

Bundesamt für Justiz BJ
Eidg. Amt für das Handelsregister EHRA
Bundesrain 20
CH-3003 Bern

ehra@bj.admin.ch

Basel, 5. April 2013
CWI / JFE

Änderung des Obligationen- und Revisionsaufsichtsrechts

Sehr geehrte Frau Bundesrätin
Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 19. Dezember 2012 haben Sie eine Vernehmlassung zur obgenannten Vorlage eröffnet. Wir danken Ihnen für die Gelegenheit, dazu Stellung zu nehmen, und äussern uns im Namen der Schweizer Banken wie folgt.

Zusammenfassung

Zum Schlusstitel – Art. 8 und 43a E-RAG. Art. 8 RAG verlangt eine Zulassungspflicht für Revisionsgesellschaften ausländischer Emittenten, deren Anleiheobligationen an einer Schweizer Börse kotiert sind. Weil sich das in der Praxis nicht umsetzen liess, wurde Art. 8 RAG bis heute nicht in Kraft gesetzt und soll nun überarbeitet werden. Dem Vorschlag im Vernehmlassungsentwurf gelingt das nicht; er hätte mit hoher Wahrscheinlichkeit eine Abwanderung des betroffenen Marktsegments von der Schweiz in liberalere Märkte zur Folge. Wir schlagen deshalb umgekehrt eine Differenzierung vor: Hat die ausländische Revisionsgesellschaft schon eine anerkannte Aufsicht, braucht es keine besondere Zulassung durch die Schweizer Behörde; andernfalls ist dieser Umstand im Prospekt offenzulegen. Auf diese Weise lässt sich ein effizienter Anlegerschutz gewährleisten, ohne den Schweizer Anleihenmarkt in seiner Existenz zu gefährden.

Zum OR – Handelsregisterrecht. Wir schlagen vor, auf die vollständige Aufhebung des Beurkundungserfordernisses für gewisse GV- und VR-Beschlüsse zu verzichten (ausser bei Dringlichkeit, z.B. in Bankensanierungsverfahren). Andererseits gibt die Revision Gelegenheit, ein paar weitere Anliegen zu prüfen (z.B. die Eintragungsfähigkeit der einfachen Gesellschaft).

I. Alternativvorschlag zu Art. 8 und 43a E-RAG (Schlusstitel der OR-Revision)

2

Wir unterstützen den gemeinsamen Vorschlag von SIX Group, Credit Suisse, UBS AG und Zürcher Kantonalbank, der lautet:

„Art. 8: Sonderfälle im internationalen Verhältnis

¹ Revisionsunternehmen mit Sitz im Ausland, die Revisionsdienstleistungen im Sinne von Artikel 2 Buchstabe a oder diesen vergleichbare Dienstleistungen nach ausländischem Recht erbringen für Gesellschaften mit Sitz im Ausland, deren Beteiligungsrechte oder Anleiensobligationen an einer Schweizer Börse kotiert sind bzw. für welche eine Kotierung an einer Schweizer Börse vorgesehen wird, bedürfen keiner Zulassung, wenn sie einer vom Bundesrat anerkannten ausländischen Revisionsaufsichtsbehörde unterstehen. Solche Revisionsunternehmen werden in das Register der Aufsichtsbehörde aufgenommen (Art. 15 Abs. 2).

^{1 bis} Besteht keine Anerkennung der ausländischen Revisionsaufsichtsbehörde durch den Bundesrat, so ist keine Zulassung erforderlich, sofern die Anleger im Kotierungsprospekt explizit und an prominenter Stelle auf diesen Umstand aufmerksam gemacht werden.

² Die Zulassungspflicht nach Absatz 1 entfällt ebenso, wenn die an einer Schweizer Börse zur Kotierung vorgesehenen Anleiensobligationen durch eine Gesellschaft garantiert werden, die über ein Revisionsunternehmen verfügt, das zugelassen ist oder die Voraussetzungen von Absatz 1 oder ^{1 bis} erfüllt.

