

15. März 2004

Eidg. Bankenkommission  
Börsen und Märkte  
Schwanengasse 12  
Postfach  
3001 Bern

## **Rundschreiben „Aufsichtsrechtliche Regeln zur Vermeidung von Marktmissbrauch“ (Marktmissbrauchsregeln) – Vernehmlassung**

Sehr geehrter Herr Präsident  
Sehr geehrter Herr Direktor  
Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 15. Dezember 2003 haben Sie die interessierten Kreise eingeladen, zum Entwurf des Rundschreibens „Aufsichtsrechtliche Regeln zur Vermeidung von Marktmissbrauch“ (Marktmissbrauchsregeln) Stellung zu nehmen. Gerne nimmt unsere Vereinigung – sie umfasst 36 der grössten schweizerischen Gesellschaften des Industrie- und Dienstleistungsbereichs (ohne Finanzsektor), die zusammen über 50% (ohne Einbezug der Banken und Versicherungen sogar rund 90%) der gesamten Börsenkapitalisierung an der Schweizer Börse ausmachen – die Gelegenheit wahr, den vorgeschlagenen Erlass wie folgt zu kommentieren.

### **Einleitende Bemerkungen**

Wir begrüssen ausdrücklich, dass der Geltungsbereich des Rundschreibens auf die direkt regulierten Marktteilnehmer beschränkt wird, d.h. auf diejenigen Marktteilnehmer, die der Institutsaufsicht durch die Eidg. Bankenkommission unterliegen (Banken, Effekthändler, Börsen, Depotbanken, Fondsleitungen, Vertriebsträger und Vertreter). Als Vertreter von Marktteilnehmern (Emittenten), die nicht direkt reguliert sind und die mithin vom Geltungsbereich des Rundschreibens nicht erfasst werden, möchten wir uns daher nur kurz zum Entwurf des Rundschreibens äussern.

Vor dem Hintergrund von gewissen publik gewordenen Vorkommnissen und Praktiken (bspw. Scalping – das Ausnützen der voraussehbaren Reaktionen der Marktteilnehmer aufgrund von veröffentlichten Analysten-Empfehlungen durch vorgängige eigene Transaktionen des Verfassers der Empfehlungen) anlässlich des letzten Börsenbooms unterstützen wir grundsätzlich den Erlass von Vorschriften zur Vermeidung von Marktmissbrauch in der Art wie sie vorgeschlagen werden. Wir teilen allerdings die von verschiedenen Kreisen geäusserten Zweifel, ob dafür ein Rundschreiben als Rechtsgrundlage genügt und fragen uns, ob für griffige Marktmissbrauchsregeln für direkt regulierte Marktteilnehmer nicht ein formell-gesetzlicher Erlass erforderlich ist.

## Zu einzelnen Bestimmungen

### Ziff. 3 Informationsmissbrauch

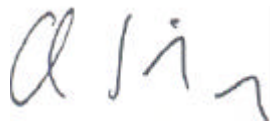
RZ 15 zufolge ist die Meinung, dass die Begriffe „preissensitiv“ und „kursrelevant“ deckungsgleich sein sollen. Dazu ist u.E. der Wortlaut von Ziff. 3 besser mit Art. 72 des Kotierungsreglementes abzustimmen. Es sind zudem der Rundschreiben-Bestimmung inhärente Widersprüche und Ungereimtheiten zu beseitigen. So muss klar gemacht werden, dass nicht alle kursrelevanten Tatsachen i.S. des Kotierungsreglements (resp. den SWX-Erläuterungen dazu) als „präzise“ Informationen i.S. von Ziff. 3 des Rundschreibens (RZ 16) gelten. Zu denken ist dabei etwa an „wesentliche Änderungen der Gewinnsituation“ oder „Veränderungen im Geschäftsverlauf“, die erst präzise sein können, wenn die Jahresrechnung erstellt und geprüft ist. In diesem Sinne ist die Deckungsgleichheit von „preissensitiv“ und „kursrelevant“ zu relativieren.

Wir danken Ihnen, sehr geehrte Damen und Herren, bestens für die Möglichkeit der Stellungnahme und ersuchen Sie, unsere Bemerkungen zu berücksichtigen.

Mit freundlichen Grüßen  
INDUSTRIE - HOLDING  
Geschäftsstelle



Dr. Arnold Knechtle



Fürspr. Christian Stiefel