

## Entwurf für neue Börsenverordnung-FINMA

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
<p><b>Verordnung der Eidgenössischen <b>Bankenkommission</b> über die Börsen und den Effektenhandel (Börsenverordnung-<b>EBK</b>; BEHV-<b>EBK</b>)</b></p> <p>vom 25. Juni 1997 (Stand am 1. Dezember 2007)</p> <p><i>Die Eidgenössische <b>Bankenkommission</b> (<b>Bankenkommission</b>),</i></p> <p>gestützt auf die Artikel 15 Absatz 3, 19 Absatz 3, 20 Absatz 5 sowie 32 Absätze 2 und 6 des Börsengesetzes vom 24. März 1995 (BEHG; im folgenden Gesetz genannt),</p> <p><i>verordnet:</i></p>	<p><b>Verordnung der Eidgenössischen <b>Finanzmarktaufsicht</b> über die Börsen und den Effektenhandel (Börsenverordnung-<b>FINMA</b>; BEHV-<b>FINMA</b>)</b></p> <p>vom [●]. Oktober 2008</p> <p><i>Die Eidgenössische <b>Finanzmarktaufsicht</b> (<b>FINMA</b>),</i></p> <p>gestützt auf die Artikel 15 Absatz 3, 19 Absatz 3, 20 Absatz 5 sowie 32 Absätze 2 und 6 des Börsengesetzes vom 24. März 1995 (BEHG; im folgenden Gesetz genannt),</p> <p><i>verordnet:</i></p>	
<p><b>1. Kapitel: Journalführungs- und Meldepflichten für Effekthändler</b></p>		
<p><b>1. Abschnitt: Journalführungspflicht</b></p>		
<p><b>Art. 1</b> (Art. 15 BEHG)</p>		
<p>1 Der Effekthändler zeichnet die bei ihm eingegangenen Aufträge und die von ihm getätigten börslichen und ausserbörslichen Abschlüsse für sämtliche Effekten grundsätzlich in einem Journal beziehungsweise in Teiljournalen (Journal) auf, unabhängig davon, ob die Effekten an einer Börse zum Handel zugelassen sind oder nicht.</p>		
<p>2 Für die eingegangenen Aufträge sind im Journal festzuhalten:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. die Identifikation der Effekten;</li> <li>b. der Zeitpunkt des Auftragseingangs;</li> <li>c. die Bezeichnung des Auftraggebers;</li> <li>d. die Bezeichnung der Geschäfts- und der Auftragsart;</li> <li>e. der Umfang des Auftrags.</li> </ul>		
<p>3 Für die getätigten Abschlüsse sind im Journal festzuhalten:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>a. der Zeitpunkt der Ausführung;</li> <li>b. der Umfang der Ausführung;</li> <li>c. der erzielte bzw. der zugeteilte Kurs;</li> <li>d. der Ausführungsort;</li> </ul>		

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
e. die Bezeichnung der Gegenpartei; f. das Valutadatum.		
4 Die eingegangenen Aufträge und die getätigten Abschlüsse, unabhängig davon, ob sie der Meldepflicht nach dem 2. Abschnitt unterliegen, sind grundsätzlich in standardisierter Form aufzuzeichnen, so dass der <b>Bankenkommission</b> auf deren Verlangen Auskünfte vollständig und unverzüglich geliefert werden können.	4 Die eingegangenen Aufträge und die getätigten Abschlüsse, unabhängig davon, ob sie der Meldepflicht nach dem 2. Abschnitt unterliegen, sind grundsätzlich in standardisierter Form aufzuzeichnen, so dass der <b>FINMA</b> auf deren Verlangen Auskünfte vollständig und unverzüglich geliefert werden können.	Redaktionelle Anpassung
5 Die <b>Bankenkommission</b> regelt insbesondere den Geltungsbereich der Journalführungspflicht, die Journalform und den Journalinhalt ergänzend in einem Rundschreiben.	5 Die <b>FINMA</b> regelt insbesondere den Geltungsbereich der Journalführungspflicht, die Journalform und den Journalinhalt ergänzend in einem Rundschreiben.	Redaktionelle Anpassung
<b>2. Abschnitt: Meldepflicht</b>		
<b>Art. 2 Grundsätze</b> (Art. 15 BEHG)		
1 Grundsätzlich sind sämtliche börslichen und ausserbörslichen Abschlüsse von Effekthändlern in Effekten zu melden, die an einer schweizerischen Börse zum Handel zugelassen sind.	1 Grundsätzlich sind sämtliche börslichen und ausserbörslichen Abschlüsse von Effekthändlern in Effekten zu melden, die an einer schweizerischen Börse zum Handel zugelassen sind.	Redaktionelle Anpassung / Streichung der Nummerierung, da Abs. 2 ersatzlos wegfallen soll.
2 Die öffentliche Begebung von auf Schweizerfranken lautenden Effekten auf dem Primärmarkt ist der Schweizerischen Nationalbank zu melden. Die Schweizerische Nationalbank erlässt darüber eigene Vorschriften.	<del>2 Die öffentliche Begebung von auf Schweizerfranken lautenden Effekten auf dem Primärmarkt ist der Schweizerischen Nationalbank zu melden. Die Schweizerische Nationalbank erlässt darüber eigene Vorschriften.</del>	Wegfall des Verankerungsprinzips für Frankenanleihen im Rahmen des Nationalbankgesetzes (NBG; SR 951.11), in Kraft seit dem 1. Mai 2004.
<b>Art. 3 Meldepflicht</b> (Art. 15 BEHG)		
1 Der Effekthändler muss folgende Abschlüsse melden:		
a. alle in der Schweiz börslich und ausserbörslich getätigten Abschlüsse in schweizerischen und ausländischen Effekten, die an einer schweizerischen Börse zum Handel zugelassen sind; b. alle im Ausland börslich und ausserbörslich getätigten Abschlüsse in schweizerischen und ausländischen Effekten, die an einer schweizerischen Börse zum Handel zugelassen sind, mit Ausnahme der Abschlüsse nach Artikel 4 Buchstaben a und b.		
2 Die Meldepflicht erstreckt sich sowohl auf die Eigen- als auch auf die Kundengeschäfte.		
<b>Art. 4 Ausnahmen</b> (Art. 15 BEHG)		
Der Effekthändler muss folgende Abschlüsse nicht melden: a. Abschlüsse im Ausland in ausländischen Effekten, die an einer schweizerischen Börse zum Handel zugelassen sind, sofern sie an einer ausländischen, von der Schweiz anerkannten Börse getätigt werden; b. Abschlüsse im Ausland in Effekten, die an einer schweizerischen Börse zum Handel zugelassen sind, sofern sie von der Zweigniederlassung eines schweizerischen Effekthändlers getätigt werden, die von einer ausländischen Aufsichtsbehörde zum Handel ermächtigt und dort journalführungs- bzw. meldepflichtig ist;		

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
c. Abschlüsse in Effekten, die nicht an einer schweizerischen Börse zum Handel zugelassen sind.		
<b>Art. 5 Inhalt der Meldung</b> (Art. 15 BEHG)		
Die Meldung hat folgende Informationen zu enthalten: a. die Bezeichnung des meldepflichtigen Effektenhändlers; b. die Bezeichnung der Geschäftsart (Kauf/Verkauf); c. die Identifikation der umgesetzten Effekten; d. den Umfang der Ausführung (für Obligationen in Nominal, für übrige Effekten in Stücken bzw. Kontrakten); e. den Kurs; f. den Zeitpunkt der Ausführung (Abschlussdatum und -zeit); g. das Valutadatum; h. die Angabe, ob es sich um ein Eigen- oder um ein Kundengeschäft handelt; i. die Bezeichnung der Gegenpartei (Börsenmitglied, anderer Effektenhändler, Kunde); k. die Börsenidentifikation.		
<b>Art. 6 Meldefrist</b> (Art. 15 BEHG)		
1 Abschlüsse von Börsenmitgliedern sind innerhalb den von den Börsenreglementen festgesetzten Fristen zu melden.	+ Abschlüsse von Börsenmitgliedern sind innerhalb den von den Börsenreglementen festgesetzten Fristen zu melden.	Die Regel hat für sämtliche Börsenteilnehmer Gültigkeit, was durch den Ersatz des Begriffs „Börsenmitglieder“ verdeutlicht wird. Die Änderung erfolgt im Zuge der von den Börsen angestrebten Vereinfachung des Meldewesens. Die SWX setzt diesen Punkt bis Herbst 2008 um. Der Wegfall der Schlusseinheiten ist dabei eine Anpassung an die heute geltenden, tatsächlichen Gegebenheiten. Streichung der Nummerierung, da die Abs. 2 und 3 ersatzlos aufgehoben werden.
2 Abschlüsse von übrigen Effektenhändlern sind wie folgt zu melden: a. bei einem Umsatz pro Abschluss von 100 und mehr Schlusseinheiten: täglich bis spätestens vor Handelseröffnung des nachfolgenden Börsentages; b. bei einem Umsatz pro Abschluss von weniger als 100 Schlusseinheiten: einmal wöchentlich vor Handelseröffnung des ersten Börsentages der folgenden Woche.	<del>2 Abschlüsse von übrigen Effektenhändlern sind wie folgt zu melden: a. bei einem Umsatz pro Abschluss von 100 und mehr Schlusseinheiten: täglich bis spätestens vor Handelseröffnung des nachfolgenden Börsentages; b. bei einem Umsatz pro Abschluss von weniger als 100 Schlusseinheiten: einmal wöchentlich vor Handelseröffnung des ersten Börsentages der folgenden Woche.</del>	s. Kommentar zu Abs. 1.
3 Bei Abschlüssen nach Absatz 2 sind die jeweils gültigen Schlusseinheiten der Schweizerischen Effektenbörse massgeblich.	<del>3 Bei Abschlüssen nach Absatz 2 sind die jeweils gültigen Schlusseinheiten der Schweizerischen Effektenbörse massgeblich.</del>	s. Kommentar zu Abs. 1.