Art. 43a E-RAB, zusätzlicher Abs. 3: Übergangsbestimmungen

³ Die Börse informiert die Aufsichtsbehörde über von ihr bewilligte Gesuche um Kotierung von Anleiensobligationen von Gesellschaften nach ausländischem Recht, bei welchen das beziehungsweise die Revisionsunternehmen gemäss Artikel 8 von der Zulassungspflicht befreit sind.“

Ausgangspunkt der Revision

Das Revisionsaufsichtsgesetz (RAG) steht mit Ausnahme seines Art 8 seit dem 1. September 2007 in Kraft. In seinem 3. Abschnitt regeln Art. 7–10 die die Zulassung von Revisionsgesellschaften für Publikumsgesellschaften. Art. 8, um den es hier geht, enthält die Regeln für das internationale Verhältnis, insbesondere für an einer Schweizer Börse kotierte Beteiligungs- und Forderungsrechte ausländischer Emittenten. Da die Voraussetzungen zur Umsetzung dieser Bestimmung im Zeitpunkt des Inkrafttretens des RAG nicht gegeben waren, wurde die Inkraftsetzung dieses Artikels aufgeschoben bzw. ist bis dato noch nicht erfolgt. Der jetzige Vernehmlassungsentwurf schlägt nun eine Anpassung von Art. 8 RAB vor seiner Inkraftsetzung wie auch der im gleichen Gesetzesabschnitt stehenden Art. 7 und 9 vor.

Problemstellung

Der Markt in CHF-Auslandanleihen ist ein bewährter, gut eingeführter Markt von grosser volkswirtschaftlicher Bedeutung für die Schweiz weltweit (der wichtigste Anleihen-

markt nach USD und EUR). Er zeichnet sich besonders dadurch aus, dass alle öffentlich platzierten CHF-Auslandanleihen an der SIX Swiss Exchange kotiert sind. So ermöglicht es der Schweizer Anleihenmarkt in- und ausländischen Anlegern, im Rahmen einer verlässlichen Rechtsordnung CHF-Anleihenstapel zu erwerben, die an einem geregelten Markt zu transparenten Preisen gehandelt werden. Zudem stellt der Markt sicher, dass Unternehmen, Banken, Staaten, staatsnahe und internationale Einrichtungen ihren Finanzierungsbedarf in einer effizienten Weise befriedigen können (2012 rund CHF 73,6 Mrd., davon internationale Emittenten CHF 36 Mrd.).

Die relevanten Bestimmungen des RAG, die bei der Kotierung an einer Schweizer Börse anknüpfen, gelangen hier umfassend und ohne Ausnahme zur Anwendung.

Die bisherige, nicht in Kraft getretene Fassung von Art. 8 RAG würde verlangen, dass jeder ausländische Emittent von einer Revisionsgesellschaft geprüft wird, die über eine Zulassung der schweizerischen Revisionsaufsichtsbehörde verfügt. Diese Voraussetzung ist auch im jetzigen Vernehmlassungsentwurf beibehalten. Nur die ursprünglich geplante Ausdehnung auf ausländische Tochtergesellschaften schweizerischer Emittenten soll entfallen.

Diese Zulassungspflicht käme sowohl für neu zu kotierende Beteiligungs- und Forderungsrechte wie auch für solche, die im Zeitpunkt der Inkraftsetzung schon und z.T. seit Jahren kotiert sind, zur Anwendung (kein Grandfathering).

Die führenden Teilnehmer in diesem Markt sind übereinstimmend der klaren Auffassung, dass die Umsetzung dieses Vorschlags zu einem spürbaren Einbruch und zur Verlagerung dieses bedeutenden Marktsegments ins Ausland führen würde. Die durch ihre Effizienz weltweit einzigartige „Swiss Value Chain“ wäre im Kern getroffen und die wirtschaftliche Stellung des Finanzplatzes Schweiz auf Lokalniveau herabgestuft. Gleichzeitig würde die Kontrolle über diesen wesentlichen Teil des CHF-Kapitalmarkts und die entsprechenden Instrumente aufgegeben bzw. unwiederbringlich dem Ausland überlassen. Diese Einschätzung bzw. Befürchtung haben unsere Mitglieder schon mehrfach gegenüber den zuständigen Behörden dargelegt, und sie hat zumindest dazu geführt, dass nun Art. 8 RAG vor seiner Inkraftsetzung revidiert werden soll.

