



EIDGENÖSSISCHE BANKENKOMMISSION
COMMISSION FÉDÉRALE DES BANQUES
COMMISSIONE FEDERALE DELLE BANCHE
CUMMISSIUN FEDERALA DA LAS BANCAS

Bulletin

EBK CFB
EBK CFB
EBK CFB
EBK CFB
EBK CFB
EBK CFB

Heft / Fascicule 36

1998

Herausgeber Eidg. Bankenkommission
Editeur Commission fédérale des banques

Marktgasse 37, Postfach, 3001 Bern
Telefon 031 322 69 11
Telefax 031 322 69 26

Vertrieb Eidg. Drucksachen- und Materialzentrale
Diffusion Office central fédéral des imprimés et du matériel

3000 Bern / 3000 Berne

Telefon 031 / 322 39 08
Téléphone 031 / 322 39 08

Telefax 031 / 322 39 75
Téléfax 031 / 322 39 75

Inhaltsverzeichnis

Seite

Verzeichnis der Abkürzungen	6
Einhaltung der Vorschriften über Eigenmittel und Risikoverteilung; Voraussetzungen und Konsequenzen der angemessenen Beaufsichtigung eines Finanzkonzerns auf konsolidierter Basis	13
Internationale Amtshilfe im Börsenbereich, Übermittlung von Informationen über Kunden von Effekthändlern	25
Öffentliche Kaufangebote	38
Risikoverteilung, Auslegung der Art. 21 ff. BankV, Praxis der EBK	53

Sommaire

Page

Tableau des abréviations	6
Respect de la réglementation en matière de fonds propres et de répartition des risques; conditions et conséquences de la surveillance appropriée d'un groupe financier sur base consolidée	13
Entraide administrative en matière boursière, transmission d'informations relatives aux clients de négociants	26
Offres publiques de rachat	38
Répartition des risques, interprétation des art. 21 ss OB	53

Sommario

Pagina

Elenco delle abbreviature	6
Rispetto della normativa in materia di fondi propri e ripartizione dei rischi; condizioni e conseguenze della vigilanza adeguata di un gruppo finanziario su base consolidata	14
Assistenza amministrativa in materia borsistica, trasmissione d'informazioni relative a singoli clienti di commercianti	26
Offerte pubbliche di acquisto	39
Ripartizione dei rischi, interpretazione degli art. 21 segg. OB	53

Verzeichnis der Abkürzungen

Tableau des abréviations

Elenco delle abbreviature

English abbreviations

ABV	Verordnung über die ausländischen Banken in der Schweiz vom 21. Oktober 1996 (Auslandbankenverordnung, SR 952.111) OBE/OBE/FBO
AFG	Bundesgesetz über die Anlagefonds vom 18. März 1994 (Anlagefondsgesetz, SR 951.31) LFP/LFI/IFA
AFV	Verordnung über die Anlagefonds vom 19. Oktober 1994 (SR 951.311) OFF/OFI/IFO
AFV-EBK	Verordnung der Eidgenössischen Bankenkommission über die Anlagefonds vom 27. Oktober 1994 (SR 951.311.1) OFF-CFB/OFI-CFB/IFO-SFBC
APA	Federal Act on Administrative Procedure of 20 December 1968 (Administrative Procedure Act 1968) VwVG/PA/PA
AS	Amtliche Sammlung des Bundesrechts RO/RU/RO
ATF	Arrêts du Tribunal fédéral suisse BGE/DTF/ATF
ATF	Decisions of the Federal Supreme Court BGE/ATF/DTF
BA	Federal Banking Act of 8 November 1934 (Banking Act 1934) BankG/LB/LBCR
BankG	Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen vom 8. November 1934 (Bankengesetz, SR 952.0) LB/LBCR/BA

BankV	Verordnung über die Banken und Sparkassen vom 17. Mai 1972 (Bankenverordnung, SR 952.02) OB/OBCR/BAO
BBI	Bundesblatt FF/FF/FF
BEHG	Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel vom 24. März 1995 (Börsengesetz, SR 954.1) LBVM/LBVM/SESTA
BEHV	Verordnung über die Börsen und den Effektenhandel vom 2. Dezember 1996 (Börsenverordnung, SR 954.11) OBVM/OBVM/SESTO
BEHV-EBK	Verordnung der Eidgenössischen Bankenkommission über die Börsen und den Effektenhandel vom 25. Juni 1997 (Börsenverordnung-EBK, SR 954.193) OBVM-CFB/OBVM-CFB/SESTO-SFBC
BGE	Entscheidungen des Schweizerischen Bundesgerichts ATF/DTF/ATF
BO	Ordinance to the Federal Banking Act of 17 May 1972 (Banking Ordinance 1972) BankV/OB/OBCR
BZP	Bundesgesetz über den Bundeszivilprozess vom 4. Dezember 1947 (SR 273) PCF/PC
CFB	Commission fédérale des banques EBK/CFB/SFBC
CFB	Commissione federale delle banche EBK/CFB/SFBC
DTF	Decisioni del Tribunale federale svizzero BGE/ATF/ATF
EBK	Eidgenössische Bankenkommission CFB/CFB/SFBC

EBK-GebV	Verordnung über die Erhebung von Abgaben und Gebühren durch die Eidg. Bankenkommission vom 2. Dezember 1996 (SR 611.014) Oém-CFB/Oem-CFB
EBK-Regl	Reglement über die Eidgenössische Bankenkommission vom 25. Juni 1997 (SR 952.721) Règl-CFB/Reg-CFB
FBO	Ordinance on Foreign Banks in Switzerland of 21 October 1996 (Foreign Banks Ordinance 1996) ABV/OBE/OBE
FF	Federal journal BBI/FF/FF
FF	Feuille fédérale BBI/FF/FF
FF	Foglio federale BBI/FF/FF
GwG	Bundesgesetz zur Bekämpfung der Geldwäscherei im Finanzsektor vom 10. Oktober 1997 (Geldwäschereigesetz, SR 955.0) LBA/LRD/MLA
IFA	Federal Act on Investment Funds of 18 March 1994 (Investment Fund Act 1994) AFG/LFP/LFI
IFO	Ordinance of the Federal Council on Investment Funds of 19 October 1994 (Investment Fund Ordinance 1994) AFV/OFP/OFI
IFO-SFBC	Ordinance of the Swiss Federal Banking Commission on Investment Funds of 27 October 1994 (Investment Fund Ordinance of the Banking Commission 1994) AFV-EBK/OFP-CFB/OFI-CFB
LB	Loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne du 8 novembre 1934 (Loi sur les banques, RS 952.0) BankG/LBCR/BA

LBA	Loi fédérale concernant la lutte contre le blanchiment d'argent dans le secteur financier du 10 octobre 1997 (Loi sur le blanchiment d'argent, RS 955.0) GwG/LRD/MLA
LBCR	Legge federale su le banche e le casse di risparmio dell'8 novembre 1934 (Legge sulle banche, RS 952.0) BankG/LB/BA
LBVM	Legge federale sulle borse e il commercio di valori mobiliari del 24 marzo 1995 (Legge sulle borse, RS 954.1) BEHG/LBVM/SESTA
LBVM	Loi fédérale sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières du 24 mars 1995 (Loi sur les bourses, RS 954.1) BEHG/LBVM/SESTA
LFI	Legge federale sui fondi d'investimento del 18 marzo 1994 (RS 951.31) AFG/LFP/IFA
LFP	Loi fédérale sur les fonds de placement du 18 mars 1994 (RS 951.31) AFG/LFI/IFA
LRD	Legge federale relativa alla lotta contro il riciclaggio di denaro nel settore finanziario del 10 ottobre 1997 (Legge sul riciclaggio di denaro, RS 955.0) GwG/LBA/MLA
MLA	Federal Act on the prevention of money laundering in the financial sector of 10 October 1997 (Money laundering act 1997) GwG/LBA/LRD
OB	Ordonnance sur les banques et les caisses d'épargne du 17 mai 1972 (Ordonnance sur les banques, RS 952.02) BankV/OBCR/BAO
OBCR	Ordinanza su le banche e le casse di risparmio del 17 maggio 1972 (Ordinanza sulle banche, RS 952.02) BankV/OB/BAO

OBE	Ordinanza concernente le banche estere in Svizzera del 21 ottobre 1996 (Ordinanza sulle banche estere, RS 952.111) ABV/OBE/FBO
OBE	Ordonnance concernant les banques étrangères en Suisse du 21 octobre 1996 (Ordonnance sur les banques étrangères, RS 952.111) ABV/OBE/FBO
OBVM	Ordinanza sulle borse e il commercio di valori mobiliari del 2 dicembre 1996 (Ordinanza sulle borse, RS 954.11) BEHV/OBVM/SESTO
OBVM	Ordonnance sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières du 2 décembre 1996 (Ordonnance sur les bourses, RS 954.11) BEHV/OBVM/SESTO
OBVM-CFB	Ordinanza della Commissione federale delle banche sulle borse e il commercio di valori mobiliari del 25 giugno 1997 (Ordinanza sulle borse della CFB, RS 954.193) BEHV-EBK/OBVM-CFB/SESTO-SFBC
OBVM-CFB	Ordonnance de la Commission fédérale des banques sur les bourses et le commerce des valeurs mobilières du 25 juin 1997 (Ordonnance sur les bourses de la CFB, RS 954.193) BEHV-EBK/OBVM-CFB/SESTO-SFBC
Oem-CFB	Ordinanza sulla riscossione di tasse e emolumenti da parte della Commissione federale delle banche del 2 dicembre 1996 (RS 611.014) EBK-GebV/Oém-CFB
Oém-CFB	Ordonnance réglant la perception de taxes et d'émoluments par la Commission fédérale des banques du 2 décembre 1996 (RS 611.014) EBK-GebV/Oem-CFB
OFI	Ordinanza sui fondi d'investimento del 19 ottobre 1994 (RS 951.311) AFV/OFI/IFO

OFI-CFB	Ordinanza della Commissione federale delle banche sui fondi d'investimento del 27 ottobre 1994 (RS 951.311.1) AFV-EBK/OFP-CFB/IFO-SFBC
OFP	Ordonnance sur les fonds de placement du 19 octobre 1994 (RS 951.311) AFV/OFI/IFO
OFP-CFB	Ordonnance de la Commission fédérale des banques sur les fonds de placement du 27 octobre 1994 (RS 951.311.1) AFV-EBK/OFI-CFB/IFO-SFBC
OG	Bundesgesetz über die Organisation der Bundesrechtspflege vom 16. Dezember 1943 (Bundesrechtspflegegesetz, SR 173.110) OJ/OG
OG	Legge federale sull'organizzazione giudiziaria del 16 dicembre 1943 (Organizzazione giudiziaria, RS 173.110) OG/OJ
OJ	Loi fédérale d'organisation judiciaire du 16 décembre 1943 (Organisation judiciaire, RS 173.110) OG/OG
PA	Legge federale sulla procedura amministrativa del 20 dicembre 1968 (RS 172.021) VwVG/PA/APA
PA	Loi fédérale sur la procédure administrative du 20 décembre 1968 (RS 172.021) VwVG/PA/APA
PC	Legge di procedura civile federale del 4 dicembre 1947 (RS 273) BZP/PCF
PCF	Loi fédérale de procédure civile fédérale du 4 décembre 1947 (RS 273) BZP/PA
Reg-CFB	Regolamento della Commissione federale delle banche del 25 giugno 1997 (RS 952.721) EBK-Regl/Règl-CFB

Règl-CFB	Règlement de la Commission fédérale des banques du 25 juin 1997 (RS 952.721) EBK-Regl/Reg-CFB
RO	Official chronological collection of the federal legislation AS/RO/RU
RO	Recueil officiel des lois fédérales AS/RU/RO
RS	Raccolta sistematica del diritto federale SR/RS/RS
RS	Recueil systématique du droit fédéral SR/RS/RS
RS	Systematic collection of the federal legislation SR/RS/RS
RU	Raccolta ufficiale delle leggi federali AS/RO/RO
SESTA	Federal Act on Securities Exchanges and Securities Trading of 24 March 1995 (Securities Act 1995) BEHG/LBVM/LBVM
SESTO	Ordinance of the Federal Council to the Federal Act on Securities Exchanges and Securities Trading of 2 December 1996 (Securities Ordinance 1996) BEHV/OBVM/OBVM
SESTO-SFBC	Ordinance of the Swiss Federal Banking Commission to the Federal Act on Securities Exchanges and Securities Trading of 25 June 1997 (Securities Ordinance of the Banking Commission 1997) BEHV-EBK/OBVM-CFB/OBVM-CFB
SFBC	Swiss Federal Banking Commission EBK/CFB/CFB
SR	Systematische Sammlung des Bundesrechts RS/RS/RS
VwVG	Bundesgesetz über das Verwaltungsverfahren vom 20. Dezember 1968 (SR 172.021) PA/PA/APA

Art. 4 BankG, Art. 11–14 und Art. 21–22 BankV, Art. 14 BEHG, Einhaltung der Vorschriften über Eigenmittel und Risikoverteilung; Voraussetzungen und Konsequenzen der angemessenen Beaufsichtigung eines Finanzkonzerns auf konsolidierter Basis.

1. *Die angemessene Beaufsichtigung eines Finanzkonzerns auf konsolidierter Basis erfordert insbesondere die ständige Einhaltung der Eigenmittel- und Risikoverteilungsvorschriften auf konsolidierter Basis, das Erstellen einer Konzernrechnung in Anlehnung an die Bankenverordnung und die Rechnungslegungsvorschriften sowie die Prüfung des Konzerns durch eine anerkannte bankengesetzliche Revisionsstelle (Erw. 3–5).*

2. *In einem angemessen auf konsolidierter Basis beaufsichtigten Konzern sind Teilkonzerne von der Eigenmittel- und Risikoverteilungskonsolidierung befreit und Risikopositionen der Konzernbanken gegenüber bestimmten Konzerngesellschaften von den Obergrenzen für Klumpenrisiken befreit (Erw. 6).*

Art. 4 LB, art. 11 à 14 et art. 21 à 22 OB, art. 14 LBVM, respect de la réglementation en matière de fonds propres et de répartition des risques; conditions et conséquences de la surveillance appropriée d'un groupe financier sur base consolidée.

1. *La surveillance appropriée d'un groupe financier sur base consolidée exige notamment le respect permanent de la réglementation en matière de fonds propres et de répartition des risques sur base consolidée, l'établissement de comptes de groupe par analogie avec l'ordonnance sur les banques et les dispositions d'établissement des comptes, ainsi que le contrôle de l'ensemble du groupe par une institution de révision reconnue pour la révision bancaire (c. 3 à 5).*

2. *Dans un groupe surveillé de manière appropriée sur base consolidée, les sous-groupes sont dispensés de la consolidation des fonds propres et de la répartition des risques et les positions risque des banques du groupe envers certaines sociétés du groupe sont exclues des limites maximales déterminantes pour la répartition des risques (c. 6).*

Art. 4 LB, art. 11 a 14 e art. 21 a 22 OB, art. 14 LBVM, rispetto della normativa in materia di fondi propri e ripartizione dei rischi; condizioni e conseguenze della vigilanza adeguata di un gruppo finanziario su base consolidata.

1. La vigilanza adeguata di un gruppo finanziario su base consolidata esige in particolare il rispetto permanente della normativa in materia di fondi propri e di ripartizione dei rischi su base consolidata, l'allestimento di conti di gruppo in analogia con l'ordinanza sulle banche e le norme sull'allestimento dei conti, come pure il controllo del gruppo da parte di un ufficio di revisione bancaria riconosciuto (c. 3 a 5).

2. Se il gruppo è vigilato in modo adeguato su base consolidata, i sottogruppi sono dispensati dall'obbligo di consolidamento dei fondi propri e della ripartizione dei rischi e le posizioni rischio delle singole società del gruppo sono escluse dai limiti massimali (c. 6).

