

## Der Unternehmenskauf: Ein Überblick

**DER UNTERNEHMENSKAUF, SEI ES DER KAUF EINES GEWERBEBETRIEBES ODER DER KAUF GANZER KONZERNE, HAT WIEDER STARK AN BEDEUTUNG ZUGENOMMEN. EINE ERFOLGREICHE TRANSAKTION ERFORDERT EINE SORGFÄLTIGE PLANUNG, WELCHE SÄMTLICHE ASPEKTE IM VORFELD UND IM NACHGANG AN DIE ÜBERNAHME BERÜCKSICHTIGT.**



von Dr. Peter Lutz

### Gegenstand

Unternehmen sind wirtschaftliche Organismen, in denen Kapital und Arbeitskraft planmässig zum Zweck der Leistungserstellung zusammenwirken. Unternehmenskäufe werden entweder in der Form von *Asset Deals* oder *Share Deals* abgewickelt. Werden von einem Käufer Aktiva und Passiva eines Unternehmens übernommen, spricht man von einem Asset Deal, werden verbrieftete Anteile, z.B. Aktien, erworben, von einem Share Deal. Die Gegenleistung besteht in der Regel in Geld, kann aber auch in Aktien des übernehmenden Unternehmens bestehen.

Auch wenn beim Share Deal Aktien oder GmbH Anteile formell Gegenstand des Unternehmenskaufs sind, ist nach der mittlerweile herrschenden Lehre auch beim Share Deal das *Unternehmen Gegenstand* des Kaufvertrages, mindestens dann, wenn der Parteiwille auf den Kauf der Kontrolle des Unternehmens ausgerichtet ist. Allerdings ist das Bundesgericht immer noch der Ansicht, dass beim Share Deal die Beteiligungspapiere Vertragsgegenstand bilden.

### Unternehmenskaufvertrag

Beim Share Deal genügt es, als *Kaufgegenstand die Beteiligungspapiere* zu defi-

nieren. Allerdings ist darauf zu achten, dass die Garantien und Gewährleistungen des Verkäufers auch die *Aktiven und Passiven* des durch die Beteiligungspapiere verkörperten Unternehmens erfassen. Beim Asset Deal müssen diejenigen Aktiven und Passiven, welche übertragen werden sollen, genau umschrieben werden. Hierzu wird oft auf eine Bilanz verwiesen. Unter Umständen empfiehlt es sich aber, einzelne Wirtschaftsgüter oder auch Verpflichtungen spezifisch zu nennen. Oft wird im Vertrag auch festgehalten, dass bestimmte *Schlüsselarbeitnehmer* ihre Zustimmung zur Weiterarbeit unter dem neuen Eigentümer bereits beim Abschluss des Kaufvertrages geben, oder es werden zu übergebende *Schlüsseltechnologien* spezifiziert.

### Praktische Hinweise

Sowohl beim Kauf als auch beim Verkauf eines Unternehmens empfiehlt es sich, das *Vorgehen bezüglich Verantwortlichkeiten und unter Berücksichtigung der Zeitachse klar zu strukturieren* und als eigentliches Projekt zu führen. Oft sind erhebliche Summen involviert und die Transaktion führt bei Käufer und Verkäufer zu einer grundlegenden Änderung

Fortsetzung Seite 2

## Inhalt

	Seite
Unternehmenskauf im Überblick	1
Due Diligence – Augen auf beim Unternehmenskauf	2
Sach- und Rechtsgewährleistung beim Unternehmenskauf	4
Ausufernde Besteuerung beim Unternehmenskauf	5
Das Finanzmarktrecht als permanente Baustelle	7

### Fortsetzung

der Situation. Dies gilt insbesondere dann, wenn ein gekauftes Unternehmen in ein bereits bestehendes Unternehmen integriert werden soll. Gerade dann gilt es, der Phase nach dem Vollzug des Kaufes, der eigentlichen *Integrationsphase*, besondere Aufmerksamkeit zu schenken. Dieser Teil ist der weitaus schwierigere und allzu oft liegen die Gründe für einen Misserfolg einer Übernahme in der Integrationsphase.

Die wichtigsten Entscheidungsgrundlagen für einen Unternehmenskauf sind die Unternehmensbewertung und die detaillierte Untersuchung und Prüfung des Unternehmens im Rahmen der Due Diligence (s. Beitrag Da Rugna).

