

Dieter Zobl

Prof. Dr. iur., Ordinarius für Privat-, Handels- und Bankrecht
an der Universität Zürich

unter Mitwirkung von

lic. iur. Susanne Mettier

Das Börsenrecht der Schweiz
Switzerland's Stock Exchange Law
Le droit suisse sur les bourses
Il diritto svizzero sulle borse

Herausgegeben von

Robert P. Umbricht

Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt, Zürich



Schulthess Polygraphischer Verlag Zürich 1998

Inhaltsverzeichnis

Abkürzungsverzeichnis	17
I. Einleitung	21
II. Grundlagen	21
A. Überblick über die Entstehungsgeschichte des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel (BEHG; Börsengesetz)	21
1. Studiengruppe über das Börsenwesen	21
2. Expertengruppe	21
3. Vernehmlassung	22
4. Botschaft des Bundesrates	22
5. Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995, Börsenverordnungen, Rundschreiben und Selbstregulierungserlasse	22
a) Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995	22
b) Börsenverordnungen, Rundschreiben und Selbstregulierungserlasse	23
c) Inkraftsetzung	23
B. Grundsätze des BEHG	24
1. Zweck	24
a) Anlegerschutz	24
b) Funktionsschutz	24
2. Rechtsnatur	25
3. Rahmengesetz und Selbstregulierung	25
4. Bewilligungspflicht	25
5. Aufsicht	25
a) Aufsichtsbehörde	25
b) Börse	26
c) Übernahmekommission	26
6. Verhaltenspflichten	26
a) Für Börsen	26
b) Für Effekthändler	26
c) Für kotierte Gesellschaften	27
d) Für Anbieter	27
7. Sanktionen	27
a) Verwaltungsrechtliche Sanktionen	27
b) Strafrechtliche Sanktionen	27
8. Ausklammerung einer Regelung des Primärmarktes	28
9. Fortsetzung der Zweiteilung in kotierte und nicht kotierte Gesellschaften	28

III. Börsen	28
A. Begriff der Börse	28
1. Börse	28
a) Begriff	28
b) Inländische Börse	29
c) Ausländische Börse	29
d) Ausländisch beherrschte Börse	29
2. Börsenähnliche Einrichtung	29
B. Bewilligung (Art. 3 BEHG)	29
1. Bewilligungspflicht	29
a) Für Börsen	29
b) Für börsenähnliche Einrichtungen	30
2. Bewilligungsvoraussetzungen	30
a) Für inländische Börsen (Art. 3 Abs. 2 BEHG; Art. 6-13 BEHV)	30
b) Für ausländische Börsen (Art. 3 Abs. 3 und Art. 37 BEHG; Art. 14 BEHV)	30
c) Für ausländisch beherrschte Börsen	31
3. Änderung der Bewilligungsvoraussetzungen	31
4. Bewilligungsentzug	31
5. Geschäftsführung ohne Bewilligung	31
C. Aufsicht	31
1. Aufsichtsbehörde	31
2. Börse	32
3. Überwachungsstelle	32
4. Unabhängige Beschwerdeinstanz	32
D. Organisation des Handels (Art. 5 BEHG)	33
1. Organisationsreglement	33
2. Journalführungspflicht	33
3. Veröffentlichungspflicht	33
E. Überwachung des Handels (Art. 6 BEHG)	34
F. Zulassung von Effekthändlern (Art. 7 BEHG)	34
G. Zulassung von Effekten (Art. 8 BEHG)	34
1. Begriff der Effekten	34
2. Kotierungsreglement	34
H. Beschwerdeinstanz (Art. 9 BEHG)	35
IV. Effekthändler	35
A. Begriff des Effekthändlers	35
1. Inländischer Effekthändler (Art. 2 lit. d BEHG; Art. 2 und 3 BEHV)	35
2. Ausländischer Effekthändler (Art. 2 lit. d, Art. 10 Abs. 3 und 4 BEHG; Art. 38 BEHV)	36
3. Ausländisch beherrschter Effekthändler (Art. 37 BEHG; Art. 56 BEHV)	36