Sachverhalt (Auszug):

A.– Die Credit Suisse Group (nachfolgend CSG), Zürich, gegründet 1982, bezweckt «die direkte oder indirekte Beteiligung an Unternehmen aller Art in der Schweiz und im Ausland, insbesondere an Unternehmen im Bank-, Finanz-, Vermögensverwaltungs- und Versicherungsbereich» (Art. 2 Statuten, Fassung vom 8. Dezember 1997). Der Finanzbereich ist erklärtermassen das Kerngeschäft der CSG. In der Schweiz hält die CSG direkt oder indirekt 12 Banken, darunter als ihre zwei grössten Bankbeteiligungen die Credit Suisse (CS, vormals Schweiz. Volksbank) und die Credit Suisse First Boston (CSFB, vormals Schweiz. Kreditanstalt, SKA). Die CS ist in die Geschäftseinheiten Credit Suisse und Credit Suisse Private Banking aufgeteilt, während die CSFB zwei Geschäftseinheiten Credit Suisse First Boston und Credit Suisse Asset Management unterscheidet. Im Sommer 1997 hat sich die CSG mit dem Versicherungskonzern Winterthur Gruppe (nachfolgend Winterthur) zusammengeschlossen.

B.– Am 1. September 1989 hatte die EBK unter dem Titel «Umstrukturierung der SKA-Gruppe / Verschärfung der Eigenmittel-Vorschriften für die SKA» verfügt, die damalige CS Holding habe die Eigen-

mittelvorschriften des Bankengesetzes konsolidiert einzuhalten, wozu die damalige SKA faktisch verpflichtet wurde. Das Bundesgericht schützte mit Entscheid vom 11. Dezember 1990 die Verfügung (vgl. dazu EBK Bulletin 21, S. 39 ff.), welche sich heute formell an die CSG und an die CSFB (Rechtsnachfolgerinnen der CS Holding respektive der SKA) richtet.

C.– Mit Datum vom 29. Januar 1998 stellte die CSG der EBK das Gesuch, einvernehmlich eine für die CSG geltende angemessene konsolidierte Aufsicht zu definieren. Die CSG machte geltend, dass sich der Konzern seit 1989, insbesondere mit der zum Jahreswechsel 1996/97 initiierten Neustrukturierung der Gruppe und Stärkung der juristischen Person CSG, in bedeutendem Umfang verändert habe.

Die EBK entsprach in ihrem Entscheid weitgehend den Anträgen der CSG, verfügte allerdings gewisse Präzisierungen zur konsolidierten Aufsicht über die CSG¹:

1. Zum Zwecke der konsolidierten Beaufsichtigung ist die Credit Suisse Group (CSG) verpflichtet:

1.1 die bankengesetzlichen Eigenmittelanforderungen und Risikoverteilungsvorschriften auf konsolidierter Basis ständig einzuhalten, und zwar nach folgenden Grundsätzen:

1.1.1 die Tochtergesellschaften der CSG im Bank-, Finanz- und Immobilienbereich werden grundsätzlich nach der Methode der Vollkonsolidierung erfasst;

1.1.2 die übrigen Tochtergesellschaften und Beteiligungen der CSG, einschliesslich der Beteiligungen im Versicherungsbereich, werden grundsätzlich mit den konsolidierten Nettoaktiven entsprechend der Beteiligungsquote der CSG (nach Abzug der Minderheiten) erfasst;

1.1.3 alle übrigen Bilanz- und Ausserbilanzpositionen der CSG werden grundsätzlich mit ihrem Buchwert erfasst;

¹ Das Dispositiv der Verfügung wird wegen der Komplexität der Materie und der grundsätzlichen Bedeutung in vollem Wortlaut wiedergegeben.

- 1.1.4 die CSG hat bei der Überwachung und Meldung der Klumpenrisiken an Stelle der anteiligen Nettoaktiven ihrer Versicherungsbeteiligungen in Abweichung von Ziff. 1.1.2 deren einzelne Risikopositionen nach den bankengesetzlichen Vorschriften einzubeziehen;
- 1.1.5 darüber hinaus hat die CSG für die sich aus dem Nebeneinander von Bank- und Versicherungsgeschäft allenfalls ergebenden weiteren Risiken Lösungsansätze zur weitergehenden Risikoaggregation zu entwickeln;
- 1.2 für die Angemessenheit der Liquiditätsvorsorge im Konzern besorgt zu sein;
- 1.3 eine Konzernrechnung zu erstellen, die sich nach Form und Inhalt an die Bankenverordnung und die Richtlinien für die Rechnungslegungsvorschriften anlehnt;
- 1.4 der Eidg. Bankenkommission jährlich innert 60 Tagen nach Abschluss des Geschäftsjahres die Frühinformation gemäss EBK-RS 96/2 «Frühinformation» einzureichen, wobei Angaben über die Abschlüsse der Versicherungsbeteiligungen der CSG nachgeliefert werden;
- 1.5 die Prüfung der Konzernrechnung gemäss Art. 731a OR durch eine bankengesetzlich anerkannte Revisionsstelle vornehmen zu lassen und die Revisionsstelle zu beauftragen, zu Händen des Verwaltungsrates der CSG und der Eidg. Bankenkommission einen konsolidierten Revisionsbericht gemäss EBK-RS 96/3 «Revisionsbericht» zu erstellen sowie für einen allfälligen Wechsel der Revisionsstelle eine Genehmigung der Eidg. Bankenkommission einzuholen;
- 1.6 der Eidg. Bankenkommission alle Auskünfte zu erteilen und Unterlagen zur Verfügung zu stellen, welche sie zur konsolidierten Überwachung des CSG-Konzerns benötigt, wobei sich die internationale Amtshilfe nach Art. 23sexies BankG und Art. 38 BEHG richtet;
- 1.7 halbjährlich innert zwei Monaten nach dem Jahres- bzw. Zwischenabschluss einen konsolidierten Eigenmittelausweis einzureichen;

- 1.8 zu Händen ihres Verwaltungsrates und ihres Konzernprüfers gemäss Ziff. 1.5 hievor halbjährlich innert zwei Monaten nach dem gewählten Stichtag ein Verzeichnis der Klumpenrisiken auf konsolidierter Basis zu erstellen;
- 1.9 das Erfordernis der Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit der mit der Verwaltung und Geschäftsführung der juristischen Person CSG betrauten Personen zu erfüllen;
- 1.10 ihre Statuten sowie das Organisations- und Geschäftsreglement und deren Änderungen durch die Eidg. Bankenkommision genehmigen zu lassen;
- 1.11 die Errichtung oder den Erwerb einer Tochtergesellschaft im Finanz- oder Versicherungsbereich im Ausland der Eidg. Bankenkommision vorgängig zu melden, soweit nicht von schweizerischen Konzernbanken, Konzerneffekthändlern oder der Winterthur den schweizerischen Aufsichtsbehörden (EBK respektive BPV) in eigener Verantwortung eine Meldung erstattet wird.

2. Solange die Verpflichtungen gemäss Ziff. 1 eingehalten werden, sind:

- 2.1 die Schweizer Banken und Effekthändler des CSG-Konzerns berechtigt, in der Risikoverteilung die Risikopositionen von Konzerngesellschaften, die ihrerseits selbst einer angemessenen Aufsicht unterstehen oder als Gegenpartei ausschliesslich Konzerngesellschaften haben, welche ihrerseits einzeln einer angemessenen Aufsicht unterstehen, von den Obergrenzen nach Art. 21a und 21b BankV auszunehmen;
- 2.2 die Schweizer Banken und Effekthändler des CSG-Konzerns berechtigt, die Risikopositionen gegenüber der CSG im Sinne einer Erleichterung gemäss Art. 22 Abs. 2 Bst. b BankV von den Obergrenzen nach Art. 21a und 21b BankV auszunehmen;
- 2.3 die von der CSG kontrollierten und konsolidierten Teilbankkonzerne gestützt auf Art. 13a Abs. 3 BankV von der Eigen-

mittelkonsolidierung und gestützt auf Art. 21m i.V. mit Art. 13a Abs. 3 BankV von der Klumpenrisikokonsolidierung befreit.

3. Die vorliegende Verfügung ersetzt die Verfügung der Eidg. Bankkommission vom 1. September 1989.
4. (Kosten).

Aus den Erwägungen:

1.– Die CSG ist ein international tätiges Finanzkonglomerat mit Sitz in der Schweiz. Unter dem Begriff Finanzkonglomerat wird eine Gruppe von unter gemeinsamer Kontrolle stehenden Gesellschaften verstanden, deren ausschliessliche oder überwiegende Tätigkeit in der Erbringung von Dienstleistungen mindestens zweier Finanzsektoren (Banken, Effekthändler und Versicherungen) besteht. Die CSG hält vollständige Beteiligungen an nicht weniger als zwölf schweizerischen Banken, darunter an zwei schweizerischen Grossbanken, der CS und der CSFB. Die CSFB ist zweifellos u. a. ein internationaler Effekthändler und die Winterthur bringt den Versicherungssektor in die CSG ein.

Die CSG ist heute nicht mehr eine Holdinggesellschaft, welche sich auf das blosse Halten von Beteiligungen beschränkt. Sie ist vielmehr Bestandteil eines integrierten Finanzkonzerns, bei dem die Muttergesellschaft CSG im Konzernverbund insbesondere wesentliche Aufgaben der Leitung, des Risikomanagements und der Risikokontrolle des Konzerns für die beteiligten Banken übernommen hat, gleich einem Corporate Center eines Finanzkonzerns mit einem Stammhaus an der Spitze. Der einzige Unterschied zum Stammhauskonzern (bspw. der UBS) besteht darin, dass die Konzernverantwortung in einer Gesellschaft mit eigener Rechtspersönlichkeit angesiedelt ist.

2.– Das Bankengesetz verlangt, dass ein Bank- oder Finanzkonzern einer angemessenen Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis zu unterstehen hat. Der Begriff der «angemessenen Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis» wird im Gesetz bezüglich der ausländischen im Finanzbereich tätigen Gruppe ausdrücklich erwähnt (Art. 3^{bis} Abs. 1^{bis} BankG). Art. 10 Abs. 5 BEHG wiederholt den Begriff im gleichen Zusammenhang. Die Erklärung dafür ist, dass die Bewilligungsvor-

aussetzungen im Gesetz nur betreffend schweizerischen Banken/ Effekthändlern und deren Zugehörigkeit zu einer ausländischen Gruppe ergänzt worden sind. Es würde aber auf eine Diskriminierung hinauslaufen, nur bei ausländischen Konzernen eine angemessene konsolidierte Aufsicht zu fordern und diese bei schweizerischen Konzernen nicht ebenfalls durchzusetzen, ganz abgesehen davon, dass die sachliche Notwendigkeit der konsolidierten Beaufsichtigung von der «Nationalität» eines Konzerns unabhängig ist.

Der gleiche Begriff der «angemessenen Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis» wird auf Stufe Bankenverordnung bei den Eigenmittel- (nachfolgend EM-) und Risikoverteilungs- (nachfolgend RV-) Vorschriften verwendet (Art. 13a Abs. 3 respektive Art. 21a Abs. 2 BankV). Soweit das Börsengesetz oder die Börsenverordnung im Verhältnis zum Bankengesetz keine wesentlichen Ergänzungen enthalten, wird im weiteren Verlauf der Erwägungen nicht speziell darauf verwiesen. (...)

3.– Was Bestandteil einer angemessenen Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis darstellt, ist im Bankengesetz oder der Bankenverordnung nicht zusammenfassend an einer Stelle definiert. Die einzelnen Vorschriften sind verstreut und müssen teilweise in Auslegung von Gesetz und Verordnung bestimmt werden:

a) Historischer Kerngehalt – Hauptgegenstand der Verfügung i. S. SKA von 1989 wie auch der vorliegenden Verfügung – bildet und bleibt die Forderung nach einer Einhaltung der EM-Vorschriften auf Konzernebene, in Art. 13a Abs. 1 BankV (zusätzlich im Art. 14 BEHG) ausdrücklich festgehalten.

b) Auf den EM-Vorschriften aufbauend, bilden die RV-Vorschriften (Art. 21 und 22 BankV) einen weiteren Pfeiler der konsolidierten Konzernaufsicht (vgl. dazu ausführlicher Erw. 4b und 6).

c) In sehr allgemeiner Formulierung ist weiter eine angemessene Liquidität im Konzern verlangt (Art. 18 Abs. 3 BankV).

d) Die Pflicht zur Konzernrechnungslegung ist in Art. 663e–663g des Obligationenrechtes sowie den Spezialvorschriften der Art. 23a und 25d–25k BankV vorgeschrieben und in den Richtlinien der EBK zu den Rechnungslegungsvorschriften (RRV-EBK 94/97) in der Fassung vom 22. Oktober 1997, Rz. 208–216 präzisiert.

e) Aus der Konzernrechnungslegung folgt logisch die Forderung nach einer Konzernrevision durch eine bankengesetzlich anerkannte Revisionsstelle (Art. 18–21 BankG), welche sich in Anwendung von Art. 731a OR und der Spezialbestimmung von Art. 43 Abs. 5 BankV in Verbindung mit dem Rundschreiben der EBK (EBK-RS 96/3 Revisionsbericht) mit der konsolidierten Überwachung zu beschäftigen hat.

f) Bestandteil einer angemessenen Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis eines Konzerns ist schliesslich die Auskunftspflicht an die EBK betreffend aller Informationen und Unterlagen, welche sie zur Erfüllung ihrer Aufgabe benötigt (Art. 23^{bis} Abs. 2 BankG). Dazu gehören naturgemäss Informationen über die mit den Banken im Verbund stehenden Gesellschaften, also im konkreten Fall über die CSG, und wesentliche Aktivitäten im Finanz- oder Versicherungsbereich. Desgleichen sind die Pflichten aus dem EBK-RS 96/2 Frühinformation auf die CSG anwendbar.

g) Ihren aus der Konzernaufsicht her rührenden internationalen Verpflichtungen muss die EBK im Rahmen der internationalen Amtshilfe ebenso nachkommen können, wie wenn es um eine einzelne Bank oder einen einzelnen Effektenhändler ginge, weshalb Art. 23^{sexies} BankG, respektive Art. 38 BEHG, sinngemäss zur Anwendung kommt.

4.– Die Pflichten, welche sich aus einer angemessenen Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis ergeben, wurden vorstehend nur summarisch begründet, weil sich die CSG in ihren Anträgen zu deren Einhaltung verpflichtet hat. Diesbezüglich sind noch einige Präzisierungen notwendig:

a) Die Einhaltung der EM-Vorschriften beinhaltet selbstverständlich neben der Berechnung (Dispositiv Ziff. 1.1.1 bis 1.1.3) auch die Meldepflicht (Dispositiv Ziff. 1.7) und die Pflicht gemäss Art. 13b Abs. 2 BankV bei einer EM-Unterdeckung sofort die EBK zu informieren. Mit «geltenden EM-Vorschriften» sind die jeweils gemäss Bankenverordnung geltenden Bestimmungen gemeint, welche deshalb für Banken wie für die CSG Änderungen erfahren können. (...)

b) Die konsolidierte Einhaltung der RV-Vorschriften beinhaltet ebenfalls die sofortige Meldepflicht an die EBK und die bankengesetzliche

Revisionsstelle (Art. 21a Abs. 3 und Art. 21b Abs. 3 BankV) bei Überschreitung der Risikoposition-Obergrenzen.