Nachfolgend sind mögliche Schritte beim Kauf eines Unternehmens aufgezählt. Von Fall zu Fall sind diese Schritte natürlich den konkreten Verhältnissen anzupassen.

#### Ablauf beim Kauf

- Entwicklung von Investitionskriterien und Akquisitionsprofilen
- Suche nach geeigneten Unternehmen
- Bewertung dieser Unternehmen
- Durchführen einer Due Diligence (Betriebswirtschaftlich, Recht, Steuern, evtl. weitere)
- Strukturierung der Finanzierung
- Suche von Finanzierungspartnern (Eigen- und Fremdkapital)
- Steuerliche und rechtliche Vorabklärungen zur Strukturierung der Transaktion
- Ausarbeiten des Unternehmenskaufvertrages
- Verhandlungsphase
- Nachbearbeitung nach der Übernahme

#### Ablauf beim Verkauf

- Erstellen einer Unternehmensdoku-

- mentation
- Durchführen einer Unternehmensbewertung
- Suche nach strategischen bzw. Finanzinvestoren
- Kontaktaufnahme potentieller Kaufinteressenten
- Abgabe von Unternehmensinformation
- Erarbeiten einer Management Präsentation
- Einrichten eines Data Rooms

- Koordination der Due Diligence-Prüfung
- Durchführung der Verkaufsverhandlungen

Zu empfehlen ist beim Kauf und Verkauf eines Unternehmens strukturiertes Vorgehen, klare Definition der Projektleitung und *Beizug von Fachleuten* zur Bearbeitung von Einzelfragen oder zur generellen Unterstützung der Transaktion. ■

## Due Diligence: Augen auf beim Unternehmenskauf

**EIN KÄUFER MÖCHTE STETS WISSEN, WAS ER KAUFT, OB ER BEKOMMT, WAS ER WILL UND OB DER KAUFPREIS GERECHTFERTIGT IST. EINE DUE DILIGENCE PRÜFUNG BEANTWORTET DIESE FRAGEN IM ZUSAMMENHANG MIT EINEM UNTERNEHMENSKAUF UND LIEFERT SOMIT DIE ENTSCHEIDUNGSGRUNDLAGEN FÜR DEN KAUF BZW. VERKAUF DES INVESTITIONS-OBJEKTS.**



von Romeo Da Rugna

#### Worum geht es bei der Due Diligence?

Mit Due Diligence wird die *gebührende Sorgfalt* bezeichnet, mit der beim Kauf bzw. Verkauf eines Unternehmens oder eines Betriebsteils das Vertragsobjekt im Vorfeld der Akquisition eingehend geprüft wird. Bei einer *Due Diligence*-Prüfung geht es in erster Linie um das Erkennen und Abschätzen von Risiken aller Art des zu kaufenden Unternehmens oder Betriebsteils.

*Due Diligence*-Prüfungen beinhalten dementsprechend insbesondere eine systematische Stärken-/Schwächen-Analyse des Kaufobjekts, eine Analyse der mit dem Kauf verbundenen Risiken sowie eine fundierte Bewertung des Objekts. Gegenstand der Prüfungen sind in aller Re-

gel die Bilanzen sowie die personellen und sachlichen Ressourcen, die strategische Positionierung, die rechtlichen und finanziellen Risiken sowie Umweltlasten.

Es wird dabei gezielt nach so genannten Dealbreakern gesucht, d. h. nach Sachverhalten, die einem Kauf entgegenstehen könnten - z. B. Altlasten oder ungeklärte Markenrechte, Verträge mit besonderen Haftungsrisiken oder versteckte Kostenpositionen. Erkannte Risiken können entweder Auslöser für einen Abbruch der Verhandlungen oder Grundlage einer vertraglichen Berücksichtigung in Form von Preisabschlägen oder Garantien sein.