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
<b>Art. 7 Meldestelle</b> (Art. 15 BEHG)		
1 Zentrale Meldestelle für alle Effekthändler ist grundsätzlich die Schweizerische Effektenbörse.	1 Zentrale Meldestelle für alle Effekthändler ist grundsätzlich die <u>SWX Swiss Exchange AG</u> .	Redaktionelle Anpassung an neue SWX-Struktur
2 Die zentrale Meldestelle kann für die im Auftrag der <b>Bankenkommission</b> zu erfüllenden Aufgaben im Bereich der Entgegennahme und Verarbeitung der Meldungen eine angemessene Entschädigung verlangen, die von der <b>Bankenkommission</b> genehmigt werden muss.	2 Die zentrale Meldestelle erlässt ein Reglement. Sie kann für die im Auftrag der <u>FINMA</u> zu erfüllenden Aufgaben im Bereich der Entgegennahme und Verarbeitung der Meldungen eine angemessene Entschädigung verlangen, die von der <u>FINMA</u> genehmigt werden muss.	s. Kommentar zu Art. 6 Abs. 1.  Redaktionelle Anpassung
3 Bestehen mehrere von der <b>Bankenkommission</b> bewilligte Börsen in der Schweiz, erfolgen die Meldungen: a. bei börslichen Abschlüssen von Börsenmitgliedern: gemäss den Börsenreglementen; b. bei den übrigen Abschlüssen: an die Börse, an der die Effekte zum Handel zugelassen ist. Ist die Effekte an mehreren Börsen zum Handel zugelassen, so meldet der Effekthändler der <b>Bankenkommission</b> die Börse, bei welcher er die Meldepflicht erfüllt.	3 Bestehen mehrere von der <u>FINMA</u> bewilligte Börsen in der Schweiz, erfolgen die Meldungen: a. bei börslichen Abschlüssen von <u>Börsenteilnehmern</u> : gemäss den Börsenreglementen; b. bei den übrigen Abschlüssen: an die Börse, an der die Effekte zum Handel zugelassen ist. Ist die Effekte an mehreren Börsen zum Handel zugelassen, so meldet der Effekthändler der <u>FINMA</u> die Börse, bei welcher er die Meldepflicht erfüllt.	Redaktionelle Anpassung  s. Kommentar zu Art. 6 Abs. 1.  Redaktionelle Anpassung
<b>2. Kapitel: Revisionsbericht über die Effekthändler</b>	<del><b>2. Kapitel: Revisionsbericht über die Effekthändler</b></del>	<i>Kapitel aufgehoben</i>
<b>Art. 8</b> (Art. 19 Abs. 3 BEHG)	<del><b>Art. 8 (aufgehoben)</b></del> (Art. 19 Abs. 3 BEHG)	<i>Artikel aufgehoben</i>
1 Für den Prüfungsgegenstand und den Inhalt des Revisionsberichts gelten grundsätzlich die Artikel 43–47 der Bankenverordnung vom 17. Mai 1972.	<del>1 Für den Prüfungsgegenstand und den Inhalt des Revisionsberichts gelten grundsätzlich die Artikel 43–47 der Bankenverordnung vom 17. Mai 1972.</del>	Anpassung gemäss FINMAG Art. 8 kann im Rahmen der Anpassung an die Art. 25 ff. FINMAG und an die neue „Verordnung über das Prüfwesen (PV)“ gestrichen werden.  vgl. die Streichung von Art. 19 BEHG gemäss Schlussbestimmungen FINMAG.
2 Der Revisionsbericht hat das Ergebnis der in Artikel 19 Absatz 1 des Gesetzes vorgeschriebenen Prüfungen zu enthalten.	<del>2 Der Revisionsbericht hat das Ergebnis der in Artikel 19 Absatz 1 des Gesetzes vorgeschriebenen Prüfungen zu enthalten.</del>	s. Kommentar zu Abs. 1.
3 Die <b>Bankenkommission</b> kann: a. eine vereinfachte Berichterstattung zulassen, namentlich wenn die bankengesetzlichen Vorschriften unverhältnismässig erscheinen oder nicht anwendbar sind; b. eine eingehendere Berichterstattung anordnen, namentlich wenn sich die Geschäftstätigkeit auf den Effektenhandel beschränkt oder konzentriert.	<del>3 Die Bankenkommission kann: a. eine vereinfachte Berichterstattung zulassen, namentlich wenn die bankengesetzlichen Vorschriften unverhältnismässig erscheinen oder nicht anwendbar sind; b. eine eingehendere Berichterstattung anordnen, namentlich wenn sich die Geschäftstätigkeit auf den Effektenhandel beschränkt oder konzentriert.</del>	s. Kommentar zu Abs. 1.
4 Für Effekthändler mit Bankenstatus ist das Prüfungsergebnis nach Absatz 2 in den bankengesetzlichen Revisionsbericht zu integrieren.	<del>4 Für Effekthändler mit Bankenstatus ist das Prüfungsergebnis nach Absatz 2 in den bankengesetzlichen Revisionsbericht zu integrieren.</del>	s. Kommentar zu Abs. 1.

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
	<b>2a. Kapitel: Fristenberechnung</b>	<b>Neues Kapitel</b>
	<b>Art. 8<sup>bis</sup></b> (Art. 20 Abs. 5 BEHG)	<b>Neuer Artikel</b>
1 (in geltender Fassung nicht existent)	<u>1 Fristen beginnen am ersten Börsentag nach dem auslösenden Ereignis zu laufen. Für mit Wochen oder Monaten bestimmte Fristen sind für eine Woche sieben Tage und für einen Monat dreissig Tage einzusetzen. Fällt das Ende einer Frist nicht auf einen Börsentag, verlängert sich die Frist bis zum nächsten Börsentag.</u>	s. separate Erläuterungen sowie alternative Formulierung im Anhörungsbericht.
2 (in geltender Fassung nicht existent)	<u>2 Börsentage sind Tage, an welchen die Funktionalitäten der betreffenden Börse in der Schweiz für den börslichen und ausserbörslichen Handel zur Verfügung stehen.</u>	s. separate Erläuterungen sowie alternative Formulierung im Anhörungsbericht.
<b>3. Kapitel: Offenlegung von Beteiligungen</b>		
<b>1. Abschnitt: Meldepflicht</b>		
<b>Art. 9 Grundsatz</b> (Art. 20 Abs. 1 und 5 BEHG)		
1 Meldepflichtig sind die wirtschaftlich Berechtigten an direkt oder indirekt erworbenen oder veräusserten Beteiligungspapieren, wenn sie durch den Erwerb oder die Veräusserung die Grenzwerte von Artikel 20 Absatz 1 des Gesetzes (Grenzwert) erreichen, über- oder unterschreiten.		
2 Meldepflichtig ist zudem, wer durch den Erwerb oder die Veräusserung von Beteiligungspapieren auf Rechnung von mehreren, untereinander unabhängigen wirtschaftlich Berechtigten Grenzwerte erreicht, über- oder unterschreitet und in entsprechendem Umfang zur Ausübung der Stimmrechte ermächtigt ist.		
3 Als indirekter Erwerb oder indirekte Veräusserung gelten: a. der Erwerb und die Veräusserung über einen rechtlich im eigenen Namen auftretenden Dritten, der auf Rechnung des wirtschaftlich Berechtigten handelt; b. der Erwerb und die Veräusserung durch direkt oder indirekt beherrschte juristische Personen; c. der Erwerb und die Veräusserung einer Beteiligung, die direkt oder indirekt die Beherrschung einer juristischen Person vermittelt, welche ihrerseits direkt oder indirekt Beteiligungspapiere hält; d. alle anderen Vorgänge, die im Ergebnis das Stimmrecht über die Beteiligungspapiere vermitteln können, ausgenommen die Erteilung von Vollmachten ausschliesslich zur Vertretung an einer Generalversammlung.		
4 Ein vorübergehendes Erreichen, Über- oder Unterschreiten eines Grenzwertes innerhalb eines Börsentages (Intraday) ist nicht meldepflichtig.		

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
<b>Art. 10 Entstehen und Berechnen</b> (Art. 20 Abs. 1 und 5 BEHG)		
1 Die Meldepflicht entsteht mit der Begründung des Anspruchs auf Erwerb oder Veräusserung von Beteiligungspapieren (insbesondere durch Abschluss eines Vertrages). Der Hinweis auf eine Erwerbs- oder eine Veräusserungsabsicht löst, sofern damit keine Rechtspflichten verbunden sind, keine Meldepflicht aus.	1 Die Meldepflicht entsteht mit der Begründung des Anspruchs auf Erwerb oder Veräusserung von Beteiligungspapieren ( <u>Verpflichtungsgeschäft</u> ). Der Hinweis auf eine Erwerbs- oder eine Veräusserungsabsicht löst, sofern damit keine Rechtspflichten verbunden sind, keine Meldepflicht aus	s. separate Erläuterungen im Anhörungsbericht.
<sup>1 bis</sup> (in geltender Fassung nicht existent).	<sup>1 bis</sup> <u>Beim Erreichen, Über- oder Unterschreiten eines Grenzwertes in Folge einer Erhöhung, Herabsetzung oder Umstrukturierung des Gesellschaftskapitals entsteht die Meldepflicht mit der entsprechenden Publikation im Schweizerischen Handelsamtsblatt.</u>	s. separate Erläuterungen im Anhörungsbericht.
2 Die Grenzwerte sind gestützt auf die Gesamtzahl der Stimmrechte gemäss dem Eintrag im Handelsregister zu berechnen.		
3 Wer in einer oder in beiden der nachstehenden Positionen einen Grenzwert erreicht, über- oder unterschreitet, muss die Positionen einzeln und unabhängig voneinander berechnen sowie beide gleichzeitig melden: a. Erwerb und Veräusserung von Beteiligungspapieren, von Wandel- und Erwerbsrechten, von Finanzinstrumenten nach Artikel 13 Absatz 1 <sup>ter</sup> sowie Einräumen von Veräusserungsrechten (Erwerbspositionen); b. Erwerb und Veräusserung von Veräusserungsrechten sowie Einräumen von Wandel- und Erwerbsrechten (Veräusserungspositionen).		
<b>Art. 11 Nutzniessung</b> (Art. 20 Abs. 1 und 5 BEHG)		
Die Begründung oder die Beendigung einer Nutzniessung ist hinsichtlich der Meldepflicht dem Erwerb oder der Veräusserung von Beteiligungspapieren gleichgestellt.		
<b>Art. 12 Wertpapierleihe und vergleichbare Geschäfte</b> (Art. 20 Abs. 1 und 5 BEHG)		
1 Leihgeschäfte sind der Meldepflicht nur dann unterstellt, wenn der Borger der Beteiligungspapiere das Stimmrecht ausüben kann.	<sup>1</sup> <u>Leihgeschäfte und vergleichbare Geschäfte wie insbesondere die Veräusserung von Beteiligungspapieren mit Rückkaufsverpflichtung (Repo-Geschäfte) oder Sicherungsübereignungen mit Eigentumsübergang sind der Meldepflicht unterstellt.</u>	s. separate Erläuterungen im Anhörungsbericht. s. auch nArt. 17 Abs. 1 Bst. g („Inhalt der Meldung“) sowie nArt. 49 („Offenlegung von Beteiligungen“) im 5. Kapitel („Schlussbestimmungen“)
2 Vergleichbare Geschäfte wie insbesondere die Veräusserung von Beteiligungspapieren mit Rückkaufsverpflichtung (sogenannte «Repo»-Geschäfte) sind der Meldepflicht nur dann unterstellt, wenn der Erwerber der Beteiligungspapiere das Stimmrecht ausüben kann.	<sup>2</sup> <u>Meldepflichtig ist die Vertragspartei, welche im Rahmen solcher Geschäfte die Beteiligungspapiere vorübergehend übernimmt; bei Leihgeschäften der Borger, bei Geschäften mit Rückkaufsverpflichtung der Erwerber oder bei Sicherungsübereignungen der Sicherungsnehmer.</u>	s. Kommentar zu Abs. 1.
<sup>3</sup> (in geltender Fassung nicht existent)	<sup>3</sup> <u>Bei Ablauf des Geschäfts entsteht für die zurückgebende Vertragspartei bei Grenzwertberührungen eine neuerliche Meldepflicht.</u>	s. Kommentar zu Abs. 1.
<sup>4</sup> (in geltender Fassung nicht existent)	<sup>4</sup> <u>Geschäfte mit Rückkaufsverpflichtungen sind von der Meldepflicht befreit, wenn sie mit der Schweizerischen Nationalbank als Gegenpartei oder standardisiert über (elektronische?) Handelsplattformen abgewickelt werden.</u>	s. Kommentar zu Abs. 1.