B.	Bewilligung (Art. 10 BEHG)	36
1.	Bewilligungspflicht	36
a)	Für inländische Effekthändler	36
b)	Für ausländische Effekthändler (Art. 10 Abs. 3 und 4 BEHG)	36
c)	Ausländisch beherrschte Effekthändler	37
2.	Bewilligungsvoraussetzungen	37
a)	Für inländische Effekthändler (Art. 10 Abs. 2 und 3 BEHG; Art. 17-24, Art. 26-28 BEHV)	37
b)	Für ausländische Effekthändler (Art. 10 Abs. 3 und 4, Art. 37 BEHG; Art. 41, Art. 49 und Art. 53 BEHV)	38
c)	Für ausländisch beherrschte Effekthändler	39
3.	Änderung der Bewilligungsvoraussetzungen	39
4.	Bewilligungsentzug	39
5.	Geschäftsführung ohne Bewilligung	39
C.	Aufsicht	39
1.	Aufsichtsbehörde	39
2.	Revisionsstelle	40
D.	Verhaltensregeln (Art. 11 BEHG)	40
1.	Rechtsnatur	40
a)	Aufsichtsrecht	40
b)	Privatrecht	41
2.	Geltungsbereich	41
3.	Verhaltensregeln im einzelnen	41
a)	Informationspflicht	41
b)	Sorgfaltspflicht	42
c)	Treuepflicht	42
E.	Berufsgeheimnis (Art. 43 und Art. 44 Abs. 3 BEHG)	42
F.	Eigenmittel-, Risikoverteilungs- und Rechnungslegungsvorschriften (Art. 12-14 und 16 BEHG)	42
G.	Journalführungs- und Meldepflicht (Art. 15 BEHG; Art. 1-7 BEHV-EBK)	43
1.	Journalführungspflicht (Art. 15 Abs. 1 BEHG)	43
2.	Meldepflichten (Art. 15 Abs. 2 und 3 BEHG)	43
H.	Revision (Art. 17-19 BEHG; Art. 30-37 BEHV)	43
1.	Anforderungen an die Revisionsstelle (Art. 18 BEHG; Art. 32 und 33 BEHV)	44
a)	Unabhängigkeit	44
b)	Geeignete Betriebsorganisation und fachliche Qualifikation	44
c)	Rechtsform und Mindestkapital	44
2.	Pflichten der Revisionsstelle (Art. 19 BEHG; Art. 34 BEHV)	44
a)	Inhalt des Revisionsberichtes und Prüfungsgegenstand	44
b)	Zustellung des Revisionsberichtes, Fristansetzung zur Behebung von Missständen, Geheimhaltungspflicht	45

I.	Übergangsbestimmungen für Börsen und Effekthändler	45
1.	<i>Kantonale Erlasse</i>	45
2.	<i>Börsen</i>	45
3.	<i>Effekthändler</i>	45
V.	Offenlegung von Beteiligungen	46
A.	Bisherige Regelung	46
B.	Einführung einer Meldepflicht für Aktionäre und einer Informationspflicht für Gesellschaften im BEHG (Art. 20 und 21 BEHG)	46
C.	Zielsetzungen	47
1.	<i>Selbständiger Gesetzeszweck</i>	47
2.	<i>Hilfsmittel zur Durchsetzung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote</i>	47
D.	Aufsicht	48
1.	<i>Aufsichtsbehörde</i>	48
2.	<i>Übernahmekommission</i>	48
3.	<i>Börsen und der Meldepflicht unterstellte Gesellschaften, Offenlegungsstelle</i>	48
E.	Voraussetzungen der Meldepflicht	49
1.	<i>Beteiligungspapiere an Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz</i>	49
2.	<i>Der Meldepflicht unterliegende Beteiligungspapiere</i>	49
a)	<i>Beteiligungspapiere müssen ganz oder teilweise kotiert sein</i>	49
b)	<i>Arten der meldepflichtigen Beteiligungspapiere</i>	49
3.	<i>Grenzwerte und deren Berechnung</i>	50
4.	<i>Subjekt der Meldepflicht</i>	50
5.	<i>Erwerbstatbestände</i>	51
a)	<i>Direkter und indirekter Erwerb bzw. Veräußerung</i>	51
b)	<i>Tatbestände, die einem Erwerb gleichgestellt werden</i>	52
c)	<i>Erwerb in gemeinsamer Absprache und durch organisierte Gruppen (Art. 20 Abs. 1, 3 und 5 BEHG, Art. 15 BEHV-EBK), Anlagefonds (Art. 20 Abs. 1, 3 und 5 BEHG, Art. 16 BEHV-EBK).</i>	53
6.	<i>Entstehen der Meldepflicht</i>	54
7.	<i>Sanktionen bei Verletzung der Meldepflicht</i>	54
a)	<i>Busse</i>	54
b)	<i>Andere Sanktionen</i>	54
8.	<i>Übergangsbestimmungen</i>	55
VI.	Öffentliche Kaufangebote	55
A.	Bisherige Regelung	55
B.	Geltungsbereich (Art. 22 Abs. 1 BEHG; Art. 2, 4 UEV-UEK)	55
C.	Aufsicht	56
1.	<i>Aufsichtsbehörde</i>	56
2.	<i>Übernahmekommission</i>	56
3.	<i>Prüfstelle</i>	57