Als *Buyer's Due Diligence* wird der Fall bezeichnet, da der Käufer eines Unternehmens die *Due Diligence*-Prüfung veranlasst. Er stellt die aus seiner Sicht notwendigen Fachleute (Wirtschaftsprüfer, Rechtsanwälte, Umweltfachleute etc.), die für ihn die zu erwerbende Firma untersuchen. Das Ergebnis der Untersuchung fließt dann in den Kaufpreis- und Kaufvertragsvorschlag des Käufers ein. *Vendors Due Diligence* wird demgegenüber der Fall genannt, da ein Verkäufer durch eine selbst veranlasste *Due Diligence*-Prüfung sein Unternehmen auf einen Verkauf vorbereitet. Er wird nach der *Due Diligence*-Prüfung in der Lage sein eventuelle Schwachstellen des Unternehmens zu erkennen und gegebenenfalls zu beseitigen. Auf diese Weise ist er vor negativen Überraschungen nach einer *Buyer's Due Diligence* und einer entsprechenden Schwächung seiner Verhandlungsposition gegenüber dem Käufer relativ sicher.

#### Vorgehen in der Praxis

Grundlage einer *Due Diligence*-Prüfung ist vielfach und sinnvollerweise ein schriftlicher Vorvertrag oder ein *Letter of Intent*, in dem eine Geheimhaltungsab-

rede getroffen und die *Due Diligence*-Prüfung in sachlicher, zeitlicher und örtlicher Hinsicht geregelt wird. Weiterhin werden regelmäßig die Bereitstellung der – und der Zugriff auf die – angeforderten Informationen und Daten in einem sog. *Data Room* sowie gegebenenfalls die Zahlung einer Gebühr bei Nichtkauf zum Gegenstand einer solchen Vereinbarung gemacht.

Zur Durchführung einer *Due Diligence* sind nicht nur auf diesem Gebiet erfahrene Anwälte und Wirtschaftsprüfer notwendig, sondern, je nach Gegenstand und Umfang der *Due Diligence*, auch Fachleute mit spezifischen Kenntnissen bspw. der betroffenen Branche oder hinsichtlich spezieller Themengebiete wie Informationstechnik, Architektur- oder Bautechnik.

#### Due Diligence-Report

Die Ergebnisse einer *Due Diligence*-Prüfung werden im so genannten *Due Diligence*-Report zusammengefasst. Nebst der Wiedergabe des Prüfungsauftrages und des Prüfungsumfanges enthält der *Due Diligence*-Report grundsätzliche Informationen über die beabsichtigte Transaktion und beschreibt Ziel und Zweck der Transaktion sowie der *Due Diligence*-Prüfung. Weiter sind im *Due Diligence*-Report die Ergebnisse der vorgenommenen Analysen festgehalten, namentlich hinsichtlich der rechtlichen, steuerlichen und betriebswirtschaftlichen Situation des geprüften Unternehmens oder Betriebsteiles (*Legal, Tax and Financial Due Diligence*), daneben aber auch die Ergebnisse hinsichtlich von Markt, Branche und Strategie, der Umweltverträglichkeit (*Environmental Due Diligence*), des Versicherungsschutzes (*Insurance Due Diligence*) und der technischen Einbettung des Unternehmens.

#### Schlussbemerkung

Angesichts der zunehmenden Haftungsrisiken für Verwaltungsräte und Geschäftsführer ist es heute mehr denn je empfehlenswert, bei jedem Erwerb eines Unternehmens oder eines Betriebsteiles eine der Situation und der Bedeutung des zu erwerbenden Geschäftes angepasste und massgeschneiderte *Due Diligence*-Prüfung durchzuführen. ■

## In eigener Sache

Wir freuen uns, Ihnen bekannt geben zu können, dass seit 1. Januar 2006 Herr **Michael Bopp** zu unserem Team gestossen ist. Seine bevorzugten Arbeitsgebiete sind Gesellschafts-, Handels- und Vertragsrecht, internationales Privatrecht, nationales und internationales Zivilprozessrecht sowie Zwangsvollstreckungs- und Konkursrecht. Michael Bopp ist Mitglied des Zürcher und des Schweizerischen Anwaltsverbandes. Wir heissen ihn in unserem Team herzlich willkommen.

## Sach- und Rechtsgewährleistung beim Unternehmenskauf

**DAS THEMA UNTERNEHMENSKAUF HAT DIE FEDERN VIELER AUTOREN UND RICHTER BEMÜHT. ZAHLREICH SIND DENN AUCH DIE MEINUNGEN ZUM WICHTIGEN TEILASPEKT DER GEWÄHRLEISTUNG BEIM UNTERNEHMENSKAUF. DER ANSICHTEN SIND VIELER, DER UNSICHERHEITEN EBENSOWEIL. EINE KLARE VERTRAGLICHE REGELUNG DER GEWÄHRLEISTUNG DRÄNGT SICH DAHER AUF.**



von Julien Veyrassat

### Gesetzliche Gewährleistungsbestimmungen

Die gesetzlichen Gewährleistungsbestimmungen stellen grösstenteils sogenanntes *dispositives* Recht dar. Dies bedeutet, dass die Parteien frei sind, eine von der Regelung im Gesetz *abweichende* vertragliche Regelung der Gewährleistung zu vereinbaren.