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
<b>Art. 13 Finanzinstrumente</b> (Art. 20 Abs. 2, 2 <sup>bis</sup> und 5 BEHG)		
1 Der Meldepflicht unterstehen: a. der Erwerb oder die Veräusserung von Wandel- und Erwerbsrechten (insbesondere Call-Optionen) sowie von Veräusserungsrechten (insbesondere Put-Optionen); b. das Einräumen (Schreiben) von Wandel- und Erwerbsrechten (insbesondere Call-Optionen) sowie von Veräusserungsrechten (insbesondere Put-Optionen).	1 Der Meldepflicht unterstehen: a. der Erwerb oder die Veräusserung von Wandel- und Erwerbsrechten (insbesondere Call-Optionen) sowie von Veräusserungsrechten (insbesondere Put-Optionen); b. das Einräumen (Schreiben) von Wandel- und Erwerbsrechten (insbesondere Call-Optionen) sowie von Veräusserungsrechten (insbesondere Put-Optionen).	s. separate Erläuterungen im Anhörungsbericht. s. auch nArt. 49 („Offenlegung von Beteiligungen“) im 5. Kapitel („Schlussbestimmungen“)
1 <sup>bis</sup> Diese Meldepflicht gilt unabhängig davon, ob die Finanzinstrumente eine Realerfüllung vorsehen beziehungsweise zulassen oder nicht.	<del>1<sup>bis</sup> Diese Meldepflicht gilt unabhängig davon, ob die Finanzinstrumente eine Realerfüllung vorsehen beziehungsweise zulassen oder nicht.</del>	s. Kommentar zu Abs. 1.
1 <sup>ter</sup> Die Meldepflicht besteht namentlich auch für Geschäfte mit Finanzinstrumenten gemäss Artikel 20 Absatz 2 <sup>bis</sup> des Gesetzes.	<del>1<sup>ter</sup> Die Meldepflicht besteht namentlich auch für Geschäfte mit Finanzinstrumenten gemäss Artikel 20 Absatz 2<sup>bis</sup> des Gesetzes.</del>	s. Kommentar zu Abs. 1.
2 Einer erneuten Meldepflicht unterstehen zudem die bereits nach den Absätzen 1 und 1 <sup>ter</sup> gemeldeten Finanzinstrumente, sofern im Falle ihrer Ausübung oder Nicht-Ausübung ein Grenzwert erreicht, über- oder unterschritten wird.	<del>2 Einer erneuten Meldepflicht unterstehen zudem der Erwerb, die Veräusserung, das Schreiben oder das Halten von Finanzinstrumenten, die aufgrund ihrer Struktur es dem Berechtigten wirtschaftlich ermöglichen, Beteiligungspapiere zu erwerben, zu veräussern oder zu halten wie Optionen mit Barausgleich, Differenzgeschäfte, Finanzinstrumente auf einen oder vorwiegend auf einen Basiswert.</del>	s. Kommentar zu Abs. 1.
3 ...	<del>3 Finanzinstrumente nach Absatz 2 sind für die Berechnung des Stimmrechtsanteils nicht zu berücksichtigen, sofern ihr Anteil 5 Prozent der Stimmrechte nicht erreicht und sofern der Stimmrechtsanteil der übrigen Beteiligung 10 Prozent der Stimmrechte nicht übersteigt.</del>	s. Kommentar zu Abs. 1.
4 ...	<del>4 Andere als in Absatz 1 oder 2 genannte Finanzinstrumente sind offenzulegen, wenn sie im Hinblick auf ein öffentliches Kaufangebot erworben, veräussert, eingeräumt (geschrieben) oder gehalten werden. Dies wird vermutet, wenn solche Finanzinstrumente Anrechte oder Anwartschaften für den Erwerb von Beteiligungspapieren von mehr als 15 Prozent der Stimmrechte vermitteln. Diesfalls sind diese Finanzinstrumente in die Berechnung des Stimmrechtsanteils miteinzubeziehen und zudem getrennt zu melden.</del>	s. Kommentar zu Abs. 1.
<b>Art. 14 Weitere meldepflichtige Tatbestände</b> (Art. 20 Abs. 1 und 5 BEHG)		
Eine Meldepflicht besteht insbesondere auch, wenn ein Grenzwert erreicht, über- oder unterschritten wird: a. als Folge einer Erhöhung, Herabsetzung oder Umstrukturierung des Gesellschaftskapitals; b. bei Erwerb und Veräusserung eigener Beteiligungspapiere durch eine Gesellschaft; c. bei Erwerb und Veräusserung von Beteiligungspapieren für interne Sondervermögen nach Artikel 4 des Kollektivanlagengesetzes vom 23. Juni 2006 (KAG); sie sind den eigenen Beständen der Bank oder des Effekthändlers zuzurechnen.	1 Eine Meldepflicht besteht insbesondere auch, wenn ein Grenzwert erreicht, über- oder unterschritten wird:	<b>Redaktionelle Anpassung</b> / Nummerierung von Abs. 1 als Folge des neuen Abs. 2.

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
d. durch den Stimmrechtsanteil der Aktien (ob ausübbar oder nicht) allein, unabhängig davon, ob der gesamte Stimmrechtsanteil unter Berücksichtigung der Finanzinstrumente nach Artikel 13 einen Grenzwert erreicht, über- oder unterschreitet.	<u>e. bei Übertragung von Beteiligungspapieren von Gesetzes wegen oder aufgrund eines Gerichts- oder Behördenentscheides.</u>	s. separate Erläuterungen im Anhörungsbericht.
<sup>1</sup> bis (in geltender Fassung nicht existent)	<u><sup>1</sup>bis Während der Dauer des Übernahmeverfahrens, d.h. von der Veröffentlichung der Voranmeldung beziehungsweise des Angebots (Art. [●] UEV) bis zum Ende der Nachfrist (Art. [●] UEV), bestehen die Meldepflichten für den Anbieter sowie die mit ihm in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe handelnden Personen gegenüber den Offenlegungsstellen.</u>	s. separate Erläuterungen im Anhörungsbericht.
<sup>2</sup> (in geltender Fassung nicht existent)	<u><sup>2</sup> Eine Meldepflicht besteht insbesondere bei Änderungen in der Beziehung zwischen direktem Erwerber, indirektem Erwerber und wirtschaftlich Berechtigtem.</u>	s. separate Erläuterungen im Anhörungsbericht.
<b>Art. 15 Handeln in gemeinsamer Absprache und organisierte Gruppen</b> (Art. 20 Abs. 1, 3 und 5 BEHG)		
1 In gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe handelt, wer seine Verhaltensweise im Hinblick auf den Erwerb oder die Veräusserung von Beteiligungspapieren oder die Ausübung von Stimmrechten mit Dritten durch Vertrag oder andere organisierte Vorkehren abstimmt.		
2 Eine Abstimmung der Verhaltensweise liegt namentlich vor bei: a. Rechtsverhältnissen zum Erwerb oder der Veräusserung von Beteiligungspapieren; b. Rechtsverhältnissen, welche die Ausübung der Stimmrechte zum Gegenstand haben (stimmrechtsverbundene Aktionärsgruppen); oder c. der Zusammenfassung von natürlichen oder juristischen Personen durch die Mehrheit von Stimmrechten oder Kapitalanteilen oder durch eine Beherrschung auf andere Weise zu einem Konzern oder einer Unternehmensgruppe.		
3 Wer in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe handelt, hat die gesamte Beteiligung, die Identität der einzelnen Mitglieder, die Art der Absprache und die Vertretung zu melden.		
4 Erwerb und Veräusserung unter verbundenen Personen, die ihre Gesamtbeteiligung gemeldet haben, sind von der Meldepflicht ausgenommen.		
5 Meldepflichtig sind demgegenüber Änderungen in der Zusammensetzung des Personenkreises und der Art der Absprache oder der Gruppe.		
<b>Art. 16 Kollektive Kapitalanlagen</b> (Art. 20 Abs. 1, 3 und 5 BEHG)		
1 Die Meldepflichten für Beteiligungen genehmigter kollektiver Kapitalanlagen gemäss KAG sind durch den Bewilligungsträger (Art. 13 Abs. 2 Bst. a–d KAG sowie Art. 15 i.V.m. Art. 120 Abs. 1 KAG) zu erfüllen.		
<sup>1</sup> bis Für die Erfüllung der Meldepflicht gilt:		

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
<p>a. Bei mehreren kollektiven Kapitalanlagen desselben Bewilligungsträgers sind die Meldepflichten gesamthaft zu erfüllen sowie je kollektive Kapitalanlage, wenn diese einzeln Grenzwerte erreichen, über- oder unterschreiten.</p> <p>b. Für Fondsleitungen in einem Konzern besteht keine Konsolidierungspflicht mit dem Konzern</p> <p>c. Bei einer fremdverwalteten SICAV hat die Fondsleitung die Meldepflichten für diese zu erfüllen.</p> <p>d. Jedes Teilvermögen einer offenen kollektiven Kapitalanlage mit Teilvermögen gilt als einzelne kollektive Kapitalanlage im Sinne von Absatz 1.</p> <p>1<sup>ter</sup> Nicht zum Vertrieb genehmigte ausländische kollektive Kapitalanlagen können ihre Meldepflicht gemäss den Absätzen 1 und 1<sup>bis</sup> erfüllen, sofern sie vorab gegenüber der Offenlegungsstelle den Nachweis erbringen, dass sie den Anforderungen nach Artikel 120 KAG sinngemäss entsprechen.</p>		
<p>2 Angaben über die Identität der Anleger sind nicht erforderlich.</p>		
<p><b>Art. 16a Banken und Effekthändler</b> (Art. 20 Abs. 5 BEHG)</p>		
<p>1 Banken und Effekthändler haben unter Vorbehalt von Absatz 2 bei der Berechnung des Stimmrechtsanteils Beteiligungspapiere je nicht zu berücksichtigen, welche:</p> <p>a. in deren Handelsbestand gehalten werden, sofern dieser Anteil 5 Prozent der Stimmrechte nicht erreicht;</p> <p>b. im Rahmen von Wertpapierleihen, Sicherungsübereignungen oder vergleichbaren Geschäften gehalten werden, sofern dieser Anteil 5 Prozent der Stimmrechte nicht erreicht;</p> <p>c. ausschliesslich und während höchstens drei Börsentagen zum Zwecke der Abrechnung oder Abwicklung von Geschäften gehalten werden.</p>		
<p>2 Die Berechnung nach Absatz 1 ist zulässig, sofern für diese Anteile keine Absicht besteht, die Stimmrechte auszuüben (oder anderweitig auf die Geschäftsführung des Emittenten Einfluss zu nehmen) und der Stimmrechtsanteil insgesamt 10 Prozent der Stimmrechte nicht übersteigt.</p>		
<p><b>2. Abschnitt: Meldung</b></p>		
<p><b>Art. 17 Inhalt der Meldung</b> (Art. 20 Abs. 5 BEHG)</p>		
<p>1 Die Meldung enthält folgende Angaben:</p> <p>a. Stimmrechtsanteil, Art und Anzahl sämtlicher von den beteiligten Personen gehaltenen Beteiligungspapiere oder Finanzinstrumente nach Artikel 13 und der mit diesen verbundenen Stimmrechte. Beim Unterschreiten des Grenzwertes von 3 Prozent kann die Meldung auf die Tatsache des Unterschreitens ohne Angabe des Stimmrechtsanteils beschränkt werden;</p>		

