

Vorab per E-Mail: regulierung@gs-efd.admin.ch

Eidg. Finanzdepartement
Rechtsdienst
Bundesgasse 3
Bernhof
3003 Bern

17. Dezember 2012

Anhörung zur Änderung der Börsenverordnung (Börsendelikte und Marktmissbrauch)

Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 15. November 2012 haben Sie uns in rubrizierter Angelegenheit zur Stellungnahme eingeladen. Für diese Gelegenheit der Meinungsäusserung danken wir Ihnen. Trotz der erneut kurzen Frist hat economiesuisse dazu bei ihren Mitgliedern eine interne Konsultation durchgeführt und nimmt aus gesamtwirtschaftlicher Sicht Stellung. Für spezifische Fragen verweisen wir auf die ausführlichen Eingaben der Schweizerischen Bankiervereinigung, der UBS AG und der SwissHoldings.

Zusammenfassung

economiesuisse begrüsst grundsätzlich die Stossrichtung der Revision der Börsenverordnung. Etliche Tatbestände sind jedoch zu starr und sollten flexibler ausgestaltet werden. Zudem müssen sie – um Rechtssicherheit zu gewährleisten – bestimmter formuliert werden.

economiesuisse unterstützt griffige Regeln gegen Fehlverhalten am Markt. Wegen der internationalen Ausrichtung unserer Wirtschaft und der Verflechtung der Märkte sollen sich diese Regeln – dort wo sinnvoll und zweckmässig – grundsätzlich an internationalen Benchmarks ausrichten. Wenn - im Rahmen der Zielsetzung eines korrekt funktionierenden Kapitalmarkts, in den die Marktteilnehmer Vertrauen haben – Regulierungsspielraum besteht, ist dieser im Sinne der liberalen rechtspolitischen Tradition unseres Landes zu nutzen. Unnötig weitgehende und unverhältnismässige Regulierungen gilt es zu vermeiden. Diese Grundsätze gelten auch für vorliegende Revision der Börsenverordnung, welche die teils sehr offen formulierten Bestimmungen des revidierten Börsengesetzes umzusetzen hat.

1 Inhalt der Vorlage

Mit der Revision der Börsenverordnung wird die Ende September 2012 verabschiedete Änderung des Börsengesetzes (Börsendelikte und Marktmissbrauch) umgesetzt.

Mit der Änderung der Börsenverordnung werden Ausnahmen von den neu im Börsengesetz geregelten aufsichtsrechtlichen Verboten des Insiderhandels und der Marktmanipulation formuliert. Sie betreffen insbesondere den Rückkauf eigener Beteiligungen und Effektengeschäfte zum Zweck der Preisstabilisierung nach einer öffentlichen Effektenplatzierung. Zudem wird der in der schweizerischen Lehre und Rechtsprechung bereits bisher anerkannte, jedoch nicht genau definierte Grundsatz «Keiner kann sein eigener Insider sein» kodifiziert. Im Bereich des Offenlegungs- und Übernahmerechts wird der Begriff der «Hauptkotierung» definiert. Auch damit wird Rechtssicherheit geschaffen und sichergestellt, dass der Begriff von den massgebenden Behörden einheitlich verwendet wird.

2 Allgemeines

Wie economiesuisse bereits bei der Revision des Börsengesetzes ausgeführt hat, haben verschiedene Ereignisse in der schweizerischen Unternehmenslandschaft in den letzten Jahren gezeigt, wie wichtig zeitgemässe und griffige Kapitalmarktverhaltensregeln sind. Kommt der Eindruck auf, dass gewisse Marktteilnehmer zu Lasten anderer Marktteilnehmer Schlupflöcher nutzen oder Regelungen umgehen, führt dies zu Verunsicherung auf dem Kapital- und insbesondere auf dem Anlagemarkt, die sich für den Wirtschaftsstandort und für die Marktteilnehmer (insbesondere auch die Emittenten) negativ auswirken können.

economiesuisse unterstützt daher griffige Regeln gegen Fehlverhalten am Markt. Wegen der internationalen Ausrichtung unserer Wirtschaft und der Verflechtung der Märkte sollen sich diese Regeln – dort wo sinnvoll und zweckmässig – grundsätzlich an internationalen Benchmarks ausrichten. Wenn – im Rahmen der Zielsetzung eines korrekt funktionierenden Kapitalmarkts, in den die Marktteilnehmer Vertrauen haben – Regulierungsspielraum besteht, ist dieser im Sinne der liberalen rechtspolitischen Tradition unseres Landes zu nutzen. Unnötig weitgehende und unverhältnismässige Regulierungen gilt es zu vermeiden. Diese Grundsätze gelten auch für vorliegende Revision der Börsenverordnung, welche die teils sehr offen formulierten Bestimmungen des revidierten Börsengesetzes umzusetzen hat.