Fehlt es an einer vertraglichen Regelung, sind auf den Unternehmenskauf nach der in der Schweiz vorherrschenden Lehre die Gewährleistungsbestimmungen des Kaufrechts anwendbar. Diese Bestimmungen unterscheiden zwischen Rechts- und Sachmängeln. Ein *Rechtsmangel* liegt vor, wenn der Verkäufer dem Käufer kein so genanntes unbeschwertes Eigentum am Kaufgegenstand einräumt. Dies ist dann der Fall, wenn Dritten Eigentums- oder ähnliche Rechte (Pfand- und Nutzniessungsrechte) am Unternehmen oder an Teilen davon zustehen, die

den Rechten des Käufers vorgehen. *Sachmängel* hingegen sind alle körperlichen und rechtlichen Mängel der Kaufsache, soweit letztere nicht Rechtsmängel sind. Sachmängel liegen beim Unternehmenskauf im Vordergrund. Zu denken ist an den häufigen Fall einer Überbewertung von Aktiven. Weiter können die fehlerhafte Bewertung oder die Unrichtigkeit von Geschäftsbüchern einen Unternehmenssachmangel darstellen. Auch das Fehlen von Inventar, Maschinen etc. gilt als Sachmangel, wenn der Fehlbestand einen gewissen Umfang annimmt. Da das Gesetz beim Fehlen von Zusicherungen auf den «vorausgesetzten Gebrauch» bzw. Zweck des Unternehmens abstellt und es sich dabei um einen sehr dehnbaren Begriff handelt, bereitet die Frage des Vorliegens eines Unternehmensmangels bisweilen erhebliche Schwierigkeiten.

Eine weitere Schwachstelle besteht in der schwierigen Abgrenzung zwischen Rechts- und Sachmängeln. Diese Abgrenzungsfrage ist von praktischer Bedeutung, hängen doch die *Rechtsbehelfe* des Käufers von der Art des Mangels ab. Führt ein Rechtsmangel dazu, dass der Käufer die Kaufsache an einen besser berechtigten Dritten herausgeben muss, wird der Kaufvertrag als aufgehoben betrachtet und der Käufer ist berechtigt, die Rückerstattung des Kaufpreises und Schadenersatz zu verlangen. Bei einem Sachmangel dagegen hat der Käufer in der Regel

die Wahl, den Kauf rückgängig zu machen (Wandelung) oder den Ersatz des Minderwerts zu fordern (Minderung).

Ein Schwachpunkt der gesetzlichen Regelung liegt auch in der Ausgestaltung der *Rügeobliegenheiten* des Käufers und der *Verjährung* von dessen Rechtsbehelfen. So geht der Käufer seiner Rechte verlustig, wenn er die Kaufsache nach Erwerb nicht «sobald als tunlich» (Artikel 201 OR) prüft und dem Verkäufer allfällige Mängel nicht *sofort* anzeigt. Weiter gilt, dass die Klagen auf Gewährleistung wegen Sachmängeln bereits mit Ablauf *eines* Jahres nach Veräusserung der Kaufsache verjähren. Dies gilt selbst dann, wenn die Mängel erst später entdeckt werden. Gerade beim Kauf eines Unternehmens besteht aber ein erhebliches praktisches Bedürfnis des Käufers, auch nach längerer Zeit noch Ansprüche aus Gewährleistung geltend machen zu können, treten doch Mängel häufig erst mittel- oder langfristig zu Tage.