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
<p>a<sup>bis</sup>. Meldepflicht auslösender Sachverhalt, wie Erwerb, Veräusserung, Wertpapierleihen und vergleichbare Geschäfte nach Artikel 12, Veränderung des Gesellschaftskapitals, Ausübung oder Nicht-Ausübung von Finanzinstrumenten nach Artikel 13, Begründung einer gemeinsamen Absprache oder Änderung in der Zusammensetzung einer Gruppe;</p> <p>b. Zeitpunkt (Datum) des Erwerbs, der Veräusserung oder der Absprache, mit dem der Grenzwert erreicht, über- oder unterschritten wurde;</p> <p>c. Zeitpunkt (Datum) der Übertragung der Beteiligungspapiere, wenn diese nicht mit dem Vertragsabschluss zusammenfällt;</p> <p>d. Name, Vorname, Wohnort oder Firma, Sitz und Adresse des Erwerbers oder Veräusserers beziehungsweise der beteiligten Personen;</p> <p>e. zuständige Kontaktperson;</p> <p>f. zusätzliche Angaben beim Handeln in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe nach Artikel 15.</p>	<p><u>g. zusätzliche Angaben zu Rechtsgeschäften nach Artikel 12, namentlich Natur des Rechtsgeschäfts, Art und Anzahl der übertragenen Beteiligungspapiere, vorgesehener Zeitpunkt der Rückübertragung, falls vereinbart, oder Wahlrecht hierfür.</u></p> <p><u>h. Hinweis auf das laufende Übernahmeverfahren bei Meldungen gemäss Artikel 14 Absatz 1<sup>bis</sup>.</u></p>	<p>s. Kommentar zu revidiertem Artikel 12.</p> <p>s. Kommentar zu neuem Artikel 14 Absatz 1<sup>bis</sup>.</p>
<p>1<sup>bis</sup> Bei Finanzinstrumenten nach Artikel 13 die an einer Schweizer Börse kotiert sind, enthält die Meldung zusätzlich die Wertpapierkennnummer (ISIN). Für nicht an einer Schweizer Börse kotierte Finanzinstrumente nach Artikel 13 enthält die Meldung zusätzlich die Angabe der wesentlichen Bedingungen wie die Identität des Emittenten, den Basiswert, das Bezugsverhältnis, den Ausübungspreis, die Ausübungsfrist und die Ausübungsart.</p>		
<p>2 Bei einem indirekten Erwerb oder einer indirekten Veräusserung (Art. 9) hat die Meldung die vollständigen Angaben sowohl für den direkten wie den indirekten Erwerber oder Veräusserer zu enthalten. Die Beziehungen zwischen dem wirtschaftlich Berechtigten und dem direkten Erwerber oder Veräusserer müssen aus der Meldung hervorgehen.</p>		
<p>3 Jede Änderung der meldepflichtigen Angaben ist der Börse und der Gesellschaft unverzüglich zu melden.</p>	<p>3 Jede Änderung der meldepflichtigen Angaben ist <u>den Offenlegungsstellen</u> und der Gesellschaft unverzüglich zu melden.</p>	<p>Redaktionelle Anpassung</p>
<p><b>Art. 18 Fristen</b> (Art. 20 Abs. 5 BEHG)</p>		
<p>1 Die Meldung hat innert vier Börsentagen nach Entstehen der Meldepflicht gegenüber der Gesellschaft und den Börsen schriftlich zu erfolgen.</p>	<p>1 Die Meldung hat innert vier Börsentagen nach Entstehen der Meldepflicht <u>bei der Gesellschaft und den Offenlegungsstellen einzugehen.</u></p>	<p>Redaktionelle Anpassung</p>
<p>2 Die Gesellschaft hat die Meldung innert zwei Börsentagen nach Eintreffen der Meldung zu veröffentlichen.</p>		
<p>3 (in geltender Fassung nicht existent)</p>	<p><u>3 Bei Transaktionen in eigenen Effekten hat die Gesellschaft innert vier Börsentagen nach Entstehen der Meldepflicht sowohl die Meldung an die Offenlegungsstellen gemäss Absatz 1, als auch die Veröffentlichung gemäss Absatz 2 und Artikel 19 zu tätigen.</u></p>	<p>Es handelt sich bei dieser neuen Bestimmung um eine sachgerechte Regelung, die einen Beitrag zur Beschleunigung des Offenlegungswesens leisten soll (sinnvolle Anpassung des Schweizer Rechts an die EU-Transparenz-RL).</p>

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
<b>Art. 19 Veröffentlichung</b> (Art. 20 Abs. 5, Art. 21 BEHG)		
1 Die Gesellschaft veröffentlicht die Meldung nach Artikel 17 Absätze 1 und 1 <sup>bis</sup> über die von der zuständigen Offenlegungsstelle betriebene elektronische Veröffentlichungsplattform.		
1 <sup>bis</sup> Betreibt eine Offenlegungsstelle keine elektronische Veröffentlichungsplattform, so veröffentlicht die Gesellschaft die Meldung nach Artikel 17 Absätze 1 und 1 <sup>bis</sup> im Schweizerischen Handelsamtsblatt (SHAB) sowie in mindestens einem der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten.		
2 Erfolgt die Veröffentlichung gemäss Absatz 1 <sup>bis</sup> , so ist für die Fristwahrung gemäss Artikel 18 Absatz 2 der Zeitpunkt der Übermittlung der Meldung an die elektronischen Medien massgebend. Die Publikation ist gleichzeitig der zuständigen Offenlegungsstelle zuzusenden.		
3 (in geltender Fassung nicht existent)	3 Sofern eine Gesellschaft eine Publikation unterlässt oder eine fehlerhafte bzw. unvollständige Publikation vornimmt, können die Offenlegungsstellen umgehend die vorgeschriebenen Informationen veröffentlichen und der Gesellschaft Kosten auferlegen. Die Offenlegungsstellen können die Gründe für die Ersatz-Publikation veröffentlichen. Die Gesellschaft ist vorgängig zu informieren	Dieser Absatz entspricht teilweise dem bisherigen Art. 22 Abs. 8 und schafft die erforderliche gesetzliche Grundlage für die reglementarische Bestimmung der OLS betreffend Ersatzmassnahmen. Dabei ist dem Anspruch der Betroffenen auf vorgängige Anhörung Rechnung zu tragen.
<b>Art. 20 Ausnahmen und Erleichterungen</b> (Art. 20 Abs. 1 und 5, Art. 21 BEHG)		
1 Aus wichtigen Gründen können Ausnahmen oder Erleichterungen von der Melde- und Veröffentlichungspflicht gewährt werden, insbesondere wenn die Geschäfte <ul style="list-style-type: none"> <li>a. kurzfristiger Natur sind;</li> <li>b. mit keiner Absicht verbunden sind, das Stimmrecht auszuüben; oder</li> <li>c. an Bedingungen geknüpft sind.</li> </ul>		
2 Für bereits abgeschlossene Geschäfte wird keine Ausnahme von der Meldepflicht gewährt.		Gemäss geltender OLS-Praxis werden – entgegen dem Wortlaut dieser Norm – auch für bereits abgeschlossene Geschäfte Ausnahmen gewährt. Hierfür ist die Hürde aber sehr hoch und die Gesuchsteller müssen nicht nur wichtige, sondern ausserordentliche Gründe geltend machen können, so dass ein Nichteintreten als geradezu stossend einzustufen wäre.
3 Gesuche um Ausnahmen oder Erleichterungen sind rechtzeitig vor dem beabsichtigten Geschäft an die Börse zu richten.	3 Gesuche um Ausnahmen oder Erleichterungen sind rechtzeitig vor dem beabsichtigten Geschäft an die <u>Offenlegungsstellen</u> zu richten.	Redaktionelle Anpassung
<b>Art. 21 Vorabentscheid</b> (Art. 20 Abs. 6 BEHG)		
Gesuche um einen Vorabentscheid über Bestand oder Nichtbestand einer Offenlegungspflicht sind rechtzeitig vor dem beabsichtigten Geschäft an die Börse zu richten. Das Gesuch ist zu begründen und hat sämtliche Angaben nach Artikel 17 zu enthalten.	Gesuche um einen Vorabentscheid über Bestand oder Nichtbestand einer Offenlegungspflicht sind <u>grundsätzlich</u> rechtzeitig vor dem beabsichtigten Geschäft an die <u>Offenlegungsstellen</u> zu richten.	Anpassung an die bisherige OLS-Praxis (in sehr gut begründeten Fällen kann die OLS auch nach dem beabsichtigten Geschäft noch auf ein Gesuch eintreten) Redaktionelle Anpassung

