

**Rundschreiben der Eidg. Bankenkommission:
Erläuterungen zum Begriff Effekthändler
(Effekthändler)
vom 1. Juli 1998**

Inhaltsverzeichnis

| | | |
|-----------|---|-----------------|
| 1 | Zweck | Rz 1–2 |
| 2 | Ausgangslage | Rz 3–6 |
| 3 | Hauptsächliche Tätigkeit im Finanzbereich (Art. 2 Abs. 1 und 2, Art. 19 Abs. 2 BEHV) | Rz 7–10 |
| 4 | Gewerbsmässigkeit (Art. 3 Abs. 1 - 5 BEHV) | Rz 11–13 |
| 5 | Öffentliches Angebot (Art. 3 Abs. 2 - 4, 6 und 7, Art. 4 BEHV) | Rz 14–16 |
| 6 | Eigenhändler (Art. 3 Abs. 1 BEHV) | Rz 17–23 |
| 7 | Emissionshäuser (Art. 3 Abs. 2 BEHV) | Rz 24–31 |
| 8 | Derivathäuser (Art. 3 Abs. 3 BEHV) | Rz 32–38 |
| 9 | Market Maker (Art. 3 Abs. 4 BEHV) | Rz 39–45 |
| 10 | Kundenhändler (Art. 3 Abs. 5 BEHV) | Rz 46–53 |
| 11 | Einführende Broker (Art. 39 Abs. 1 Bst. a Ziff. 2 BEHV) | Rz 54–63 |
| 12 | Inkrafttreten | Rz 64 |

1 Zweck

Das vorliegende Rundschreiben erläutert den Begriff des Effekthändlers gemäss Art. 2 Bst. d BEHG und Art. 2 und 3 BEHV allgemein sowie die Unterstellung des einführenden Brokers als ausländischer Effekthändler gemäss Art. 38 ff. BEHV. 1

Das Rundschreiben wird an zukünftige Änderungen und Neuerungen in der Praxis zu den obgenannten Bestimmungen des Börsengesetzes und der Börsenverordnung angepasst. 2

2 Ausgangslage

Der Begriff des Effekthändlers ist in Art. 2 Bst. d BEHG wie folgt definiert:

Effekthändler: natürliche und juristische Personen und Personengesellschaften, die gewerbmässig für eigene Rechnung zum kurzfristigen Wiederverkauf oder für Rechnung Dritter Effekten auf dem Sekundärmarkt kaufen und verkaufen, auf dem Primärmarkt öffentlich anbieten oder selbst Derivate schaffen und öffentlich anbieten. 3

Die Ausführungsbestimmungen zum Begriff Effekthändler in der Börsenverordnung schaffen in Art. 2 BEHV die Händlerkategorien Eigenhändler, Emissionshäuser, Derivathäuser, Market Maker und Kundenhändler, die ihrerseits in Art. 3 BEHV konkretisiert werden. Mit diesen Händlerkategorien ergeben sich Begriffsmerkmale, die für die Abgrenzung zwischen bewilligungspflichtigem Effekthändler und nicht unterstelltem Unternehmen nützlich sind. Auf diese Händlerkategorien wird nachfolgend in den Ziff. 6 bis 10 näher eingegangen. 4

Unternehmen mit Sitz im Inland, die als inländische Effekthändler unter eine dieser Kategorien fallen, bedürfen einer Bewilligung gemäss Art. 10 BEHG und Art. 17ff. BEHV. 5

Als ausländische Effekthändler gelten gemäss Art. 38 Abs. 1 BEHV Unternehmen, die (a) im Ausland über eine entsprechende Bewilligung verfügen; (b) in der Firma, im Geschäftszweck oder in ihren Unterlagen den Ausdruck „Effekthändler“ oder einen Ausdruck mit ähnlicher Bedeutung verwenden; oder (c) den Effektenhandel im Sinne von Art. 2 Bst. d BEHG betreiben. Sie bedürfen gemäss Art. 39 Abs. 1 BEHV einer Bewilligung, wenn sie (a) in der Schweiz eine Zweigniederlassung oder eine Vertretung betreiben oder (b) Mitglied einer Börse mit Sitz in der Schweiz sind bzw. werden wollen. 6