Die letzte hier anzuführende Unsicherheit ist auf die dogmatisch allenfalls korrekte, wirtschaftlich aber fragwürdige Rechtsprechung des Bundesgerichts zur Gewährleistung beim *Share Deal* zurückzuführen: Aus der Tatsache, dass bei diesem nur die Aktien Gegenstand des Kaufes sind, leitet das Bundesgericht ab, dass eine Sachmängelhaftung nur für Mängel der *Aktienurkunden* in Betracht kommt, nicht hingegen für Mängel des Unternehmens, soweit der Verkäufer zu letzterem nicht besondere Zusicherungen abgibt. Diese Rechtsprechung birgt für den Käufer grosse Risiken in sich. Denn es ist klar, dass diesem nicht primär daran gelegen ist, einwandfreie (saubere und nicht zerrissene) Aktienurkunden, sondern ein einwandfreies Unternehmen zu erwerben. Mit anderen Worten soll er auch bei einem Share Deal Gewährleistungsrechte für Mängel des Unternehmens geltend machen können.

### Vertragliche Regelung der Gewährleistung

Die oben erläuterten Schwachstellen und Risiken führen zur Notwendigkeit einer vertraglichen Regelung der Gewährleistung.

Bei einer vertraglichen Regelung ist eine Unterscheidung in Rechts- und Sachmängeln nicht erforderlich. In der Praxis werden einheitliche Rechtsbehelfe des Käufers im Falle von Mängeln vereinbart. Dabei stehen Kaufpreisminderungsrechte im Vordergrund. Oft wird ein Kaufpreisanteil zurückbehalten oder bei einem Dritten hinterlegt, um die Gewährleistungsansprüche des Käufers sicherzustellen. Weiter ist es aus Käufer-

sicht empfehlenswert, erleichterte Mängelrügeobliegenheiten und längere Verjährungs- oder Verwirkungsfristen festzulegen. Von wesentlicher Bedeutung sind schliesslich die vertraglichen Zusicherungen und Garantien des Verkäufers. Diese werden etwa in Bezug auf das unbeschwerte Eigentum am Kaufgegenstand, auf rechtmässige Existenz des Unternehmens, auf Bestand und Nichtbestand von Verträgen, auf Geschäftsabschlüsse, auf Bestand und Nichtbestand von Steuerschulden, Versicherungen und Gerichtsverfahren etc. abgegeben. Die Zusicherungen und Garantien stellen eine erhebliche Erleichterung der Durchsetzung von Gewährleistungsansprü-

chen des Käufers dar. Er muss zwar beweisen, dass eine zugesicherte oder garantierte Eigenschaft fehlt, nicht aber, wie es die gesetzliche Regelung verlangen würde, dass der Mangel ein «erheblicher» ist.

### Ergebnis

Angesichts den der gesetzlichen Gewährleistungsregelung anhaftenden Schwachstellen drängt sich eine umfassende vertragliche Regelung auf. Dies hauptsächlich aus der Sicht des Unternehmenskäufers. Aufgrund der Rechtsunsicherheiten beim Fehlen einer vertraglichen Regelung ist sie aber auch im Interesse des Verkäufers. ■

## Ausufernde Besteuerung beim Unternehmensverkauf

**DIE REALISIERUNG EINES STEUERFREIEN KAPITALGEWINNES BEIM VERKAUF VON AKTIEN IM RAHMEN EINES UNTERNEHMENSVERKAUFS DURCH PRIVATE STÖSST ZUNEHMEND AUF ENGE GRENZEN. DIE HEUTIGE BESTEUERUNGSPRAXIS DER EIDG. STEUERVERWALTUNG STEHT ANDERWEITIGEN BESTREBUNGEN ZUR FÖRDERUNG DER KMU'S ENTGEGEN UND ERSCHWERT BEI SOLCHEN EINEN GENERATIONENWECHSEL.**



von Thomas Reimann

### Ausgangslage

In einem Entscheid zu den Steuerfolgen bei einer familieninternen Unternehmensnachfolge hat das Bundesgericht den bis dahin steuerfreien Kapitalgewinn aus dem Aktienverkauf in neuer Interpretation zur bisherigen Theorie der indirekten Teilliquidation in einen steuerbaren Vermögensertrag beim Verkäufer umgewandelt (BGE vom 11. Juni 2004, 2A.331/2003). Diesen Entscheid nahm die Eidg. Steuerverwaltung zum Anlass, um die Steuerpraxis zu verschärfen.

