



Eidgenössische Bankenkommision
Commission fédérale des banques
Commissione federale delle banche
Swiss Federal Banking Commission

Marktmissbrauch – Handlungsbedarf aus Sicht der EBK

Swisscanto Management Forum 2007

14. Juni 2007



Was die EBK heute beschäftigt

- **Glaubwürdigkeit:** Ungenügendes Verfahrens- und Massnahmeninstrumentarium
- **Ungleichbehandlung** der Marktteilnehmer:
 - höhere Anforderungen an regulierte Marktteilnehmer
 - eingeschränkte Kompetenz der EBK zur Aufsicht des Gesamtmarktes
- **Effizienz-Defizite:** Doppelspurigkeiten zwischen aufsichts- und strafrechtlichen Zuständigkeiten
- **Internationale Reputation:** Gefälle im internationalen Vergleich in materiell- und verfahrensrechtlichen Belangen



Rückblick – Was bislang geschah

- **Insider-Strafnorm** (Art. 161 StGB): seit 1.7.1988 in Kraft
- **Kursmanipulation** (Art. 161bis StGB): seit 1.2.1997 in Kraft
- **BGE i.S. „Biber“** (2.2.2000): Leitentscheid
- **Bericht Arbeitsgruppe „Uster“ 2003**: Initiative der Kantone
- **Sanktionenbericht-EBK** Mai 2003: Stärkung der allgemeinen Marktaufsicht
- **EBK-RS Marktmissbrauch**, Entwurf Dezember 2003: Kommunikation und Konkretisierung der Aufsichtspraxis



Was Marktmissbrauch ist – Strafrechtliche Sicht (1)

➤ **Börsendelikte** nach

- Art. 161 StGB: Ausnützen der Kenntnis vertraulicher Tatsachen (Insider)
- Art. 161bis StGB: Kursmanipulation

➤ **Handlungsspielraum der EBK:**

- Strafanzeigen (inkl. Vorabklärungen)
- Kooperation und Koordination mit kantonalen Strafverfolgungsbehörden



Was Marktmissbrauch ist – Strafrechtliche Sicht (2)

➤ **Beispiele aus der Praxis** (Strafanzeigen):

- **Fall Hilti** (EBK-JB 2003, 102): Insiderhandel/Missbrauch von Kenntnissen über geplantes öffentliches Kaufangebot (Strafanzeigen gegen 4 Personen)
- **Fall Hero** (EBK-JB 2003, 103): Insiderhandel/Missbrauch von Kenntnissen über geplantes öffentliches Kaufangebot (Strafanzeigen gegen 4 Personen)
- **Fall x** (EBK-JB 2005, 88): Verdacht auf Insiderhandel im Vorfeld einer Umsatzwarnung; Strafanzeige/„Austesten“ des Gehalts von Art. 161 Ziff. 3 StGB
- **Fall Saia-Burgess** (EBK-JB 2006, 68): Insiderhandel/Missbrauch von Kenntnissen über geplantes öffentliches Kaufangebot (Strafanzeigen gegen 2 Personen)



Was Marktmissbrauch ist – Aufsichtsrechtliche Sicht (1)

- **Art. 6 BEHG:** Zuständigkeitsordnung; aufsichtsrechtliche Regeln analog Strafrecht, verschärft über Gewährserfordernis
- **Art. 10 BEHG:** Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit
- **Art. 11 BEHG:** Verhaltensregeln gegenüber Kunden
- **Art. 35 BEHG:** Verhalten als Effekten-Händler
- **Art. 20 und 22 BEHG:** Offenlegung von Beteiligungen
Übernahmewesen (Marktaufsicht im weiteren Sinn)



Was Marktmissbrauch ist – Aufsichtsrechtliche Sicht (2)

➤ Beispiele aus der Praxis:

- **Fall „Biber“** (EBK-Bull 40/2000, 37): Kenntnis über bevorstehenden Konkurs zum Abbau von Nostro-Beständen missbraucht (Gewähr)
- **Fall x / Kursschnitte** (EBK-JB 2004, 83): Präzisierung der EBK-Praxis (Art. 11 BEHG; Gewähr)
- **Fall x / Frontrunning** (EBK-Bull 47/2005, 182): Missbräuchliche Ausnutzung der Kenntnis über Kunden- und Nostrotransaktionen; Händlerverbot 30 Monate (Art. 11 und 35 BEHG)
- **Fall Swissfirst** (EBK-JB 2006, 67): Vorgehen verbunden mit Interessenkonflikten und Informations-Asymmetrien, preisliche Ungleichbehandlung (Gewähr)