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
<b>Art. 22 Offenlegungsstelle und Verfahren</b> (Art. 20 Abs. 5 und 6, Art. 21 BEHG)	<b>Art. 22 Offenlegungsstelle</b> (Art. 20 Abs. 5 und 6, Art. 21 BEHG)	Änderung der Marginalie aufgrund der <i>Neugliederung</i> in Art. 22 („Offenlegungsstelle“) und nArt. 22a („Verfahren“)
1 Für die Bearbeitung der Gesuche um Ausnahmen und Erleichterungen (Art. 20) sowie um Vorabentscheide (Art. 21) sehen die Börsen in ihrer Organisation eine besondere Stelle vor (Offenlegungsstelle). Ist die Errichtung einer solchen Stelle unverhältnismässig, so kann diese Aufgabe einer anderen Börse übertragen werden; die Regelung der Zusammenarbeit ist der <b>Bankenkommission</b> zur Genehmigung zu unterbreiten.	1 Für die Bearbeitung der Gesuche um Ausnahmen und Erleichterungen (Art. 20) sowie um Vorabentscheide (Art. 21) sehen die Börsen in ihrer Organisation eine besondere Stelle vor (Offenlegungsstelle).	→ identisch mit bisherigem Art. 22 Abs. 1 Satz 1.
1 <sup>bis</sup> (in geltender Fassung nicht existent)	1 <sup>bis</sup> Ist die Errichtung einer solchen Stelle unverhältnismässig, so kann diese Aufgabe einer anderen Börse übertragen werden; die Regelung der Zusammenarbeit ist der <b>FINMA</b> zur Genehmigung zu unterbreiten.	→ identisch mit bisherigem Art. 22 Abs. 1 Satz 2. <b>Redaktionelle Anpassung</b>
2 Die <b>Bankenkommission</b> und die Übernahmekommission stellen der Offenlegungsstelle die Informationen und Unterlagen zur Verfügung, die sie zur Erfüllung ihrer Aufgabe benötigt.	<del>2 Die Bankenkommission und die Übernahmekommission stellen der Offenlegungsstelle die Informationen und Unterlagen zur Verfügung, die sie zur Erfüllung ihrer Aufgabe benötigt.</del>	→ wird durch nArt. 43a Abs. 1 («Zusammenarbeit zwischen der FINMA, der Übernahmekommission und den Börsen») abgedeckt.
3 Die Offenlegungsstelle erlässt gegenüber dem Gesuchsteller eine Empfehlung; diese ist zu begründen und auch der <b>Bankenkommission</b> mitzuteilen.	<del>3 Die Offenlegungsstelle erlässt gegenüber dem Gesuchsteller eine Empfehlung; diese ist zu begründen und auch der Bankenkommission mitzuteilen.</del>	→ identisch mit nArt. 22a Abs. 2.
4 Die <b>Bankenkommission</b> erlässt eine Verfügung, wenn: a. sie selber in der Sache entscheiden will; b. der Gesuchsteller die Empfehlung ablehnt oder missachtet; oder c. die Börse sie um einen Entscheid ersucht.	<del>4 Die Bankenkommission erlässt eine Verfügung, wenn:            a. sie selber in der Sache entscheiden will;            b. der Gesuchsteller die Empfehlung ablehnt oder missachtet; oder            c. die Börse sie um einen Entscheid ersucht.</del>	→ identisch mit nArt. 22a Abs. 4 Bst. a – c
5 Will die <b>Bankenkommission</b> selber in der Sache entscheiden, so erklärt sie dies innert einer Frist von fünf Börsentagen.	<del>5 Will die Bankenkommission selber in der Sache entscheiden, so erklärt sie dies innert einer Frist von fünf Börsentagen.</del>	→ identisch mit nArt. 22a Abs. 5.
6 Die Ablehnung einer Empfehlung hat der Gesuchsteller innert einer Frist von fünf Börsentagen mit einer schriftlichen Eingabe an die Offenlegungsstelle zu begründen. Die Offenlegungsstelle kann diese Frist verlängern. Die Akten sind an die <b>Bankenkommission</b> weiterzuleiten.	<del>6 Die Ablehnung einer Empfehlung hat der Gesuchsteller innert einer Frist von fünf Börsentagen mit einer schriftlichen Eingabe an die Offenlegungsstelle zu begründen. Die Offenlegungsstelle kann diese Frist verlängern. Die Akten sind an die Bankenkommission weiterzuleiten.</del>	→ identisch mit nArt. 22a Abs. 6.
6 <sup>bis</sup> (in geltender Fassung nicht existent)	6 <sup>bis</sup> Die Offenlegungsstellen können Mitteilungen und Reglemente erlassen sowie die Informationen, die zur Erfüllung des Gesetzeszwecks notwendig sind, in geeigneter Weise veröffentlichen.	Die OLS erlassen bereits heute Mitteilungen. Hingegen ist die Kompetenz der OLS, Informationen zu veröffentlichen, aus datenschutzrechtlichen Gründen in der BEHV-FINMA zu regeln (Briefwechsel zwischen der EBK und dem Eidgenössischen Datenschutzbeauftragten im Verlaufe 2000/01). Gemäss Besprechung mit der OLS vom 18.03.08 ist diese Bestimmung auch nach heutigem Stand notwendig und wünschenswert.
7 Die Börsen können für die im Auftrag der <b>Bankenkommission</b> zu erfüllenden Aufgaben für die Bearbeitung der Gesuche eine angemessene Entschädigung verlangen, die von der <b>Bankenkommission</b> genehmigt werden muss.	7 Die <b>Offenlegungsstellen</b> können für die im Auftrag der <b>FINMA</b> zu erfüllenden Aufgaben und für die Bearbeitung der Gesuche eine angemessene Entschädigung verlangen, die von der <b>FINMA</b> genehmigt werden muss.	<b>Redaktionelle Anpassung</b>
8 Unterlässt eine Gesellschaft eine Veröffentlichung, ohne ein entsprechendes Ausnahmegesuch gestellt zu haben, so kann die Börse unverzüglich die Veröffentlichung der gesetzlich vorgeschriebenen Informationen veranlassen.	<del>8 Unterlässt eine Gesellschaft eine Veröffentlichung, ohne ein entsprechendes Ausnahmegesuch gestellt zu haben, so kann die Börse unverzüglich die Veröffentlichung der gesetzlich vorgeschriebenen Informationen veranlassen.</del>	→ wird durch nArt. 19 Abs. 3 («Veröffentlichung») abgedeckt

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
	<b>Art. 22a Verfahren</b>  (Art. 20 Abs. 5 und 6, Art. 21 BEHG)	<b>Neugliederung</b> des bisherigen Art. 22 («Offenlegungsstelle und Verfahren») in Art. 22 («Offenlegungsstelle») und nArt. 22a («Verfahren»)
1 (in geltender Fassung nicht existent)	<u>1 Gesuche um Ausnahmen und Erleichterungen (Art. 20) sowie um Vorabentscheide (Art. 21) haben eine Sachverhaltsdarstellung, einen Antrag und eine Begründung zu enthalten. Die Sachverhaltsdarstellung ist mit geeigneten Unterlagen zu dokumentieren und hat sämtliche Angaben gemäss Artikel 17 zu enthalten.</u>	Die OLS verfügen bei dieser Art von Verfahren in der Regel über sehr wenig Zeit. Entsprechend ist klarzustellen, dass Gesuche ausreichend begründet und dokumentiert einzureichen sind.
2 (in geltender Fassung nicht existent)	<u>2 Die Offenlegungsstellen erlassen gegenüber Gesuchstellern Empfehlungen; diese sind zu begründen und auch der FINMA mitzuteilen.</u>	→ entspricht dem bisherigen Art. 22 Abs. 3 / <b>Redaktionelle Anpassung</b>
3 (in geltender Fassung nicht existent)	<u>3 Die Offenlegungsstelle kann ihre Empfehlungen der Gesellschaft zu stellen. Vorbehalten bleiben wesentliche Interessen des Gesuchstellers, namentlich Geschäftsgeheimnisse.</u>	Die OLS soll bei Bedarf auch die betroffene Gesellschaft informieren können. Den schutzwürdigen Interessen der Gesuchsteller wird dabei Rechnung getragen.
4 (in geltender Fassung nicht existent)	<u>4 Die FINMA erlässt eine Verfügung, wenn:</u> <u>a. sie selber in der Sache entscheiden will;</u> <u>b. der Gesuchsteller die Empfehlung ablehnt oder missachtet; oder</u> <u>c. die Offenlegungsstellen sie um einen Entscheid ersuchen.</u>	→ identisch mit bisherigem Art. 22 Abs. 4 / <b>Red. Anpassung</b>  <b>Redaktionelle Anpassung</b>
5 (in geltender Fassung nicht existent)	<u>5 Will die FINMA selber in der Sache entscheiden, so erklärt sie dies innert einer Frist von fünf Börsentagen.</u>	→ identisch mit bisherigem Art. 22 Abs. 5 / <b>Redaktionelle Anpassung</b>
6 (in geltender Fassung nicht existent)	<u>6 Die Ablehnung einer Empfehlung hat der Gesuchsteller innert einer Frist von fünf Börsentagen mit einer schriftlichen Eingabe an die Offenlegungsstelle zu begründen. Die Offenlegungsstelle kann diese Frist verlängern. Die Akten sind an die FINMA weiterzuleiten.</u>	→ identisch mit bisherigem Art. 22 Abs. 6 / <b>Redaktionelle Anpassung</b>
<b>Art. 23 Überwachung</b> (Art. 4, Art. 20 Abs. 4 und 5, Art. 21 BEHG)		
1 Die Börsen regeln die Organisation des Meldewesens, die Überwachung der Melde- und Veröffentlichungspflicht sowie die Organisation der Offenlegungsstelle in einem Reglement.		
2 Die <b>Bankenkommission</b> kann die Börsen oder die börsengesetzlichen <b>Revisionsstellen</b> anweisen, Untersuchungen durchzuführen.	2 Die <b>FINMA</b> kann die <b>Offenlegungsstellen</b> oder die börsengesetzlichen <b>Prüfgesellschaften</b> anweisen, Untersuchungen durchzuführen.	<b>Redaktionelle Anpassung</b>
<b>4. Kapitel: Pflicht zur Unterbreitung eines Angebotes</b>		
<b>1. Abschnitt: Angebotspflicht</b>		
<b>Art. 24 Anwendbare Bestimmungen</b> (Art. 32 Abs. 6 BEHG)		
Neben Artikel 32 des Gesetzes und den nachfolgenden Bestimmungen sind auf das Pflichtangebot die Artikel 22–31, 33 sowie 52–54 des Gesetzes sowie die Ausführungsbestimmungen des Bundesrates und der Übernahmekommission über die öffentlichen Kaufangebote anwendbar.	Neben Artikel 32 des Gesetzes und den nachfolgenden Bestimmungen sind auf das Pflichtangebot die Artikel 22–31, 33–33d sowie 52–54 des Gesetzes sowie die Ausführungsbestimmungen des Bundesrates und der Übernahmekommission über die öffentlichen Kaufangebote anwendbar.	<b>Redaktionelle Anpassung</b> Erweiterung der zitierten Gesetzesbestimmungen um Art. 33a–33d BEHG, die mit Inkrafttreten des FINMAG werden geschaffen.