In Abweichung von dem sonstigen Parallelismus von EM- und RV-Vorschriften muss betreffend der Beteiligung der CSG an der Winterthur (und allfälligen anderen Beteiligungen an Versicherungsgesellschaften) eine Risikoaggregation gefordert werden, im Sinne eines Durchgriffes auf die Risikopositionen der Winterthur (gemäss Art. 21d–21k BankV). Aktivseitig lässt sich diese Aggregation von Positionen der Winterthur (bspw. eine Anlage oder ein Kredit) mit Positionen der CSG (aus dem Bankgeschäft) schon heute bewerkstelligen. Für eine weitergehende Aggregation ist die CSG (in Rücksprache mit der EBK, dem Bundesamt für Privatversicherungswesen, BPV, und ihrer Revisionsstelle KPMG) verpflichtet, zukünftige Lösungsansätze zu entwickeln. Dabei geht es einerseits um die Frage der Aggregation von bspw. Eventualansprüchen aus dem Rückversicherungsgeschäft (vom Eintritt eines Schadensereignisses abhängig) gegen den Rückversicherer mit Risikopositionen des Bankgeschäftes gegenüber derselben Gegenpartei. Andererseits ist eine Lösung auf die Frage zu suchen, ob und wie ein versichertes Risiko (bspw. Erdbeben im Lande X) mit dem Bankportefeuille betreffender Schuldner im Lande X aggregiert werden soll und kann. Die CSG wird weiter auch abzuklären haben, ob allenfalls im heutigen Konzern – unter besonderer Berücksichtigung der Risiken aus dem Versicherungsgeschäft – weitere Risikoaggregationen sinnvoll und notwendig sind. Schliesslich ist der konzernweiten Beschränkung der Marktrisiken (Art. 21l BankV) Beachtung zu schenken, wobei allerdings den Unterschieden im Anlagezweck und Zeithorizont des Bank- und Versicherungsgeschäftes Rechnung getragen werden soll.

c) (...).

5.– Die von der CSG gemäss Antrag eingegangenen Verpflichtungen genügen der Anforderung des Bankengesetzes an die konsolidierte Beaufsichtigung von Bank- und Finanzkonzernen nicht in allen Belangen. Die CSG muss deshalb im Rahmen der konsolidierten Beaufsichtigung zusätzliche Pflichten erfüllen, die sich aus dem Bankengesetz und der Verordnung ergeben:

a) Die Organe der juristischen Person CSG sind aufgrund der konkreten Konzernstruktur der CSG in gewisser Hinsicht faktische Organe der Konzernbanken. An sie ist eine mindestens gleich hohe fachliche und charakterliche Anforderung zu stellen wie an die formellen Organe der bewilligten Banken. Es ist daher direkt aufgrund von Art. 3 Abs. 2 Bst. c BankG zu verlangen, dass sie «einen guten Ruf geniessen und Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit bieten». Indirekt liesse sich das gleiche Erfordernis auch aus der Gewähr des qualifiziert Beteiligten an Banken (Art. 3 Abs. 2 Bst. c^{bis} BankG) herleiten. Die CSG als Muttergesellschaft der Konzernbanken würde diese von ihr als Aktionärin geforderte Gewähr jedenfalls dann nicht bieten, wenn ihre eigenen Organe nicht Gewähr bieten sollten.

b) Gemäss Art. 3 Abs. 3 BankG hat eine Bank der EBK die Statuten und Reglemente einzureichen und alle späteren Änderungen zur Genehmigung anzuzeigen, soweit diese den Geschäftszweck, den Geschäftsbereich, das Grundkapital oder die innere Organisation betreffen. Wie bei der Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit muss grundsätzlich auch bei den Statuten und Reglementen der CSG davon ausgegangen werden, dass deren Ausgestaltung Einfluss auf die Organisation, Geschäftsbereich etc. der Banken nimmt. Die CSG wird deshalb verpflichtet, sowohl ihre Statuten als auch ihr Organisations- und Geschäftsreglement und deren zukünftige Änderungen der EBK zur Genehmigung vorzulegen.

c) (...)

6.– Unter Einhaltung der in Erw. 3–5c auferlegten – zum grossen Teil durch die CSG selbst eingegangenen – Verpflichtungen kann der CSG im Sinne von Bankengesetz und Bankenverordnung bestätigt werden, dass sie damit als durch die EBK auf konsolidierter Basis angemessen beaufsichtigt gilt. Die CSG stellt davon ausgehend den Antrag, dem Konzern verschiedene in der Bankenverordnung vorgesehenen Vorteile zuzugestehen, welche die EM-Vorschriften und die Risikoverteilung betreffen:

a) Eine erste Folge der angemessenen Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis und der EM- und RV-Konsolidierung auf Stufe CSG ist die Möglichkeit, dass schweizerische Bank-Teilkonzerne (für ausländische Banken oder Nichtbanken kann die EBK nicht verbindlich

Regeln aufstellen) im Gegenzug von der Konsolidierung des Teilkonzerns befreit werden. Dies trifft einerseits zu für die EM (Art. 13a Abs. 3 BankV) und als Konsequenz davon für die RV, weil für die Pflicht der RV-Konsolidierung des Teilkonzerns eine Konsolidierung der EM (als Berechnungsbasis) Voraussetzung bildet. Fällt die EM-Konsolidierung weg, ist automatisch die RV-Konsolidierung gegenstandslos (Art. 21m in Verbindung mit Art. 13a Abs. 3 BankV).

b) Die angemessene Beaufsichtigung auf konsolidierter Basis eines Konzerns hat weitere Folgen für schweizerische Konzernbanken der CSG: Alle Risikopositionen gegenüber anderen Konzerngesellschaften sind aus Sicht der Bank von der Einhaltung der Obergrenze für eine Einzelposition befreit, sofern die betroffenen Konzerngesellschaften eine von zwei Voraussetzungen erfüllen: Sie haben ihrerseits einzeln einer angemessenen Aufsicht zu unterstehen (Art. 21a Abs. 2 Bst. a BankV) oder es handelt sich um nicht beaufsichtigte Konzerngesellschaften, welche nicht Geschäftskontakte ausserhalb des Konzerns pflegen (Art. 21a Abs. 2 Bst. b BankV). Als Folge der Ausnahme von der Obergrenze für einzelne Klumpenrisiken sind konzerninterne Risikopositionen ausserdem davon ausgenommen, für die Gesamtheit der Klumpenrisiken als eines von mehreren Klumpenrisiken einberechnet zu werden (Art. 21b Abs. 2 Bst. b BankV). Die angemessene Aufsicht einer Gegenpartei ist im Konzernverbund nicht anders zu definieren als sonst auch. Entscheidend ist die Einschätzung der EBK. Neben schweizerischen Banken und Effekthändlern gehören auch Versicherungsgesellschaften dazu, welche vom BPV beaufsichtigt werden, zudem ausländische Versicherungsgesellschaften, deren Aufsicht einzeln nach Einschätzung des BPV angemessen ist. Auf den Winterthur-Teilkonzern bezogen, ist – eine Praxisänderung des BPV vorbehalten – nicht von einer angemessenen Beaufsichtigung des Teilkonzerns, sondern nur von einer angemessenen Beaufsichtigung der einzeln beaufsichtigten Konzerngesellschaften auszugehen.

c) Die dritte Folge ist eine Erleichterung, welche die EBK nicht gewähren muss, im vorliegenden Fall aber zugesteht: Sie betrifft die juristische Person CSG als mögliche Gegenpartei von schweizerischen Konzernbanken der Gruppe. Obwohl die CSG nur konsolidiert angemessen beaufsichtigt ist und vermutungsweise auch mit Gesellschaften ausserhalb des Konzerns in Geschäftsbeziehung steht, die

Voraussetzung von Art. 21a Abs. 2 BankV also nicht erfüllt, wird der CSG eine Erleichterung gewährt. Danach wird sie – in der Folge identisch mit der Einschätzung gemäss Erw. 6 Bst. b hievor – aus Sicht der Banken ihres eigenen Konzerns zur privilegierten Gegenpartei (Art. 22 Abs. 2 Bst. b i.V. mit Art. 21a Abs. 2 und Art. 21b Abs. 2 Bst. b BankV).

(...)

Verfügung der EBK vom 10. Dezember 1997 i. S. Bank X betreffend internationale Amtshilfe für das britische Securities and Investments Board

Art. 38 BEHG, internationale Amtshilfe im Börsenbereich; Art. 38 Abs. 3 BEHG, Übermittlung von Informationen über Kunden von Effekthändlern.

- 1. Allgemeine Voraussetzungen und Grundsätze der internationalen Amtshilfe (E. 1).*
- 2. Voraussetzung, wonach die EBK «ausländischen Aufsichtsbehörden über Börsen- und Effekthändler» Amtshilfe leisten kann (E. 2).*
- 3. Voraussetzung der Spezialität, wonach die Informationen «ausschliesslich zur direkten Beaufsichtigung der Börsen und des Effektenhandels» verwendet werden dürfen (E. 3).*
- 4. Voraussetzung der «Bindung an das Amts- oder Berufsgeheimnis» (E. 4).*
- 5. Voraussetzung der vorgängigen Zustimmung der EBK vor der Weiterleitung von Informationen an Zweitempfänger (E. 5).*
- 6. Grundsatz der Verhältnismässigkeit des Amtshilfeersuchens (E. 6).*
- 7. Grundsatz des Gegenrechts in der internationalen Amtshilfe (E. 7).*
- 8. Grundsatz der Nichtumgehung der internationalen Rechtshilfe in Strafsachen durch die internationale Amtshilfe (E. 8).*
- 9. Parteien am Amtshilfeverfahren (E. 9).*
- 10. Eröffnung und Zustellung der Amtshilfeverfügung (E. 10).*
- 11. Vollstreckung der Amtshilfeverfügung nach Ablauf von 30 Tagen nach Zugang der Verfügung bei der Bank oder beim Effekthändler, sofern innert dieser Frist keine Beschwerde beim Bundesgericht eingereicht worden ist (E. 11).*

Art. 38 LBVM, entraide administrative en matière boursière; art. 38 al. 3 LBVM, transmission d'informations relatives aux clients de négociants.

1. *Conditions générales et principes de l'entraide administrative internationale (c. 1).*
2. *Condition aux termes de laquelle la CFB peut accorder l'entraide administrative aux «autorités étrangères de surveillance des bourses et du commerce des valeurs mobilières» (c. 2).*
3. *Condition de la spécialité selon laquelle les informations sont utilisées «exclusivement à des fins de surveillance directe des bourses et du commerce des valeurs mobilières» (c. 3).*
4. *Condition relative au «secret de fonction ou secret professionnel» (c. 4).*
5. *Condition de l'assentiment préalable de la CFB avant toute retransmission des informations à des tiers (c. 5).*
6. *Principe de la proportionnalité de la requête d'entraide administrative (c. 6).*
7. *Principe de la réciprocité en matière d'entraide administrative internationale (c. 7).*
8. *Interdiction de contourner l'entraide judiciaire en matière pénale par l'entraide administrative internationale (c. 8).*
9. *Parties à la procédure d'entraide administrative (c. 9).*
10. *Notification de la décision d'entraide administrative (c. 10).*
11. *Exécution de la décision d'entraide administrative après l'écoulement de trente jours après la communication de la décision à la banque ou au négociant, si aucun recours n'a été déposé au Tribunal fédéral dans ce délai (c. 11).*

Art. 38 LBVM, assistenza amministrativa in materia borsistica; art. 38 cpv. 3 LBVM, trasmissione d'informazioni relative a singoli clienti di commercianti.

1. *Condizioni generali e principi dell'assistenza amministrativa internazionale (c. 1).*

2. *Condizioni alle quali la CFB può concedere l'assistenza amministrativa alle «autorità straniere di vigilanza sulle banche e sui commercianti di valori mobiliari» (c. 2).*
3. *Condizione della specificità in virtù della quale le informazioni sono utilizzate «esclusivamente ai fini della vigilanza diretta sulle borse e il commercio di valori mobiliari» (c. 4).*
4. *Condizione relativa al «segreto d'ufficio o al segreto professionale» (c. 4).*
5. *Condizione del «previo consenso» della CFB alla trasmissione delle informazioni a terzi (c. 5).*
6. *Principi della proporzionalità della richiesta d'assistenza amministrativa (c. 6).*
7. *Principio della reciprocità in materia d'assistenza amministrativa (c. 7).*
8. *Interdizione di aggirare l'assistenza giudiziaria in materia penale tramite l'assistenza amministrativa internazionale (c. 8).*
9. *Parti alla procedura d'assistenza amministrativa (c. 9).*
10. *Notifica della decisione d'assistenza amministrativa (c. 10).*
11. *Esecuzione della decisione d'assistenza amministrativa dopo lo scadere del termine di 30 giorni dalla notifica della decisione alla banca o al commerciante, se nessun ricorso è stato inoltrato al Tribunale federale (c. 11).*

Sachverhalt (Auszug):

A.– Die EBK erliess 1997 zum ersten Mal eine Verfügung in einem Amtshilfeverfahren vor der Übermittlung von Kundeninformationen an eine ausländische Aufsichtsbehörde in Anwendung von Art. 38 BEHG und im speziellen von Art. 38 Abs. 3 BEHG.

Das britische Securities and Investments Board (SIB), welches in die seit dem 28. Oktober 1997 neu errichtete Financial Services Authority (FSA) eingegliedert worden ist, ersuchte die EBK um Amtshilfe für eine aufsichtsrechtliche Untersuchung. Gegenstand der Untersuchung waren mögliche Verletzungen von Rechtsvorschriften im Wertschriftenbereich, deren Überwachung und Durchsetzung

dem SIB obliegen, durch den Kunden H., welcher auch bei der Schweizer Bank X eine Kontobeziehung hatte.

B.– Das SIB ersuchte die EBK um Informationen über diese Kontobeziehung, insbesondere um Details über alle Beträge, welche seit Beginn der Kontobeziehung ein- oder ausbezahlt worden sind. Durch diese Informationen erhoffte sich das SIB, Kenntnis davon zu erhalten, ob und inwieweit Gesellschaften, die der Aufsicht des SIB unterstehen, oder Mitarbeiter solcher Gesellschaften Beträge auf Konti des Kunden H. bei der Bank X einbezahlt haben oder ausbezahlt erhielten.

Aufgrund seiner aufsichtsrechtlichen Untersuchung hatte das SIB Kenntnis davon, dass bestimmte Gesellschaften, welche der Aufsicht des SIB unterstellt sind, im Zusammenhang mit Handelsgeschäften des Kunden H. Zahlungen auf zwei Konten des Kunden S. ebenfalls bei der Bank X geleistet hatten. Daher ersuchte das SIB die EBK auch um Informationen über die Zusammenhänge zwischen den Konten der Kunden H. und S. der Bank X.

Nach Rücksprache der EBK mit dem SIB präziserte dieses in einem zusätzlichen Auskunftersuchen, dass Auskünfte über sämtliche Transaktionen zwischen Konten der Kunden H. und S. bei der Bank X, inklusive Informationen über Bar-Ein- und -Auszahlungen von oder auf diese Konten, Gegenstand des Amtshilfeersuchens seien.

C.– Die EBK stellte das Amtshilfegesuch der Bank X zu und ersuchte sie, der EBK die vom SIB gewünschten Unterlagen, nämlich um Umfang sowie die Identität (Name und Anschrift) der Auftraggeber und Adressaten von Transaktionen über die Konten des Kunden H. sowie über allfällige Verbindungen von solchen Konti mit denjenigen des Kunden S., zuzustellen. Zudem forderte die EBK die Bank X um Zustellung sämtlicher Unterlagen und Belege über Zahlungen von oder an Drittpersonen auf, welche von oder auf Konti der Kunden H. oder S. erfolgt sind. Die Bank X liess der EBK die Angaben zukommen.

