

Geschäftsstelle

Wallstrasse 8
Postfach
CH-4002 Basel
Telefon 061 206 66 00
Telefax 061 206 66 67
E-Mail vskb@vskb.ch

Gesch. Nr.	
Dok. Nr.	
Eingang: 17. MRZ. 2004	
SB:	Registrator:
Kopie an:	



Verband Schweizerischer Kantonalbanken
Union des Banques Cantionales Suisses
Unione delle Banche Cantionali Svizzere

Eidgenössische Bankenkommission
Börse und Märkte
Postfach
3001 Bern

Datum
Unsere Referenz

ebk-marktmisbrauch
15. März 2004
HPH/SB

Entwurf für ein neues Rundschreiben zu aufsichtsrechtlichen Regeln zur Vermeidung von Marktmissbrauch: Vernehmlassung

Sehr geehrte Damen und Herren

Im Rahmen der Vernehmlassung zum Entwurf für ein neues Rundschreiben „Aufsichtsrechtliche Regeln zur Vermeidung von Marktmissbrauch (Marktmissbrauchsregeln)“ nehmen wir gerne die Möglichkeit wahr, zu den Vorschlägen Stellung zu nehmen.

Grundsätzliche Überlegungen

Einerseits dürften die vorgeschlagenen Regeln besser klären, welche aufsichtsrechtlichen Pflichten ein Teilnehmer im Effektenmarkt im Hinblick auf eine einwandfreie Geschäftstätigkeit zu beachten hat. Andererseits bestehen aber auch zum Teil nicht unproblematische Schnittstellen zu anderen Gesetzgebungsvorhaben wie etwa dem Finanzmarktaufsichtsgesetz oder der Revision des Insiderstrafatbestandes im Strafgesetzbuch. Tatbestände im Straf- und Aufsichtsrecht sollten, soweit sie dasselbe Verhalten betreffen, materiell übereinstimmen. Dabei ist es normalerweise der Gesetzgeber, der über entsprechende Erlasse die Entwicklung der Verwaltungspraxis vorgibt, und nicht – wie im vorliegenden Fall – die Verwaltungspraxis, welche die Auslegung künftiger Gesetze präjudiziert. Um eine optimale Koordination sicherzustellen, wäre somit der Erlass dieses neuen Rundschreibens zeitlich zurückzustellen.

Im Weiteren gehen die vorgesehenen Bestimmungen des Rundschreibens in einzelnen Bereichen, wo sie auf die Ständeregeln der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) verweisen, materiell zum Teil über die dort enthaltenen Bestimmungen hinaus.

Speziell hinweisen möchten wir Sie auf die Problematik der Umsetzung in den Banken, speziell was die sich aus den Organisationspflichten ergebenden Konsequenzen anbelangt. Wegen der Komplexität der diesbezüglichen Anforderungen sowie angesichts der aktuellen Regulierungsflut kann eine mögliche Überforderung insbesondere von kleinen Instituten nicht ausgeschlossen werden. Gleichzeitig haben mittlere und kleine Institute den Nachteil auf sich zu nehmen, dass bestimmte Folgen und Kosten der Umsetzung nicht vom Volumen der diesbezüglichen Geschäftsaktivitäten abhängig sind und somit für diesen Geschäftsbereich einen wesentlichen Kostenfaktor darstellen können. Wir plädieren deshalb für eine effiziente, flexible Anwendung von Regulierungsbestimmungen, welche insbesondere auch die Möglichkeit von verschiedenen Varianten (menue approach) sowie die minimis-Überlegungen berücksichtigt. Dies würde es erlauben sicherzustellen, dass Kosten-Nutzen-Regelungen für ein Regulierungsvorhaben insgesamt, insbesondere aber auch für mittlere und kleine Institute zu vertretbaren Ergebnissen führen. In diesem Sinne ist zu bedauern, dass in der Schweiz – etwa im Unterschied zu Grossbritannien – für ein neues Regulierungsvorhaben nicht konsequent eine Kosten-Nutzen-Analyse vorgenommen werden muss.