### Bisherige Praxis

Gemäss der bisherigen Praxis zur Theorie der indirekten Teilliquidation führte der realisierte Vermögensertrag beim Verkäufer nur zur Besteuerung, wenn kumulativ die folgenden Voraussetzungen erfüllt waren: Die Beteiligungsrechte

mussten (1) in das Geschäftsvermögen eines Käufers überführt worden sein, für den das Buchwertprinzip gilt; bei der übernommenen Gesellschaft musste (2) objektiv eine Mittelentnahme bzw. eine Substanzverminderung eintreten bzw. eingeleitet worden sein; und (3) Verkäufer und Käufer mussten im gemeinsamen Zusammenwirken die Entnahme der Mittel bei der übernommenen Gesellschaft eingeleitet haben. Im klassischen Anwendungsfall galten diese Voraussetzungen als erfüllt, wenn der Käufer den Kaufpreis objektiv nur aus der bestehenden Substanz des Unternehmens zum Kaufzeitpunkt aufbringen konnte.

### Fragwürdige Erweiterung der bisherigen Praxis

Im erwähnten Entscheid ist das Bundes-

*Fortsetzung Seite 6*

gericht aber zur Auffassung gelangt, dass nicht nur die Ausschüttung der bis zur Veräusserung erwirtschafteten Substanz zu einer Entreicherung führt, sondern auch die Ausschüttung *künftiger* Gewinne zur Amortisation eines stehen gelassenen Kaufpreisdarlehens. Dabei spielt der Zeitpunkt der tatsächlichen Ausschüttung keine Rolle mehr und gemäss der Auffassung des Bundesgerichtes soll der Vermögensertrag aus indirekter Teilliquidation neu bereits bei der Veräusserung der Aktien bzw. beim Erwerb der Darlehensforderung steuerlich realisiert sein, was einer erheblichen Erweiterung des Tatbestandes der indirekten Teilliquidation gleichkommt und überdies sinnvolle Nachfolgeregelungen bei KMU's erschwert.

Bis anhin konnte im Rahmen einer Nachfolgeregelung bei KMU's der bisherige Betriebsinhaber seinen Nachfolgern, oftmals seine Nachkommen oder langgediente Mitarbeiter, die Übernahme er-

leichtern, indem Teile des Kaufpreises als Darlehensforderung stehen gelassen wurden. Dadurch mussten die Nachfolger keine substanziellen Eigenmittel aufbringen, über die sie noch nicht verfügten. Zwecks Übernahme gründeten die Nachfolger üblicherweise eine eigene Übernahmegesellschaft, welche die Beteiligungsrechte vom Verkäufer erwarb und welche die im Laufe der Zeit von der übernommenen Gesellschaft erwirtschafteten Gewinne zur Rückzahlung der Darlehensschuld gegenüber dem Verkäufer verwendete. Was bisher gängige Praxis und volkswirtschaftlich sinnvoll war, ist heute als Folge des Entscheides des Bundesgerichtes kaum mehr möglich.

Die Ausdehnung des Tatbestandes der indirekten Teilliquidation führt inskünftig zu einer Besteuerung des Vermögensertrages beim Verkäufer, statt zu einem steuerfreien Kapitalgewinn aus Beteiligungsverkauf. Gemäss dem einschlä-

gigen Kreisschreiben der Eidg. Steuerverwaltung ist neu (1) auch der Verkauf von Beteiligungen an eine Erbenholding unter dem (ausgedehnten) Aspekt der indirekten Teilliquidation zu beurteilen, stellt (2) auch die künftige Ausschüttung von Gewinnen der übernommenen Gesellschaft eine Entreicherung dar, soweit die Käufergesellschaft den Kaufpreis fremdfinanziert hat, insbesondere auch durch ein Verkäuferdarlehen, gilt (3) die bisher gültige zeitliche Beschränkung, wonach eine Ausschüttung nach Ablauf von fünf Jahren unproblematisch war, als aufgehoben und wird (4) der Vermögensertrag aus indirekter Teilliquidation bereits als im Zeitpunkt des Aktienverkaufes bzw. des Erwerbes der Darlehensforderung beim Verkäufer als steuerlich realisiert betrachtet.

Mit dieser neuen Praxis dürften Nachfolgeregelungen bei KMU's erheblich erschwert werden, was wirtschaftlich nicht sinnvoll scheint. ■

## Humor

Eine Blondine und ein arrivierter Wirtschaftsanwalt sitzen im Flugzeug nebeneinander. Der Anwalt fragt sie, ob sie ein interessantes Spiel spielen wolle. Die Blondine verneint und dreht sich zum Fenster.

