

Andreas Bohrer

Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt
Titularprofessor an der Universität Zürich

Christian Rehm

Dr. iur., LL.M., Exec. MBA HSG, Rechtsanwalt

Eric Huggenberger

lic. iur., Rechtsanwalt

Marino Vollenweider

lic. iur., Rechtsanwalt

Lukas Foertsch

lic. iur., Rechtsanwalt, LL.M.

Diana Imbach Haumüller

Dr. iur., Advokatin, LL.M.

Finanzmarktrecht



**Stämpfli
Verlag**

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	V
Inhaltsübersicht.....	VII
Inhaltsverzeichnis.....	IX
Abkürzungsverzeichnis	XV
Literaturverzeichnis.....	XVII
Materialienverzeichnis.....	XIX
Linkliste	XXIII
I. Einleitung.....	1
II. Rechtsetzung.....	3
A. Bundesgesetzgebung	3
1. In Kraft getreten	3
a) FIDLEG/FINIG – Ablauf der letzten Übergangsfristen	3
aa) Überblick.....	3
bb) FIDLEG/FIDLEV	3
cc) FINIG/FINIV	4
b) Limited Qualified Investor Fund («L-QIF»)	5
aa) Überblick.....	5
bb) Ausgewählte Diskussionspunkte aus dem finalen Verordnungstext	7
aaa) Ausgangslage.....	7
bbb) Änderungen in der finalen Fassung.....	8
(1) Anlagebeschränkungen und Anlagetechniken	8
(2) Umstrukturierungen	9
(3) Definition der kollektiven Kapitalanlage und familiäre Verbundenheit	10
(4) Kenntnis des Anlegerkreises.....	11
(5) Geltungsbereich der Verhaltenspflichten des KAG	11
(6) Prinzipienorientierte Kostenregelung bei Immobilienfonds.....	12
(7) Aktive Anlageverstöße	13
(8) Verwahraufgaben der Depotbanken.....	13
(9) Weitere Änderungen	14
cc) Fazit	15
2. Pendente Projekte.....	16
a) Anerkennung ausländischer Handelsplätze für den Handel mit Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz.....	16

Inhaltsverzeichnis

aa) Hintergrund	16
bb) Die Mechanik der Schutzmassnahme	19
cc) Konsequenzen für inländische Emittenten und Handelsplätze	21
dd) Würdigung.....	22
b) FinfraG: Bestrafung im Fall von unwahren oder unvollständigen Angaben in öffentlichen Kaufangeboten	23
c) FinfraG-Revision.....	25
aa) Einleitung	25
bb) Einschränkung der Selbstregulierung	25
aaa) Ad hoc-Publizität und Management-Transaktionen.....	26
bbb) Offenlegungsrecht.....	27
ccc) Handelsüberwachung.....	28
ddd) Würdigung	28
cc) Finanzmarktinfrastrukturen	28
dd) Derivatehandel	30
ee) Offenlegungsrecht, Übernahmerecht und Marktmissbrauchbestimmungen.....	30
d) Arbeiten zur Vermeidung von Greenwashing	31
B. Aufsichtsbehörden.....	32
1. FINMA.....	32
a) FinfraV-FINMA.....	32
b) Aufsichtsmitteilungen.....	34
aa) FINMA-Aufsichtsmitteilung 02/2023	34
bb) FINMA-Aufsichtsmitteilung 03/2023	35
cc) FINMA-Aufsichtsmitteilung 09/2023	36
dd) FINMA-Aufsichtsmitteilung 01/2024	36
C. Selbstregulierungsorganisationen.....	38
1. SIX Swiss Exchange	38
a) Rechnungslegung	38
aa) Prospektprüfstelle SIX: Anpassung der Liste der generell anerkannten Rechnungslegungsstandards	38
bb) Anpassung der Richtlinie Rechnungslegung (RLR).....	39
cc) Anpassung des Rundschreibens Nr. 2	40
dd) Handelszulassung – Pro Forma-Finanzinformationen.....	40
ee) Mitteilung der SIX Exchange Regulation Nr. 4/2023: Schwerpunkte für die Halbjahres- und Jahresabschlüsse 2023	41
aaa) Leistungen an Arbeitnehmer (IAS 19)/ Vorsorgeverpflichtungen (FER 16).....	41
bbb) Vorräte (IAS 2/FER 17).....	42

