

# TREUHAND KAMMER

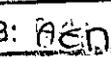
Schweizerische Kammer der Wirtschaftsprüfer, Steuerexperten und Treuhandexperten

Treuhand-Kammer  
Limmatquai 120  
8001 Zürich

Telefon 044 267 75 75  
Telefax 044 267 75 85

Briefadresse:  
Postfach 1477  
8021 Zürich

Internet:  
[www.treuhand-kammer.ch](http://www.treuhand-kammer.ch)

|   |            |
|---|------------|
| Gesch. Nr.  |            |
| Dok. Nr.  |            |
| Eingang: 15. Jan. 2008  |            |
| 16015   |            |
| SB:  | Regulator: |
| Kopie an:   |            |

Eidgenössische Bankenkommision  
Börsen und Märkte  
Schwanengasse 12  
3001 Bern

Zürich, 14. Januar 2008

## Betreff: Anhörung EBK-RS „Marktverhaltensregeln“

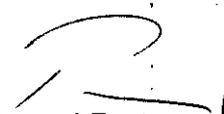
Sehr geehrte Damen und Herrn

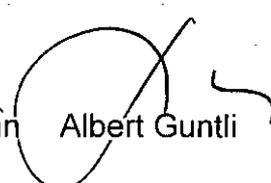
Für die Zustellung der Unterlagen danken wir Ihnen bestens. Die Fachkommission Bankenrevision hat sich mit dem Inhalt des Rundschreibenentwurfs befasst und begrüsst eine entsprechende Regelung. In der Beilage überlassen wir Ihnen unsere Bemerkungen und Anregungen.

Mit freundlichen Grüssen

TREUHAND  KAMMER

Fachkommission Bankenrevision

  
Pascal Portmann

  
Albert Guntli

Beilage: erwähnt

**Stellungnahme der Fachkommission Bankenrevision der Treuhand-Kammer zum Entwurf des EBK Rundschreibens „Aufsichtsregeln zum Marktverhalten“ (Marktverhaltensregeln)**

| EBK-RS                   | Formulierungsvorschlag:   | Kommentar, Fragen, Anregungen usw.:  |
|--------------------------|---|--|
| Titel des Rundschreibens | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Titel: „Aufsichtsregeln zum Marktverhalten im Effektenhandel“</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Der Geltungsbereich des Rundschreibens sollte u.E. aus dem Titel hervorgehen (vgl. EBK-RS 03/1).</li> </ul>   |
| Rz 3                     |   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Als rechtliche Grundlage des Rundschreibens wird Art. 10 Abs. 2 Bst. d BEHG erwähnt. Sollte sich das Rundschreiben nicht auch auf die Organisationspflichten der Effektenhändler (Art. 10 Abs. 2 Bst. a BEHG) und Art. 11 BEHG abstützen? (vgl. auch rechtliche Grundlagen am Ende des Rundschreibenentwurfs).</li> </ul>   |
| Rz 4                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• ...sowie die in Rz 5 erwähnten Institute.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Der Geltungsbereich des Rundschreibens bezieht sich „grundsätzlich“ auch auf Banken, die nicht dem BEHG unterstellt sind sowie auf Bewilligungsträger nach dem Kollektivanlagengesetz. Wir gehen davon aus, dass sich „grundsätzlich“ auf die in der nachfolgenden Rz erwähnten Institute bezieht. Die Verwendung des auslegungsbedürftigen Begriffs „grundsätzlich“ kann durch einen Verweis auf Rz 5 vermieden werden.</li> </ul> |
| Rz 5                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>• ...Banken ohne Effektenhändler-Status nach dem Bankengesetz und Bewilligungsträger nach dem Kollektivanlagengesetz ....</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Bewilligungsträger nach dem Kollektivanlagengesetz umfassen auch Vertreter.</li> </ul>  |
| Rz 5                     | <ul style="list-style-type: none"> <li>•</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Die Abschnitte VII und VIII gelten gemäss Ausführungen in Rz 5 nicht für Institute ohne Effektenhändler-Status. Rz 14 (in Abschnitt III) verweist jedoch auf den Abschnitt VII. Sachverhalt ist unklar.</li> <li>• Ferner wäre vorzugsweise zu präzisieren, dass Abschnitt VIII auch auf Institute ohne Effektenhändler-Status anwendbar ist.</li> </ul>  |
| Rz 9                     |   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Die französische Übersetzung der Rz 9 ist nicht vollständig identisch mit der deutschen Version. Die französische Version geht einzig von einem Handeln aus. Die Möglichkeit aufgrund vertraulicher Informationen ein Effektenhandelsgeschäft nicht zu tätigen, ist mit der Formulierung nicht abgedeckt.</li> </ul>  |
| Rz12                     |   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Das Fehlen einer Definition des Begriffs „Gerüchte“ erlaubt</li> </ul>  |