Der Rechtsanwalt bleibt hartnäckig: «Das Spiel ist einfach. Ich stelle Ihnen eine Frage, und wenn Sie die Antwort nicht wissen, zahlen Sie mir 5 Franken und umgekehrt.» Sie lehnt ab.

«Gut, machen wir es attraktiver für Sie. Wenn Sie die Antwort nicht wissen, zahlen Sie mir 5 Franken, und wenn ich die Antwort auf Ihre Frage nicht weiss,

zahle ich Ihnen 500 Franken!» Die Blondine willigt ein.

Der Anwalt stellt die erste Frage: «Wie gross ist die Entfernung zwischen Erde und Mond?»

Die Blondine sagt kein Wort, greift in Ihre Tasche und gibt dem Anwalt 5 Franken. Der Anwalt ist zufrieden. Er kalkuliert für die restliche Flugzeit von zwei Stunden 100 weitere Fragen und somit einen Gewinn von 500 Franken.

Dann fragt die Blondine: „Was geht den Berg mit 3 Beinen hinauf und mit 4 Beinen wieder runter?“ Der Anwalt überlegt, nimmt seinen Laptop zur Hilfe,

sucht im Internet, studiert achtzehn Entscheide des Bundesgerichts und konsultiert verschiedene Kommentare. Er beginnt zu schwitzen. Er ruft einen Kollegen an, doch dieser fordert ihn nur auf, zunächst einen Kostenvorschuss zu leisten. Seine Recherchen bleiben erfolglos. Er findet keine Antwort.

Kurz vor der Landung weckt er die Blondine und gibt ihr 500 Franken. Sie bedankt sich und schläft weiter.

Er stupst sie an und sagt: «Jetzt will ich aber die Antwort wissen, also?» Wortlos greift sie in ihre Tasche, gibt ihm 5 Franken und schläft weiter.

# Das Finanzmarktrecht als permanente Baustelle

**SEIT EINIGEN JAHREN UNTERLIEGT DAS FINANZMARKTRECHT TIEF GREIFENDER VERÄNDERUNGEN. ZWAR RICHTEN SICH DIE MEHRZAHL DER NEUEN BESTIMMUNGEN AN DIE FINANZINTERMEDIÄRE SELBST UND BETREFFEN VORAB ORGANISATORISCHE MASSNAHMEN HINSICHTLICH DER GELDWÄSCHEREIBEKÄMPFUNG, DER RECHNUNGSLEGUNG UND DER KONSOLIDIERUNG. ES GIBT ABER EINE WACHSENDE ZAHL VON BESTIMMUNGEN, DIE DIREKT UND INDIREKT AUCH FÜR NICHT-FINANZINTERMEDIÄRE VON BEDEUTUNG SIND.**



von Dr. Sabine Kilgus

## Neuerungen im Versicherungsrecht

### 1.1. Versicherungsaufsicht und Bankenaufsicht

Weitgehend technischer Natur ist das auf den 1. Januar 2006 in Kraft getretene revidierte Aufsichtsgesetz über Versicherungsgesellschaften (VAG). Mit ihm wird die Versicherungsaufsicht modernisiert und an die Aufsicht über Banken- und Effektenhändler angeglichen. Wie der Verwaltungsrat und die Geschäftsleitung von Banken und Effektenhändler müssen neu auch die entsprechenden Organe von Versicherungen Gewähr für einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten. Können sie das nicht, droht der Bewilligungsentzug. Sodann werden neu Finanzkonglomerate, die aus Banken und/oder Effektenhändlern und Versicherungen bestehen, auf nationaler und internationaler Ebene konsolidiert überwacht werden.

Als weitere Neuerung müssen Versicherungsvermittler (Broker) eine Bewilligung einholen, bevor sie ihre Tätigkeit aufnehmen können.

### 1.2. Versicherungsvertrag

Ebenfalls auf den 1. Januar 2006 trat das revidierte Versicherungsvertragsgesetz (VVG) mit Ausnahme der Art. 3 und 3a VVG in Kraft. Dieses bringt Änderungen zu Gunsten des Versicherungsnehmers. Gemäss dem revidierten Art. 6 VVG kann der Versicherer bei falscher oder nicht erfolgter Anzeige versicherungsrelevanter

Tatsachen weiterhin den Vertrag innert 4 Wochen nach Kenntnis der Anzeigepflichtverletzung kündigen. Die Kündigung wird aber erst durch Zugang beim Versicherungsnehmer wirksam. Neu kann der Versicherer nur noch für solche Schäden die Leistung verweigern, welche die adäquat kausale Folge der Anzeigepflichtverletzung darstellen und nicht mehr generell sämtliche Versicherungsleistungen einstellen. Ferner sieht das Gesetz vor, dass bei vorzeitiger Vertragsauflösung die Prämie nur bis zur Vertragsauflösung geschuldet ist.