ccc) Erstanwendung von IFRS 17/IFRS 9 für Versicherungsunternehmen.....	42
b) Ad hoc-Publizität.....	43
aa) Feststellungen aus Überprüfungstätigkeit.....	43
aaa) Verbreitung von Ad hoc-Mitteilungen.....	43
bbb) Wahrung der Vertraulichkeit von kursrelevanten Tatsachen.....	44
bb) Aktualisierung Issuers Committee Rundschreiben Nr. 1.....	45
cc) Revision Ad hoc-Publizitätsbestimmungen.....	46
c) Management-Transaktionen.....	46
aa) Revidierte Bestimmungen I.....	46
bb) Revidierte Bestimmungen II.....	47
d) Corporate Governance.....	49
aa) Leitfaden zur Richtlinie Corporate Governance (RLCG).....	49
bb) Informationen zu Corporate Governance in den Geschäftsberichten – Prüfungsfeststellungen.....	50
aaa) Verweise (Art. 6 RLCG).....	50
bbb) Revisionsstelle (Ziff. 8 Anhang RLCG).....	51
ccc) Informationspolitik (Ziff. 9 Anhang RLCG).....	51
ddd) Generelle Handelssperrzeiten (Ziff. 10 Anhang RLCG).....	52
cc) Nachhaltigkeitsberichtserstattung – Aktualisierung international anerkannte Standards.....	53
e) SDX Trading AG – Handelszulassung für Anleihen.....	53
f) Kotierung – Bestätigung ausreichende Streuung.....	54
2. Asset Management Association Switzerland.....	54
a) Überblick.....	54
b) Selbstregulierung im Bereich Nachhaltigkeit.....	55
III. Rechtsprechung.....	57
A. Privates Bankenrecht.....	57
1. Haftung der Bank.....	57
a) BGer 4A_539/2021 vom 21. Februar 2023.....	57
aa) Sachverhalt.....	57
bb) Erwägungen des Gerichts.....	58
cc) Kommentar.....	60
b) BGer 4A_131/2022 vom 20. Juni 2023.....	61
aa) Sachverhalt.....	61
bb) Aus der Begründung.....	61
cc) Kommentar.....	63
2. Rechtshilfe in Zivilsachen.....	64
a) BGer 4A_387/2022 vom 13. Juni 2023.....	64

Inhaltsverzeichnis

aa) Sachverhalt.....	64
bb) Aus der Begründung.....	65
cc) Kommentar.....	66
b) Handelsgericht des Kantons Zürich, HG210122-0 vom 03.07.2023.....	67
aa) Sachverhalt.....	67
bb) Erwägungen des Gerichts.....	68
cc) Kommentar.....	72
3. Nebenintervention; Auskunftsrecht.....	74
a) BGer 4A_263/2022 vom 23. Juni 2023.....	74
aa) Sachverhalt.....	74
bb) Aus der Begründung.....	76
cc) Kommentar.....	77
4. Fremdwährungen.....	79
a) BGer 4A_455/2021 vom 26. Januar 2023.....	79
aa) Sachverhalt.....	79
bb) Erwägungen des Gerichts.....	79
cc) Kommentar.....	80
b) BGer 4A_398/2022 vom 6. März 2023.....	81
aa) Sachverhalt.....	81
bb) Erwägungen des Gerichts.....	82
cc) Kommentar.....	83
5. Strafrecht: Bankgeheimnisverletzung.....	84
a) BGer 6B_899/2021 vom 26. Januar 2023.....	84
aa) Sachverhalt.....	84
bb) Aus der Begründung.....	84
cc) Kommentar.....	86
B. Börsen- und Übernahmerecht.....	87
1. Börsenrecht.....	87
a) Entscheide zur Ad hoc Publizität.....	87
aa) SaKo IV/2022 Swissquote Group Holding SA.....	87
bb) Sako V/2023 Airesis SA.....	88
cc) Sako I/2023 Relief Therapeutics AG.....	88
dd) SaKo VII/2023 Alcon AG.....	89
ee) SB-AHP-II/23 Perrot Duval Holding SA.....	90
ff) Leclanché SA.....	91
gg) Einleitung von Untersuchungen.....	92
b) Rechnungslegung.....	92
aa) SaKo V/2022 IGEA Pharma N.V.....	92
bb) SaKo II/2023 Clariant AG.....	93