3 Hauptsächliche Tätigkeit im Finanzbereich (Art. 2 Abs. 1 und 2, Art. 19 Abs. 2 BEHV)

Eigenhändler, Emissionshäuser und Derivathäuser fallen als Effekthändler nur unter das Börsengesetz, wenn sie hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind (Art. 2 Abs. 1 BEHV). Hauptsächlich heisst dabei, dass die Tätigkeit im Finanzbereich gegenüber allfälligen anderen Aktivitäten (industrieller und gewerblicher Natur) deutlich überwiegen muss. 7

Das Erfordernis der hauptsächlichlichen Tätigkeit im Finanzbereich vermeidet im wesentlichen, dass Industrie- oder Gewerbeunternehmen aufgrund der Tätigkeit ihrer Finanzabteilungen unter das Börsengesetz fallen. 8

Der Begriff ist ferner konsolidiert zu betrachten. Konzerngesellschaften, die Tresoreriaufgaben von Industrie- und Handelskonzernen oder -gruppen wahrnehmen, sind daher dem Börsengesetz nicht unterstellt, wenn ihre Finanztätigkeit eng mit den Handelsgeschäften des Konzerns oder der Gruppe verbunden sind. 9

Demgegenüber sind Market Maker und Kundenhändler Effekthändler im Sinne des Börsengesetzes, auch wenn sie nicht hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind (Art. 2 Abs. 2 BEHV). Vom Börsengesetz als Market Maker oder Kundenhändler erfasste Unternehmen, die nicht hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind, müssen deshalb das Effektenhandelsgeschäft verselbständigen (Art. 19 Abs. 2 BEHV). 10

4 Gewerbmässigkeit (Art. 3 Abs. 1 - 5 BEHV)

Gemeinsames Erfordernis aller Händlerkategorien ist, dass die spezifische Tätigkeit gewerbmässig erfolgen muss. 11

Gewerbmässig heisst, dass das Effektingeschäft eine selbständige und unabhängige wirtschaftliche Tätigkeit darstellt, die darauf ausgerichtet ist, regelmässige Erträge zu erzielen (siehe auch die Definition in Art. 52 Abs. 3 Handelsregisterverordnung, HRegV). 12

Diese Definition der Gewerbmässigkeit gilt für die Händlerkategorien Eigenhändler, Emissionshaus, Derivathaus und Market Maker; für Kundenhändler ist ein zusätzliches Kriterium anwendbar (siehe hinten Rz 49). 13

5 Öffentliches Angebot (Art. 3 Abs. 2 - 4, 6 und 7, Art. 4 BEHV) 17

Ein Angebot gilt als öffentlich, wenn es sich an unbestimmt viele richtet, d.h. insbesondere durch Inserate, Prospekte, Rundschreiben oder elektronische Medien verbreitet wird (ebenso Art. 3 BankV). 14

Gemäss Art. 3 Abs. 7 BEHV gelten aber Angebote von Emissionshäusern, Derivathäusern und Market Maker nicht als öffentlich, wenn sie ausschliesslich an folgende Personen gerichtet werden (vgl. Art. 3 Abs. 6 BEHV): 15

- a. in- und ausländische Banken und Effekthändler oder andere staatlich beaufsichtigte Unternehmen;
- b. Aktionäre oder Gesellschafter mit einer massgebenden Beteiligung am Schuldner (Anm.: d.h. am Unternehmen, das nicht Effekthändler im Sinne des Börsengesetzes ist) und mit ihnen wirtschaftlich oder familiär verbundene Personen;
- c. institutionelle Anleger mit professioneller Tresorerie.