Aus den Erwägungen:

1.– a) Aufgrund von Art. 38 BEHG kann die EBK ausländischen Aufsichtsbehörden nicht öffentlich zugängliche Auskünfte und Unterla-

gen übermitteln. Die internationale Amtshilfe gegenüber ausländischen Aufsichtsbehörden ist mithin eine gesetzliche Aufgabe der EBK. Es war die ausdrückliche Absicht des Gesetzgebers, durch das Börsengesetz ausländischen Aufsichtsbehörden einen Ansprechpartner in der Schweiz zu verschaffen (BBI 1993 I 1369, v. a. 1381 f., 1392 ff.).

b) Das Börsengesetz macht die Übermittlung vertraulicher Informationen durch die EBK an ausländische Aufsichtsbehörden von einer Reihe von Voraussetzungen abhängig. Bei den ausländischen Behörden muss es sich um «Aufsichtsbehörden über Börsen- und Effektenhändler» handeln (Art. 38 Abs. 1 und 2 BEHG, nachfolgend E. 2). Diese Aufsichtsbehörden müssen die Informationen «ausschliesslich zur direkten Beaufsichtigung der Börsen und des Effektenhandels verwenden» (Art. 38 Abs. 2 lit. a BEHG, Spezialitätsprinzip; E. 3). Die ausländischen Aufsichtsbehörden müssen weiter «an das Amts- oder Berufsgeheimnis gebunden» sein (Art. 38 Abs. 2 lit. b BEHG; E. 4). Und die Informationen dürfen «nicht ohne vorgängige Zustimmung» der EBK «oder aufgrund einer generellen Ermächtigung in einem Staatsvertrag an zuständige Behörden und Organe, die mit im öffentlichen Interesse liegenden Aufsichtsaufgaben betraut sind», weitergeleitet werden (Art. 38 Abs. 2 lit. c BEHG; E. 5).

c) Auch wenn diese gesetzlichen Voraussetzungen erfüllt sind, steht es grundsätzlich immer noch im Ermessen der EBK, ein Amtshilfeersuchen abzulehnen oder einzuschränken. Angesichts ihrer gesetzlichen Aufgabe zur internationalen Zusammenarbeit wird die EBK dies aber nur tun, wenn sachlich zwingende Gründe vorliegen. So wäre ein Ersuchen abzulehnen oder einzuschränken, falls es in keiner Weise verhältnismässig wäre (E. 6). Ebenso kann die EBK die Ausführung eines Amtshilfegesuchs ablehnen, wenn es sich erweisen würde, dass sie umgekehrt keine Amtshilfe der ersuchenden Behörde beanspruchen könnte (Gegenrecht; E. 7). Ob die ausländische Behörde Gegenrecht gewährt, kann jedoch nicht abstrakt und im voraus geprüft werden. Die Amtshilfe wäre erst für die Zukunft einzuschränken oder zu verweigern, wenn sich bei einem konkreten Ersuchen der EBK ergibt, dass kein Gegenrecht gewährt wird. In diesem Sinn ist auch Art. 37 BEHG zu verstehen bezüglich der Zulassung ausländischer Börsen- und Effektenhändler in der Schweiz.

d) Schliesslich wird die EBK die Ausführung eines Ersuchens ablehnen oder dieses einschränken, wenn sie zum Schluss gelangt, die Informationen müssten auf anderem Weg, zum Beispiel auf demjenigen der internationalen Rechtshilfe in Strafsachen, verlangt werden (nachstehend E. 8).

2.– a) Die EBK kann gestützt auf Art. 38 BEHG «ausländischen Aufsichtsbehörden über Börsen- und Effektenhändler» Amtshilfe leisten. Die Behörden müssen ähnliche Aufgaben wahrnehmen wie die EBK. Die materiellen und organisatorischen Aufsichtsregeln des betreffenden Staates brauchen sich mit den schweizerischen jedoch nicht zu decken. Auch müssen die Aufsichtsbehörden nicht notwendigerweise staatlich organisiert sein.

b) Das SIB ist aufgrund der Vorschriften des FSA 1986 zuständig für den Schutz der Anleger. Es stellt insbesondere sicher, dass Personen und Gesellschaften, welche eine Bewilligung zur Ausübung von «investment business» in Grossbritannien haben, dieses unter Einhaltung der Vorschriften und Regeln des FSA 1986 ausüben. Gestützt auf Section 105 FSA 1986 kann das SIB Untersuchungen durchführen und gestützt auf Section 61 FSA 1986 Massnahmen anordnen gegen unterstellte Gesellschaften, welche Rechtsvorschriften, Regeln oder die Prinzipien des SIB verletzt haben. Das SIB ahndet verschiedene Gesetzesverstösse, insbesondere die unterstellungspflichtige Geschäftstätigkeit ohne Bewilligung (Section 4 FSA 1986). Ausführliche Angaben zu seiner Aufsichtstätigkeit macht das SIB in einem Schreiben vom 9. September 1997, in welchem es die Einhaltung der Amtshilfenvoraussetzungen nach Art. 38 BEHG bestätigt. Nachdem die Rechtsgrundlagen im FSA 1986 nicht geändert worden sind, behält dieses Schreiben seine Gültigkeit, auch nachdem das SIB in die FSA eingegliedert worden ist. Das SIB ist in Grossbritannien demnach eine Aufsichtsbehörde über Effektenhändler und überwacht diese und den Effektenhandel, so dass ihm die EBK unter den Voraussetzungen von Art. 38 BEHG Amtshilfe leisten kann.

3.– a) Die ausländische Aufsichtsbehörde darf die von der EBK erhaltenen Informationen und Unterlagen «ausschliesslich zur direkten Beaufsichtigung der Börsen und des Effektenhandels» verwenden (Art. 38 Abs. 2 lit. a BEHG). Der Verwendungszweck der Infor-

mationen soll auf die Aufsicht über Effektenhändler und über den Effektenhandel beschränkt werden. Der Gesetzgeber änderte die vorgeschlagene Formulierung der «Aufsicht über Börsen- und Effektenhändler» bewusst in «Aufsicht über Börsen und den Effektenhandel». Durch diese sprachliche Änderung wurde sichergestellt, dass Informationen und Unterlagen im Ausland nicht nur zur Beaufsichtigung über Börsen- und Effektenhändler, sondern auch zur Aufsicht über das Marktgeschehen verwendet werden dürfen (vgl. Annette Althaus, Amtshilfe und Vor-Ort-Kontrolle, Diss., Bern 1997, 155 f.). Vorschriften über das Verhalten am Markt richten sich nicht nur an unterstellte Institute, sondern an alle am Markt Beteiligten. Informationen über das Marktverhalten können Angaben über Insidergeschäfte, Kursmanipulationen oder andere Marktmissbräuche wie die Verletzung von Übernahmeregeln oder von Vorschriften über die Offenlegung von Beteiligungen bei kotierten Gesellschaften betreffen. Sie dürfen mithin zur Unterstützung von Aufsichtsverfahren ausländischen Aufsichtsbehörden auf dem Weg der internationalen Amtshilfe übermittelt werden.

b) Das SIB sicherte der EBK in seinem Schreiben vom 9. September 1997 zu, die erhaltenen Informationen ausschliesslich zur direkten Beaufsichtigung des Effektenhandels und der Effektenhändler zu verwenden. Die Angaben dienen dem SIB nur zur Ausübung seiner Aufgaben, nämlich der Marktüberwachung und der Durchsetzung der Vorschriften, an welche Effektenhändler gebunden sind. Das SIB erfüllt die Voraussetzung der Spezialität.

4.– a) Die ausländische Aufsichtsbehörde muss an «das Amts- oder Berufsgeheimnis» gebunden sein (Art. 38 Abs. 2 lit. b BEHG). Wichtig ist, dass die erhaltenen Informationen im Ausland nicht öffentlich zugänglich sind. Nicht erforderlich ist hingegen, dass sich die ausländischen Geheimhaltungsvorschriften mit den schweizerischen decken. Zur Weiterleitung von Informationen an Zweitempfänger ist ohnehin die Zustimmung der EBK notwendig.

b) Das SIB ist an die Geheimhaltungsbestimmungen von Section 179 und 180 FSA 1986 sowie von Art. 48 der Investment Services Regulation 1995 gebunden, durch welche Vorschrift die Geheimhaltungsbestimmung von Art. 25 der EU-Wertpapierdienstleistungsrichtlinie umgesetzt worden ist (Richtlinie 93/22 EWG des Rates vom

10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen, ABl. Nr. L 141/27 vom 11. Juni 1993). Das SIB sicherte der EBK im Bestätigungsschreiben vom 9. September 1997 zu, die erhaltenen Angaben vertraulich zu behandeln. Die Voraussetzung der Bindung an das Amts- oder Berufsgeheimnis ist demnach erfüllt.

5.– a) Die ausländische Aufsichtsbehörde darf die von der EBK erhaltenen Informationen «nicht ohne vorgängige Zustimmung» der EBK «oder aufgrund einer generellen Ermächtigung in einem Staatsvertrag an zuständige Behörden und an Organe, die mit im öffentlichen Interesse liegenden Aufsichtsaufgaben betraut sind, weiterleiten» (Art. 38 Abs. 2 lit. c BEHG). In den meisten Rechtsordnungen müssen Aufsichtsbehörden Anzeigepflichten erfüllen, oder sie können gezwungen werden, vertrauliche Informationen offenzulegen. Dies gilt im übrigen auch für die EBK (Art. 23ter Abs. 4 BankG, vgl. auch den Entscheid der Anklagekammer des Bundesgerichts vom 20. Oktober 1997 i.S. Untersuchungsrichteramt Solothurn c. EBK, mittlerweile publiziert im EBK Bulletin 33, 47). Das Zustimmungserfordernis kann in diesem Sinne nationalen Rechtsvorschriften, an welche die ausländische Aufsichtsbehörde gebunden ist, nicht vorgehen. Dürfte keine Amtshilfe geleistet werden oder dürften keine Kundenangaben übermittelt werden, wenn eine ausländische Aufsichtsbehörde nach nationalem Recht zur Offenlegung oder Weiterleitung gezwungen werden kann, würde die internationale Amtshilfe vollständig blockiert. Die ausländischen Aufsichtsbehörden sollen alle Anstrengungen unternehmen, um eine Offenlegung oder Weiterleitung zu verhindern, wenn die EBK einer Weiterleitung nicht zustimmen kann. Zum Beispiel sollen sie die Ergreifung von Rechtsmitteln prüfen und auf die möglichen negativen Folgen für die Amtshilfe hinweisen, welche sich aus einer erzwungenen Offenlegung oder Weiterleitung ergeben können.

b) Das SIB sicherte der EBK im Bestätigungsschreiben vom 9. September 1997 zu, die von der EBK erhaltenen vertraulichen Informationen und Unterlagen ohne vorgängige Zustimmung der EBK weder zu veröffentlichen, noch weiterzuleiten. Es wird die EBK über eine bevorstehende Offenlegung oder Weiterleitung der erhaltenen Angaben orientieren und sie um ihre vorgängige Zustimmung ersuchen. Möglich ist allerdings, dass das SIB nach nationalen Rechtsvorschriften von einem Gericht in einem Straf- oder Zivilverfahren unter

dem FSA 1986 oder aufgrund der Bestimmung zur Zusammenarbeit mit andern EU-Aufsichtsbehörden gemäss Art. 23 der EU-Wertpapierdienstleistungsrichtlinie zur Offenlegung vertraulicher Informationen gezwungen wird. Sollte die EBK ihre Zustimmung verweigern und wird das SIB zur Offenlegung oder Weiterleitung nach nationalen Rechtsvorschriften verpflichtet, so sichert das SIB zu, alle Anstrengungen zu unternehmen, um eine Offenlegung oder Weiterleitung zu vermeiden. Es wird auch Rechtsmittel ergreifen und auf die möglichen negativen Folgen für die Amtshilfe hinweisen, welche sich für das SIB aus einer erzwungenen Offenlegung oder Weiterleitung ergeben können. Die Voraussetzung der vorgängigen Zustimmung der EBK vor Weiterleitung der erhaltenen Informationen ist demnach erfüllt.

6.– a) Die Verhältnismässigkeit ist im Börsengesetz nicht ausdrücklich als Voraussetzung der Amtshilfe verankert. Die Verhältnismässigkeit gilt jedoch als Grundsatz für die gesamte Verwaltungstätigkeit. Entsprechend hat die EBK unverhältnismässigen Amtshilfeersuchen nicht stattzugeben oder hat solche zu beschränken. Eine Unverhältnismässigkeit ist dabei nicht leichthin anzunehmen. Die EBK hat das ausländische Aufsichtsverfahren grundsätzlich nicht zu überprüfen. Dem Amtshilfeersuchen muss jedoch ein Anfangsverdacht der ausländischen Aufsichtsbehörde über die Nichteinhaltung oder Verletzung nationaler Rechtsvorschriften zugrunde liegen, welche für die Aufsicht relevant sind. Die EBK gewährt keine internationale Amtshilfe, die ausländischen Aufsichtsbehörden zur Informationsbeschaffung ohne konkreten aufsichtsrechtlichen Anlass dienen.

Ein Fall der Unverhältnismässigkeit ist gesetzlich geregelt, nämlich die Übermittlung von Informationen über Personen, die offensichtlich nicht in die zu untersuchende Angelegenheit verwickelt sind (Art. 38 Abs. 3 BEHG). Diese Bestimmung geht zurück auf eine ähnlich lautende im Bundesgesetz über die internationale Rechtshilfe in Strafsachen vom 20. März 1981 (IRSG, SR 351.1). Sie ist mit der Änderung des IRSG vom 4. Oktober 1996 aufgehoben worden. Danach war eine Weiterleitung von Informationen über unbeteiligte Dritte ausdrücklich untersagt (Art. 10 altIRSG). Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts galten jedoch insbesondere Inhaber von Bankkonten, die ihrerseits in den zu untersuchenden Sachverhalt ver-

wickelt waren, nicht als unbeteiligte Dritte (vgl. BGE 115 Ib 68). Diese Kriterien sind grundsätzlich auch auf die Amtshilfe der EBK anzuwenden.

b) Dem Amtshilfesuch des SIB liegt ein konkreter Anfangsverdacht zugrunde. Es hat bereits eine aufsichtsrechtliche Untersuchung eingeleitet. Das Ersuchen ist mit dem Grundsatz der Verhältnismässigkeit grundsätzlich im Einklang.

c) Auf ausdrückliche Aufforderung der EBK legte die Bank X der EBK gestützt auf ihre Auskunftspflicht gegenüber der EBK auch sechs Transaktionen mit Drittpersonen offen. Die Bank X kennzeichnete diese Transaktionen speziell und hielt in ihren Schreiben vom 5. und vom 10. November 1997 fest, nach ihrer Ansicht dürften die Angaben über diese sechs bezeichneten Transaktionen dem SIB nicht übermittelt werden. Die Bank X machte geltend, es handle sich dabei um Transaktionen mit Drittpersonen, welche weder als Effekthändler der Aufsicht des SIB unterständen, noch im Zusammenhang mit dem Amtshilfeersuchen des SIB als Marktteilnehmer in England aufgetreten seien.

d) Die EBK ersuchte die Bank X wie vom SIB gewünscht um die Offenlegung und Übermittlung von Angaben über alle Transaktionen, welche über die Konten der Kunden H. und S. getätigt worden sind. Gegenstand der Untersuchung des SIB ist der Effektenhandel, inklusive der Futures-Handel am Kupfermarkt von Herrn H., soweit er über Gesellschaften mit Sitz in Grossbritannien erfolgte, welche den Vorschriften des FSA 1986 und damit der Aufsicht des SIB unterstehen. Involviert in mögliche Verletzungen von Rechtsregeln über das Verhalten am Markt können Gesellschaften sein, welche nicht der direkten Aufsicht des SIB unterstehen. Im übrigen können Zahlungen an direkt überwachte Gesellschaften indirekt über Drittgesellschaften oder über Strohleute erfolgen, welche der Aufsicht des SIB nicht unterstellt sind. Aus diesen Gründen ist das aufsichtsrechtliche Interesse des SIB gerechtfertigt. Die Personen, welche auf die Konten von H. und S. einbezahlt haben oder welchen von diesen Konten Zahlungen überwiesen wurden, sind deshalb im vorliegenden Fall nicht «offensichtlich nicht in die zu untersuchende Angelegenheit verwickelt» im Sinne von Art. 38 Abs. 3 BEHG. Die sechs erwähnten Transaktionen sind dem SIB daher ebenfalls zu übermitteln. Offen

bleiben kann, ob in einem andern Fall Personen, welche über ein Konto Ein- oder Auszahlungen getätigt haben, offensichtlich nicht in die zu untersuchende Angelegenheit verwickelt sind.