Leider ist die vorgeschlagene Fassung u.E. nicht markttauglich, sondern hätte das Ende des bis heute in der Schweiz domizilierten CHF-Kapitalmarkts für ausländische Unternehmen zur Folge, mit entsprechend negativen und irreparablen Folgen für den Wirtschaftsstandort Schweiz (ähnlich den negativen Folgen im Zusammenhang mit der Verlagerung des Goldhandels nach London infolge Einführung der Mehrwertsteuer auf Gold).

Erwägungen zur Revision

Im Hinblick auf die nötige Überarbeitung des Vorschlags zu Art. 8 und 9 RAG werden sind folgende Überlegungen einzubringen.

Es ist ein angemessener Anlegerschutz sicherzustellen, ohne die Anleger zu bevormunden (vgl. auch unsere Stellungnahme zum FIDLEG) und den Wirtschaftsstandort zu schädigen. Dabei gilt es namentlich die vom Bundesrat festgehaltenen Grundsätze der Finanzmarktregulierung zu beachten: „Neue regulatorische Eingriffe sind dann zu erwägen, wenn schwerwiegende Marktversagen zu erwarten sind. Sie sollten aber nicht eigenverantwortliches Handeln der Marktteilnehmer verhindern.“¹ Der jetzigen Vorlage sind keine Aussagen über ein Marktversagen zu entnehmen, und ein solches ist für uns auch nicht ersichtlich.

Deshalb muss der Fokus auf die Schaffung einer genügenden Entscheidungsgrundlage für die Anlegerinnen und Anleger durch Schaffung von Transparenz gerichtet werden. Ein weitgehender Ausschluss der ausländischen Emittenten von den Schweizer Börsen stellt keine Lösung dar, sondern bevormundet die Anleger und schränkt sie in ihren Möglichkeiten ein.

Ein wirksamer Anlegerschutz hat durch entsprechende Offenlegung und Beschreibung der Gegebenheiten an prominenter Stelle im Prospekt, nicht durch faktische Unterbindung des Zugangs ausländischer Emittenten zum schweizerischen Kapitalmarkt zu erfolgen. Die Anlegerin und der Anleger müssen selber entscheiden dürfen, in welche Instrumente bzw. welches Risiko sie investieren.

Unterscheidung Schweizerische vs. ausländische Emittenten

Dem Ziel des Anlegerschutzes ist, wie erwähnt, durch die Schaffung einer entsprechenden Transparenz umfassend Rechnung getragen. Da schweizerische Gesellschaften für die Volkswirtschaft eine wichtige Rolle spielen können, ist unser Land daran interessiert, dass deren Revisionsstellen überwacht werden, da sonst der volkswirtschaftliche Schaden beträchtlich sein kann. Dies trifft aber nur auf Gesellschaften mit Sitz und Geschäftstätigkeit in der Schweiz zu. Eine entsprechende Differenzierung in der Behandlung von ausländischen Emittenten ist somit angebracht.

Vergleich mit der Regelung in der EU

Grundsätzlich sind die Anleihensmärkte in der Schweiz aufgrund ihrer historischen Entwicklung nicht mit denjenigen in der EU vergleichbar. Deshalb lassen sich die Regelungen der EU nicht unreflektiert auf die Schweiz übertragen.

Die Anlegerbasis in der Schweiz ist viel breiter und umfasst alle Kategorien von Anlegerinnen und Anlegern. Der europäische Bond Markt (EMTN-Markt) ist demgegenüber in erster Linie von institutionellen Anlegern geprägt. Dieses heterogene Feld von Marktteilnehmern führte in der Finanzkrise dazu, dass der schweizerische Markt als einziger weltweit durchgehend offen blieb, was nicht zuletzt im Interesse der Anleger liegt, die

¹ Bericht zur Finanzmarktpolitik des Bundes vom 19. Dezember 2012, S. 18.

dadurch aus ihren Anlagen jederzeit aussteigen konnten (was im EMTN-Markt nicht immer der Fall war).

