

*Fachkommission für Wirtschaft und Finanzen
Bundeshaus, Zimmer 6, 9. September 2009, 13.15 Uhr*

u^b

b
**UNIVERSITÄT
BERN**

Börsenaufsicht in der Schweiz – zur Effektivität der Instrumentarien gegen sog. „unfreundliche“ Unternehmensübernahmen

von

Peter V. Kunz

Prof. Dr. iur., Rechtsanwalt, LL.M. (Georgetown University)
ordentlicher Professor für Wirtschaftsrecht und Rechtsvergleichung
Direktor am Institut für Wirtschaftsrecht sowie Leiter des Departements für
Wirtschaftsrecht an der Universität Bern

kunz@iwr.unibe.ch

Inhalt

I. Ausgangslage

II. Mögliche Ansatzpunkte

III. Schlussbemerkungen

Ausgangslage

1. Unternehmenskontrollmarkt

- Markt diszipliniert Unternehmen
- Neutralität gemäss Art. 22 ff. BEHG
- Praxis der UEK (Empfehlungen; neu: Verfügungen)
- Fazit: im Prinzip gut

2. Realitäten von Marktversagen

- Übernahmeszenarien in der Schweiz: 2006/2007
- Angreifer: z.B. heimliches „Anschleichen“
- Verteidiger: z.B. Verweigerung der Eintragung im Register
- Fazit: es bestand (und besteht) Handlungsbedarf

Ausgangslage

3. Revisionen 2007/2009

- Fokus = Verteidiger-Perspektive
- EBK: 2x + Parlament: 1x + FINMA
- Art. 20 BEHG: „Ad hoc-ismus“ und schlechte Arbeit...
- Fazit: Neutralität verletzt

4. Revision des Aktienrechts

- Gefahr, dass „gleicher Geist“ wehen wird
- Gefahr, dass Vinkulierung ausgebaut statt abgebaut wird
- Gefahr, dass Anonymität relativiert wird (z.B. „Nominee“)
- Fazit: Heimatschutz von „links“ und „rechts“?

Mögliche Ansatzpunkte

1. Handlungsbedarf für legislative Eingriffe?

- Paradigmenwechsel: nein
- Details: ja – z.B. beim Verfahren zu Art. 20 BEHG (= EFD)
- Investitionsstandort Schweiz nicht gefährden...
- Fazit: kleiner legislativer Handlungsbedarf

2. Stimmrechtssuspendierungsklage

- Historie: EBK versus EFD
- nötig: Verfügungskompetenz für FINMA
- dringend nötig: inhaltliche Leitplanken bei Abs. 4bis
- Fazit: grosser legislativer Handlungsbedarf

Mögliche Ansatzpunkte

3. Angebotspflicht

- Art. 32 BEHG
- Beteiligung (> 33,3%) löst Pflichtangebot an
- Frage: soll VR-Mehrheit ein Pflichtangebot auslösen?
- Fazit: Abklärungen empfehlenswert

4. FINMA

- Erfahrungen der letzten 12 Monate: zwei „Sündenfälle“
- Strukturelles: VR + GL + Staff (zu diskutieren)
- Strukturelles: FINMA als „Geheimbehörde“ ...
- Fazit: Beobachtung und allenfalls mittelfristig Anpassung

Schlussbemerkungen

1. Braucht es weiteren „Verteidigungsausbau“?

Nein – Verteidiger sind bereits heute privilegiert und Status genügt

2. Braucht es trotzdem legislative Anpassungen?

Ja – insbesondere bei der Stimmrechtssuspendierungsklage

3. Braucht es behördliche Veränderungen?

Jein – zuerst abwarten und allenfalls mittelfristig verändern

4. Braucht es Berücksichtigung bei der Aktienrechtsrevision?

Nein..!

Schlussbemerkungen

5. Ausgewählte neuere Literatur des Referenten:

- *Die Stimmrechtssuspendierungsklage im revidierten Börsenrecht – Eine neue Sanktion bei Meldepflichtverletzungen mit grossem Drohpotential, SZW 80 (2008) 280 – 298*
- *Börsenrechtliche Meldepflicht in Theorie und Praxis; Liber Amicorum für Rolf Watter zum 50. Geburtstag (Zürich 2008) 229 – 256*
- *Eine etwas überraschende Wiederbelebung der Personengesellschaften durch die Schweizerische Nationalbank, in: Jusletter vom 15. Dezember 2008*
- *Das Einberufungsrecht für GV sowie weitere Aktionärsrechte zwischen Hammer und Amboss von Managementwillkür und Rechts(un)sicherheit – Kann eine Stimmrechtsbeschränkung die Investorenrecht limitieren?, in: Jusletter vom 19. November 2007*

Besten Dank für Ihre Aufmerksamkeit..!

Peter V. Kunz

Universität Bern
Institut für Wirtschaftsrecht
Schanzeneckstrasse 1
CH-3001 Bern
Tel.: 031 / 631 55 88

kunz@iwr.unibe.ch

www.iwr.unibe.ch