmungen	595
	4. Schutz von dinglich gesicherten Gläubigerrechten	595
D)	Collateral-Richtlinie (2002/47/EG)	596
	1. Bedeutung, Anwendungsbereich und Struktur	596
	2. Wirkung von Finanzsicherheiten	597
E)	Prospekt-Richtlinie (2003/71/EG)	599
	1. Bedeutung, Anwendungsbereich und Struktur	599
	2. Prospektpflicht und Prospekthaftung	601
	3. Billigung und Veröffentlichung	604
	4. Gemeinschaftsweite Geltung von Prospekten	605
	5. Befugnisse der zuständigen Behörden	606
	6. Besonderheiten für Drittstaatsemittenten	607

F)	Transparenz-Richtlinie (2004/109/EG).....	610
1.	Bedeutung, Anwendungsbereich und Struktur	610
2.	Herkunftsstaatsprinzip.....	611
3.	Emittentenpflichten	612
4.	Besonderheiten für Drittstaatemittenten	614
G)	Marktmissbrauchs-Richtlinie (2003/6/EG).....	617
1.	Bedeutung, Anwendungsbereich und Struktur	617
2.	Insiderverbot und Verbot der Marktmanipulation	618
3.	Spezifische Emittentenpflichten.....	620
4.	Ausnahmen des Marktmissbrauchsverbots.....	622
5.	Aufsichtsrechtlicher Rahmen	622
IV.	Zum internationalen Anwendungsbereich des schweizerischen Insiderrechts und der Kursmanipulation (Market Abuse)	623
A)	Fragen des Insiderrechts	623
B)	Zur Kursmanipulation.....	629
C)	Regelung in der EU	630
D)	Amts- und Rechtshilfe (inkl. Strafrechtshilfe) der Schweiz bei Marktmissbrauchstatbeständen.....	631
 Kapitel 6: Kotierung und Handel von ausländischen Unternehmen		
in den USA		
I.	Einleitung.....	642
II.	Der grundlegende regulatorische Rahmen für die Kotierung und den Handel in den USA	645
A)	Allgemein.....	645
B)	Bundesstaatliche Gesetzgebung: Federal Securities Acts.....	647
1.	Der 1933 Act.....	647
2.	Der 1934 Act.....	650
2.1.	Überblick.....	650
2.2.	Der 1934 Act und ausländische Unternehmen	652
C)	Einzelstaatliche Gesetzgebung: State Securities Laws	653
D)	Ausländische Unternehmen, US GAAP und das Formular 20-F ...	654
E)	Börseneigene Regulierung	657
F)	Das Verbot von Insidergeschäften	658
1.	Überblick.....	658
2.	US-Insiderrecht und die internationale Rechtshilfe in Strafsachen der Schweiz.....	661
III.	Alternative Kotierungsmethoden an US-Wertschriftenbörsen	666
A)	American Depositary Receipts (ADRs).....	666
B)	Regel 144A	667
IV.	Dekotierung (Delisting und Deregistrierung).....	672
V.	Der Sarbanes-Oxley Act von 2002.....	678
A)	Hintergrund.....	678
B)	Besondere Regelungen	680
1.	Das Public Company Accounting Oversight Board	680
2.	Körperschaftliche Verantwortung (Corporate Responsibility)	682
3.	Interne Kontrollen	684