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
<b>Art. 25 Angebotspflicht</b> <small>(Art. 32 Abs. 1 und 6 BEHG)</small>		
Angebotspflichtig ist, wer direkt oder indirekt Beteiligungspapiere erwirbt und dadurch den gesetzlich oder statutarisch festgelegten Grenzwert nach Artikel 32 Absatz 1 des Gesetzes (Grenzwert) überschreitet.		
<b>Art. 26 Indirekter Erwerb</b> <small>(Art. 32 Abs. 1 und 6 BEHG)</small>		
Für den indirekten Erwerb von angebotspflichtigen Beteiligungen der Zielgesellschaft gilt Artikel 9 Absatz 3 sinngemäss.		
<b>Art. 27 Handeln in gemeinsamer Absprache und organisierte Gruppen</b> <small>(Art. 32 Abs. 1, 3 und 6 BEHG)</small>		
Für im Hinblick auf die Beherrschung der Zielgesellschaft in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppe handelnde Erwerber von angebotspflichtigen Beteiligungen der Zielgesellschaft gilt Artikel 15 Absätze 1 und 2 sinngemäss.		
<b>Art. 28 Berechnung des Grenzwertes</b> <small>(Art. 32 Abs. 1 und 6 BEHG)</small>		
1 Der Grenzwert ist gestützt auf die Gesamtzahl der Stimmrechte gemäss dem Eintrag im Handelsregister zu berechnen.		
2 Die für das Überschreiten des Grenzwertes massgebliche Beteiligung des Erwerbers umfasst sämtliche in seinem Eigentum stehende oder ihm Stimmrechte vermittelnde Beteiligungspapiere, ungeachtet, ob die Stimmrechte ausübbar sind oder nicht, ausgenommen die Erteilung von Vollmachten ausschliesslich zur Vertretung an einer Generalversammlung.		
<b>Art. 29 Gegenstand des Pflichtangebotes</b> <small>(Art. 32 Abs. 1 und 6 BEHG)</small>		
1 Das Pflichtangebot hat sich auf alle Arten von kotierten Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft zu erstrecken.		
2 Es hat auch Beteiligungspapiere zu umfassen, die aus Wandel- oder Erwerbsrechten stammen, wenn diese Rechte vor dem endgültigen Ablauf der Angebotsfrist ausgeübt werden; es kann sich auch auf die während der Angebotsfrist noch nicht ausübaren Wandel- oder Erwerbsrechte erstrecken.	2 Es hat auch Beteiligungspapiere zu umfassen, die aus <u>Finanzinstrumenten</u> stammen, wenn diese Rechte vor dem <u>Ablauf der Nachfrist im Sinne von Art. 27 Absatz 2 des Gesetzes ausgeübt werden.</u>	<b>Redaktionelle Anpassung</b> Die BEHV-FINMA hat den Mindestinhalt eines Pflichtangebots zu definieren. Der zweite Satz der geltenden Bestimmung kann folglich gestrichen werden.
<b>Art. 30 Übergang der Angebotspflicht auf den Erwerber</b> <small>(Art. 32 Abs. 3 und 6 BEHG)</small>		
Unterlag der vorausgegangene Berechtigte an den Beteiligungspapieren nach der Übergangsregelung von Artikel 52 des Gesetzes der Pflicht, beim Überschreiten der Grenze von 50 Prozent der Stimmrechte ein Angebot für alle Beteiligungspapiere zu unterbreiten, so geht diese Pflicht auf den Erwerber einer Beteiligung zwischen 33⅓ und 50 Prozent der Stimmrechte über, wenn dieser nach Artikel 32 Absatz 3 des Gesetzes von der Angebotspflicht befreit ist.		

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
<b>Art. 31 Aufleben der Angebotspflicht</b> <small>(Art. 32 Abs. 6 BEHG)</small>		
<p>Wer nach Inkrafttreten des Gesetzes eine vorbestandene Beteiligung von 50 oder mehr Prozent der Stimmrechte einer Gesellschaft auf einen Anteil von unter 50 Prozent reduziert, muss ein Angebot nach Artikel 32 des Gesetzes unterbreiten, wenn er später den Grenzwert von 50 Prozent wieder überschreitet.</p>		
<b>Art. 32 Pflichtangebot und Bedingungen</b> <small>(Art. 32 Abs. 1, 3 und 6 BEHG)</small>		
<p>1 Die Übernahmekommission nimmt auf Gesuch hin Stellung zum Bestehen einer Angebotspflicht.</p>	<p><del>1 Die Übernahmekommission nimmt auf Gesuch hin Stellung zum Bestehen einer Angebotspflicht.</del></p>	<p>Anpassung gemäss FINMAG (→ künftig in <b>Art. 23 Abs. 3 nBEHG</b> geregelt: «Die Übernahmekommission überprüft die Einhaltung der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote (Übernahmesachen) im Einzelfall.»</p>
<p>2 Das Pflichtangebot darf ausser aus wichtigen Gründen nicht an Bedingungen geknüpft werden; wichtige Gründe liegen insbesondere vor, wenn:</p> <p>a. für den Erwerb eine behördliche Bewilligung erforderlich ist;</p> <p>b. die zu erwerbenden Beteiligungspapiere kein Stimmrecht verschaffen; oder</p> <p>c. der Anbieter will, dass die konkret bezeichnete wirtschaftliche Substanz der Zielgesellschaft nicht verändert wird.</p>	<p><del>2</del> Das Pflichtangebot darf ausser aus wichtigen Gründen nicht an Bedingungen geknüpft werden; wichtige Gründe liegen insbesondere vor, wenn:</p>	<p>Streichen der Nummerierung, da Abs. 1 ersatzlos wegfällt.</p>
<b>Art. 33 Allgemeine Ausnahmen</b> <small>(Art. 32 Abs. 2, 3 und 6 BEHG)</small>		
<p>1 Die Angebotspflicht entfällt, wenn:</p> <p>a. der Grenzwert im Rahmen einer Sanierung infolge einer zur Verrechnung eines Verlustes durchgeführten Kapitalherabsetzung und umgehenden Kapitalerhöhung überschritten wird;</p> <p>b. Banken oder Effektenhändler alleine oder als Syndikat im Rahmen einer Emission Beteiligungspapiere fest übernehmen und sich verpflichten, die den Grenzwert übersteigende Anzahl von Beteiligungspapieren innerhalb von drei Monaten ab Überschreitung des Grenzwertes wieder zu veräussern, und die Veräusserung innert dieser Frist auch tatsächlich erfolgt. Die <b>Bankenkommission</b> kann die Frist auf Antrag in begründeten Fällen verlängern.</p>	<p>b. Banken oder Effektenhändler alleine oder als Syndikat im Rahmen einer Emission Beteiligungspapiere fest übernehmen und sich verpflichten, die den Grenzwert übersteigende Anzahl von Beteiligungspapieren innerhalb von drei Monaten ab Überschreitung des Grenzwertes wieder zu veräussern, und die Veräusserung innert dieser Frist auch tatsächlich erfolgt. Die <u>Übernahmekommission</u> kann die Frist auf Antrag in begründeten Fällen verlängern.</p>	<p>Anpassung gemäss FINMAG</p>
<p>2 Die Beanspruchung einer Ausnahme nach Absatz 1 ist der <b>Bankenkommission</b> und der Übernahmekommission zu melden. Diese können innert fünf Börsentagen Widerspruch erheben, wenn die Voraussetzungen von Absatz 1 nicht erfüllt sind.</p>	<p>2 Die Beanspruchung einer Ausnahme nach Absatz 1 ist der <u>Übernahmekommission</u> zu melden. Diese <u>eröffnet</u> innert fünf Börsentagen <u>ein Verwaltungsverfahren, wenn sie Grund zur Annahme hat, dass</u> die Voraussetzungen von Absatz 1 nicht erfüllt sind.</p>	<p>Anpassung gemäss FINMAG</p> <p>Redaktionelle Anpassung</p>
<p>3 Die Beanspruchung einer Ausnahme nach Artikel 32 Absatz 3 des Gesetzes ist nicht zu melden.</p>		

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
<b>Art. 34 Besondere Ausnahmen</b> (Art. 32 Abs. 2 und 6 BEHG)		
1 In den Fällen nach Artikel 32 Absatz 2 des Gesetzes sowie in weiteren berechtigten Fällen kann ein angebotspflichtiger Erwerber aus wichtigen Gründen von der Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots befreit werden.		
2 Als weitere berechnigte Fälle nach Artikel 32 Absatz 2 des Gesetzes können insbesondere auch die Fälle gelten, in denen: a. der Erwerber die Zielgesellschaft nicht kontrollieren kann, weil eine andere Person oder eine Gruppe über einen höheren Stimmenanteil verfügt; b. ein Mitglied einer organisierten Gruppe nach Artikel 32 Absatz 2 Buchstabe a des Gesetzes auch einzeln den Grenzwert überschreitet; oder c. der vorausgegangene Erwerb indirekt im Sinne von Artikel 26 in Verbindung mit Artikel 9 Absatz 3 Buchstabe c erfolgte, dieser Erwerb nicht zu den Hauptzielen der Transaktion zählt und die Interessen der Aktionäre der Zielgesellschaft gewahrt bleiben.		
3 Mit der Gewährung von Ausnahmen können Auflagen verbunden werden; insbesondere können dem Erwerber Verpflichtungen für die Zukunft auferlegt werden. Die Auflagen gehen auf einen Rechtsnachfolger, der eine Beteiligung von über 33 1/3 Prozent erwirbt, über, wenn er nach Artikel 32 Absatz 3 des Gesetzes von der Angebotspflicht befreit ist.		
<b>Art. 35 Verfahren</b> (Art. 32 Abs. 2 und 6 BEHG)	<b>Art. 35 (aufgehoben)</b> (Art. 32 Abs. 2 und 6 BEHG)	
1 Gesuche um eine Stellungnahme zum Bestehen einer Angebotspflicht oder um die Zulassung von Bedingungen sowie für besondere Ausnahmen sind an die Übernahmekommission zu richten.	<del>1 Gesuche um eine Stellungnahme zum Bestehen einer Angebotspflicht oder um die Zulassung von Bedingungen sowie für besondere Ausnahmen sind an die Übernahmekommission zu richten.</del>	<b>Anpassungen gemäss FINMAG /</b> Die UEK regelt künftig gemäss FINMAG das erstinstanzliche Übernahmeverfahren selber. Die entsprechenden Verfahrensregeln haben im 11. Kapitel (Art. 52 ff.) der neuen UEV Aufnahme gefunden.
2 Die Übernahmekommission lädt die Zielgesellschaft zur Abgabe einer Stellungnahme ein und erlässt eine Empfehlung, welche sie begründet. Die Empfehlung wird dem Gesuchsteller, den beteiligten Parteien und der <b>Bankenkommission</b> zugestellt.	<del>2 Die Übernahmekommission lädt die Zielgesellschaft zur Abgabe einer Stellungnahme ein und erlässt eine Empfehlung, welche sie begründet. Die Empfehlung wird dem Gesuchsteller, den beteiligten Parteien und der Bankenkommission zugestellt.</del>	s. Kommentar zu Abs. 1.
2 <sup>bis</sup> Stellt die Übernahmekommission fest, dass keine Angebotspflicht besteht oder eine besondere Ausnahme zu gewähren ist, so wird dies mit der Auflage für die Zielgesellschaft verbunden, ihre Stellungnahme zu veröffentlichen, welche zudem den Wortlaut von Artikel 35 Absatz 2 <sup>quater</sup> wiedergibt. Artikel 29 Absatz 1 des Gesetzes findet analog Anwendung.	<del>2<sup>bis</sup> Stellt die Übernahmekommission fest, dass keine Angebotspflicht besteht oder eine besondere Ausnahme zu gewähren ist, so wird dies mit der Auflage für die Zielgesellschaft verbunden, ihre Stellungnahme zu veröffentlichen, welche zudem den Wortlaut von Artikel 35 Absatz 2<sup>quater</sup> wiedergibt. Artikel 29 Absatz 1 des Gesetzes findet analog Anwendung.</del>	s. Kommentar zu Abs. 1.
2 <sup>ter</sup> Die Feststellung des Nichtbestehens einer Angebotspflicht oder das Gewähren einer besonderen Ausnahme durch die Übernahmekommission wird im SHAB publiziert.	<del>2<sup>ter</sup> Die Feststellung des Nichtbestehens einer Angebotspflicht oder das Gewähren einer besonderen Ausnahme durch die Übernahmekommission wird im SHAB publiziert.</del>	s. Kommentar zu Abs. 1.