| EBK-RS       | Formulierungsvorschlag:   | Kommentar, Fragen, Anregungen usw.:  |
|--------------|---|--|
|              |   | es den Marktteilnehmern grundsätzlich zu argumentieren, man habe auf Grund von solchen gehandelt.  |
| Rz 14        |   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Mit dem Verweis auf Ziff. VII ist unklar, wie die Rz 14 bei Bewilligungsträgern ohne Effekthändler-Status umzusetzen ist.</li> </ul>  |
| Rz 15        | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Effektingeschäfte, die trotz Kenntnis von vertraulichen und preissensitiven Informationen nachgewiesenermassen nicht aufgrund derselben und auch ohne diese durchgeführt worden wären</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• An Effektingeschäfte, welche trotz Kenntnis vertraulicher und preissensitiver Informationen (...) durchgeführt werden, sind erhöhte Anforderungen an die entsprechende Dokumentation resp. den Nachvollzug zu stellen.</li> </ul>   |
| Rz 23        | <ul style="list-style-type: none"> <li>• „Hinweise auf Marktmanipulation bestehen namentlich bei folgenden Verhaltensweisen:<br/>(...)<br/>Börsenmitglieder sind zusätzlich der von den Börsen in diesem Zusammenhang erlassenen Selbstregulierung unterstellt.“</li> </ul>       | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Das Verhältnis der Bestimmungen zur Selbstregulierung der Börsen ist nicht vollständig klar.</li> </ul>   |
| Rz 23 ff     |   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Die Verwendung von englischen Begriffen kann irreführend bleiben, z.B. bei Rz 26 ist unklar, ob die Begriffe „Ramping“, „Capping“ und „Pegging“, mit ein und demselben Tatbestand deckungsgleich sind oder ob es sich um drei unterschiedliche Varianten handelt.</li> </ul>  |
| Ziff VI      | <ul style="list-style-type: none"> <li>• „Devoir de loyauté“</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Die französische Übersetzung des Titels (<i>bonne foi</i>) scheint nicht vollständig zweckmässig, da in Ziffer VI von der Loyalität zum Markt gesprochen wird.</li> </ul>   |
| Rz 37        | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Die Verbreitung von falschen, unvollständigen oder irreführenden preissensitiven Informationen über Effekten oder Emittenten unter Inkaufnahme einer Täuschung anderer Marktteilnehmer ist nicht zulässig (Marktirreführung).</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Unzulässig ist gemäss Ausführungen in Rz 37 die Verbreitung solcher Informationen nur, wenn dies mit Absicht der Täuschung anderer Marktteilnehmer erfolgt. Die Hürde der Marktirreführung könnte hier tiefer angesetzt werden, indem auch die blosser Inkaufnahme einer Täuschung als Marktirreführung qualifiziert wird.</li> </ul>   |
| Rz 39 und 41 |   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Das Verhältnis zur Selbstregulierung der Bankiervereinigung ist unklar. Gestützt auf EBK-RS 04/2 ist diese als anerkannter Mindeststandard auf Banken und Effekthändler anwendbar. Wie sind die Vorgaben auf die Bewilligungsträger nach Kollektivanlagegesetz anzuwenden?</li> <li>• Rz 41 und die Verhaltensregeln sind möglicherweise nicht widerspruchsfrei (Art. 10 gibt die Einhaltung der Zeitpriorität</li> </ul> |