7.– a) Auch das Gegenrecht ist im Börsengesetz nicht ausdrücklich als Voraussetzung der Amtshilfe genannt. Die Leistung von Amtshilfe liegt jedoch im Ermessen der EBK. Erhielte die EBK auf ein konkretes Amtshilfeersuchen von einer ausländischen Aufsichtsbehörde ohne zureichende Gründe keine Informationen, könnte sie der betreffenden ausländischen Behörde in der Zukunft die Amtshilfe verweigern oder diese nur noch mit grosser Zurückhaltung gewähren.

b) Das SIB ist gestützt auf Section 180 (1) ff. rechtlich ermächtigt, Amtshilfe zu leisten. Es erwähnt im Bestätigungsschreiben vom 9. September 1997 auch, dass es faktisch grundsätzlich gewillt ist, der EBK zur Durchsetzung ihrer Aufgaben Amtshilfe zu gewähren. Die Anforderung an das Gegenrecht ist somit erfüllt.

8.– a) In einzelnen Fällen hat das Bundesgericht anerkannt, dass ausländische Aufsichtsbehörden über Börsen und Effektenhändler berechtigt sind, Ersuchen um Rechtshilfe in Strafsachen zu stellen (vgl. die Hinweise bei Althaus, a. a. O., 224 f.). Vom Gesetzgeber war jedoch gewollt, dass gewisse Informationen, welche bisher ausschliesslich über die internationale Rechtshilfe in Strafsachen übermittelt werden konnten, nun auf dem Weg der internationalen Amtshilfe zwischen Aufsichtsbehörden ausgetauscht werden (Art. 38 Abs. 2 lit. c BEHG E. contrario; vgl. vorne E. 3). Es geht bei der Informationsübermittlung auf dem Amtshilfeweg grundsätzlich um die Ahndung von Verletzungen aufsichtsrechtlicher Vorschriften. Solche Vorabklärungen der Aufsichtsbehörden können auch in ein Strafverfahren münden. Für die Weiterleitung von Informationen an Strafverfolgungsbehörden braucht es die Zustimmung der EBK im Einvernehmen mit dem Bundesamt für Polizeiwesen (Art. 38 Abs. 3 lit. c in fine BEHG). In diesem Sinne ist die internationale Amtshilfe der EBK geeignet, an Stelle der Rechtshilfe in Strafsachen zu treten. Immerhin dürfen deren strengere Voraussetzungen durch die internationale Amtshilfe nicht umgangen werden. Nicht zulässig wäre zum Beispiel ein Amtshilfeersuchen einer ausländischen Aufsichtsbehörde, welches der EBK von dieser auf Veranlassung einer mit dem Fall bereits betrauten ausländischen Strafverfolgungsbehörde übermittelt würde. Möglich ist allerdings, dass Aufsichts- und Strafverfolgungsbehörden

gleichzeitig und parallel Untersuchungen in einem konkreten Fall durchführen und Amts- respektive Rechtshilfeersuchen stellen.

b) Das SIB stellte der EBK sein Amtshilfeersuchen im Zusammenhang mit einer laufenden aufsichtsrechtlichen Untersuchung. Die internationale Rechtshilfe in Strafsachen ist nicht umgangen worden.

9.– a) Parteien am Verfahren sind nach Art. 6 VwVG Personen, deren Rechte oder Pflichten durch die Verfügung berührt werden sollen. Parteistellung kommt sicherlich den Kunden zu, soweit sie in ihrer Stellung als Bank- oder Effektenhändlerkunden betroffen sind. Als Kunden gelten namentlich Kontoinhaber analog Art. 9a lit. a der Verordnung über die internationale Rechtshilfe in Strafsachen vom 24. Februar 1982 (IRSV mit Änderung vom 9. Dezember 1996; SR 351.11). Offen bleiben kann hier, ob auch der an den Vermögenswerten wirtschaftlich Berechtigte Partei am Verfahren ist. Partei am Verfahren ist auch die Bank oder der Effektenhändler, weil es darum geht, den Bestand und Umfang ihrer Auskunftspflicht gegenüber der EBK festzulegen (vgl. Art. 45 lit. d VwVG).

b) Vorliegend sind die Kunden H. und S. als Kunden der Bank X sowie die Bank X, Zürich, Parteien am Amtshilfeverfahren.

10.– a) Die Verfügung ist den Parteien schriftlich zu eröffnen (Art. 34 Abs. 1 VwVG). Parteien sind die betroffenen Kunden und die Bank oder der Effektenhändler, nicht jedoch die ersuchende ausländische Aufsichtsbehörde. Die Verfügung wird der Bank oder dem Effektenhändler sowie den Kunden mit Wohnsitz, Sitz oder Zustellungsdomizil in der Schweiz zugestellt. Dieses Vorgehen entspricht der mit der Änderung des IRSG vom 4. Oktober 1996 neu aufgenommenen Regelung, wonach Verfügungen nur in der Schweiz wohnhaften Berechtigten oder im Ausland ansässigen Berechtigten mit Zustellungsdomizil in der Schweiz zugestellt werden (Art. 80m IRSG). Es ist Sache der Kunden, gegebenenfalls ein Zustellungsdomizil in der Schweiz zu bezeichnen, wenn die Verfügung ihnen selbst zugestellt werden soll. Hat der Kunde weder Sitz, Wohnsitz noch ein Zustellungsdomizil in der Schweiz bezeichnet, darf aufgrund ihrer vertraglichen Pflichten von der Bank oder dem Effektenhändler angenommen werden, dass sie ihre Kunden über das Amtshilfeersuchen und die Verfügung der EBK informieren (so zu Art. 80n IRSG, BBI 1995 III 1, 32).

b) Die Verfügung wird der Bank X zugestellt. Die Adressen der aktuellen Wohn- oder Aufenthaltsorte der Kunden H. und S. oder ein allfälliges Zustellungsdomizil in der Schweiz sind der EBK nicht bekannt. Entsprechend der Praxis in der internationalen Rechtshilfe in Strafsachen wird die Bank X ersucht, die Kunden H. und S. über diese Verfügung zu informieren bzw. ihnen diese Verfügung zukommen zu lassen.

11.– a) Die Verfügungen der EBK sind sofort vollstreckbar (Art. 39 Bst. b VwVG i. V. mit Art. 111 Abs. 2 OG). Eine sofortige Vollstreckung würde aber den vom Gesetzgeber vorgesehenen Rechtsschutz der Kunden im Rahmen der internationalen Amtshilfe weitgehend ins Leere laufen lassen. Jedenfalls so lange, bis die wesentlichen Verfahrensfragen der internationalen Amtshilfe der EBK letztinstanzlich geklärt sind und sofern keine Gefahr im Verzug ist (vgl. Art. 30 Abs. 2 Bst. E. VwVG), verzichtet die EBK aus diesem Grund auf eine sofortige Vollstreckung.

b) Die EBK wird diese Verfügung deshalb erst nach Ablauf von 30 Tagen nach Zugang der Verfügung bei der Bank oder beim Effektenhändler vollstrecken, sofern innert dieser Frist keine Beschwerde beim Bundesgericht eingereicht wird. Dabei kann für die EBK offenbleiben, ob die gesetzliche Beschwerdefrist von 30 Tagen für die betroffenen Kunden mit Zugang der Verfügung bei der Bank oder dem Effektenhändler zu laufen beginnt oder erst, nachdem die Bank oder der Effektenhändler ihren Kunden über die Verfügung informiert haben (so für die Rechtshilfe in Strafsachen vor Änderung des IRSG BGE 120 Ib 183). Der Zeitpunkt der Vollstreckung der Verfügung kann nicht vom Termin der tatsächlichen Information des Bankkunden über die Verfügung abhängig gemacht werden. Andernfalls beständen sehr grosse praktische Schwierigkeiten, diesen Zeitpunkt zu ermitteln. Wenn der Kunde nicht erreichbar wäre, könnte die Amtshilfeverfügung gar nicht vollstreckt werden.

Verfügung der Übernahmekammer der EBK vom 4. März 1998 i. S. Pharma Vision 2000 AG, BK Vision AG und Stillhalter Vision AG

Art. 2 Bst. e, Art. 22–31 und 35 BEHG, Art. 1, 4 und 17–33 UEV-UEK, öffentliche Kaufangebote.

1. *Öffentliche Rückkaufangebote bzw. Rückkaufprogramme für eigene Beteiligungspapiere sind grundsätzlich öffentliche Kaufangebote im Sinne des Börsengesetzes. Die Vorschriften des Börsengesetzes dienen dem Schutz der Minderheitsaktionäre und stellen sicher, dass deren Gleichbehandlung, transparente Information, Lauterkeit und das Prinzip von Treu und Glauben beachtet werden (E. 2).*

2. *Beim Rückkauf eigener Aktien ist das Schutzbedürfnis der Minderheitsaktionäre weniger ausgeprägt als bei einer eigentlichen Übernahme durch einen Dritten. Sind im Einzelfall deshalb Gleichbehandlung, Transparenz, Lauterkeit und Treu und Glauben auf andere Weise als durch die unmittelbare und umfassende Anwendung der börsengesetzlichen Vorschriften gewährleistet und liegen auch sonst keine Gesetzesverletzungen vor, sind öffentliche Rückkaufangebote bzw. Rückkaufprogramme von der Unterstellung unter das Börsengesetz ausgenommen (E. 3).*

3. *Öffentliche Kaufangebote sind der Übernahmekommission vor der Veröffentlichung zu unterbreiten, damit die Anwendbarkeit der Vorschriften des Börsengesetzes rechtzeitig geprüft werden kann und so Gesetzesverletzungen vermieden werden können (E. 4).*

Art. 2 let. e, art. 22 à 31 et 35 LBVM, art. 1, 4 et 17 à 33 OOPA, offres publiques de rachat.

1. *Les offres publiques de rachat et les programmes de rachat pour propres titres de participation constituent en principe des offres publiques d'acquisition au sens de la loi sur les bourses. Les dispositions de cette loi visent à protéger les actionnaires minoritaires et garantissent l'égalité de traitement entre actionnaires, une information transparente, la loyauté et le respect du principe de la bonne foi (c. 2).*

2. *Le besoin de protection des actionnaires minoritaires est moins marqué dans le cas d'un rachat par une société de ses propres actions que dans celui d'une véritable offre publique d'acquisition faite par un tiers. Lorsque, dans un cas particulier, l'égalité de traitement, la transparence, la loyauté et la bonne foi sont garanties autrement que par une application directe et intégrale des dispositions de la législation boursière, et dans la mesure où il n'y a pas d'autres violations de la loi, ces offres publiques de rachat et ces programmes de rachat ne sont pas assujetties à la loi sur les bourses (c. 3).*

3. *Les offres publiques d'acquisition doivent être soumises à la Commission des offres publiques d'acquisition avant leur publication afin de permettre l'examen préalable de l'applicabilité des dispositions de la loi sur les bourses et d'éviter ainsi des violations légales (c. 4).*

Art. 2 let. e, art. 22 a 31 e 35 LBVM, art. 1, 4 e 17 a 33 OOPA, offerte pubbliche di acquisto.

1. *Le offerte pubbliche di ripresa e i programmi di ripresa di propri titoli di partecipazione costituiscono delle offerte pubbliche di acquisto ai sensi della legge sulle borse. Le norme contenute in questa legge si prefiggono di proteggere gli azionisti di minoranza e di garantire una parità di trattamento tra azionisti, un'informazione trasparente, come pure il rispetto del dovere di lealtà e del principio della buona fede (c. 2).*

2. *La necessità di proteggere gli azionisti di minoranza è meno marcata nell'ipotesi di una ripresa di titoli propri che in quella di una offerta pubblica d'acquisto da parte di terzi. Se – in un caso specifico – la parità di trattamento, la trasparenza, la lealtà e la buona fede sono rispettati in altro modo che tramite l'applicazione diretta ed integrale della normativa contenuta nella legge sulle borse e fermo restando che non vi siano violazioni della legge su altri punti, le offerte pubbliche di acquisto e i programmi di acquisto di propri titoli non sottostanno alla legge sulle borse (c. 3).*

3. *Le offerte pubbliche di acquisto devono essere sottoposte alla Commissione delle offerte pubbliche prima della loro pubblicazione*

al fine di permettere l'esame preliminare dell'applicabilità della legge sulle borse e di evitare così delle violazioni legali (c. 4).

Sachverhalt (Auszug):

A.– Die Pharma Vision 2000 AG, Glarus, die BK Vision AG, Wilen, und die Stillhalter Vision AG, Wilen, sind börsenkotierte Beteiligungsgesellschaften, welche stimmenmässig von der BZ Gruppe Holding beherrscht werden. Am Samstag, 14. Februar 1998, veröffentlichten die drei Gesellschaften öffentlich je ein Angebot zum Rückkauf von eigenen Inhaberaktien: Die Pharma Vision 2000 AG unterbreitete ihren Aktionären ein Angebot zum Rückkauf von maximal 1 Million Inhaberaktien im Nominalwert von maximal Fr. 50 Mio., was 13,4% ihres Aktienkapitals von Fr. 372,959 Mio. (per 31. 12. 1997) und 7,8% ihrer Stimmen entspricht. Die BK Vision AG unterbreitete ihrerseits ihren Aktionären ein Angebot zum Rückkauf von maximal 500 000 Inhaberaktien im Nominalwert von maximal Fr. 125 Mio., was 15,1% ihres Aktienkapitals von Fr. 825 Mio. (per 31. 12. 1997) und 8,4% ihrer Stimmen entspricht. Die Stillhalter Vision AG schliesslich unterbreitete ihren Aktionären ein Angebot zum Rückkauf von maximal 500 000 Inhaberaktien im Nominalwert von Fr. 225 Mio., was 7,9% des Aktienkapitals von Fr. 2850 Mio. (per 31. 12. 1997) und 5% ihrer Stimmen entspricht. Die drei Angebote enthielten gemeinsame Bedingungen betreffend Rückkaufpreis, Angebotsfrist, Anmeldung, Zuteilung, Auszahlung des Rückkaufpreises und Titellieferung, Verrechnungssteuer, Stempelsteuer und direkte Bundessteuer. Die drei Angebote galten bis Donnerstag, 12. März 1998, 12.00 Uhr. Als Rückkaufpreis wurde der innere Wert der entsprechenden Inhaberaktie am Mittwoch, 11. März 1998, minus 2 Prozent, aufgerundet auf den nächsten ganzen Franken, bestimmt. Die BZ Bank Aktiengesellschaft fungierte als Anmeldestelle und war für die Zuteilung besorgt. Als Zuteilungsregel wurde festgehalten, dass eine proportionale Kürzung auf der Basis der Anzahl der angemeldeten Aktien erfolgt, wenn der entsprechenden Gesellschaft mehr als die Maximalanzahl Aktien angeboten werden. Dabei sollen zuerst diejenigen Angebote berücksichtigt werden, welche von Aktionären kommen, die nicht der BZ Gruppe zuzurechnen waren. Als Zweck des Rückkaufs wurde in den Angeboten eine Kapitalherabsetzung um den Nominalwert der

zurückgekauften Inhaberaktien durch Vernichtung derselben abgegeben. Der entsprechende Antrag werde der ordentlichen Generalversammlung 1998 unterbreitet.