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
2 <sup>quater</sup> Die an der Zielgesellschaft Beteiligten können innert zehn Börsentagen bei der <b>Bankenkommission</b> den Erlass einer anfechtbaren Verfügung verlangen. Die Frist beginnt am ersten Börsentag nach der Veröffentlichung im SHAB zu laufen.	<del>2<sup>quater</sup> Die an der Zielgesellschaft Beteiligten können innert zehn Börsentagen bei der Bankenkommission den Erlass einer anfechtbaren Verfügung verlangen. Die Frist beginnt am ersten Börsentag nach der Veröffentlichung im SHAB zu laufen.</del>	s. Kommentar zu Abs. 1; weiter ist dem Umstand Rechnung zu tragen, dass das geltende Aktionärsanfechtungsrecht gemäss Art. 35 Abs. 2 <sup>quater</sup> BEHV-EBK im Widerspruch zu Art. 33b Abs. 3 nBEHG (gemäss FINMAG) steht, das Aktionären erst ab einer Beteiligung von 2% an der Zielgesellschaft Parteistellung einräumt. Diese Regelung in Abs. 2 <sup>quater</sup> ist somit ersatzlos zu streichen.
3 Die <b>Bankenkommission</b> erlässt eine Verfügung, wenn: a. sie selber in der Sache entscheiden will; b. der Gesuchsteller die Empfehlung ablehnt oder missachtet; oder c. die Übernahmekommission sie um einen Entscheid ersucht.	<del>3 Die Bankenkommission erlässt eine Verfügung, wenn: a. sie selber in der Sache entscheiden will; b. der Gesuchsteller die Empfehlung ablehnt oder missachtet; oder c. die Übernahmekommission sie um einen Entscheid ersucht.</del>	s. Kommentar zu Abs. 1.
4 Will die <b>Bankenkommission</b> selber in der Sache entscheiden, so hat sie dies: a. bei einer Empfehlung, welche die Gewährung einer besonderen Ausnahme oder die Stellungnahme zum Bestehen einer Angebotspflicht zum Gegenstand hat, innert einer Frist von zehn Börsentagen nach erfolgter Publikation im SHAB zu erklären; b. in allen andern Fällen innert einer Frist von fünf Börsentagen zu erklären.	<del>4 Will die Bankenkommission selber in der Sache entscheiden, so hat sie dies: a. bei einer Empfehlung, welche die Gewährung einer besonderen Ausnahme oder die Stellungnahme zum Bestehen einer Angebotspflicht zum Gegenstand hat, innert einer Frist von zehn Börsentagen nach erfolgter Publikation im SHAB zu erklären; b. in allen andern Fällen innert einer Frist von fünf Börsentagen zu erklären.</del>	s. Kommentar zu Abs. 1.
5 Die Ablehnung einer Empfehlung hat der Gesuchsteller innert einer Frist von fünf Börsentagen mit einer schriftlichen Eingabe an die Übernahmekommission zu begründen. Die Übernahmekommission kann diese Frist verlängern. Die Akten sind an die <b>Bankenkommission</b> weiterzuleiten.	<del>5 Die Ablehnung einer Empfehlung hat der Gesuchsteller innert einer Frist von fünf Börsentagen mit einer schriftlichen Eingabe an die Übernahmekommission zu begründen. Die Übernahmekommission kann diese Frist verlängern. Die Akten sind an die Bankenkommission weiterzuleiten.</del>	s. Kommentar zu Abs. 1.
6 Die Übernahmekommission kann für die zu erfüllenden Aufgaben bei der Behandlung der Gesuche eine angemessene Entschädigung verlangen.	<del>6 Die Übernahmekommission kann für die zu erfüllenden Aufgaben bei der Behandlung der Gesuche eine angemessene Entschädigung verlangen.</del>	s. Kommentar zu Abs. 1.
<b>Art. 36 Frist</b> (Art. 32 Abs. 1 und 6 BEHG)		
1 Das Pflichtangebot muss innerhalb von zwei Monaten nach Überschreiten des Grenzwertes unterbreitet werden.		
2 Die Übernahmekommission kann aus wichtigen Gründen eine Fristverlängerung gewähren.		
<b>2. Abschnitt: Ermittlung des Angebotspreises</b>		
<b>Art. 37 Börsenkurs</b> (Art. 32 Abs. 4, 5 und 6 BEHG)		
1 Der Preis des Angebotes muss für jede Art von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft mindestens dem Börsenkurs entsprechen.		
2 Der Börsenkurs nach Artikel 32 Absatz 4 BEHG entspricht dem volumengewichteten Durchschnittskurs der börslichen Abschlüsse der letzten 60 Börsentage vor Veröffentlichung des Angebots beziehungsweise der Voranmeldung.		

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
3 Er ist von erheblichen Kurseinflüssen durch besondere Ereignisse innerhalb dieses Zeitraumes wie zum Beispiel Dividendenausschüttung oder Kapitaltransaktionen zu bereinigen. Eine Prüfstelle (Art. 25 BEHG) hat in ihrem Bericht die Angemessenheit der Bereinigung zu bestätigen und die Berechnungsgrundlagen aufzuzeigen.		
4 Sind die kotierten Beteiligungspapiere vor der Veröffentlichung des Angebots beziehungsweise der Voranmeldung nicht liquid, so ist auf eine Bewertung einer Prüfstelle (Art. 25 BEHG) abzustellen. Diese Prüfstelle hat in ihrem Bericht die Bewertungsmethode sowie die Bewertungsgrundlagen aufzuzeigen		
<b>Art. 38 Preis des vorausgegangenen Erwerbs</b> (Art. 32 Abs. 4, 5 und 6 BEHG)		
1 Der Preis des vorausgegangenen Erwerbs entspricht dem höchsten Preis, den der Erwerber im Laufe der letzten zwölf Monate vor Veröffentlichung des Angebotes für Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft bezahlt hat.		
2 Er ist für jede Art von Beteiligungspapieren getrennt zu ermitteln. Der Festlegung des angemessenen Verhältnisses zwischen den Preisen mehrerer Arten von Beteiligungspapieren nach Artikel 32 Absatz 5 des Gesetzes ist der Preis des im Vergleich zum Nominalwert höchstbezahlten Beteiligungspapiers zugrundezulegen.		
3 Sind im Preis des vorausgegangenen Erwerbs neben Barzahlungen andere wesentliche Leistungen des Erwerbers beziehungsweise Veräusserers, wie z. B. die Gewährung von Sicherheiten oder Sachleistungen, eingerechnet worden, so kann der Mindestpreis um den Betrag, der diesen Leistungen entspricht, erhöht beziehungsweise gemindert werden.		
4 Eine Prüfstelle (Art. 25 BEHG) hat in ihrem Bericht die Angemessenheit der Erhöhung oder Minderung nach Absatz 3 zu bestätigen und ihre Berechnungen aufzuzeigen.		
<b>Art. 39 Abgeltung des Angebotspreises</b> (Art. 32 Abs. 4, 5 und 6 BEHG)		
1 Der Angebotspreis kann durch Barzahlung oder durch Tausch gegen Beteiligungspapiere geleistet werden.	1 Der Angebotspreis kann durch Barzahlung oder durch Tausch gegen <u>Effekten</u> geleistet werden.	Es sollen auch Schuldpapiere als Zahlungsmittel zugelassen werden. Letztere bergen weniger Risiken als z.B. Optionsrechte, welche unter der heutigen Regelung als Zahlungsmittel zugelassen wären.
2 Der Tausch gegen Beteiligungspapiere ist auch dann möglich, wenn ein vorausgegangener Erwerb gegen Barzahlung stattgefunden hat.	2 <u>Erfolgte der das Pflichtangebot auslösende Erwerb von Beteiligungspapieren vollständig oder teilweise gegen Barzahlung, so kann der Angebotspreis durch Tausch geleistet werden, sofern den Inhabern von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft alternativ eine Barzahlung angeboten wird.</u>	Bislang kann im Rahmen eines Pflichtangebotes der Angebotspreis durch Tausch gegen Beteiligungspapiere auch dann abgegolten werden, wenn ein vorausgegangener Erwerb gegen Barzahlung stattgefunden hat. Dies soll inskünftig nicht mehr möglich sein. Zudem soll ein Tausch gegen nicht regelmässig gehandelte Titel nicht mehr zulässig sein. Entsprechend sind die Vorgaben zur Bewertung der im Tausch angebotenen Titel zu überarbeiten