Für die Versicherungsnehmer wichtig sind die erst auf den 1. Januar 2007 in Kraft tretenden Art. 3 und 3a VVG. Demnach sind die Versicherungen verpflichtet, die Versicherungsnehmer vor Abschluss des Vertrages über sämtliche Konditionen der Versicherung in technischer und finanzieller Hinsicht zu informieren. Eine Verletzung dieser Informationspflichten wird die Versicherungsnehmer berechtigen, den Vertrag zu kündigen.

## Neuerungen im Börsengesetz

Auf den 1. Februar 2006 ist der revidierte Art. 38 des Börsengesetzes (BEHG) über die Amtshilfeerteilung der Eidgenössischen Bankenkommission (EBK) an ausländische Aufsichtsbehörden in Kraft getreten. Diese Bestimmung ermöglicht es der EBK, bei Verdacht auf Insiderdelikte

Fortsetzung Seite 8

oder sonstige Marktmanipulationen an der Börse, den entsprechenden ausländischen Aufsichtsbehörden umfassender und unbürokratischer Auskunft zu erteilen als bisher, und zwar auch dann, wenn eine Weiterleitung an weitere Amtsstellen im Ausland droht. Erklärtes Ziel der Revision ist es, die Amtshilfe zu erleichtern und zu beschleunigen. Dazu gehört auch, dass offensichtlich nicht relevante Informationen nicht preisgegeben werden müssen. Neu wird auch die durch mehrere Bundesgerichtsentscheide blockierte Amtshilfe an die amerikanische Börsenaufsichtsbehörde SEC wieder möglich werden, welche wegen der Öffentlichkeit des amerikanischen Untersuchungsverfahrens blockiert war. Diese Lockerung dient dem Ansehen des Finanzplatzes Schweiz im Ausland. Ein von der Weitergabe der Daten betroffener Kunde kann weiterhin die Amtshilfeverfügung der EBK mit Verwaltungsgerichtsbeschwerde beim Bundesgericht anfechten. Allerdings beträgt die Frist nur noch 10 Tage.

### Laufende Gesetzesrevisionen

Zur Zeit sind zwei bundesrätliche Botschaften zu geplanten Gesetzen publiziert, die in beiden Fällen zu wesentlichen Änderungen im Finanzmarktrecht führen werden.

Das geplante Kapitalanlagegesetz (KAG) stellt eine Totalrevision des Anlagefondsgesetzes dar und will die zulässigen Anlageformen erweitern und dem europäischen Niveau anpassen. Gemäss dem geplanten Finanzmarktaufsichtsgesetz (FINMAG) soll die Aufsicht über Banken, Effektenhändler, Versicherungen sowie über die übrigen Finanzintermediäre gemäss Geldwäschereigesetz in eine von der Bundesverwaltung unabhängige Behörde, die Finanzmarktaufsichtsbehörde «FINMA» integriert werden. Diese soll mit grösseren organisatorischen Freiheiten sowie flexibleren und griffigeren Sanktionen ausgestattet werden. Gleichzeitig soll auf eine Aufsicht über unabhängige Vermögensverwalter verzichtet werden. ■

Dr. Reinhard Lutz

Dr. Peter Lutz LL.M.

Lic.iur. Romeo Da Rugna

Dr. Stefan H. Schalch LL.M.

Lic.iur. Thomas Reimann

Lic.iur. Irène Biber

Lic.iur. Rolf Kuhn LL.M.

Lic.iur. Sylvia Nafz

Lic.iur.  
Christopher Tillman LL.M.

Lic.iur. Julien Veyrassat

Dr. Sabine Kilgus LL.M.

Lic.iur. Michael Bopp

Forchstrasse 2 · Kreuzplatz

Postfach

CH-8032 Zürich

Switzerland

Phone +41-44-560 80 80

Fax +41-44-560 80 90

lawyer@lawyerlutz.ch

Eingetragen  
im Anwaltsregister