B.– Am 16. Februar 1998 teilte der Präsident der Übernahmekommission im Verlaufe des Vormittags per Fax den drei Gesellschaften mit, es handle sich bei ihren Angeboten um öffentliche Kaufangebote im Sinne von Art. 2 Bst. e BEHG, die den Bestimmungen dieses Gesetzes jedoch nicht entsprechen. Er hielt fest, dass die Übernahmekommission beabsichtige, die unverzügliche Zurückziehung dieser Angebote zu empfehlen. Die Gesellschaften wurden aufgefordert, dazu bis 15.30 Uhr desselben Tages Stellung zu nehmen.

C.– Mit Schreiben vom 16. Februar 1998 teilte die Geschäftsführerin der drei betroffenen Gesellschaften, die BZ Trust Aktiengesellschaft, dem Präsidenten der Übernahmekommission mit, dass sie sich seiner Beurteilung nicht anschliessen könne. Sie gehe davon aus, dass die börsenrechtlichen Übernahmebestimmungen nicht auf den Rückkauf eigener Aktien anwendbar seien.

D.– Am 17. Februar 1998 erliess die Übernahmekommission zuhanden der drei Gesellschaften eine Empfehlung mit folgendem Wortlaut:

«– Die am 14. Februar 1998 unterbreiteten öffentlichen Kaufangebote zum Rückkauf von eigenen Inhaberaktien der Pharma Vision 2000 AG, der BK Vision AG und der Stillhalter Vision AG müssen zurückgezogen werden.

– Der Rückzug der Angebote muss in den gleichen Medien veröffentlicht werden, in denen die obenerwähnten Angebote publiziert wurden.

– Den elektronischen Medien muss der Rückzug spätestens am 18. Februar 1998, um 9 Uhr (d.h. eine Stunde vor Beginn des Handels), mitgeteilt werden. In den Printmedien ist er am 19. Februar 1998 zu veröffentlichen.»

E.– Mit Fax und Schreiben vom 18. Februar 1998 teilte die Übernahmekommission dem Sekretariat der Eidg. Bankenkommission mit, der Rückzug der öffentlichen Kaufangebote der drei Gesellschaften in den elektronischen Medien sei nicht erfolgt und ihre Empfehlung vom 17. Februar 1998 demzufolge missachtet worden. Sie überwies

das Dossier der Eidg. Bankenkommission mit dem Antrag auf Einleitung eines Verwaltungsverfahrens. Der Eingabe war eine Pressemitteilung der Übernahmekommission gleichen Datums beigefügt, worin die Presse über den Sachverhalt und die Empfehlung, welche ebenfalls veröffentlicht wurde, informiert wurde.

Die EBK stellte fest, dass öffentliche Rückkaufangebote bzw. Rückkaufprogramme für eigene Beteiligungspapiere grundsätzlich öffentliche Kaufangebote im Sinne des Börsengesetzes sind. Im vorliegenden Fall werden aber die Pharma Vision 2000 AG, die BK Vision AG und die Stillhalter Vision AG von der Anwendung der entsprechenden gesetzlichen Vorschriften befreit, da Transparenz, Gleichbehandlung, Lauterkeit und Treu und Glauben auf andere Weise als durch die unmittelbare und umfassende Anwendung der börsengesetzlichen Vorschriften gewährleistet waren.

Aus den Erwägungen:

2.– a) Art. 22 Abs. 1 BEHG regelt den Geltungsbereich der Bestimmungen über öffentliche Kaufangebote. Danach finden die Bestimmungen Anwendung auf öffentliche Kaufangebote für Beteiligungen an schweizerischen Gesellschaften, deren Beteiligungspapiere mindestens teilweise an einer Börse in der Schweiz kotiert sind (sog. Zielgesellschaften). Die Inhaberaktien der Pharma Vision 2000 AG, der BK Vision AG und der Stillhalter Vision AG sind am Hauptsegment der Schweizer Börse kotiert. Es handelt sich bei diesen Gesellschaften somit um Zielgesellschaften im Sinne der Börsengesetzgebung.

b) Es stellt sich die Frage, ob es sich bei den öffentlichen Angeboten der drei genannten Gesellschaften zum Rückkauf von eigenen Inhaberaktien um öffentliche Kaufangebote im Sinne der Börsengesetzgebung handelt beziehungsweise, ob diese unter die Legaldefinition der öffentlichen Kaufangebote von Art. 2 Bst. e BEHG fallen. Art. 2 Bst. e BEHG definiert das öffentliche Kaufangebot als ein Angebot zum Kauf oder zum Tausch von Aktien, Partizipations- oder Genussscheinen oder von anderen Beteiligungspapieren (Beteiligungspapiere), das sich öffentlich an Inhaber von Aktien oder anderer Beteiligungspapiere von der schweizerischen Gesellschaft richtet.

aa) Der Wortlaut des Gesetzes lässt offen, ob öffentliche Rückkaufangebote eigener Aktien unter die Legaldefinition von Art. 2 Bst. e BEHG fallen. Weder wird die Unterstellung der Rückkäufe von Beteiligungspapieren unter die öffentlichen Kaufangebote ausdrücklich statuiert, noch wird sie explizit ausgeschlossen. Das Gesetz unterscheidet nicht zwischen öffentlichen Kaufangeboten, die vom Emittenten der betreffenden Beteiligungspapiere stammen, und solchen, die von einer Drittperson stammen. In der Übernahmeverordnung der Übernahmekommission wird der Begriff des öffentlichen Kaufangebots nicht weiter verdeutlicht.

bb) Die Materialien zum Börsengesetz enthalten ebenfalls keine eindeutigen Hinweise bezüglich der Frage, ob öffentliche Rückkaufangebote auf eigene Beteiligungstitel der Börsengesetzgebung zu unterstellen sind oder nicht. Die Botschaft des Bundesrates und das Amtliche Bulletin der Bundesversammlung sprechen sich zu dieser Frage nicht ausdrücklich aus. Der Vernehmlassungsentwurf der Übernahmeverordnung vom 22. Februar 1996 sah die Unterstellung öffentlicher Rückkaufangebote für eigene Beteiligungstitel unter die Börsengesetzgebung vor, enthielt aber auch eine Variante bezüglich der Nichtanwendbarkeit der Börsengesetzgebung (Art. 4 Entwurf UEV-UEK). Im Vernehmlassungsverfahren waren die Meinungen zum Hauptvorschlag kontrovers. Mehrheitlich wurde für die Variante votiert. In der Ämterkonsultation wurde allerdings das Fehlen einer Delegationsnorm in Art. 22 BEHG zum Geltungsbereich bei öffentlichen Kaufangeboten beanstandet, so dass aus rechtlichen Gründen letztlich auf eine Regelung verzichtet wurde. Die Antwort wurde somit der Rechtsprechung überlassen (vgl. Peter Böckli, Schweizer Aktienrecht, 2. Auflage, S. 293 N 422b; Karl Hofstetter, Erwerb und Wiederveräußerung eigener Aktien durch börsenkotierte Gesellschaften, in: «Aktienrecht 1992–1997: Versuch einer Bilanz», hrsg. von Roland von Büren, S. 151/152).

cc) Am 3. November 1997 publizierte die Übernahmekommission ihr Rundschreiben Nr. 1 betreffend Anwendungsbereich des Börsengesetzes bei öffentlichen Kaufangeboten. Darin gibt sie bekannt, wie sie Art. 2 Bst. e BEHG bezüglich der öffentlichen Kaufangebote einer Gesellschaft für deren eigene Beteiligungspapiere auszulegen gedenkt. Ziffer 2.1 dieses Rundschreibens hält fest, dass ein öffentliches Kaufangebot einer Gesellschaft für ihre eigenen Beteiligungs-

papiere, von zwei präzise umschriebenen Ausnahmen abgesehen, dem Gesetz unterstellt ist. Eine Ausnahme betrifft Rückkaufangebote, die direkt aus einem Beschluss der Generalversammlung hervorgehen (Ziff. 2.2). Nach der zweiten Ausnahme sind Angebote für eigene Beteiligungspapiere ferner dann nicht dem Gesetz unterstellt, wenn a) das Angebot sich auf Beteiligungspapiere bezieht, die höchstens 10 Prozent des Aktienkapitals ausmachen, und b) die Gleichbehandlung der Aktionäre gewährleistet ist sowie c) die Aktionäre mit mehr als 33⅓ Prozent der Stimmrechte sich verpflichten, das Angebot für denjenigen Teil ihrer Aktien anzunehmen, der dem vom Angebot betroffenen Anteil des Aktienkapitals entspricht (Ziff. 2.3). Dieses Rundschreiben war der Pharma Vision 2000 AG, der BK Vision AG und der Stillhalter Vision AG bekannt. In ihrer Empfehlung vom 17. Februar 1998 geht die Übernahmekommission auf ihr Rundschreiben allerdings nicht ein. Rundschreiben der Übernahmekommission besitzen keine unmittelbare Rechtswirkung. Insbesondere sind sie für die Eidg. Bankenkommision nicht bindend und werden von ihr auch nicht sanktioniert. Die Eidg. Bankenkommision hat zwar gemäss Art. 23 Abs. 2 BEHG die Ausführungsbestimmungen der Übernahmekommission zu genehmigen. Darin sind die Rundschreiben aber nicht eingeschlossen.

Der aufgehobene Übernahmekodex der Schweizer Börse und die Praxis der ehemaligen Kommission für Regulierungsfragen sind für die Entscheidungsfindung ohne Rechtswirkung, trotzdem aber von Interesse. Der Übernahmekodex war der privatrechtliche Vorläufer der börsengesetzlichen Übernahmeregelung und wurde im Rahmen der Selbstregulierung von der Schweizer Börse erlassen. Er trat Ende 1997 ausser Kraft. In einem Grundsatzentscheid vom 11. Februar 1994 (vgl. SZW 66 [1994] 133 f.) bejahte die Kommission für Regulierungsfragen die Unterstellung der öffentlichen Rückkaufangebote unter den Kodex. Auf Betreiben der Banken wurde der Entscheid später jedoch wieder in seiner Wirkung aufgehoben, indem der Kodex modifiziert und in Ziff. 2 ausdrücklich festgehalten wurde, dass er nicht anwendbar sei, falls das Angebot von der Gesellschaft ausgehe.

dd) Der Zweckartikel des Börsengesetzes (Art. 1 BEHG) nimmt nicht explizit Bezug auf die öffentlichen Kaufangebote. Die Übernahmekommission hat den Zweckartikel jedoch in Art. 1 UEV-UEK näher

konkretisiert und bezeichnet die Sicherstellung der Lauterkeit und Transparenz öffentlicher Kaufangebote sowie die Gleichbehandlung der Anleger als Regulierungsziele. Der Aktionär als Adressat eines öffentlichen Kaufangebots soll dieses in voller Kenntnis der Sachlage prüfen (vgl. Art. 24 Abs. 1 und Art. 29 Abs. 1 BEHG sowie Art. 17 Abs. 1 UEV-UEK) und alsdann einen fundierten Entscheid hinsichtlich Annahme oder Verwerfung des Angebots fällen können. Mit der Einführung der Börsengesetzgebung wurde somit das Recht des Aktionärs auf Information, Transparenz, Lauterkeit und Gleichbehandlung verstärkt. Die Auffassung der Übernahmekommission, wonach öffentliche Kaufangebote einer schweizerischen kotierten Gesellschaft für ihre eigenen Beteiligungspapiere grundsätzlich dem Gesetz zu unterstellen sind, steht mit diesen Regulierungszielen in Einklang und kommt damit den Schutzbedürfnissen des Aktionärs entgegen. Die Zielsetzung der Regelung über die öffentlichen Kaufangebote (Transparenz, Gleichbehandlung, Lauterkeit und Treu und Glauben) spricht folglich für die Unterstellung der öffentlichen Rückkaufangebote für eigene Beteiligungspapiere unter die Angebotsregulierung nach dem Börsengesetz (ebenso: Peter Böckli, a. a. O., S. 293 N 422b und S. 877 N 1661g; Karl Hofstetter, a. a. O., S. 152). Die Aktionäre einer Gesellschaft, welchen ein öffentliches Rückkaufangebot ihrer Gesellschaft für deren eigene Aktien vorliegt, befinden sich in einer vergleichbaren wirtschaftlichen Situation wie die Adressaten eines Angebots, das von einem Dritten stammt. Zudem kann ein Rückkaufangebot, welches mit dem Zweck einer Herabsetzung des Kapitals im Umfang des Nennwerts der zurückgekauften Titel erfolgt, die relative Beteiligung jener Aktionäre, die das Angebot nicht annehmen, unter Umständen erheblich erhöhen (und eventuell einen meldepflichtigen Tatbestand oder gar eine Angebotspflicht auslösen). In dieser Situation haben die Aktionäre Anspruch auf Transparenz, Lauterkeit und Gleichbehandlung. Aber auch in anderen Konstellationen ist die Anwendung der Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote auf den Rückkauf eigener Beteiligungspapiere zum Schutze der Aktionäre geboten. Unterbreitet beispielsweise eine Gesellschaft, die das Ziel eines öffentlichen Kaufangebots ist, ihren Aktionären ihrerseits ein Angebot, so ist diese Konkurrenzofferte den Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote zu unterstellen (vgl. Art. 47 Abs. 2 UEV-UEK). Weiter gilt es möglichen Missbräuchen vorzubeugen. Ein Hauptaktionär soll beispiels-

weise die börsenrechtlichen Bestimmungen nicht dadurch umgehen können, indem er den Verwaltungsrat veranlasst, das entsprechende öffentliche Kaufangebot durch die Gesellschaft selbst zu unterbreiten, und die Beteiligungstitel anschliessend selbst übernimmt.

ee) Die drei betroffenen Gesellschaften machen geltend, dass der Rückkauf eigener Aktien abschliessend und umfassend im Aktienrecht geregelt sei und die Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote deshalb nicht zur Anwendung kämen. Das Aktienrecht stellt dem Aktionär bei einem Rückkaufangebot zwar verschiedene Rechte und Rechtsbehelfe zur Verfügung. Die Prinzipien der Gleichbehandlung, der Lauterkeit und der Transparenz haben auch im Aktienrecht ihre Gültigkeit. Die Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote bieten indes einen weitergehenden Schutz, insbesondere hinsichtlich Transparenz und Lauterkeit. Zum Schutze des Aktionärs hat der Gesetzgeber dem Anbieter von öffentlichen Kaufangeboten und der Zielgesellschaft verschiedene Informationspflichten auferlegt. So untersteht der Anbieter insbesondere einer Prospektpflicht; er muss sein Angebot mit wahren und vollständigen Informationen in einem Prospekt veröffentlichen (Art. 24 Abs. 1 BEHG). Weiter hat er das Angebot vor der Veröffentlichung einer von der Eidg. Bankenkommision anerkannten Revisionsstelle oder einem Effektenhändler zur Prüfung zu unterbreiten (Art. 25 Abs. 1 BEHG). Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft ist seinerseits verpflichtet, zuhanden der Aktionäre einen Bericht zu verfassen und zu veröffentlichen, in welchem er zum Angebot Stellung nimmt (Art. 29 Abs. 1 BEHG). Die Übernahmekommission hat zu diesen Informationspflichten in ihrer Verordnung detaillierte Ausführungsbestimmungen erlassen. Das Aktienrecht vermag in einem öffentlichen Aktienrückkaufverfahren den Aktionären keinen vergleichbaren Schutz zu bieten (vgl. Böckli, a. a. O., S. 293 N 422b). Insbesondere ist der Anbieter nach dem Aktienrecht im Gegensatz zur Börsengesetzgebung (Art. 23 Abs. 1 Bst. a UEV-UEK) nicht verpflichtet, die mit einer Rückkaufferte verfolgten Absichten offenzulegen.

