

Vereinigung  
Schweizerischer Handels-  
und Verwaltungsbanken

Association  
de Banques Suisses  
Commerciales et de Gestion

Associazione  
di Banche Svizzere  
Commercianti e di Gestione

Eidgenössische Bankenkommission  
Schwanengasse 12  
Postfach  
3001 Bern

8021 Zürich, 26. März 2004  
Selnastrasse 30, Postfach  
Tel. 01 229 28 01 Fax 01 229 28 33  
<mailto:dieter.sigrist@swx.com>

## Entwurf Rundschreiben Marktmissbrauchsregeln

Sehr geehrter Herr Präsident  
Sehr geehrte Damen und Herren

Im Dezember 2003 haben Sie den Entwurf eines Rundschreibens für aufsichtsrechtliche Regeln zur Vermeidung von Marktmissbrauch in Vernehmlassung gegeben. Wir nehmen die Gelegenheit der Meinungsäusserung gerne wahr.

Wir ersuchen Sie dringendst, auf das Vorhaben zu verzichten. Einerseits gibt es keine Missstände, welche nur mit einem Rundschreiben der vorgelegten Art behoben werden können. Andererseits würden die neuen Regeln weder zur Hebung der Marktqualität beitragen noch vermöchten sie, den Banken (und übrigen Effektenhändlern) verbesserte Handhabung zu bieten.

Wir haben grosse Bedenken, dass mit dem Erlass dieses Rundschreibens dem Finanzplatz lediglich ein Konkurrenznachteil entsteht. Wir bitten Sie, dies nicht zu riskieren und sind Ihnen dankbar, wenn Sie unsere Bedenken ernst nehmen.

### Allgemeine Bemerkungen

Das Eidgenössische Finanzdepartement hat im vergangenen Jahr 2003 Leitlinien für die Finanzplatzpolitik aufgestellt; sie wurden vom Bundesrat zustimmend zur Kenntnis genommen. Darin sind u.a. die Grundsätze 6 und 7 enthalten: „Eigenständige Gestaltung der Schweizer Politik“ und „Ganzheitlichkeit der Politik“. Verlangt wird eine bestmögliche Nutzung der Gestaltungsspielräume zur Stärkung der Standort- und Erfolgsfaktoren. Die Finanzplatzpolitik soll eine Zusammenarbeit mit allen Direktbetroffenen vorsehen (unter Wahrung der behördlichen Unabhängigkeit) und muss gut koordiniert sein.

Diese Voraussetzungen erfüllt der Entwurf nicht. Einerseits kommen wir nicht umhin, unsere Beobachtung festzuhalten, dass der Entwurf zwar in einer gemischten Arbeitsgruppe erarbeitet wurde, die grundsätzlichen Hinweise von Vertretern der Branche aber ungenügend beachtet wurden. Andererseits liegt derzeit ein Entwurf für eine FINMA vor und dieselbe Expertenkommission behandelt das Sanktionenwesen. Zudem wird Art. 161 StGB revidiert. Der Entwurf geht über das hinaus, was von der EBK ohne besondere gesetzliche Grundlage als zwingendes Regelwerk aufgestellt werden darf. Es ist nicht optimal, wenn die Aufsichtsbehörde wie ein Gesetzgeber die Regeln aufstellt (die im Entwurf erwähnten Artikel des BEHG sind keine genügende Grundlage für Ausführungsbestimmungen, wie sie der Entwurf vorsieht) und gleichzeitig als Richter die Sanktionen ausspricht (die im „Sanktionenbericht“ vorgezeichnet wur-

den). Das widerspricht dem schweizerischen Verständnis von Gewaltenteilung und überdies der europäischen Menschenrechtskonvention.

Die Regeln unseres Finanzplatzes können nicht losgelöst von den Normen anderer Länder, insbesondere der EU, betrachtet werden. Damit die Schweiz mit der EU zusammenarbeiten kann, ist es aber nicht nötig, dass das schweizerische Banken- und Börsenrecht mit solchen Regeln ergänzt wird, wie es im Entwurf beabsichtigt wird. Das EU-Recht verlangt, dass die einzelnen Länder über eine Behörde verfügen, welche grenzüberschreitend zusammenarbeiten kann. Es verlangt aber nicht, dass nationale Regelungen nur noch von Aufsichtsbehörden erlassen werden. Auch ohne ein RS der EBK über Marktmissbrauchsregeln ist die Schweiz in der Lage, die vom EU-Recht verpönten Insidergeschäfte und Marktmanipulationen zu ahnden und grenzüberschreitende Zusammenarbeit zu bieten. (Das wird mit der – weitgehend unbestrittenen und von uns unterstützten - Revision von Art. 161 StGB und der Amtshilfebestimmungen des BEHG noch ausgeprägter.)

Der Entwurf geht darüber hinaus, was im EU-Raum zur Verhinderung von Insidergeschäften und Marktmanipulation vorgekehrt werden müsste. Es greift unnötigerweise auch dort in das Verhältnis zwischen Bank und Kunden ein, wo dies gar keinen Einfluss auf die Marktintegrität haben kann. Hier gibt es bereits Standesregeln, die genügen.