Der EMTN-Markt umfasst mehrheitlich Transaktionen, für die heute schon geringere Transparenzpflichten als jene an der SIX und auch keine Aufsichtspflicht entsprechend Art. 8 RAG besteht (was nota bene in der EU auch nicht geplant ist). Ausländische Emittenten, denen Art. 8 RAG i.d.R. hinderlich wäre, dürften so in Märkte jenseits der Schweizer Landesgrenze ausweichen und dort von schweizerischen Anlegern gekauft werden. Diese Anlegerinnen und Anleger wären dadurch weniger geschützt als bisher, und das vom Gesetzgeber angestrebte Ziel würde verfehlt.

Sodann wären alle an der SIX Swiss Exchange bereits kotierten ausländischen Anleihen betroffen und müssten dekotiert werden, wenn die Revisionsgesellschaft des jeweiligen Emittenten die Voraussetzungen von Art. 8 RAG nicht erfüllt. Dies hätte einen zusätzlichen, schweren Nachteil für bestehende Anleger zur Folge, und der gute Ruf der Schweiz für ihren verlässlichen, Rechtssicherheit bietenden Kapitalmarkt wäre zerstört.

Eine Möglichkeit, Investments jederzeit verkaufen zu können, gehört zu den wichtigsten Elementen des Anlegerschutzes, die eine Kotierung mit sich bringt. Es ist unverhältnismässig, den betroffenen Investoren diesen Schutz wegzunehmen. Da sich Anlegerinnen und Anleger auf die Kotierung in guten Treuen verlassen durften, führt eine zu gewärtigende Dekotierung auch zu einer Rückwirkung, was besonders stossend wäre.

Die EU zielt in ihren Bestrebungen auf eine umfassende, grenzüberschreitende Zusammenarbeit und gegenseitige Anerkennung der Aufsichtsorgane ab.² Im Gegensatz zum Vernehmlassungsentwurf, bei dem der Anlegerschutz durch eine gravierende Begrenzung der Zulassung ausländischer Emittenten an Schweizer Börsen erreicht werden soll, verfolgt die EU das Ziel, dass ausländische Revisionsaufsichtsbehörden ihre Prüfungsstandards mit jenen der EU harmonisieren, um von der EU-Kommission anerkannt zu werden.

Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Marktes

Eine Zulassung (und Beaufsichtigung) der ausländischen Revisionsgesellschaften durch die schweizerische RAB wäre mit grossem Zusatzaufwand und entsprechenden Kosten verbunden. Das dürfte, wie schon erwähnt, ausländische Emittenten tendenziell vom schweizerischen Kapitalmarkt verdrängen bzw. nach besseren Alternativmärkten suchen lassen.

² Stand [...] anerkennt die EU Kommission die Aufsichtssysteme in folgenden Ländern als gleichwertig: Australien, China, Japan, Kanada, Kroatien, Schweiz, Singapur, Südafrika, Südkorea und Vereinigte Staaten von Amerika. [Mit folgenden Staaten befinden sich die entsprechenden Verhandlung kurz vor einem Abschluss: Abu Dhabi, Ägypten, Bermuda, Brasilien, die Cayman-Inseln, das Dubai International Financial Centre, Guernsey, Hongkong, Indien, Indonesien, die Insel Man, Israel, Jersey, Malaysia, Mauritius, Neuseeland, Russland, Taiwan, Thailand und die Türkei.]

Die nötigen Anpassungen sollten die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Wirtschaftsstandorts Schweiz stärken, nicht gefährden. Zudem gilt es, die Expansion der Volkswirtschaft unseres Landes in neue Märkte, z.B. Emerging Markets in Asien oder Lateinamerika, zu ermöglichen und ausländischen Emittenten in der Schweiz bzw. im Rahmen schweizerischen Rechts einen effizienten Zugang zu Anlegerinnen und Anlegern am CHF-Kapitalmarkt zu ermöglichen.