Aus diesen Überlegungen bitten wir Sie, den Erlass des Rundschreibens zum jetzigen Zeitpunkt zurückzustellen und ein solches nach definitiver Verabschiedung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes inkl. Sanktio-

nenregelung sowie nach der Überarbeitung des Insiderstrafatbestandes im Strafgesetzbuch in einer materiell koordinierten und angepassten Form sowie unter Berücksichtigung der Kosten-Nutzen-Überlegungen sowie der Problematik der Umsetzung insbesondere für kleine Institute nochmals vorzulegen.

Regulierungsflut und fehlende Koordination

Wir möchten Sie auch bei dieser Gelegenheit darauf hinweisen, dass die Banken sich in den letzten Monaten praktisch permanent gleichzeitig mit einer Vielzahl von Regulierungsvorhaben konfrontiert sehen, die eine Neuerung oder eine Überarbeitung von Bestimmungen vorsehen, von denen sie primär oder auch betroffen sind. Meist sind die Neuerungen insgesamt erheblich und können bestehende Abläufe verändern. Oftmals sind die konkreten Auswirkungen auf die Organisation und Tätigkeit einer Bank unklar oder nicht unmittelbar ersichtlich. Die meisten Kantonalbanken verfügen jedoch nicht über spezialisierte Stabsstellen, die es ihnen parallel zum Tagesgeschäft erlauben würden, sich innerhalb der gegebenen Frist mit Blick auf eine künftige Umsetzung im eigenen Hause mit den vorgesehenen Neuerungen und Änderungen fundiert und seriös auseinanderzusetzen und mögliche Problemfelder rechtzeitig zu erkennen.

Insbesondere kleine und mittlere Banken warnen vermehrt vor einer möglicherweise problematischen Entwicklung: Um all die Bestimmungen einhalten zu können, braucht es in den Banken zusätzliche Personalkapazitäten und oftmals auch Anpassungen bei Informatiksystemen. Damit entsteht ein laufend wachsender Fixkostenblock, dem auf der Ertragsseite jedoch keine zusätzlichen Einnahmen gegenüberstehen. Immer häufiger wird der Vorwurf gehört, dass mit der zunehmenden Regulierungsdichte auch Strukturpolitik betrieben wird. Kleinere Institute befürchten, dass angesichts der in den verschiedenen Tätigkeitsbereichen bestehenden regulatorischen Anforderungen ein Weiterbestehen als Universalbank gefährdet ist.

Gleichzeitig wird von Bankenseite bemängelt, dass die verschiedenen Regulierungsvorhaben nicht oder nur ungenügend aufeinander abgestimmt sind. Wir erwarten, dass Vorhaben der verschiedenen Regulierungsinstanzen (Bundesämter/Departemente, Eidgenössische Bankenkommission, Schweizer Börse, Schweizerische Nationalbank sowie die oft von der EBK „beeinflusste“ Selbstregulierung) materiell, z.B. hinsichtlich „Hierarchie“ gesetzgeberischer resp. verwaltungsrechtlicher Erlasse, wie zeitlich, z.B. hinsichtlich Möglichkeiten und Kosten der Umsetzung bei den betroffenen Unternehmen, besser aufeinander abgestimmt und vor allem nach Prioritäten festgelegt werden. Diese Koordination vermissen wir auch beim vorgeschlagenen Rundschreiben Marktmissbrauchsregeln. Wir erachten es als angezeigt, dass dieses Rundschreiben erst nach definitiver Verabschiedung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes und der dazugehörigen Saktionenordnung sowie der Revision von Artikel 161 des Strafgesetzbuches über den Insiderhandel in einer inhaltlich abgestimmten Form erlassen wird.