Als institutionelle Anleger mit professioneller Tresorerie gelten z.B. Pensionskassen, Gemeinden, Industrie- oder Handelsbetriebe. Eine professionelle Tresorerie liegt dann vor, wenn das Unternehmen mindestens eine fachlich ausgewiesene, im Finanzbereich erfahrene Person damit betraut, die Finanzmittel des Unternehmens dauernd zu bewirtschaften (vgl. auch EBK-RS 96/4, Rz 25). 16

6 Eigenhändler (Art. 3 Abs. 1 BEHV) 17

Der Eigenhändler handelt definitionsgemäss gewerbmässig für eigene Rechnung kurzfristig mit Effekten (Art. 3 Abs. 1 BEHV). 17

Gewerbmässigkeit:

Siehe vorne Rz 11 bis 13 18

Natürliche und juristische Personen, die lediglich ihr eigenes Vermögen verwalten, handeln nicht gewerbmässig im Sinne dieser Auslegung. 19

Hingegen handeln Investmentgesellschaften gewerbmässig, da die Verwaltung ihres Anlagevermögens eine Dienstleistung darstellt, die zugunsten ihrer Aktionäre erbracht (und auch in Rechnung gestellt) wird. 20

Für eigene Rechnung:

Der Eigenhändler handelt für eigene Rechnung, wenn er in eigenem Namen ohne Auftrag oder Instruktionen Dritter Effektingeschäfte abschliesst und das Risiko derselben selber trägt, d.h. Gewinne ihm zustehen bzw. Verluste ihn belasten. Die Wahrnehmung von „Clearing-Funktionen“ für Effektingeschäfte Dritter gilt auch als Handeln auf eigene Rechnung, solange der Eigenhändler dabei das Risiko übernimmt und solange ihm die Dritten nicht Guthaben für den Abschluss der Effektingeschäfte vorschiesen; andernfalls würde er zum Kundenhändler (siehe hinten Rz 46ff.). 21

Kurzfristig:

Der Begriff der Kurzfristigkeit bezieht sich auf das mit dem Erwerb von Effekten verfolgte Ziel, nämlich deren aktive Bewirtschaftung, um innerhalb kurzer Fristen aus Veränderungen von Kursen oder Zinsen Gewinne zu erzielen (Handelsbestand, vgl. Definition des Handelsgeschäftes in RRV-EBK, Rz 233). Nicht kurzfristig handelt, wer Effekten zum Zweck einer Finanzanlage oder einer Beteiligungnahme erwirbt (z.B. Holdinggesellschaften). 22

Mindestvolumen von SFR 5 Mia. brutto pro Jahr:

Da der Eigenhändler nur in eigenem Namen und auf eigene Rechnung handelt, hat er definitionsgemäss keine Kunden. Seine Unterstellung unter das Börsengesetz erfolgt daher nicht wegen des Anlegerschutzes. Eine solche rechtfertigt sich nur aus Gründen des Funktionsschutzes. Er kann aber die Funktionsfähigkeit des Marktes nur gefährden, wenn er ein beträchtliches Volumen an Effektentransaktionen ausführt. Als Eigenhändler fällt daher nur unter das Börsengesetz, wer als solcher Effektengeschäfte im Umfang (Umsatz) von mehr als 5 Milliarden Schweizerfranken brutto pro Jahr abwickelt. Für die Berechnung des Umsatzes ist sowohl im Kassa- wie Derivatgeschäft auf die bezahlten bzw. erzielten Kurswerte abzustellen. 23

7 Emissionshäuser (Art. 3 Abs. 2 BEHV)

Emissionshäuser übernehmen definitionsgemäss gewerbsmässig Effekten, die von Dritten ausgegeben worden sind, fest oder in Kommission, und bieten sie öffentlich auf dem Primärmarkt an (Art. 3 Abs. 2 BEHV). 24

Gewerbsmässigkeit:

Siehe vorne Rz 11 bis 13 25

Öffentliches Angebot:

Siehe vorne Rz 14 bis 16 26

Werden nach einem öffentlichen Angebot Effekten bei weniger als 20 Kunden plaziert (vgl. Art. 4 BEHV), liegt trotzdem eine Tätigkeit als Emissionshaus vor. 27

Nicht als Emissionshaus gilt hingegen, wer Effekten ohne öffentliches Angebot bei weniger als 20 Kunden plaziert. 28

Emissionshäuser mit Bankenstatus:

Art. 2a Bst. c BankV, welcher die Emissionshäuser dem Bankengesetz unterstellte, wurde durch Art. 57 BEHV aufgehoben, da Emissionshäuser neu nicht mehr unter das Bankengesetz fallen, sondern vom Börsengesetz erfasst werden. 29