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
3 (in geltender Fassung nicht existent)	3 <u>Der Tausch gegen nicht kotierte oder nicht regelmässig gehandelte Effekten ist zulässig, sofern den Inhabern von Beteiligungspapieren der Zielgesellschaft alternativ eine Barzahlung angeboten wird.</u>	
<b>Art. 40 Vorausgegangener Erwerb durch Tausch von Beteiligungspapieren</b> (Art. 32 Abs. 4, 5 und 6 BEHG)		
1 Ist der vorausgegangene Erwerb der Beteiligungspapiere durch Tausch erfolgt, so kann der Anbieter denselben Tausch mit einer Verringerung des Tauschverhältnisses von höchstens 25 Prozent anbieten, auch wenn der Wert der betroffenen Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft inzwischen gesunken ist. Der Wert der zum Tausch angebotenen Beteiligungspapiere muss im Zeitpunkt der Veröffentlichung des Angebotes jedoch mindestens dem Börsenkurs der nachgefragten Beteiligungspapiere entsprechen.		
2 Erfolgt ein Angebot gegen Barzahlung, so sind die beim vorausgegangenen Erwerb durch Tausch erworbenen Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft zum Wert im Zeitpunkt des Tausches anzurechnen; die Bewertung ist mit dem Angebot durch eine Prüfstelle zu überprüfen.		
<b>Art. 41 Indirekter vorausgegangener Erwerb</b> (Art. 32 Abs. 4, 5 und 6 BEHG)		
Erfolgte der vorausgegangene Erwerb indirekt im Sinne von Artikel 26 in Verbindung mit Artikel 9 Absatz 3 Buchstabe c, so hat der Anbieter den auf die Beteiligungspapiere der Zielgesellschaft entfallenden Anteil des bezahlten Preises im Angebotsprospekt offenzulegen; die Bewertung dieses Anteils ist durch eine Prüfstelle zu überprüfen.		
<b>Art. 42 Bewertung der Beteiligungspapiere</b> (Art. 32 Abs. 4, 5 und 6 BEHG)	<b>Art. 42 Bewertung der <u>Effekten</u></b>	Anpassung der Überschrift an den neuen Wortlaut in Abs. 1.
1 Für die Berechnung des Börsenkurses von zum Tausch angebotenen Beteiligungspapieren gilt Artikel 37 Absatz 2 analog; die Bewertung ist durch eine Prüfstelle zu überprüfen.	+ Für die Berechnung des Börsenkurses von zum Tausch angebotenen <u>Effekten</u> gilt Artikel 37 Absatz 2 analog; die Bewertung ist durch eine Prüfstelle zu überprüfen.	Redaktionelle Anpassung,(einheitliche Begriffverwendung)
2 Wenn nicht kotierte Beteiligungspapiere oder kotierte Beteiligungspapiere mit einem illiquiden Markt zum Tausch angeboten werden oder bei einem vorausgegangenen Erwerb getauscht wurden, müssen sie von einer Prüfstelle bewertet werden.	2 <u>Wenn nicht kotierte oder nicht regelmässig gehandelte Effekten</u> zum Tausch angeboten werden oder bei einem vorausgegangenen Erwerb getauscht wurden, müssen sie von einer Prüfstelle bewertet werden.	Redaktionelle Anpassung an die per 1. Juli 2007 revidierten Art. 37 und 38.
<b>Art. 43 Ausnahmen</b> (Art. 32 Abs. 4, 5 und 6 BEHG)		
Die Übernahmekommission kann im Einvernehmen mit der <b>Bankenkommission</b> aus wichtigen Gründen dem Anbieter in Einzelfällen Ausnahmen von den Regelungen dieses Abschnittes (Art. 37–42) gewähren.	Die Übernahmekommission kann <del>im Einvernehmen mit der Bankenkommission</del> aus wichtigen Gründen dem Anbieter in Einzelfällen Ausnahmen von den Regelungen dieses Abschnittes (Art. 37–42) gewähren.	Anpassung gemäss FINMAG.

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
	<b>4<sup>bis</sup>. Kapitel: Zusammenarbeit zwischen der FINMA, der Übernahmekommission und den Börsen</b>	<b>Neues Kapitel</b>
	<b>Art. 43a</b> (Art. 20 Abs. 4 und 5, Art. 34 <sup>bis</sup> und 35 BEHG)	Neuer Artikel
1 (in geltender Fassung nicht existent)	<sup>1</sup> Die FINMA, die Übernahmekommission, die Zulassungs-, die Offenlegungs- und die Überwachungsstellen der Börsen stellen einander von sich aus oder auf Anfrage hin sämtliche Informationen und sachbezogenen Unterlagen zur Verfügung, die diese Behörden und Stellen zur Erfüllung ihrer jeweiligen Aufgaben benötigen. Sie informieren sich insbesondere, wenn sie Grund zur Annahme einer Gesetzesverletzung haben, welche durch die zu informierende Behörde oder Stelle zu untersuchen ist.	Die gegenseitige Meldepflicht zwischen den verschiedenen Stellen der Börse und insbesondere zwischen der UEK und der OLS trägt zu einer effizienteren Umsetzung der offenlegungs- und übernahmerechtlichen Bestimmungen bei. Ein Umweg der Meldung über die FINMA macht wenig Sinn.
2 (in geltender Fassung nicht existent)	<sup>2</sup> Die involvierten Behörden und Stellen wahren dabei das Amts-, Berufs- und Geschäftsgeheimnis und verwenden die erhaltenen Informationen und sachbezogenen Unterlagen ausschliesslich zur Erfüllung ihrer jeweiligen gesetzlichen Aufgaben.	
<b>5. Kapitel: Schlussbestimmungen</b>		
<b>Art. 44 Aufhebung bisherigen Rechts</b>	<b>Art. 44 (aufgehoben)</b>	
Die Börsenverordnung-EBK vom 21. Oktober 1996 wird aufgehoben.	<del>Die Börsenverordnung-EBK vom 21. Oktober 1996 wird aufgehoben.</del>	<b>Totalrevision</b> / s. neue Schlussbestimmungen in nArt. 48 – 50.
<b>Art. 45 Offenlegung von Beteiligungen</b> (Art. 51 BEHG)	<b>Art. 45 (aufgehoben)</b> (Art. 51 BEHG)	
1 Die Übergangsregelung von Artikel 51 des Gesetzes ist auf alle Personen anwendbar, die bei Inkrafttreten des Gesetzes direkt, indirekt, in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppen über eine Beteiligung von mindestens 5 Prozent der Stimmrechte einer in der Schweiz mindestens teilweise kotierten Gesellschaft verfügen.	<del>1 Die Übergangsregelung von Artikel 51 des Gesetzes ist auf alle Personen anwendbar, die bei Inkrafttreten des Gesetzes direkt, indirekt, in gemeinsamer Absprache oder als organisierte Gruppen über eine Beteiligung von mindestens 5 Prozent der Stimmrechte einer in der Schweiz mindestens teilweise kotierten Gesellschaft verfügen.</del>	s. Kommentar zu Art. 44.
2 Die Veräusserung von Beteiligungspapieren, die vor dem Inkrafttreten des Gesetzes erworben wurden, ist während der Übergangsfrist von Artikel 51 des Gesetzes nicht meldepflichtig, auch wenn dadurch ein Grenzwert von Artikel 20 des Gesetzes erreicht oder unterschritten wird.	<del>2 Die Veräusserung von Beteiligungspapieren, die vor dem Inkrafttreten des Gesetzes erworben wurden, ist während der Übergangsfrist von Artikel 51 des Gesetzes nicht meldepflichtig, auch wenn dadurch ein Grenzwert von Artikel 20 des Gesetzes erreicht oder unterschritten wird.</del>	s. Kommentar zu Art. 44.
3 Hingegen ist ein ab Inkrafttreten des Gesetzes erfolgter Erwerb von Beteiligungspapieren, mit welchem ein Grenzwert von Artikel 20 des Gesetzes erreicht oder überschritten wird, unmittelbar meldepflichtig; für deren Veräusserung kann danach die Übergangsregelung nach Absatz 2 in Verbindung mit Artikel 51 des Gesetzes nicht mehr beansprucht werden.	<del>3 Hingegen ist ein ab Inkrafttreten des Gesetzes erfolgter Erwerb von Beteiligungspapieren, mit welchem ein Grenzwert von Artikel 20 des Gesetzes erreicht oder überschritten wird, unmittelbar meldepflichtig; für deren Veräusserung kann danach die Übergangsregelung nach Absatz 2 in Verbindung mit Artikel 51 des Gesetzes nicht mehr beansprucht werden.</del>	s. Kommentar zu Art. 44.
4 Änderungen in der Zusammensetzung des Personenkreises einer gemeinsamen Absprache oder organisierten Gruppe während der Übergangsfrist lösen keine Meldepflicht aus, es sei denn, dass die Art der Absprache oder der Gruppe durch die Änderung wesentlich verändert wird.	<del>4 Änderungen in der Zusammensetzung des Personenkreises einer gemeinsamen Absprache oder organisierten Gruppe während der Übergangsfrist lösen keine Meldepflicht aus, es sei denn, dass die Art der Absprache oder der Gruppe durch die Änderung wesentlich verändert wird.</del>	s. Kommentar zu Art. 44.

Geltende Verordnung (Stand 01.12.2007)	Revisionsvorschläge per 01.01.2009	Kommentare (Stand: Juni 2008)
<b>Art. 46 Inhalt der Meldung nach Art. 51 des Gesetzes</b> (Art. 51 BEHG)	<b>Art. 46 (aufgehoben)</b> (Art. 51 BEHG)	
Die Meldung nach Artikel 51 des Gesetzes muss ausser dem Erwerbszeitpunkt, der vor dem Inkrafttreten des Gesetzes liegt, alle Angaben nach Artikel 17 umfassen.	<del>Die Meldung nach Artikel 51 des Gesetzes muss ausser dem Erwerbszeitpunkt, der vor dem Inkrafttreten des Gesetzes liegt, alle Angaben nach Artikel 17 umfassen.</del>	s. Kommentar zu Art. 44.
<b>Art. 46a Übergangsbestimmung zur Änderung vom 1. November 2007</b> (Art. 20 Abs. 5 BEHG)	<b>Art. 46a (aufgehoben)</b> (Art. 20 Abs. 5 BEHG)	
Die Umsetzung der geänderten Meldepflichten hat bis zum 29. Februar 2008 zu erfolgen.	<del>Die Umsetzung der geänderten Meldepflichten hat bis zum 29. Februar 2008 zu erfolgen.</del>	s. Kommentar zu Art. 44.
<b>Art. 47 Inkrafttreten</b>	<b>Art. 47 (aufgehoben)</b>	
Diese Verordnung tritt am 1. Januar 1998 in Kraft.	<del>Diese Verordnung tritt am 1. Januar 1998 in Kraft.</del>	s. Kommentar zu Art. 44.
	<b>Art. 48 Aufhebung bisherigen Rechts</b>	Neuer Artikel
<i>(in geltender Fassung nicht existent)</i>	<u>Die Verordnung der Eidgenössischen <b>Bankenkommission</b> vom 25. Juni 1997 (Börsenverordnung-EBK; BEHV-EBK) wird aufgehoben.</u>	s.
	<b>Art. 49 Übergangsbestimmungen</b>	Neuer Artikel
<i>(in geltender Fassung nicht existent)</i>	<u>Die Offenlegungsmeldungen nach bisherigem Recht behalten ihre Gültigkeit. Neue Meldungen müssen nur und erst dann erfolgen, wenn nach Anwendung dieser Verordnung ein meldepflichtiger Schwellenwert erreicht, über- oder unterschritten wird.</u>	s.a. Kommentar zu Art. 12 und 13.
	<b>Art. 50 Inkrafttreten</b>	Neuer Artikel
<i>(in geltender Fassung nicht existent)</i>	<u>Diese Verordnung tritt am 1. Januar 2009 in Kraft.</u>	