Der Rückkauf eigener Aktien ist im übrigen nicht grundsätzlich von der Börsengesetzgebung ausgenommen. So legt Art. 14 Bst. b BEHV-EBK ausdrücklich fest, dass eine Offenlegungspflicht von Beteiligungen auch beim Erwerb und bei der Veräusserung eigener Beteiligungspapiere durch eine Gesellschaft besteht. Die Melde-

pfl icht bezweckt neben der Gewährleistung der gebotenen Markttransparenz insbesondere auch, den heimlichen Erwerb massgeblicher Beteiligungen zu verunmöglichen. Die Offenlegung von Beteiligungen ist eng verknüpft mit der Regelung der öffentlichen Kaufangebote. Aus dieser Verbindung ergibt sich, dass in den Regelungsbereich der öffentlichen Kaufangebote auch eigene Beteiligungspapiere einzubeziehen sind.

Es ist somit festzustellen, dass die öffentlichen Angebote der Pharma Vision 2000 AG, der BK Vision AG und der Stillhalter Vision AG vom 14. Februar 1998 zum Rückkauf von eigenen Inhaberaktien als öffentliche Kaufangebote im Sinne von Art. 2 Bst. e BEHG gelten und somit die Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote grundsätzlich auf diese anwendbar sind.

3.– a) Das Börsengesetz ist als Rahmengesetz ein offenes und flexibles Gesetz. In manchen Regelungsbereichen bietet es Möglichkeiten einer dem Einzelfall angepassten Lösung, indem Erleichterungen, Ausnahmen und auch Befreiungen von der Anwendung einzelner Vorschriften gewährt werden können. Diese Flexibilität ist letztlich auch Ausdruck des Grundsatzes der Verhältnismässigkeit. Im Bereich der öffentlichen Kaufangebote bedeutet diese Flexibilität insbesondere, dass beim Vorliegen hinreichender Gründe eine abgestufte oder vollständige Befreiung von einzelnen gesetzlichen Auflagen möglich ist. Art. 4 UEV-UEK sieht in diesem Sinne ausdrücklich vor, dass in besonderen Fällen Ausnahmen von einzelnen Bestimmungen gewährt werden können, sofern diese durch überwiegende Interessen gerechtfertigt sind.

b) Im Unterschied zu einer Übernahme durch einen Dritten bestehen beim Rückkaufangebot der Zielgesellschaft und ihrem Aktionär bereits rechtliche Beziehungen. Diese sind durch das Aktienrecht geregelt, wodurch ein Teil der durch das Börsengesetz geschützten Interessen der Aktionäre, namentlich der Anspruch auf Gleichbehandlung und auf Handeln nach Treu und Glauben (Art. 717 OR), bereits teilweise abgedeckt ist. Auch wenn das Angebot der Zielgesellschaft für die Aktionäre die gleichen wirtschaftlichen Auswirkungen hat, ist daher beim Rückkauf eigener Beteiligungspapiere das börsenrechtliche Schutzbedürfnis der Aktionäre weniger ausgeprägt als bei einer Übernahme durch Dritte. Beim Rückkaufangebot für

eigene Aktien kommt ferner dem Bericht der Zielgesellschaft eine untergeordnete Bedeutung zu. Die in Art. 29 UEV-UEK verlangten Informationen können bereits durch die Publikation des Rückkaufangebots abgedeckt sein, da diese durch die Zielgesellschaft selber erfolgt. Die Stellungnahme zum Angebot gemäss Art. 29 Abs. 3 UEV-UEK ist schliesslich ohnehin obsolet. Auch die Prüfung des Angebots gemäss Art. 25 BEHG erscheint beim Rückkaufangebot für eigene Beteiligungspapiere in einem anderen Licht. Ein eingehendes Prüfungsverfahren kann unter Umständen unverhältnismässig sein.

Erfüllt die Zielgesellschaft deshalb bei der Publikation ihres Rückkaufangebotes die grundlegenden Anforderungen an Gleichbehandlung, Transparenz, Lauterkeit und Treu und Glauben auf andere Weise als durch die unmittelbare und umfassende Anwendung der börsengesetzlichen Vorschriften und liegen keine Hinweise auf Umgehungen des Börsengesetzes oder auf Gesetzesverletzungen vor, kann geprüft werden, ob von der Anwendung der Vorschriften über die öffentlichen Kaufangebote ganz oder teilweise abgesehen werden kann. Damit diese Prüfung erfolgen kann, sind insbesondere öffentliche Rückkaufangebote beziehungsweise Rückkaufprogramme für eigene Beteiligungspapiere vor der Publikation der Übernahmekommission zu unterbreiten. Diese wird prüfen, ob die genannten Voraussetzungen für eine Befreiung von der Unterstellung unter das Börsengesetz gegeben sind. Ist dies aber nicht der Fall, sind Rückkaufangebote und Rückkaufprogramme für eigene Beteiligungspapiere im Sinne der vorstehenden Erwägungen (E. 2) dem Börsengesetz unterstellt. Die Befreiung kann insbesondere z.B. bedeuten, dass auf den Bericht der Zielgesellschaft (Art. 29 Abs. 1 BEHG) oder auf den Prüfbericht (Art. 25 BEHG) verzichtet werden kann.

c) Es ist somit im Einzelfall zu prüfen, ob ein Rückkaufangebot für eigene Beteiligungspapiere die Anforderungen bezüglich Gleichbehandlung, Transparenz, Lauterkeit und Treu und Glauben erfüllt und ob keine offensichtlichen Anhaltspunkte für Gesetzesverletzungen oder Umgehungsabsichten vorliegen. Die Angebote der Pharma Vision 2000 AG, der BK Vision AG und der Stillhalter Vision AG vom 14. Februar 1998 genügen diesen Anforderungen.

aa) Die Ankündigungen in den Medien enthalten die für den Aktionär erforderlichen Informationen, welche auch bei einer Anwendung des Börsengesetzes zu verlangen wären. Die Anzeigen informieren über den Umfang des Angebots, dessen Zweck, die Bedingungen betreffend Rückkaufpreis, die Angebotsfrist, die Anmeldung, die Zuteilung, die Auszahlung des Rückkaufpreises und die Titellieferung sowie über die steuerlichen Aspekte. Die Beurteilung der Übernahmekommission in der Empfehlung vom 17. Februar 1998, wonach die Angebote die durch Art. 19 ff. UEV-UEK verlangten Angaben nicht enthalten, ist nur zum Teil zutreffend. Die publizierten Informationen decken die Anforderungen von Art. 19 ff. UEV-UEK teilweise ab. Auch wenn sie in diesem Sinne nicht vollständig sind, genügen sie aber zumindest den Informationsbedürfnissen im vorliegenden Fall. Diese sind hier angesichts der Identität zwischen Anbieter und Zielgesellschaft weniger ausgeprägt. Im übrigen ist der Informationsstand der Öffentlichkeit und der interessierten Anlegerkreise sowie insbesondere der Aktionäre über die drei Gesellschaften zufolge einer generell offensiven Informationspolitik und häufigen Medienpräsenz ohnehin hoch. So veröffentlichen die drei Gesellschaften regelmässig Diagramme über die Kursentwicklung ihrer Aktien oder ist z.B. allgemein bekannt, dass sie von der BZ Gruppe Holding beherrscht werden. Dass nicht alle Informationsanforderungen der Übernahmeverordnung erfüllt sind, ist angesichts der besonderen Konstellation beim Rückkauf eigener Beteiligungspapiere und der, wie erwähnt, ansonsten offenen Informationspolitik der drei Gesellschaften nicht schädlich. Die Anzeigen der drei Gesellschaften vom 14. Februar 1998 vermögen daher im vorliegenden Fall in reduziertem Umfang die Funktion des börsengesetzlichen Angebotsprospektes zu übernehmen. Es sind zudem keine Hinweise erkennbar, die auf eine Benachteiligung der übrigen Aktionäre schliessen lassen würden. Die verfügbaren und im Angebot publizierten Informationen gewährleisten in diesem Sinne in genügender Hinsicht Gleichbehandlung, Transparenz, Lauterkeit und Treu und Glauben.

bb) Die Übernahmekommission beanstandet ferner das Fehlen eines Berichts des Verwaltungsrates der Zielgesellschaft gemäss Art. 29 Abs. 1 BEHG und Art. 29 ff. UEV-UEK. Wie bereits ausgeführt (E 3. b), kommt dem Bericht der Zielgesellschaft beim Rückkaufangebot für eigene Beteiligungspapiere untergeordnete Bedeutung zu, wenn

Anbieter und Zielgesellschaft identisch sind. Die unter diesem Titel verlangten Informationen sind hier daher zum Teil überflüssig, z.B. die Stellungnahme zum Angebot (Art. 29 Abs. 3 UEV-UEK) oder zu Abwehrmassnahmen (Art. 30 Abs. 2 UEV-UEK), oder ergeben sich bereits aus der Publikation des Angebots, z.B. die Absichten des Hauptaktionärs und des Verwaltungsrates (Art. 30 Abs. 1 UEV-UEK), nämlich die Herabsetzung des Kapitals.

cc) Schliesslich rügt die Übernahmekommission das Fehlen einer Überprüfung des Angebots durch eine Prüfstelle gemäss Art. 25 BEHG und Art. 22 ff. UEV-UEK. Diese Prüfung durch einen unabhängigen Dritten erfüllt eine wichtige Funktion zum Schutz der übrigen Aktionäre. Es ist aber auch hier nicht zu übersehen, dass die Bedeutung beim Rückkauf eigener Aktien eingeschränkt ist. Da zudem keine Hinweise bestehen, dass mit dem Rückkauf unlautere Absichten verfolgt würden oder eine missbräuchliche Umgehung des Börsengesetzes beabsichtigt wäre, kann deshalb im vorliegenden Fall auf den Beizug einer Prüfstelle verzichtet werden. Die ansonsten transparente Information dokumentiert im übrigen die korrekten Absichten der drei Gesellschaften.

dd) Die Übernahmekommission führt als Grund für eine Unterstellung der Rückkaufangebote für eigene Beteiligungspapiere zu Recht an, dass der Hauptaktionär die Übernahmeregeln des Börsengesetzes umgehen könnte, indem er das Kaufangebot durch die Gesellschaft selber unterbreiten liesse. Da aber im vorliegenden Fall die BZ Gruppe Holding die drei Gesellschaften ohnehin bereits beherrscht, besteht hier kaum die Gefahr einer Umgehung und es deutet auch nichts auf eine solche hin.

ee) Aus diesen Gründen können die Pharma Vision 2000 AG, die BK Vision AG und die Stillhalter Vision AG für die am 14. Februar 1998 publizierten Angebote zum Rückkauf von eigenen Inhaberaktien von der Anwendung der Vorschriften über die öffentlichen Kaufangebote befreit werden. Diese Befreiung ersetzt die Empfehlung der Übernahmekommission vom 17. Februar 1998. Bei diesem Ausgang des Verfahrens ist eine Neupublikation der Rückkaufangebote der drei Gesellschaften nicht erforderlich.

4.- Öffentliche Kaufangebote sind der Übernahmekommission vor der Veröffentlichung zu unterbreiten, damit die Anwendbarkeit der

Vorschriften des Börsengesetzes rechtzeitig geprüft werden kann und so Gesetzesverletzungen vermieden werden können. Aus der Entstehungsgeschichte zur Übernahmeverordnung war insbesondere der BZ-Gruppe, zu welcher die drei Gesellschaften Pharma Vision 2000 AG, BK Vision AG und Stillhalter Vision AG gehören, als aktiver Vernehmlasserin die Kontroverse um die Frage der Unterstellung der öffentlichen Rückkaufangebote für eigene Beteiligungspapiere bekannt. Ferner hatten die drei Gesellschaften Kenntnis vom Rundschreiben Nr. 1 der Übernahmekommission vom 3. November 1997. Vor diesem Hintergrund und weil sie die im Rundschreiben vertretene Auffassung der Übernahmekommission nicht teilten, waren die drei Gesellschaften gehalten, vor der Publikation des Angebots Rücksprache mit der Übernahmekommission zu nehmen. Sie haben dies versäumt und somit das vorliegende Verfahren mitverursacht. Da zwar nicht im Grundsatz, aber je in ihrem Fall in ihrem Sinne entschieden wird, wäre es aber nicht gerechtfertigt, ihnen die gesamten Verfahrenskosten aufzuerlegen. Bei diesem Ausgang des Verfahrens ist es somit angezeigt, sie bloss mit der Hälfte der Kosten, das heisst je mit einem Sechstel derselben, zu belasten.

Risikoverteilung: Auslegung der Art. 21 ff. BankV, Praxis der EBK¹
Répartition des risques: Interprétation des art. 21 ss OB²
Ripartizione dei rischi: Interpretazione degli art. 21 segg. OBCR³

Art. 12a Abs. 1 Ziff. 1.2 und 2.3 BankV, Begriff der Zentralregierung und der öffentlich-rechtlichen Körperschaft in der Schweiz.

Art. 12a al. 1 ch. 1.2 et 2.3 OB, définition de l'administration centrale et de la collectivité de droit public en Suisse.

Art. 12a cpv. 1 n. 1.2 e 2.3 OBCR, definizione di governi centrali e di enti di diritto pubblico in Svizzera.

Auslegung:

Es gibt keine allgemein gültigen Zuteilungskriterien bezüglich der Frage, ob eine Verwaltungseinheit unter den Begriff der Zentralregierung oder unter übrige öffentlich-rechtliche Körperschaft fällt. Die Frage ist von Fall zu Fall zu entscheiden. Nebst Kriterien wie Grad der Autonomie und Rechtsform ist bei der Zuordnung primär wesentlich, welchem Gemeinwesen (Bund, Kantone und Gemeinden) eine Verwaltungsinstanz zuzuordnen ist und ob dieses Gemeinwesen für die Verpflichtungen dieser Verwaltungsinstanz einsteht.

Unter die hinsichtlich der Risikogewichtung privilegierte Kategorie der Zentralregierung (Art. 12a Abs. 1 Ziff. 1.2 BankV) fallen die

¹ Der vorliegende Beitrag wurde aufgrund verschiedener Einzelanfragen erstellt, die in Zusammenhang mit den am 1. Januar 1996 in Kraft getretenen Art. 21 ff. BankV an die EBK gerichtet wurden. Er ergänzt in diesem Sinn die im EBK Bulletin 30 erschienenen Erläuterungen.

² La présente contribution a été rédigée sur la base de différentes requêtes individuelles qui ont été adressées à la CFB en relation avec les dispositions des art. 21 ss OB entrées en vigueur le 1^{er} janvier 1996. Elle complète dans ce sens le commentaire des nouvelles dispositions publié dans le Bulletin CFB 30.

³ Il presente articolo costituisce una sintesi di decisioni prese su differenti istanze di individuali che sono state sottoposte alla CFB in relazione agli art. 21 segg. OB, entrati in vigore il 1° gennaio 1996. Esso completa le considerazioni relative alla nuova normativa, espresse dalla CFB e pubblicate nel Bollettino CFB 30.

Bundesverwaltung sowie dezentralisierte Verwaltungseinheiten des Bundes nach Art. 2 Abs. 1 und 3 RVOG (SR 172.010), für deren Verpflichtungen der Bund einsteht. Darunter fallen demzufolge nebst der eigentlichen Zentralverwaltung auch Verwaltungsorganisationen wie SBB, SUVA und EMPA sowie Sozialversicherungswerke wie die AHV, IV und ALV. Auch die Schweizerische Post gemäss Art. 2 POG (SR 783.1) gehört in diese Kategorie, nicht jedoch die privatrechtliche Telekommunikationsunternehmung des Bundes nach Art. 2 TUG (SR 784.11).