Mit Bezug auf die Überprüfung der weltweit domizilierten Revisionsgesellschaften sollte die Anpassung des RAG entsprechend der Zielsetzung der EU für den regulierten Markt sicherstellen, dass sich die Schweiz und Drittländer gegenseitig auf die jeweilige Überprüfung durch die zuständigen Aufsichtsorgane verlassen, um eine möglichst wirkungsvolle und effiziente Aufsicht zu erreichen.

Zulassung

Wir begrüßen die Möglichkeit zur Befreiung von Revisionsgesellschaften mit Sitz im Ausland von der Zulassungspflicht. Allerdings hätte die Befreiung im Sinn der gegenseitigen Anerkennung von Revisionsaufsichtsbehörden weltweit nicht nur auf Gesuch hin, sondern grundsätzlich für alle Revisionsgesellschaften zu erfolgen, wenn eine Anerkennung der für diese im Ausland zuständigen Aufsichtsbehörde durch den Bundesrat vorliegt.

Abgesehen davon, muss der Emittent einen in der Schweiz anerkannten Prüfstandard verwenden. Dazu wiederum gibt es entsprechende Standards für die Arbeit der Revisionsgesellschaft. Wenn diese in ihrem Heimatland keiner Revisionsaufsicht untersteht (was nota bene bis 2007 auch in der Schweiz der Fall war), erlaubt dies u.E. keine Rückschlüsse auf die Prüfqualität.

Kotierung an einer Schweizer Börse

Für Emittenten mit Sitz im Ausland sollte – im Sinn der liberalen Tradition unseres Landes – der freie Zugang zu einer Schweizer Börse offen sein, und zwar unabhängig vom Status der für einen Emittenten zuständigen Revisionsgesellschaft bzw. der für diese zuständigen Aufsichtsbehörde.

Die Zulassungsbehörde einer Schweizer Börse hat der Aufsichtsbehörde RAB die zur Kotierung zugelassenen ausländischen Emittenten zu melden, deren zuständige Aufsichtsbehörde (noch) nicht vom Bundesrat anerkannt wird.

Eignung und Angemessenheit

Ausschlaggebend für die Zulassung eines im Ausland domizilierten Emittenten bzw. seiner Beteiligungs- oder Forderungsrechte (Aktien, Anlehensobligationen) sind die Kotierungs- und Transparenzvorschriften der jeweiligen Schweizer Börse.

Transparenz

Sollte für eine ausländische Revisionsaufsichtsbehörde (noch) keine Anerkennung durch den Bundesrat vorliegen, wäre das in der Produktdokumentation bzw. im Kotierungsprospekt für die Anlegerinnen und Anleger an prominenter Stelle festzuhalten.

Die Aufsichtsbehörde sollte auf Ihrer Website ausser jenen Staaten, deren Aufsichtsbehörden vom Bundesrat als gleichwertig eingestuft worden sind, auch jene erwähnen, mit denen der Bundesrat auf eine Vereinbarung hinarbeitet.

Zugriff auf Produkt- und Prospektdokumentation

Die Kotierungsprospekte sollten auf Anfrage den Anlegerinnen und Anlegern zur Verfügung stehen (im Einklang mit den Kotierungsregularien grundsätzlich auf der Website der Schweizer Börse).

II. Bestimmungen im OR über das Handelsregister (Dreissigster Titel)

Wir unterstützen die Vorlage grundsätzlich, unter Vorbehalt der nachstehenden Bemerkungen.

Streichung von Art. 462 OR – Handlungsvollmacht

Wir schlagen vor, auf die Streichung von Art. 462 OR über die Handlungsvollmacht zu verzichten. Zahlreiche Unternehmen stützen sich heute zur Differenzierung ihrer Unterschriftenregelung auf diesen Artikel. Einen zwingenden Grund, ihn aufzuheben, sehen wir nicht.