Nicht zuletzt verlangt das EU-Recht, dass bei der Umsetzung der Marktmissbrauchsrichtlinie die Grundsätze der Konvention zum Schutze der Menschenrechte und Grundfreiheiten beachtet werden müssen. Der Entwurf sieht neue Pflichten vor, deren Verletzung – unter Berücksichtigung der Absichten des „Sanktionenberichts“ – strafähnliche Folgen hätten, ohne aber die nötigen Verfahrensgarantien für die Angeschuldigten zu geben.

### **Zur Selbstregulierung**

Der Entwurf greift in Tätigkeiten ein, welche bereits von andern, kompetenten Organisationen geregelt sind. Zu verweisen sei u.a. auf die – von der EBK genehmigten – Verhaltensregeln für den Effektenhandel der SBVg, die Richtlinie über die Vermögensverwaltung der SBVg, die Regeln der SWX für deren Teilnehmer, Vorschriften über die Unabhängigkeit der Finanzanalyse, Organisationsvorschriften im Zusammenhang mit IPO etc. Die Kommission Zimmerli hat in ihrem ersten Bericht die Bedeutung der Selbstregulierung erkannt. Der vorliegende Entwurf verneint jedoch die Berechtigung der Selbstregulierung, indem Tätigkeiten geregelt werden, welche gar keinen Einfluss auf den Markt haben können oder die zur Genüge von Standesregeln erfasst sind.

Die Einhaltung von Regeln wird bereits heute geprüft. Es bedarf keiner darüber hinausgehenden weiteren Normen, welche einerseits nicht vollständig mit den erwähnten übereinstimmen, andererseits nicht die nötige Deutlichkeit aufweisen, um Grundlage für die behördliche Sanktionierung von Banken bei deren Verletzung zu sein.

### **Zum Entwurf selbst**

Die SBVg, andere Bankgruppen, SWX u.a., aber auch andere Wirtschaftsverbände, haben Ihnen, soweit wir informiert wurden, eine grosse Zahl von Bemerkungen eingereicht. Diese zeigen, dass die entworfenen Regeln unklar oder problematisch sind. Vertreter aus unserem Kreis haben auch bei diesen Hinweisen mitgewirkt. Wir verzichten deshalb, im einzelnen diese Bemerkungen nochmals aufzunehmen. Einige beispielhafte Hinweise mögen genügen:

Rz 18 versucht, den Informationsmissbrauch durch unbefugte Weitergabe zu konkretisieren. Wir wissen nicht, wie dies konkret angewandt oder kontrolliert werden soll.

Ziffer 6 (andere marktmissbräuchliche Verhaltensweisen) stellt wohl den rechtstaatlich bedenklichsten Teil des Entwurfes dar. Es wird ein weiter Auffangtatbestand formuliert, mit darin enthaltenen inhaltsfremden Regulierungen über Churning, Parking oder Kurschnitte, von denen unklar ist, welchen Einfluss dies auf die Kursbildung haben sollte.

Ziffer 7 (Organisationspflichten) schafft nebst der Regulierung der SBVg weitere Normen, welche zu Verwirrung Anlass geben. Besonders erwähnen wir die Rz 90ff. Die von der SBVg aufgestellten - und

von der EBK kürzlich genehmigten – Regeln für die Unabhängigkeit der Finanzanalysen sind nicht identisch und genügen aber vollkommen.

Die Vielzahl dieser neuen, z.T. unklaren, nicht vollständig mit andern Regelwerken abgestimmten und diese überlagernden Bestimmungen würde die Tätigkeit der Banken im Effektenhandel zusätzlich erschweren, ohne den Markt fairer oder transparenter zu machen. Die Banken unseres Landes werden von verantwortungsbewussten Bürgern geführt, welche ihre Pflichten nicht nur dank zusätzlichen öffentlich-rechtlichen Vorschriften mit Strafandrohungen erfüllen. Für die Disziplinierung der schwarzen Schafe, die es leider immer gibt, genügen die heutigen Regeln. Der gedeihlichen Entwicklung des Finanzplatzes und dem Führen von Banken in der Schweiz ist es aber abträglich, wenn die Verantwortlichen noch mehr der Gefahr ausgesetzt sind, wegen unklaren Regeln bestraft werden zu können.

Heute besteht – wie erwähnt – eine Vielzahl von auf verschiedenen Ebenen erlassenen massgebenden Normen. Wieweit es nützlich ist, diese in einem praxisnahen Kompendium zusammenzufassen, müssen die Organisationen der Marktteilnehmer selber entscheiden.

Im Interesse der Erhaltung der Standortvorteile unseres Finanzplatzes und in der Überzeugung, dass die bestehenden Regeln des Finanzplatzes genügen, allfällige Missbräuche zu verhindern, hoffen wir, Ihnen genügend Gründe gegeben zu haben, um auf das Vorhaben verzichten zu können. Wir danken Ihnen für deren Berücksichtigung im voraus bestens.

Mit freundlichen Grüssen

Raymond J. Bär  
Präsident

Dr. Dieter Sigrist  
Sekretär