

Inhaltsübersicht

Dual Track – IPO vs. M&A	7
<i>Dr. Matthias Courvoisier, Rechtsanwalt, MSc in Finance, Partner bei Baker McKenzie, Zürich</i>	
IPO vs. ICO	33
<i>Dr. Alexander von Jeinsen, Rechtsanwalt, LL.M., Bär & Karrer AG, Zürich</i>	
Moving the Goalposts between Launch and Pricing oder Der Prospektnachtrag beim IPO unter bisherigem und zukünftigem Recht	57
<i>Dr. Lorenzo Togni, Rechtsanwalt, LL.M., Homburger AG, Zürich</i>	
Initial Public Offering vs. Börsengang ohne Platzierungsangebot	93
<i>Peter Probst, Rechtsanwalt, LL.M., Head Listing, Six Exchange Regulation AG, Zürich</i>	

Dual Track – IPO vs. M&A

Matthias Courvoisier

Inhalt

I.	Gründe und ökonomische Basis des Dual Tracks	8
1.	Preiskonkurrenz zum M&A-Track	8
2.	Verbesserung der Veräusserungschancen	9
3.	IPO-Discount und M&A-Prämie	9
4.	Faktoren Industrie und Zyklus	10
II.	Rechtliche Grundlagen	11
1.	Rechtliche Grundlagen des M&A-Prozesses	11
2.	Rechtliche Grundlagen des IPO-Prozesses	13
III.	Erfüllung der verschiedenen Funktionen des Verkaufsprozesses im IPO- und im M&A-Track	15
1.	Interesse wecken / erste Einführung der Gesellschaft	15
2.	Grundlegende Verhaltensregeln definieren	17
3.	Einholen der ersten Marktsicht	18
4.	Informationsbereitstellung durch den Datenraum	19
5.	Prüfung der Gesellschaft bzw. Erarbeitung der Grundlage für Dokumentation und Entscheid	20
6.	Einholen der zweiten Marktsicht	20
7.	Fortgesetzte Due Diligence	21
8.	Finaler Entscheid	21
9.	Abwicklungshandlungen	22
10.	Vollzug	23
11.	Preisanpassungsmechanismen	23
12.	Umfang des Verkaufs	23
IV.	Koordinierter Zeitablauf	24
V.	Informationsvermittlung in den beiden Prozessen und ihr Störpotential	26
1.	Informationsvermittlung im M&A Prozess	26
2.	Informationsvermittlung im IPO	27
VI.	Offenlegung des einen Tracks gegenüber den Bietern des anderen Tracks	27
1.	Offenlegung des IPO-Tracks im M&A Track	27
2.	Offenlegung des M&A-Tracks im IPO-Track	28
VII.	Incentivierung der Geschäftsleitung	28
VIII.	Auswahl und Vergütung der Berater	29
IX.	Schlussbetrachtungen	29
Literatur	30

IPO vs. ICO

Alexander von Jeinsen

Inhalt

I.	Einleitung und Begriffsbestimmung	33
1.	Begriffsbestimmung	36
2.	Gemeinsamkeiten und Unterschiede	37
3.	Token als Effekten?	38
a)	Vereinheitlichung und Eignung zum massenweisen Handel	38
b)	Wertpapiere	39
c)	Wertrechte	40
d)	Derivate	42
e)	Bucheffekten	43
f)	Einführung von DLT-Wertrechten	43
II.	Kapitalmarktrechtliche Fragestellungen bei IPOs und ICOs in der Schweiz	45
1.	Pflicht zur Prospekterstellung <i>de lege lata</i>	45
a)	Art. 652a OR	45
b)	Kotierungsreglemente	45
2.	Pflicht zur Prospekterstellung <i>de lege ferenda</i>	46
a)	Grundsatz	46
b)	Ausnahmen und Erleichterungen	47
c)	Prüfung durch Prüfstelle	48
3.	Grundzüge der Prospekthaftung	49
4.	Anwendbarkeit der Finanzmarktregulierung auf ICOs	49
III.	Kapitalmarktrechtliche Fragestellungen bei ICOs im internationalen Kontext	52
IV.	Praktische Vor- und Nachteile	53
a)	Zeitpunkt der Transaktion	53
b)	Geringere Kosten beim ICO?	53
c)	Rolle des Bankenkonsortiums	54
V.	Fazit	54