Art. 650 Abs. 4 E-OR – Problematik der öffentlichen Beurkundung

Der Verzicht auf die öffentliche Beurkundung verschiedener Generalversammlungs- und Verwaltungsratsbeschlüsse, zumal im Bereich der Kapitalerhöhung, mag einem Bedürfnis entsprechen. Für Banken jedoch, die als Hinterlegungsstelle gemäss Art. 633 OR mitwirken, hätte dies schwerwiegende, nachteilige Folgen. Sie müssten künftig die Richtigkeit solcher Beschlüsse selber prüfen, was ihnen nur begrenzt möglich und in jedem Fall mit grossem Aufwand verbunden ist. Auch wäre damit für die mitwirkende Bank ein nicht unerhebliches Rechtsrisiko verbunden (wenn sich nachträglich ein Fehler herausstellen sollte).

Aus diesem Grund ist der vorgeschlagene Verzicht auf die öffentliche Beurkundung abzulehnen.

Eine Ausnahme lässt sich nur dort vertretbar (und ist dort auch wünschbar), wo es die Verfahrensdringlichkeit verlangt, wie namentlich in Bankensanierungsverfahren.

8

Art. 927 Abs. 2 E-OR – Legaldefinition der „Rechtseinheit“

Wir schlagen vor, zu prüfen, ob nicht auch die einfache Gesellschaft als „Rechtseinheit“ im Sinn von Art. 927 E-OR gelten soll. Aufgrund der Bestimmungen über die Kollektivgesellschaft steht den wirtschaftlich oft sehr bedeutenden Arbeitsgemeinschaften (ARGE) oder Baukonsortien lediglich die Rechtsform der einfachen Gesellschaft zur Verfügung, zumal die Gesellschafter oft juristische Personen sind. Diese aber – die einfache Gesellschaft – ist heute nicht eintragungsfähig, was zu beträchtlicher Rechtsunsicherheit führen kann. Die Gelegenheit der vorliegenden Gesetzesrevision könnte zur Schliessung dieser Lücke benützt werden (bspw. analog zu Art. 932 Abs. 2 OR).

Art. 935 E-OR – Restguthaben bei der Löschung von Rechtseinheiten

Im Zusammenhang mit der Löschung von Rechtseinheiten ohne vorangehende Liquidation stellt sich bisweilen die Frage, was mit dem allfälligen Restsaldo auf einem Bankkonto geschehen soll. Zwar erlaubt es Art. 935 Abs. 2 E-OR, die Rechtseinheit wieder eintragen zu lassen, doch wird sich dieser Aufwand bei geringen Saldi nicht lohnen. So besteht ein Risiko, dass ein solches Konto nachrichtenlos wird.

Wir regen deshalb an, ähnlich wie in Art. 269 SchKG vorzusehen, dass über ein nach der Löschung noch vorhandenes Aktivum die vor der Lösung eingetragenen Organe formlos verfügen können oder dieses Aktivum nach unbenütztem Ablauf einer bestimmten Frist dem Gemeinwesen zufiele (analog Art. 57 ZGB).

Art. 936 E-OR – Öffentliche Zugänglichkeit der Grunddokumente

Ob der Umstand, dass auch die Belege einer Eintragung, insbesondere Statuten, Gesellschaftsverträge u.a. der Öffentlichkeit zugänglich sein werden, die Transparenz verbessern wird, ist zu bezweifeln. Vermutlich werden umgekehrt viele Unternehmen dazu übergehen, in ihren Grunddokumenten bloss noch das nötige Minimum und sensible Inhalte anderswo zu regeln (etwa in darauf gestützten Reglementen).

Wir sprechen uns daher gegen diese Erweiterung der Öffentlichkeit des Handelsregisters aus.

Art. 936a OR – Internet als gesetzliches Publikationsorgan

Angesichts der Schnelligkeit des technologischen Wandels regen wir an, statt dem Begriff „Internet“ einen allgemeineren Terminus zu verwenden, bspw. „ein vom Bundesrat zu bestimmendes, der Öffentlichkeit zugängliches elektronisches Medium“.

Wir bitten Sie, unsere vorstehenden Überlegungen wohlwollend zu prüfen.

9

Freundliche Grüsse
Schweizerische Bankiervereinigung

Handwritten signatures of Renate Schwob and Christoph Winzeler. The signature of Renate Schwob is on the left, and the signature of Christoph Winzeler is on the right.

Renate Schwob

Christoph Winzeler