Bisher durch das Bankengesetz gemäss Art. 2a Bst. c BankV erfasste Emissionshäuser verlieren dadurch aber nicht zwangsläufig ihren Bankenstatus. Die angestammte Tätigkeit kann daher im bisherigen Rahmen als Bank nach den Vorschriften des Bankengesetzes weitergeführt werden, vorbehaltlich der fristgerechten Erfüllung der Bewilligungsvoraussetzungen gemäss Art. 58 Abs. 2 BEHV. Auf Verlangen kann aber auch ein Wechsel der Unterstellung vom Banken- zum Börsengesetz erfolgen. Für diesen Fall müssen aber per Zeitpunkt des Wechsels die börsengesetzlichen Anforderungen an Effekthändler erfüllt bzw. eine entsprechende Bewilligung erteilt sein. 30

Bestehenden Effekthändlern ohne Bankenstatus, die im Rahmen des Übergangsrechts gemäss Art. 50 BEHG ihre angestammte Tätigkeit an sich weiterführen dürfen, ist es auch während der Übergangsfrist nicht gestattet, ihre Tätigkeit ohne entsprechende Effekthändlerbewilligung in den Geschäftsbereich eines Emissionshauses auszudehnen. 31

8 Derivathäuser (Art. 3 Abs. 3 BEHV)

Derivathäuser schaffen definitionsgemäss gewerbsmässig selbst Derivate und bieten diese für eigene oder fremde Rechnung öffentlich auf dem Primärmarkt an (Art. 3 Abs. 3 BEHV). 32

Gewerbsmässigkeit:

Siehe vorne Rz 11 bis 13 33

Öffentliches Angebot:

Siehe vorne Rz 14 bis 16 34

Werden nach einem öffentlichen Angebot Derivate bei weniger als 20 Kunden plaziert (vgl. Art. 4 BEHV), liegt trotzdem eine Tätigkeit als Derivathaus vor. 35

Nicht als Derivathaus gilt hingegen, wer Derivate ohne öffentliches Angebot bei weniger als 20 Kunden plaziert. 36

Derivate:

Derivate sind gemäss der Definition in Art. 5 BEHV Finanzkontrakte, deren Preis abgeleitet wird von Vermögenswerten wie Aktien, Obligationen, Rohstoffen und Edelmetallen sowie von Referenzsätzen wie Währungen, Zinsen und Indizes. Unerheblich ist, ob diese Finanzkontrakte kotiert sind bzw. börslich oder ausserbörslich gehandelt werden. Hingegen müssen die Derivate weitgehend standardisiert sein, d.h. im Sinne von Art. 4 BEHV vereinheitlicht und zum massenweisen Handel geeignet sein. Sind einzelne Parameter flexibel bestimmbar, liegt daher in der Regel keine Standardisierung im Sinne von Art. 4 BEHV vor. 37

Kassageschäfte:

Im Unterschied dazu werden Händler, die lediglich Kassageschäfte in Basiswerten abschliessen, die selber keine Effekten im Sinne von Art. 2 Bst. a BEHG bzw. Art. 4 BEHV darstellen (Rohstoffe, Edelmetalle, Devisen), nicht vom Börsengesetz erfasst; Rohstoff-, Edelmetall- und Devisenhändler, deren Tätigkeit sich auf solche Kassageschäfte beschränkt, fallen m.a.W. nicht unter das Börsengesetz. 38

9 Market Maker (Art. 3 Abs. 4 BEHV)

Market Maker handeln definitionsgemäss gewerbsmässig für eigene Rechnung kurzfristig mit Effekten und stellen öffentlich dauernd oder auf Anfrage Kurse für einzelne Effekten (Art. 3 Abs. 4 BEHV). 39

Gewerbsmässigkeit:

Siehe vorne Rz 11 bis 13 40

Öffentliches Angebot:

Siehe vorne Rz 14 bis 16 41

Das öffentliche Stellen von Kursen, dauernd oder auf Anfrage, gilt sinngemäss als öffentliches Angebot im Sinne von Art. 3 Abs. 7 und Art. 4 BEHV. 42

Für eigene Rechnung:

Siehe vorne Rz 21 43

Kurzfristig:

Siehe vorne Rz 22 44

Rechtliche Verselbständigung des Effektenhandels:

Market Maker fallen auch dann unter das Gesetz, wenn sie nicht hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind (Art. 2 Abs. 2 BEHV, vgl. Ziff. 3). Unternehmen, deren Finanzabteilungen die Voraussetzungen als Market Maker erfüllen, müssen deshalb das Effektenhandelsgeschäft rechtlich verselbständigen und für die neue Gesellschaft um eine börsengesetzliche Effekthändlerbewilligung nachsuchen (Art. 19 Abs. 2 BEHV). 45

10 Kundenhändler (Art. 3 Abs. 5 BEHV)

Kundenhändler handeln definitionsgemäss gewerbsmässig in eigenem Namen für Rechnung von Kunden mit Effekten und 46

- a. führen selber oder bei Dritten für diese Kunden Konten zur Abwicklung des Effektenhandels; oder
- b. bewahren Effekten dieser Kunden bei sich oder in eigenem Namen bei Dritten auf (Art. 3 Abs. 5 BEHV).

Gemäss Art. 3 Abs. 6 BEHV gelten dabei nicht als Kunden: 47

- a. in- und ausländische Banken und Effekthändler oder andere staatlich beaufsichtigte Unternehmen;
- b. Aktionäre oder Gesellschafter mit einer massgebenden Beteiligung am Schuldner (Anm.: am Unternehmen, das nicht Effekthändler im Sinne des Börsengesetzes ist) und mit ihnen wirtschaftlich oder familiär verbundene Personen;
- c. institutionelle Anleger mit professioneller Tresorerie.

Gewerbsmässigkeit:

Siehe vorne Rz 11 bis 13 48

Ein Kundenhändler handelt zudem gewerbsmässig, wenn er direkt oder indirekt für mehr als 20 Kunden Konten führt oder Effekten aufbewahrt (vgl. Art. 3a Abs. 2 BankV). 49

In eigenem Namen und für Rechnung von Kunden:

Der Kundenhändler tritt gegenüber Dritten (Banken, Effekthändlern, Brokern, Börsen etc.) in eigenem Namen auf, das wirtschaftliche Risiko der von ihm getätigten oder in Auftrag gegebenen Effektingeschäfte trägt jedoch sein Kunde. Der Kundenhändler handelt insbesondere auch in eigenem Namen, wenn er bei Dritten für jeden seiner Kunden je einzeln ein Konto oder Depot („comptes miroirs“) führt. Kundenhändler ist ebenfalls, wer über sein eigenes Konto oder Depot gestützt auf entsprechende Vollmachten Effekten für Kunden kauft oder verkauft (vgl. auch Rz 52). 50

Kontoführung oder Aufbewahrung von Effekten:

Diese Anforderungen sind erfüllt, wenn der Kundenhändler und sein Kunde einen Depotvertrag, einen Kontovertrag oder einen Treuhandvertrag abgeschlossen haben und der Kundenhändler dadurch Aufbewahrer oder treuhänderischer Eigentümer der entsprechenden Vermögenswerte wird bzw. aufgrund der tatsächlichen Tätigkeit eine entsprechende Rechtslage gegeben ist. Gestützt auf diese vertraglichen bzw. tatsächlichen Beziehungen führt der Kundenhändler selber oder bei Dritten für den Kunden Konten oder bewahrt für diesen Effekten selber oder bei Dritten auf. 51

Nicht unterstellte Vermögensverwalter oder Anlageberater:

Vermögensverwalter oder Anlageberater, die Vermögenswerte Dritter allein aufgrund von Vollmachten betreuen, d.h. nicht in eigenem Namen für Rechnung dieser Dritten Konten führen oder Effekten aufbewahren, fallen nicht unter das Börsengesetz. Kauft oder verkauft der Vermögensverwalter oder Anlageberater aber zusätzlich Effekten über sein eigenes Konto oder Depot an seine Kunden, ist er Kundenhändler (siehe Rz 50 a.E.). 52

Rechtliche Verselbständigung des Effektenhandels:

Kundenhändler fallen auch dann unter das Gesetz, wenn sie nicht hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind (Art. 2 Abs. 2 BEHV, vgl. Ziff. 3). Unternehmen, die über ihre Finanzabteilungen Dienstleistungen eines Kundenhändlers anbieten, müssen deshalb das Effektenhandelsgeschäft rechtlich verselbständigen und für die neue Gesellschaft um eine börsengesetzliche Effekthändlerbewilligung nachsuchen (Art. 19 Abs. 2 BEHV). 53

11 Einführende Broker (Art. 39 Abs. 1 Bst. a Ziff. 2 BEHV)

Die Tätigkeit des einführenden Brokers („Introducing Broker“) beinhaltet zusammengefasst die Vermittlung von Effektengeschäften in der Schweiz für ausländische Effekthändler. Damit sind im Grundsatz die in Art. 39 Abs. 1 Bst. a Ziff. 2 BEHV genannten Voraussetzungen der bewilligungspflichtigen Tätigkeit für die Vertretung eines ausländischen Effekthändlers in der Schweiz erfüllt. **54**

Die Tätigkeiten von einführenden Brokern in der Schweiz sind allerdings bezüglich ihrer Anbindung an den ausländischen Effekthändler, den sie vertreten, unterschiedlich stark ausgeprägt, so dass bezüglich der Unterstellung unter das Börsengesetz eine differenzierte Behandlung angezeigt ist. **55**

Im Sinne von Art. 39 Abs. 1 Bst. a Ziff. 2 BEHV werden demnach nachfolgend aufgeführte Tätigkeiten vom Börsengesetz als Vertretung eines ausländischen Effekthändlers erfasst. Die entsprechende Bewilligung wird in diesen Fällen dem ausländischen Effekthändler und nicht der schweizerischen Vertretung erteilt. **56**

a. Der ausländische Effekthändler beschäftigt in der Schweiz Personen, die fest in seine Organisation eingebunden sind und die für ihn Effektengeschäfte vermitteln und Aufträge weiterleiten. **57**

b. Der ausländische Effekthändler verfügt in der Schweiz über eine Tochtergesellschaft, (die selber aber nicht über einen Status als inländischer Effekthändler verfügt), welche die gleiche oder eine ähnliche Firma trägt und für den ausländischen Effekthändler Effektengeschäfte vermittelt und Aufträge weiterleitet. **58**

c. Der ausländische Effekthändler schliesst mit natürlichen oder juristischen Personen in der Schweiz Exklusivverträge für die Vermittlung von Effektengeschäften ab. Die Vertretung in der Schweiz tritt als ausschliesslicher Vertreter des ausländischen Effekthändlers auf. Sie wird aus Auftrag honoriert (meistens Retrozessionen). **59**

d. Der ausländische Effekthändler schliesst mit natürlichen oder juristischen Personen in der Schweiz Verträge ohne Exklusivklausel für die Vermittlung von Effektengeschäften ab, ermächtigt aber die Vertretung, seine Firma zu verwenden. Die Vertretung wird auch hier aus Auftrag honoriert. **60**

Im Unterschied zu diesen Ausgestaltungen des Verhältnisses zwischen ausländischem Effekthändler und der Vertretung in der Schweiz fallen die nachfolgenden Konstruktionen nicht unter Art. 39 Abs. 1 Bst. a Ziff. 2 BEHV: **61**

e. Der ausländische Effekthändler schliesst mit natürlichen oder juristischen Personen in der Schweiz Verträge ohne Exklusivklausel für die Vermittlung von Effektengeschäften ab und ermächtigt den Vermittler nicht, seine Firma zu verwenden. **62**

f. Zwischen dem Vermittler in der Schweiz und dem ausländischen Effekthändler, an welchen er Effektengeschäfte vermittelt und Aufträge weiterleitet, bestehen keine besonderen vertraglichen Vereinbarungen im Sinne von Bst. a bis e. **63**

12 Inkrafttreten

Datum des Inkrafttretens: 1. Juli 1998 **64**

Rechtliche Grundlagen:

- Art. 1, 2 Bst. d BEHG
- Art. 2 bis 5, 19 Abs. 2 und 38ff. BEHV