| EBK-RS       | Formulierungsvorschlag:  | Kommentar, Fragen, Anregungen usw.:   |
|--------------|--|---|
|              |  | <p>vor, Art. 11 regelt nur das Front Running und der Tatbestand der „unmittelbar danach anschliessenden Durchführung von gleichlaufenden Eigengeschäften“ scheint in den Verhaltensregeln nicht angesprochen zu sein. Entweder handelt es sich um eine eigenständige Regelung (und ein Querverweis kann entfallen) oder es handelt sich um eine teils identische und teils weitergehende Regelung. In diesem Fall wäre der Querverweis entsprechend anzupassen.</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>Die Rz 41 könnte noch mit den im Bulletin 47 auf Seite 182 erwähnten Definitionen zum „Vorlaufen“, „Mitlaufen“ und „Anhängen“ ergänzt werden.</li> </ul> |
| Rz 46        |  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Die Form und der Adressat der Offenlegung von Interessenskonflikten gehen aus Rz 46 nicht / ungenügend hervor.</li> </ul>  |
| Rz 50        | <ul style="list-style-type: none"> <li>.... Solche Ausnahmen sind zeitnah zu dokumentieren. Die Oberverantwortung ...</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>Die Dokumentation von Ausnahmen soll zeitnah, möglichst vor dem Entstehen des Ausnahmetatbestandes erfolgen.</li> </ul>  |
| Rz 52        | <ul style="list-style-type: none"> <li>Bestehen übergeordnete Interessenskonflikte, so ordnet die Geschäftsleitung oder eine von ihr speziell bestimmte Stelle an, dass Geschäfte in den betreffenden Effekten während einer bestimmten Zeitperiode oder generell nicht mehr getätigt werden.</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>Jeder Interessenskonflikt dürfte den Effektenhändler „insgesamt“ betreffen. Die Formulierung für Geschäfte ausserhalb des Vertraulichkeitsbereichs sollte in diesem Sinne konkreter ausgestaltet werden.</li> </ul>  |
| Rz 53 und 54 |  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Die genannten Rz äussern sich nicht zu Grundsätzen bezüglich Zugriffsbeschränkung und Aktualisierung der genannten Listen. Ferner bestehen keine Vorgaben zum (minimalen) Inhalt der Listen.</li> </ul>  |
| Rz 55        |  | <ul style="list-style-type: none"> <li>Die Bestimmung von Mindestanforderungen bezüglich der Überwachung von Mitarbeitergeschäften (im Speziellen bei Bankverbindungen bei Drittinstituten) erscheint uns mit dem Ziel eines einheitlichen Verständnisses wertvoll.</li> <li>Ferner wäre eine Abgrenzung des Begriffs Mitarbeitergeschäfte wünschenswert (u.a. Berücksichtigung von Transaktionen seitens nahestehender Personen).</li> </ul>   |
| Rz 56 ff,    | <ul style="list-style-type: none"> <li>Bezeichnung „Öffentlich“ in der Überschrift streichen.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>Abschnitt G bezieht sich gemäss Überschrift ausschliesslich auf die „Öffentliche Platzierung von Effekten“. Sollten die Vorgaben nicht auch auf „private placements“ Anwendung finden.</li> </ul>  |

| EBK-RS   | Formulierungsvorschlag:  | Kommentar, Fragen, Anregungen usw.:   |
|----------|--|---|
| Rz 61-62 | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Streichen und in EBK-RS 96/6 regeln.</li> <li>• Textvorschlag neu:<br/>„Für die Belange der Marktaufsicht sind zudem die externen und internen Telefongespräche der im Effektenhandel tätigen Mitarbeiter sowie vorzugsweise der Mitarbeitenden in weiteren sensitiven Bereichen wie Research, Compliance, „Sales“ aufzuzeichnen. Die Aufzeichnungen sind während mindestens einem Jahr aufzubewahren und der Eidg. Bankenkommission oder einer von ihr beauftragten Stelle auf Verlangen zu Untersuchungszwecken unverändert zugänglich zu machen. Nähere Bestimmungen sind in einer internen Weisung zu regeln.“</li> </ul> | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Die Aufzeichnungspflicht sollte vorzugsweise im Rundschreiben 96/6 geregelt werden.</li> <li>• Weiter empfehlen wir, eine EU-kompatible Aufzeichnungspflicht von einem Jahr vorzusehen.</li> <li>• Weiter wäre zu prüfen, ob nicht auch Telefongespräche von Mitarbeitenden in anderen sensitiven Bereichen (z.B. Research, Compliance, Sales) aufgezeichnet werden sollten.</li> <li>• Die Daten sollten ferner nicht nur der Eidg. Bankenkommission sondern auch der internen Revision und der Prüfgesellschaft zur Verfügung gestellt werden.</li> <li>• Letztlich empfehlen wir, den Begriff „auszuhändigen“ durch „zugänglich zu machen“ zu ersetzen (Auswertung der Daten erfordert in der Regel die bankinternen technischen Vorrichtungen).</li> </ul> |
| Rz 63    | <ul style="list-style-type: none"> <li>• ...entdeckt, sind diese im Bericht über die Aufsichtsprüfung zu erwähnen. Stellt die Prüfgesellschaft schwerwiegende Missstände fest, benachrichtigt sie die Eidgenössische Bankenkommission sofort.</li> </ul>   | <ul style="list-style-type: none"> <li>• Den Ausführungen in Rz 63 ist zu entnehmen, dass der EBK unverzüglich alle Verstösse gegen die im EBK-RS 0X/.. Marktverhaltensregeln bestimmten Vorgaben zu melden sind. Diese Vorgabe erscheint im Drittvergleich unverhältnismässig.</li> </ul>  |