Als übrige öffentlich-rechtliche Körperschaften (Art. 12a Abs. 1 Ziff. 2.3 BankV) sind demgegenüber alle Verwaltungsinstanzen der Kantone und der Gemeinden zu bezeichnen, für deren Verpflichtungen diese eintreten.

Art. 21d Abs. 7 BankV, Kassageschäfte, die nach dem Prinzip der Lieferung gegen Zahlung abgewickelt werden.

Art. 21d al. 7 OB, opérations de caisse qui sont exécutées selon le principe livraison contre paiement.

Art. 21d cpv. 7 OBCR, operazioni di cassa eseguite secondo il principio consegna contro pagamento.

Sachverhalt:

Die Börsenbank A kauft an der Schweizer Börse 10 000 Aktien Z. Die Schweizer Börse teilt systemgesteuert der Bank A die Bank B als Gegenpartei zu. Das Geschäft wird gemäss den üblichen Börsensanzen der Schweizer Börse über die SEGA LgZ (Lieferung gegen Zahlung) mit Valuta 2 Tage abgewickelt. Es stellt sich nun die Frage, wie dieses Geschäft für die Risikoverteilung zu behandeln ist.

Auslegung:

Das kurzfristige Abwicklungsrisiko (settlement risk) wird von den Risikoverteilungsvorschriften ausgenommen. In Anwendung von Art. 21d Abs. 7 BankV sind Forderungen aus Handelsgeschäften erst

am dritten Bankwerktag nach dem vereinbarten Valutadatum in die Risikoposition einzubeziehen. Zwischen dem Abschluss- und dem Valutadatum sind sie grundsätzlich als Ausserbilanzgeschäfte zu behandeln (vgl. EBK Bulletin 30 S. 45) und dementsprechend in die Risikoposition der Gegenpartei einzurechnen.

Diese Regelung gilt in der Regel auch für Kassageschäfte (vgl. EBK Bulletin 30 S. 46). Sie drängt sich jedoch für Kassageschäfte, welche nach dem Prinzip «Lieferung gegen Zahlung» (LgZ) über die Schweizer Börse abgewickelt werden, nicht unbedingt auf, da das zwischen dem Abschluss- und dem Valutadatum bestehende Kreditrisiko durch die dazwischengeschaltete Wertschriftenclearingstelle ausgeschaltet wird. Die gleiche Feststellung gilt generell auch für Kassageschäfte, welche nach diesem Prinzip über andere Wertschriftenclearingstellen abgewickelt werden.

Kassageschäfte, die über die Wertschriftenclearingstellen SEGA, CEDEL, EURO-CLEAR oder INTERSETTLE nach dem LgZ-Prinzip abgewickelt werden, dürfen daher vom Abschlussdatum bis und mit dem zweiten Bankwerktag nach dem vereinbarten Valutadatum von der Klumpenrisikoberechnung ausgenommen werden. Ab dem dritten Bankwerktag nach dem vereinbarten Valutadatum sind sie dagegen, wie in Art. 21d Abs. 7 BankV vorgesehen, zum vollen Wert der Forderungsseite in die Risikoposition der Gegenpartei einzubeziehen.

Art. 21e Abs. 2 BankV, Behandlung einer Position, die durch Beteiligungspapiere eines Dritten gedeckt ist.

Art. 21e al. 2 OB, traitement d'une position garantie par des titres de participation d'un tiers.

Art. 21e cpv. 2 OBCR, trattamento di una posta garantita da titoli di partecipazione di terzi.

Sachverhalt:

Die Bank A gewährt ihren Kunden X und Y Kredite von je 30 Millionen Franken. Beide Kredite sind durch Aktien der Firma Z sicher-

gestellt. Beim Kreditentscheid hat sich die Bank ausschliesslich auf die Deckung abgestützt. Müssen die beiden Kredite zusammengezählt und in die Risikoposition der Firma Z einberechnet werden?

Auslegung:

Art. 21e Abs. 2 BankV sieht vor, dass eine Position, welche durch Schuldtitel von Dritten oder Treuhandanlagen bei Dritten gedeckt oder durch diese garantiert ist, in die Risikoposition derjenigen Partei einzubeziehen ist, auf die beim Kreditentscheid aufgrund der Bonität abgestellt wurde. Der Wortlaut von Art. 21e Abs. 2 BankV beschränkt sich somit ausschliesslich auf Schuldtitel und nicht auf Beteiligungspapiere. Dem Wortlaut entsprechend müsste die Bank A daher die Kredite in die jeweilige Position der Kunden X und Y einberechnen, obwohl der Kreditentscheid einzig auf der Bonität der Firma Z, deren Aktien die Kredite sicherstellen, beruhte.

Diese Betrachtungsweise ist jedoch nicht risikoadäquat. Sie entspricht zudem nicht der Handhabung in bezug auf die emittentenspezifischen Ausfallrisiken, bei denen Art. 21k Abs. 1 in Verbindung mit Art. 12i Abs. 2 BankV vorsieht, dass sowohl Zinsinstrumente (Schuldtitel) wie Beteiligungstitel in der Risikoposition erfasst werden müssen. Im übrigen birgt eine solche Betrachtungsweise grosse Gefahren, denn sie kann eine Bank dazu führen, verschiedenen Einzelkunden aufgrund der Deckung durch Beteiligungspapiere eines einzigen Dritten relativ umfangreiche Kredite zu gewähren, ohne sich bewusst zu werden, dass die Risikoposition dieses Dritten ein Klumpenrisiko bildet. Um dies zu verhindern, muss ein Kredit, der einzig aufgrund der Deckung durch Beteiligungspapiere eines Dritten gesprochen wird, in die Risikoposition dieses Dritten einbezogen und gewichtet werden.

Entgegen dem Wortlaut von Art. 21e Abs. 2 BankV ist somit irrelevant, ob die Deckung aus Schuld- oder Beteiligungstiteln besteht. Einzig die Bonitätsbeurteilung beim Kreditentscheid ist ausschlaggebend für die Zuteilung einer Forderung in die Risikoposition der Gegenpartei oder des sichernden Dritten.

Art. 21e Abs. 2 BankV, Zuteilung und Gewichtung von Lombardkrediten.

Art. 21e al. 2 OB, imputation et pondération des crédits lombard.

Art. 21e cpv. 7 OBCR, imputazione e ponderazione dei crediti lombardi.

Interprétation:

En premier lieu, il convient de relever que, contrairement à ce qui est prévu en matière de fonds propres (Bulletin CFB 27 p. 171), le fractionnement de la créance entre la contrepartie et le tiers garant est admis en matière de répartition des risques (Bulletin CFB 30 p. 145). Par ailleurs, l'imputation d'une créance à la contrepartie ou au tiers garant doit en principe avoir lieu en fonction du pronostic de solvabilité (art. 21e al. 2 1^{ère} phrase OB). Ce n'est qu'en cas de pronostic équivalent pour la contrepartie et le tiers garant que la banque peut opérer un choix et imputer la créance à l'une ou à l'autre (art. 21e al. 3 OB). Ce n'est donc que dans cette dernière hypothèse que la banque peut en quelque sorte «optimiser» l'imputation de la créance.

En outre, il n'est pas possible d'imputer une créance à la contrepartie tout en lui appliquant le taux de pondération du tiers garant (cf. Bulletin CFB 30 p. 146). En effet, le facteur de pondération dépend toujours de l'imputation. Il faut ainsi appliquer toujours le taux de pondération de la partie à laquelle la créance aura été imputée, et ce bien que le texte de l'art. 21e al. 1 1^{ère} phrase OB n'est à cet égard pas particulièrement clair lorsqu'il demande l'application du facteur de pondération «correspondant à la contrepartie ou à la garantie reçue». Mais en utilisant cette formulation, cette disposition se réfère uniquement aux facteurs de pondération de l'art. 12a al. 1 ch. 1.4, 1.5, 3.1, 4.1 et 4.3 OB qui prévoient, dans certains cas, un taux de pondération particulier lié à une garantie bien que la créance soit imputée à la contrepartie. Toute autre garantie ne saurait donc influencer le facteur de pondération applicable à la contrepartie. Ainsi, l'utilisation des taux de pondération plus favorables liés à la couverture ne concerne que les garanties énumérées à l'art. 12a al. 1 ch. 1.4, 1.5, 3.1, 4.1 et 4.3 OB; pour le surplus, l'utilisation des fac-

teurs de pondération plus favorables des tiers garants n'est possible que lorsque la créance est imputée au tiers garant.

En ce qui concerne les crédits lombard, il a lieu de relever que l'art. 21e al. 1 2^e phrase OB prévoit une pondération privilégiée de 50% pour les crédits lombard imputés à la contrepartie qui remplissent les conditions particulières prévues par l'art. 12a al. 1 ch. 4.3 OB. Par ailleurs, tous les crédits lombard bancaires usuels, même lorsqu'ils ne remplissent pas les conditions particulières de l'art. 12a al. 1 ch. 4.3 OB, peuvent être imputés à la contrepartie. Dans ces conditions, un crédit lombard, qu'il remplisse les conditions particulières de l'art. 12a al. 1 ch. 4.3 OB ou non, doit être imputé à la contrepartie ou aux tiers garants en fonction du pronostic de solvabilité qui aura été effectué. Dès lors qu'un crédit lombard est en règle générale accordé en fonction d'un portefeuille variable, il est peu vraisemblable que ce soit la solvabilité des émetteurs des titres composant ce portefeuille qui ait été déterminante pour accorder le crédit, mais plutôt sa liquidité et sa diversité. En règle générale, un crédit lombard sera par conséquent imputé à la contrepartie et pondéré au taux de 50% s'il remplit les conditions de l'art. 12a al. 1 ch. 4.3 OB et au taux applicable à la contrepartie dans les autres hypothèses.

Art. 21h Abs. 1 und Art. 12e BankV, Behandlung einer gedeckten Option, deren Basiswert der Bank verpfändet wird.

Art. 21h al. 1 et art. 21e OB, traitement d'une option couverte dont l'instrument de base sous-jacent a été nanti à la banque.

Art. 21h cpv. 1 e art. 21e OBCR, trattamento di un'opzione coperta il cui valore di base è stato dato in garanzia alla banca.

Sachverhalt:

Zur Deckung von Shortpositionen in Optionen werden nicht immer physische Bestände verwendet, sondern ebenfalls Derivate, die zum unverzöglichen Bezug derselben Basistitel berechtigen. Eine

Revisionsstelle fragte, ob in Anwendung einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise als gedeckte Optionspositionen von Kunden auch durch entsprechende Derivate gedeckte Positionen gelten können, sofern folgende Voraussetzungen kumulativ erfüllt sind:

- Die Longposition berechtigt mindestens zum Bezug derselben Anzahl Basiswerte.
- Die Ausübungsart der Longposition ist mindestens gleichwertig oder besser.
- Die Laufzeit der Longposition ist mindestens gleich lang oder länger.
- Die Vermögenswerte sind zugunsten der Bank verpfändet.
- Der Kunde verfügt jederzeit über genügend Mittel, um die Longposition auszuüben.

Auslegung:

Aus dem Verkauf eines gedeckten Call für Rechnung eines Kunden entsteht für die Bank kein Kreditrisiko und somit auch kein Engagement nach Art. 21 ff. BankV. Diese Calloptionen müssen nicht in die Risikoposition der Gegenpartei einbezogen werden. Sowohl das alte (vgl. EBK-RS 92/3 «Klumpenrisiken aus Termingeschäften und Derivaten [Ausserbilanz-Klumpenrisiken]» vom 16. Dezember 1992, Rz 5–9) wie das neue Recht (Art. 21h Abs. 1 und 12e BankV) enthalten diesbezüglich eine echte Lücke.

Diese Regelung gilt aber nur, wenn das Gegenparteirisiko vollständig ausgeschlossen werden kann. Voraussetzung ist daher, dass die zugrunde liegenden Basiswerte der Bank sicherungshalber übereignet oder verpfändet sind. Es muss ein gültiger und einwandfreier Pfandvertrag abgeschlossen werden. Pfandklauseln können sehr unsicher sein, und im Bereich der Klumpenrisiken kann diese Unsicherheit nicht toleriert werden.

Sind im übrigen die Basiswerte bei der Bank des Kunden nicht physisch vorhanden, sondern werden durch eine Calloption ersetzt, entsteht ein Kreditrisiko. Aus rechtlicher Sicht bestehende Kreditrisiken gehen der wirtschaftlichen Betrachtungsweise vor.

Art. 21k Abs. 1 BankV, Basket Trading

Art. 21k al. 1 OB, Basket Trading

Art. 21k cpv. 1 OBCR, Basket Trading

Sachverhalt:

Im Falle des Basket Trading auf den SMI steht nicht der einzelne Titel, sondern die Replizierung des Indexes im Vordergrund. Eine Revisionsstelle fragte daher an, ob sämtliche dem Basket Trading zugehörigen Titel und Derivate in das Kreditäquivalent des Indexes umgerechnet und eine daraus resultierende Nettoposition für die Risikoverteilung vernachlässigt werden könne.

Auslegung:

Bezüglich der Anwendung der Risikoverteilungsvorschriften auf das Basket Trading kann bei einem landesweiten und breitgestreuten Index, wie dem SMI, davon ausgegangen werden, dass das emittentenspezifische Ausfallrisiko «wegdiversifiziert» wurde. Der Index muss daher nicht aufgespalten und den einzelnen Gegenparteien zugeordnet werden. Jeder Index muss einer Einzelfallabklärung unterzogen werden. Das allgemeine Marktrisiko bleibt jedoch bestehen und muss angemessen beschränkt werden (Art. 21I BankV). Eine sachgemässe Gesamtobergrenze für das Basket Trading in jedem Index kann zum Beispiel in Betracht gezogen werden.

Bei einer Teil-Replizierung des Indexes sind die Risikoverteilungsvorschriften jedoch streng anzuwenden. Die für die Teil-Replizierung des Indexes verwendeten Wertpapiere sind bei der Berechnung der Netto-Longposition jedes einzelnen Emittenten zu berücksichtigen.

Warenakkreditive und Handelsfinanzierungen

Accréditifs sur marchandises et financements de négoce

Accreditivi su merci e finanziamenti del negozio

Interprétation:

Un crédit documentaire doit être pondéré, dans le laps de temps courant de son ouverture jusqu'à sa négociation, avec le facteur de conversion en équivalent-crédit de 0.25 car il constitue un engagement conditionnel au sens des art. 21g al. 1 et 12d al. 2 ch. 1.1 OB. Une fois négocié, le crédit documentaire se transforme en engagement ferme garanti, en règle générale par la remise de documents assurant la maîtrise de la marchandise financée. Cette remise des documents s'assimile à un nantissement. Le facteur de conversion en équivalent-crédit est par conséquent de 1 (par défaut) et les art. 21e al. 1 et 12a al. 1 ch. 5.3 OB s'appliquent. Le financement accordé au client acquéreur et revendeur de la marchandise matérialisée dans les documents constitue une relation de crédit ordinaire. Le risque encouru par la banque correspond à l'intégralité du montant consenti. La garantie constituée par la marchandise ne permet pas d'accorder un traitement privilégié à l'engagement (art. 21e al. 1 et art. 12a al. 1 OB a contrario).

L'art. 21i OB régissant les prêts de consommation et les opérations de mise et de prise en pension portant sur des valeurs mobilières, des métaux précieux et des marchandises ne s'appliquent qu'aux propres actifs de la banque. Ils ne sauraient ainsi s'appliquer aux opérations de crédits sur marchandises puisque la banque ne devient pas propriétaire mais seulement titulaire d'un droit de gage sur les marchandises qui font l'objet du financement.