

Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
Frau Claudia Graf-Meier
Einsteinstrasse 2
CH-3003 Bern
per Email an claudia.graf@finma.ch

25. August 2011

Stellungnahme zur Vernehmlassung betreffend Änderung der Börsenverordnung-FINMA (BEHV-FINMA)

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir bedanken uns für die Möglichkeit zur Stellungnahme zur Teilrevision der Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die Börsen und den Effektenhandel (BEHV-FINMA). Diese Stellungnahme wurde intern mit anderen involvierten Stellen abgestimmt.

1. Neuregelung der Meldepflicht für ausländische kollektive Kapitalanlagen, Meldepflichten beim Erreichen von exakten Schwellenwerten sowie übersichtlichere Veröffentlichung der eingegangenen Meldungen

Wir begrüßen die angestrebte Änderungen ausdrücklich. Alle im Rahmen dieser Teilrevision angestrebte Ergänzungen und Präzisierungen führen zu mehr Klarheit, vereinfachen das Verfahren und tragen zur Markttransparenz bei.

2. Ergänzende Stellungnahme zur Entstehung der Meldepflicht infolge Veränderung des Gesellschaftskapitals

a) Ermöglichung der Automatisierung der Überwachung

Im Hinblick auf die anstehende Änderung der Börsenverordnung möchten wir diese Gelegenheit ergreifen um auf die bekannte Problematik der praktischen Umsetzung der Wahrnehmung von Art. 11 Abs. 2 BEHV-FINMA betreffend Entstehen der Meldepflicht infolge Veränderung des Gesellschaftskapitals hinzuweisen. Entsprechend der aktuellen Gesetzgebung entsteht eine Meldepflicht mit der entsprechenden Veröffentlichung im Schweizerischen Handelsamtsblatt. Sicherlich ist eine Abstützung auf die Publikation im Schweizerischen Handelsamtsblatt aus theoretischer Sicht sinnvoll und auch zuverlässig. In der Praxis verursacht sie aber insbesondere für Institute mit vielen zu überwachenden Titeln grosse Probleme, da die Überwachung der Veröffentlichungen von Kapitalveränderungen im Schweizerischen Handelsamtsblatt einen grossen Aufwand bedeutet: In drei verschiedenen Sprachen (Deutsch, Französisch, Italienisch) muss die Internetseite des Schweizerischen Handelsamtsblattes unterteilt in verschiedene Rubriken nach bestimmten Begriffen täglich durchsucht werden. Dieser Prozess kann leider nur manuell erfolgen und birgt daher auch Risiken in sich. Daher wäre es zu begrüßen, wenn die Entstehung der Meldepflicht alternativ auch auf die entsprechende

Veröffentlichung auf der SIX homepage oder auf Telekurs abzielt und somit via Datenbankabfrage ein automatisierter Prozess die Einhaltung der Meldefristen sicherstellen kann.

Unsere Position deckt sich mit der Praxis im EU-Ausland (Siehe beispielsweise Art. 21 der die Transparenzrichtlinie implementierende Richtlinie 2004/109/EC). Entsprechend verlangt die britische FSA die Publikation des Gesellschaftskapitals via das automatisierte Regulated Information Service System (Disclosure and Transparency Rule 5.6 i.V.m. 6.3.3-6.3.8). Dadurch kann sichergestellt werden, dass auch ausländische Investoren ihren Pflichten nachkommen können.

b) Aufschieb der Meldepflichten

In der Praxis ergeben sich immer wieder Probleme im Zusammenhang mit Meldepflichten und der Vorbereitung von Transaktionen für Emittenten. Aufgrund des Kotierungsreglementes ist ein Emittent berechtigt, die Publikation von Ad-hoc-Meldungen aufzuschieben, sofern „1. die Tatsache auf einem Plan oder Entschluss des Emittenten beruht; und 2. deren Verbreitung geeignet ist, die berechtigten Interessen des Emittenten zu beeinträchtigen.“ Diese Ausnahme ist so nicht im Offenlegungsrecht vorgesehen. Dies führt immer wieder zur Situation, dass gewisse, wirtschaftlich angezeigte Transaktionen, welche auf einem Plan eines Emittenten beruhen, nicht oder nur eingeschränkt bzw nur mit Ausnahmegewilligung der Offenlegungsstelle durchgeführt werden können, da ansonsten die vorzeitige Publikation die Transaktion erschweren, wenn nicht gar verunmöglichen würde.

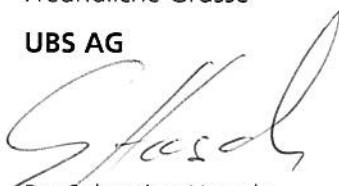
Will eine Gesellschaft im Kapitalmarkt weiteres Eigenkapital aufnehmen, ist sie darauf angewiesen, dass sie die Transaktion in aller Ruhe vorbereiten und die relevanten Verträge abschliessen kann. Involviert eine solche Transaktion beispielsweise einen Debt-equity-swap mit dem kreditgebenden Bankenkonsortium, welcher natürlich vorgängig verhandelt werden muss, so kann dies nach heutigem Verständnis eine Bildung einer Erwerbsgruppe bedeuten. Das gleiche Resultat kann eintreten, wenn eine kotierte Gesellschaft mit einer Gruppe von Investoren deren Beteiligung an einer potentiellen Kapitalerhöhung der Gesellschaft diskutiert und verhandelt. Der Einbezug von grösseren Investoren ist insbesondere bei kleineren kotierten Gesellschaften wichtig, da kleinere Gesellschaften trotz Kotierung öfters nicht den genügenden Zugang zum öffentlichen Kapitalmarkt haben, welcher eine Kapitalaufnahme ohne die Unterstützung von namhaften Investoren im Vorfeld erlauben würde. Solche und ähnliche Transaktionsstrukturen müssen vertraulich vorbereitet werden können, um deren Erfolg zu ermöglichen. Aus diesem Grund besteht die Möglichkeit des Bekanntgabeaufschubes im Bereich der Ad-hoc-Publizitätsvorschriften. Diese Möglichkeit des Aufschubes wird aber durch das Offenlegungsrecht dahingehend in Frage gestellt, als durch die vorzeitige Offenlegungspflicht einer solchen, obengenannten Erwerbsgruppe die Vertraulichkeit der Transaktion aufgehoben würde.

Unseres Erachtens ist daher auch im Offenlegungsrecht eine dem Bekanntgabeaufschub entsprechende Ausnahmeregelung vorzusehen, um Gesellschaften die Durchführung von Transaktionen zu erlauben. Die Gefahr eines unfreundlichen Stake-buildings oder dergleichen besteht in solchen Situation gerade nicht, da es sich um Transaktionen des Emittenten selber handelt, welche er steuern kann.

Wir bitten Sie höflich, die vorliegende Stellungnahme wohlwollend zu berücksichtigen. Bei allfälligen Fragen zu den vorstehenden Ausführungen stehen Ihnen die Unterzeichnenden jederzeit gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

UBS AG



Dr. Sebastian Harsch
Stellvertretender Direktor



Nemanja Pantic
Prokurist