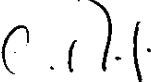
Ergänzende materielle Überlegungen

Obwohl wir der Meinung sind, der Erlass des Rundschreibens Marktmissbrauchsregeln sei vorerst zurückzustellen (vgl. unsere obigen Ausführungen), möchten wir auf einige materielle Punkte hinweisen. Wir verweisen diesbezüglich auf die Beilage zu diesem Schreiben sowie auf die Stellungnahme der SBVg, die Ihnen noch zugehen wird. Bei der Erarbeitung der Stellungnahme der SBVg haben auch Vertreter unserer Bankengruppe mitgewirkt.

Wir sind Ihnen dankbar, wenn Sie unsere Überlegungen bei der weiteren Behandlung des Vorhabens berücksichtigen und den Erlass des Rundschreibens vorerst zurückstellen.

Mit freundlichen Grüssen

Verband Schweizerischer Kantonalbanken



Carlo Mati



Hanspeter Hess

Beilage

Remarques et observations sur le projet de Circulaire CFB « Règles de surveillance sur les comportements abusifs sur le marché » (Règles sur les abus de marché).

- § 2 : il nous semble indispensable dans le champ d'application de la circulaire de fixer les limites de la responsabilité des intermédiaires financiers à une responsabilité intentionnelle. En particulier, il semble exagéré de tenir l'intermédiaire financier responsable du comportement de ses clients, pour lesquels il n'a été que l'outil pour passer les transactions sur le marché. Cet élément est particulièrement important lorsque qu'un client a effectué des opérations par l'intermédiaire de plusieurs intermédiaires financiers, dont le caractère abusif ne peut être décelé que par la consolidation des opérations (voir en particulier le cas des transactions fictives prévues par le chiffre 27).
- § 2 ch. 5 et ch. 7 : nous considérons comme important que les intermédiaires financiers étrangers participant au marché suisse soient également tenus de s'abstenir de comportements abusifs avec le même niveau d'exigence que les émetteurs et intermédiaires suisses. Nous proposons donc de supprimer au ch. 5 la mention « suisses », après « participants » et d'ajouter au ch. 7 dernière phrase « les intermédiaires financiers non soumis directement à surveillance » entre « ...d'éviter la commission d'abus de marché au sens de la présente directive par » et « les émetteurs, leurs organes, ... ».
- § 3.3 ch. 18 : supprimer la dernière phrase du paragraphe (« Le mandataire qui...abusif d'informations »). Les mandataires sont déjà soumis à l'application du Code Pénal Suisse, pour quelle raison et selon quelle justification seraient-ils également soumis à une circulaire de la CFB.
- § 3.4 ch. 20 : supprimer la dernière phrase du paragraphe (« Les transactions effectuées...par des motifs justificatifs »). Aggraver la responsabilité en cas de signature d'une déclaration d'initié, aurait pour effet de dissuader de signer un tel document, et surtout d'exclure la possibilité d'apporter des motifs justificatifs ce qui nous paraît abusif. En effet, qu'en est-il des cas où un titre d'une société pour laquelle une déclaration d'initié a été signée, est déjà dans le portefeuille, ou encore que le portefeuille fait l'objet d'une gestion discrétionnaire par un tiers n'ayant pas lui signé de déclaration d'initié, ou encore dont le titre est inclus dans la composition d'un produit structuré ou d'un fonds ?
- § 4 ch. 27-28 : étendre la responsabilité de l'intermédiaire financier lors de la passation de transactions passées pour et par le même ayant droit économique qui peuvent se révéler fictives nous semble poser de graves problèmes pratiques.
 - Concernant la notion d'ayant droit économique : qu'en est-il des cas où la transaction est passée entre une personne morale ayant une activité commerciale et son actionnaire unique ou majoritaire ? Cette notion n'est-elle applicable qu'aux sociétés de domicile ?
 - Concernant les pouvoirs lors de la passation des ordres : l'ayant droit économique n'est généralement pas la personne donnant l'ordre, mais bien la personne ayant noué la relation ou les personnes autorisées à la représenter (administrateurs par ex.). Dans ce cadre, cela exigerait des collaborateurs du négoce de vérifier pour chaque ordre donné quel est l'ayant droit économique et de vérifier si un autre ordre en suspend pourrait constituer une transaction fictive.
 - Quid des ordres effectués pour une relation chiffrée ?
 - Concernant les mesures à prendre : comment éviter les transactions effectuées avec des comptes du même ayant droit économique tenus auprès d'autres intermédiaires financiers ?