3 Im Speziellen

3.1 Offenlegung von Beteiligungen und öffentliche Kaufangebote: Hauptkotierung

Die Stossrichtung von Art. 53b E-BEHV wird begrüsst. Beteiligungspapiere ausländischer Gesellschaften gelten demnach in der Schweiz als hauptkotiert, wenn die Gesellschaft mindestens dieselben Pflichten für die Kotierung und die Aufrechterhaltung der Kotierung an einer Börse in der Schweiz zu erfüllen hat, wie Gesellschaften in der Schweiz.

Zu Recht kritisieren einzelne Mitglieder von economiesuisse aus dem Bankensektor die Formulierung von Art. 53b E-BEHV als zu unbestimmt. Zudem sollte den Marktteilnehmern die Möglichkeit eingeräumt werden, sämtliche relevanten Grunddaten effizient und zentral elektronisch abzurufen. Für die ausführlichen Begründungen verweisen wir diesbezüglich auf die Stellungnahmen der Schweizerischen Bankiervereinigung und der UBS AG.

3.2 Kapitel 5a: Zulässiges Marktverhalten

3.2.1 Vorbemerkungen

Die neu im Börsengesetz geregelten aufsichtsrechtlichen Verbote des Insiderhandels (Art. 33e Abs. 1 BEHG) und der Marktmanipulation (Art. 33f Abs. 1 BEHG) wurden bewusst breit formuliert. Da sie auch Verhaltensweisen erfassen die wirtschaftlich gerechtfertigt sind, wurde der Bundesrat ermächtigt, Vorschriften über die zulässige Verwendung von Insiderinformationen und über zulässige Verhaltensweisen im Zusammenhang mit Marktmanipulation zu erlassen (vgl. Art. 33e Abs. 2 und Art. 33f Abs. 2 BEHG).

Aus Sicht von economiesuisse sind die vorgeschlagenen Regeln zu eng. economiesuisse verlangt diesbezüglich eine grundsätzliche Anpassung der Verordnung.

Gemäss Erläuterungsbericht gelten gestützt auf Art. 14 StGB die Ausnahmen des Kapitels 5a auch für das Strafrecht. Folglich ist sicherzustellen, dass die Ausnahmen umfassend und genau in der BEHV festgelegt werden.

3.2.2 Art. 55a E-BEHV: Rückkauf eigener Beteiligungspapiere

Art. 55a E-BEHV ist für economiesuisse zu starr. Auch im neuen Recht muss die Übernahmekommission die Möglichkeit haben, Ausnahmeverfügungen zu erlassen. Für ausführliche Begründungen sowie konkrete Anpassungsvorschläge verweisen wir auf die Stellungnahmen der Schweizerischen Bankiervereinigung, der UBS AG und der SwissHoldings, die wir vollumfänglich unterstützen.

3.2.3 Art. 55b E-BEHV: Black-out Perioden

Die vorgeschlagene Regelung würde es insbesondere grossen Unternehmen verunmöglichen Rückkaufprogramme aufzusetzen, da diese laufend Projekte haben, die unter einen Bekanntgabeaufschub fallen. Art. 55b E-BEHV ist diesbezüglich anzupassen. Wir verweisen diesbezüglich auf die Stellungnahme von SwissHoldings, die vollumfängliche Unterstützung findet.

3.2.4 Art. 55c E-BEHV: Inhalt des Rückkaufinsets economyesuisse ist mit Art. 55c E-BEHV einverstanden.

3.2.5 Art. 55d E-BEHV: Preisstabilisierung nach öffentlicher Effektenplatzierung economyesuisse verweist betreffend Art. 55d E-BEHV auf die Stellungnahmen Schweizerischen Bankiervereinigung, der UBS AG und der SwissHoldings.

3.2.6 Art. 55e E-BEHV: Übrige zulässige Effektengeschäfte

Für economiesuisse sind die in Art. 55e E-BEHV aufgeführten Ausnahmen zu eng gefasst. Dies führt in der praktischen Anwendung zu Rechtsunsicherheiten. Zudem sollten Käufe oder Verkäufe von Effekten, die einzig dem Nachvollzug von Indexneugestaltungen in einem Portfolio dienen, ausdrücklich als zulässig erklärt werden. Wir verweisen diesbezüglich auf die Stellungnahme von SwissHoldings bzw. der Schweizerischen Bankiervereinigung und der UBS AG, die unterstützt werden.

3.2.7 Art. 55f E-BEHV: Zulässige Mitteilung von Insiderinformationen economyesuisse ist mit Art. 55f E-BEHV einverstanden.

Für die Berücksichtigung unserer Anliegen danken wir Ihnen bestens. Bei Fragen oder Unklarheiten stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüße
economiesuisse

Thomas Pletscher
Mitglied der Geschäftsleitung

Dr. Meinrad Vetter
Stv. Leiter Wettbewerb & Regulatorisches