Moving the Goalposts between Launch and Pricing *oder* Der Prospektnachtrag beim IPO unter bisherigem und zukünftigem Recht

Lorenzo Togni*

Inhalt

I.	Einführung.....	59
II.	Typischer Ablauf eines IPO.....	59
1.	Vor dem Launch.....	61
2.	Launch: Abschluss des Underwriting Agreement und Publikation des Prospekts.....	62
a)	Underwriting Agreement.....	62
b)	Prospekt.....	63
3.	Zwischen Launch und Pricing.....	64
4.	Pricing: Abschluss des Offer Size and Pricing Agreement und Publikation des Pricing Supplement zum Prospekt.....	65
a)	Offer Size and Pricing Agreement	66
b)	Pricing Supplement	67
5.	Zwischen Pricing und Closing bzw. Closing der Mehrzuteilungsoption	68
III.	Eintritt unvorhergesehener Ereignisse nach Launch und vor Ende der Zeichnungsfrist (bzw. Pricing)	68
1.	Fallgruppen.....	69
a)	Änderung der Preisspanne.....	69
aa)	Anpassung der Preisspanne nach unten	69
bb)	Anpassung der Preisspanne nach oben.....	69
b)	Änderung des Angebotsvolumens.....	70
aa)	Verkleinerung des Angebotsvolumens.....	70
bb)	Vergrößerung des Angebotsvolumens	71
c)	andere Ereignisse	71
2.	Änderung der Preisspanne oder des Angebotspreises insbesondere: Obligationenrechtliches Schicksal bereits eingegangener Zeichnungen.....	72
a)	Obligationenrechtliche Qualifikation der Zeichnungen.....	73
aa)	Privatanleger	73

bb) Institutionelle Investoren	73
b) Änderung der Preisspanne.....	74
aa) Anpassung der Preisspanne nach unten	74
aaa) Privatanleger.....	74
bbb) Institutionelle Investoren	74
bb) Anpassung der Preisspanne nach oben.....	74
aaa) Privatanleger.....	74
bbb) Institutionelle Investoren	75
c) Änderung des Angebotsvolumens	75
3. Vertragsrechtliche Konsequenz im Verhältnis unter den am IPO Beteiligten:	
Regelung gemäss Underwriting Agreement	76
a) Unrichtiger, unvollständiger oder irreführender Prospekt: Verfahren zwecks	
Erstellung eines Prospektnachtrags und Wiederholung der Gewährleistungen	76
b) Notifikations- und Prospektnachtragspflichten bei nachteiligen Ereignissen	77
c) Material Adverse Effect?	77
4. Kapitalmarktrechtliche Konsequenz: Prospektnachtrag und Auswirkungen auf die	
Zeitachse	78
a) Nach geltendem schweizerischem Recht	78
aa) Rechtsgrundlagen.....	78
bb) Emissionsprospekt	79
aaa) Für die Haftung massgeblicher Zeitpunkt und Wesentlichkeit	79
bbb) Schlussfolgerung	80
cc) Kotierungsprospekt: Nachführungspflicht gemäss	
Kotierungsreglement.....	81
b) Nach künftigem schweizerischem Recht.....	82
aa) Rechtsgrundlagen.....	82
bb) Abgrenzungen (Negativkatalog)	83
cc) Regelung des Prospektnachtrags im FIDLEG.....	84
c) Nach dem Recht des Europäischen Wirtschaftsraums (EWR)	86
aa) Geltendes EWR-Recht	86
bb) Künftiges EWR-Recht	87
d) Nach U.S.-amerikanischem Recht.....	87
Literatur	89
Materialien	90
Rechtsprechung.....	90
Abkürzungen.....	91