L'intermédiaire financier ne devrait donc pas favoriser une opération fictive mais ne devrait pas être tenu de détecter de telles opérations.

- § 6 ch. 52 : l'étendue de la circulaire à d' « autres comportements abusifs » en général et sans limitation, ainsi que le renvoi à la notion de « bonne foi (et non « fois ») dans les affaires » est la porte ouverte à la sanction de tout et n'importe quoi, ce qui est contraire au principe de la sécurité du droit. Nous proposons au moins de limiter ces comportements à ceux **manifestement** « contraire à la bonne foi dans les affaires ».
- § 6.1 ch. 56, haut de la page 8 : « ... un accord avec ~~son~~ le client ... ».
- § 6.1 ch. 62 : la définition de « churning » nous paraît incomplète. Selon plusieurs références (dont la jurisprudence du TF (Arrêt de la 1^{ère} cour civile du 28 juillet 1998 affaire PMH SA c/ F. ainsi que le Barron's dictionary) il s'agit d'une activité exagérée sur un compte de dépôt de valeurs mobilières dans le but d'engendrer des frais de courtage. Il convient de mettre à jour cette définition également dans l'annexe à la circulaire.
- § 7 : les devoirs d'organisation peuvent de manière concrète impliquer pour les intermédiaires financiers des coûts supplémentaires, dont il est difficile d'évaluer l'ampleur. En particulier il nous semble qu'il existe une disproportion flagrante entre l'importance des moyens qu'il est exigé de mettre en place (surtout dans les petits établissements) et le résultat escompté. A notre sens, dans la mesure où les comportements répréhensibles ont été définis, chaque intermédiaire financier devrait pouvoir être libre de choisir parmi la liste des mesures proposées, les mesures organisationnelles adaptées à ses moyens et à son organisation propre qu'il estime adéquates et proportionnées pour atteindre l'objectif.
- § 7.6 ch. 83 et 84 : ajouter après « les transactions de collaborateurs effectuées » les termes « auprès de leur employeur ». L'intermédiaire financier n'a pas la possibilité ni les moyens légaux de connaître les transactions effectuées par ses collaborateurs auprès d'autres intermédiaires financiers.
- § 7.7 ch. 89 : la publication des pourcentages des valeurs mobilières distribuées aux différents intervenants mentionnés se heurte à des problèmes pratiques, dans la mesure où l'exhaustivité des données demandées ne peut pas être garantie ni par l'établissement chef de file, ni dans la plupart des cas par l'émetteur qui assument tous deux, à la lecture du texte proposé, une responsabilité solidaire. De plus, cette obligation de publication vient s'ajouter aux règles de publication existantes en particulier celles relatives au passage de seuils, sans que l'on puisse y trouver une justification pertinente. Enfin, cette publication constitue une brèche supplémentaire injustifiée dans le devoir de discrétion de l'intermédiaire financier. Il convient donc de supprimer ce paragraphe.
- § 7.9 ch. 95 et 96 : supprimer ces paragraphes. Il nous semble suffisant de renvoyer au chiffre 97 à la circulaire 1356 F de l'Association Suisse des Banquiers du 1^{er} avril 1998. Les mesures supplémentaires proposées nous semblent disproportionnées par rapport au but visé par la circulaire sur les abus de marché.