D.	Zielsetzungen der Übernahmeregelung	57
	1. <i>Sachgerechte Information der Inhaber von Beteiligungspapieren</i> ...	57
	2. <i>Ausstiegsoption für Minderheitsaktionäre</i>	57
E.	Pflichten des Anbieters	57
	1. <i>Persönlicher Geltungsbereich</i>	57
	2. <i>Prüfung des Angebotes durch Prüfstelle</i>	58
	3. <i>Prospektpflicht</i>	58
	4. <i>Gleichbehandlungsgrundsatz</i>	58
	5. <i>Veröffentlichung des Ergebnisses und Fristverlängerung</i> (Art. 27 BEHG)	58
F.	Rücktrittsrecht des Verkäufers (Art. 26 BEHG)	59
G.	Pflichten der Zielgesellschaft (Art. 29 BEHG)	59
	1. <i>Stellungnahme zum Angebot</i>	59
	2. <i>Abwehrmassnahmen durch den Verwaltungsrat</i>	59
	3. <i>Pflichtverletzung durch die Zielgesellschaft</i>	59
H.	Konkurrierende Angebote (Art. 30 BEHG)	60
I.	Verschärfte Meldepflicht (Art. 31 BEHG)	60
J.	Angebotspflicht (Art. 32 BEHG)	60
	1. <i>Allgemeine Regelung</i>	60
	2. <i>Opting out und Opting up</i>	61
	a) <i>Opting out</i>	61
	b) <i>Opting up</i>	61
	3. <i>Ausnahmen von der Angebotspflicht</i>	61
	4. <i>Preisbestimmung</i>	62
	5. <i>Sanktionen bei Verletzung der Angebotspflicht</i>	62
K.	Kraftloserklärung (Art. 33 BEHG)	62
L.	Übergangsbestimmungen	63
	1. <i>Angebotspflicht</i>	63
	2. <i>Opting out-Klausel</i>	63
	3. <i>Kraftloserklärung</i>	63
VII.	Aufsichtsbehörde	63
A.	Kompetenz zum Erlass von Ausführungsbestimmungen	63
B.	Verfügungskompetenz der Aufsichtsbehörde	64
	1. <i>Allgemeine Verfügungskompetenzen</i>	64
	2. <i>Besondere Verfügungskompetenzen</i>	64
	3. <i>Kompetenz zur Ersatzvornahme (Art. 35 Abs. 4 BEHG)</i>	64
	4. <i>Veröffentlichung von Verfügungen (Art. 35 Abs. 5 BEHG)</i>	64
	5. <i>Benachrichtigung der Strafbehörden (Art. 35 Abs. 6 BEHG)</i>	64
	6. <i>Bewilligungsentzug (Art. 36 BEHG)</i>	65
C.	Auskunftsrecht (Art. 35 Abs. 2 BEHG)	65
D.	Beschwerdeverfahren und Rechtsmittel	65

VIII. Verhältnis zum Ausland	65
A. Zulassung ausländischer Börsen und Effekthändler	65
(Art. 37 BEHG)	66
B. Amtshilfe (Art. 38 BEHG)	66
1. Begriff der Amtshilfe	66
2. Amtshilfe gegenüber ausländischen Aufsichtsbehörden (Art. 38 Abs. 2 BEHG)	66
a) Gegenstand der Amtshilfe	66
b) Beteiligte Behörden	66
c) Voraussetzungen der Amtshilfe	66
d) Verfahren	67
3. Amtshilfegesuche der schweizerischen Aufsichtsbehörde (Art. 38 Abs. 1 BEHG)	67
IX. Strafbestimmungen	68
X. Schlussbestimmungen	68
A. Änderungen des bisherigen Rechts	68
1. Kursmanipulation (Art. 161 ^{bis} StGB)	68
2. Bankengesetz	68
B. Übergangsbestimmungen	68
Literaturverzeichnis	595