4.	Section 404 SOX.....	685
5.	Prüfungsanforderungen.....	687
6.	Im SOX vorgesehene Sanktionen.....	688
C)	Extraterritoriale Anwendung des SOX.....	690
D)	SEC-Ausnahmebestimmungen für ausländische Emittenten.....	695
E)	Ausländische Unternehmen und die Reaktion des Gesetzgebers auf den SOX.....	698
VI.	Schlussfolgerung: Ein Blick nach vorn.....	700
Kapitel 7: Internationale Standards und Gesellschaftsrecht.....		703
I.	Vorbemerkungen.....	708
II.	Rechnungslegungsstandards.....	710
A)	International Financial Reporting Standards (IFRS).....	711
1.	International Accounting Standards Board (IASB).....	711
2.	Merkmale der IFRS.....	712
3.	IAS-Rahmenkonzept.....	714
B)	US Generally Accepted Accounting Principles (US-GAAP).....	718
1.	Financial Accounting Standards Board.....	718
2.	Merkmale der US-GAAP.....	719
C)	Verhältnis IFRS/US-GAAP.....	719
III.	Disclosure Standards der International Securities Commissions Organization (IOSCO).....	721
IV.	Umsetzung und Bedeutung Internationaler Standards im EU-Recht.....	725
A)	Prospektrichtlinie.....	725
B)	Transparenzrichtlinie.....	727
C)	IAS-Verordnung.....	727
1.	Verordnung und Verfahren.....	727
2.	Probleme mit IAS 39.....	729
V.	Umsetzung Internationaler Standards im Schweizer Recht.....	730
A)	Verweisung auf Internationale Standards in Art. 8 Abs. 3 BEHG..	730
B)	Internationale Standards im Kotierungsreglement der SWX.....	731
C)	Probleme mit IAS 19.....	731
D)	EU-Richtlinien als Internationale Standards für Schweizer Unternehmen.....	732
VI.	Multinationale Unternehmen.....	732
A)	Definition und Hintergrund.....	732
B)	Die Ausarbeitung internationaler Verhaltensstandards für Multinationale Unternehmen.....	734
1.	Die OECD-Leitsätze für Multinationale Unternehmen.....	735
2.	Der Global Compact.....	738
3.	Weitere internationale Initiativen auf dem Gebiet der «Corporate Social Responsibility».....	743
VII.	Corporate Governance.....	747
A)	Begriff und Geschichtliches.....	747
B)	Moderne Entwicklungen.....	751
1.	Entwicklungen in der Schweiz.....	752
2.	Entwicklungen in der EU.....	757

	3. Entwicklungen im Lichte des Law and Economics-Ansatzes .	761
	C) Kritische Theorie und Würdigung	762
	D) Die OECD-Grundsätze der Corporate Governance	770
VIII.	International Standards on Auditing (ISA).....	773
	A) International Federation of Accountants (IFAC).....	774
	B) International Standards on Auditing (ISA).....	775
	C) Implementierung der ISA	781
	1. Umsetzung in der Schweiz.....	781
	2. Umsetzung in der EU.....	781
	Kapitel 8: Investitionsschutz	783
I.	Staatliche Eingriffe in ausländische Vermögenswerte	786
II.	Völkerrechtlicher Investitionsschutz.....	788
	A) Mindeststandard des allgemeinen Völkerrechts.....	788
	B) Einschränkung des völkerrechtlichen Mindeststandards	790
	1. Calvo-Doktrin	790
	2. Charta der wirtschaftlichen Rechte und Pflichten der Staaten.....	791
	3. Globalentschädigungsabkommen.....	791
	C) TRIMs-Übereinkommen der WTO.....	792
III.	Bilaterale Investitionsschutzabkommen.....	793
	A) Stellenwert des Staatsvertragsrechts	793
	B) Inhalt und Geltungsbereich der Abkommen	794
	1. Investitionsbegriff.....	795
	2. Nationalität juristischer Personen.....	796
	3. Fall Barcelona Traction.....	797
	4. Washingtoner Abkommen 1946.....	798
IV.	Stabilisierungsklauseln in state contracts	800
V.	Verfahren und Institutionen des Investitionsschutzes	803
	A) Diplomatischer Schutz.....	803
	1. Diplomatie als Instrument zwischenstaatlicher Streit- beilegung.....	803
	2. Diplomatischer Schutz für juristische Personen	805
	3. Diplomatischer Schutz für schweizerische Minderheits- anteile.....	806
	B) Konsularischer Schutz	807
	C) Internationale Organisationen.....	808
	1. Internationales Zentrum für Investitionsstreitigkeiten.....	808
	2. Multilaterale Investitionsgarantie-Agentur.....	809
	3. Investitionsförderung der Vereinten Nationen	810
	4. Investment Committee der OECD.....	811
	5. Streitbeilegungsorgan der WTO.....	811
	D) WTO-Fall: Foreign Sales Corporations.....	813
	E) Schweizer Steuerprivileg für Domizilgesellschaften	815
VI.	Anschauungsbeispiel: Der internationale «Case» IG Chemie/Interhandel.....	817
	A) Gründung.....	817