cc)	Phoenix Mecano AG	93
dd)	SaKo-RLE-I/19 Tornos Holding AG.....	94
2.	Übernahmerecht	97
a)	Rückkaufprogramme	97
b)	Öffentliche Übernahmeangebote	98
aa)	Öffentliches Kaufangebot an die Aktionäre der Von Roll Holding AG	98
aaa)	Verfügung 843/01 vom 3. Mai 2023	98
bbb)	Verfügung 843/02 vom 7. September 2023	99
	(1) Freiwilliges Angebot.....	100
	(2) Best Price Rule	100
	(3) Verhalten der Zielgesellschaft im Hinblick auf ein allfälliges Konkurrenzangebot	100
bb)	Öffentliches Tauschangebot an die Aktionäre von GAM Holding AG.....	102
aaa)	Vorbemerkung	102
bbb)	Verfügung 844/01 vom 21. April 2023 – Öffentliches Tauschangebot von LAM.....	102
	(1) Handeln in gemeinsamer Absprache.....	103
	(2) Ausnahmen	104
	(3) Zulässigkeit der FMS Abwicklungs-Bedingung	105
	(4) Keine Abwehrmassnahme	105
ccc)	Verfügung 844/02 vom 5. Juni 2023 – Öffentliches Tauschangebot von LAM.....	106
	(1) Zulässigkeit der FMS Abwicklungs-Bedingung an sich	106
	(2) Zulässigkeit der FMS Abwicklungs-Bedingung bis zum Vollzug	108
	(3) Erwerb von GAM-Aktien durch LIP auf Rechnung der von ihr verwalteten Fonds.....	108
	(4) Informationen im Angebotsprospekt zum vorausgegangen Erwerb der Anbieterin.....	109
ddd)	Verfügung 844/03 vom 12. Juni 2023 – Öffentliches Tauschangebot von LAM.....	109
	(1) Gegenstand des Angebots	109
	(2) Exklusivitätsvereinbarung in Bezug auf die Empfehlung des Tauschangebots	110
eee)	Verfügung 853/01 vom 31. August 2023 – Öffentliches Teilangebot von Newgame	110
fff)	Verfügung 853/02 vom 6. September 2023 – Öffentliches Teilangebot von Newgame.....	112
ggg)	Verfügung 853/03 vom 2. Oktober 2023 – Öffentliches Teilangebot von Newgame	112

Inhaltsverzeichnis

cc) Öffentliches Kaufangebot an die Aktionäre der Datacolor AG	113
aaa) Verfügung 847/01 vom 21. Juli 2023	113
dd) Öffentliches Kaufangebot an die Aktionäre der Schaffner Holding AG	114
aaa) Verfügung 849/01 vom 15. August 2023	114
bbb) Verfügung 849/02 vom 15. August 2023	114
ccc) Verfügung 849/03 vom 27. September 2023	116
ddd) Verfügung 849/04 vom 6. November 2023	117
ce) Öffentliches Kaufangebot an die Aktionäre der Crealogix Holding AG	118
aaa) Verfügung 856/01 vom 15. November 2023	118
(1) Gegenstand des Angebots	119
(2) Einhaltung der Bestimmungen über den Mindestpreis	119
(3) Bedingungen	120
(4) Anwendbarkeit der Bestimmungen über Pflichtangebote	120
bbb) Verfügung 856/02 vom 29. November 2023	121
(1) Bedeutende Aktionäre der Anbieterin	122
(2) Verhalten der Zielgesellschaft im Hinblick auf ein allfälliges Konkurrenzangebot	122
(3) Break Fee	124
(4) Mitarbeiterbeteiligungspläne von Crealogix	124
c) Nichtbestehen der Angebotspflicht und Ausnahmen von der Angebotspflicht	125
aa) Verfügung 818/01 vom 4. Januar 2023 in Sachen Peach Property Group AG	125
bb) Verfügung 846/01 vom 23. Juni 2023 in Sachen Von Roll Holding AG	126
cc) Verfügung 846/02 vom 4. August 2023 in Sachen Von Roll Holding AG	127
dd) Verfügung 858/01 vom 1. November 2023 in Sachen VT5 Acquisition Company AG	128
IV. Literatur	133
A. Finanzmarktrecht	133
B. Themen der wichtigsten Banken- und Kapitalmarktrechts-Tagungen	133
1. Kapitalmarkttransaktionen XIX	133
2. Genfer Bankrechtstagung (Journée 2023 de droit bancaire et financier)	134