Was Marktmissbrauch ist – Aufsichtsrechtliche Sicht (3)

- **Corporate Governance**
(Selbstregulierung SWX)
- **Offenlegung von Management-Transaktionen**
(Selbstregulierung SWX)
- **Handelsregeln**
(Selbstregulierung SWX)



Verfahrensstatistik

- **EBK-Untersuchungen zu Informationsmissbrauch**
 - 55 Strafanzeigen, 10 Verurteilungen (seit 1977), 86 Verfahren, 1 Verfügung gegen Regulierte (seit 2004)

- **EBK-Untersuchungen zu Marktmanipulation, Marktirreführung**
 - 19 Verfahren, 2 Verfügungen gegen Regulierte (seit 2004)

- **Weitere Fälle (Kursschnitte, Frontrunning)**
 - 7 Verfahren zu Kursschnitten, 1 Verfügung, 4 Verfahren zu Frontrunning, 3 Verfügungen (seit 2004)

- **Offenlegung von Beteiligungen**
 - 424 Meldungen von der OLS-SWX, 20 Anzeigen beim EFD, 1 Strafbefehl, 19 Einstellungen

- **Aktive Amtshilfe in der Marktaufsicht**
 - Rund 150 Gesuche an ausländische Aufsichtsbehörden (seit 2000)



Handlungsbedarf – internationale Sicht (1)

- **Fähigkeit zur internationalen Amtshilfe als „conditio sine qua non“:**
 - Voraussetzung für glaubwürdige Zusammenarbeit

- **Globaler Handel, Verknüpfung der Systeme, Komplexität der Geschäfte und Produkte:**
 - Herausforderung für alle Regulatoren

- **Angleichung der Regeln und Aufsichtsstrukturen auf internationalen Finanzplätzen:**
 - EU-Recht als Motor in Europa



Handlungsbedarf – internationale Sicht (2)

- **Allgemeine Marktaufsicht als internationaler Standard**
 - Zuständigkeit/Durchsetzung gegenüber **allen** Marktteilnehmern
 - klare Schnittstellen zu Strafrecht/strafrechtlichen Verfahren
 - angemessene Untersuchungs- und Ermittlungsbefugnisse
 - adäquate Massnahmen und Sanktionen
 - Transparenz

- **Marktintegrität als wichtige Grundlage für die Effizienz und Reputation des Finanzmarktes (Resultat einer externen Studie der AG Marktaufsicht)**
 - Standard der Marktregulierung
 - Fokus auf Insider- und Marktmanipulationsregeln sowie Corporate Governance
 - Mängel in der Schweiz



Handlungsbedarf – EBK-Sicht (1)

- **Materielle Ausdehnung/Revision der Straftatbestände**
(Art. 161/161bis StGB)
 - Beispiele: Insidertatsache, Täterkreis, Definition Tippnehmer, OTC-Derivate

- **Sicherstellung einer einheitlichen Zuständigkeit für die Verfolgung von Marktmissbräuchen mit gleichen Regeln für alle Marktteilnehmer**
 - Beseitigung der Ungleichbehandlung, klare Zuständigkeiten im Verfahrensablauf

- **Verbesserung der Massnahmen/Sanktionsbefugnis**
 - Flexiblere Möglichkeiten für Massnahmen/Sanktionen

- **Klare Ordnung der Schnittstellen und der Zusammenarbeit mit den Strafverfolgungsbehörden**



Handlungsbedarf – EBK-Sicht (2)

Empfehlungen der AGr Marktaufsicht zH EFD (April 2007):

- Umfassende **Überprüfung** des materiellen Straftatbestandes von **Art. 161** und **Art. 161bis StGB**
- **Verfolgung der Börsendelikte** im **StGB** und **Zuständigkeiten** hierfür ➔ Prüfung einer **Bundeskompetenz** oder eines **kantonalen Kooperationsmodells** (Konkordat) bzw. **Neuordnung der Zuständigkeit am Sitz der Börse**
- Prüfen der Einführung einer **allgemeinen Marktaufsicht gegenüber jedermann** und deren Zuordnung



Handlungsbedarf – EBK-Sicht (3)

Empfehlungen der AGr Marktaufsicht zH EFD (April 2007) (Forts.)

- Regelung der **Zusammenarbeit zwischen Aufsichtsbehörde und Strafuntersuchungsbehörden** unter Prüfung von Verfahrensfragen (**Zwangsmassnahmen, Parteirechte**) und allenfalls Schaffung **formeller Rechtsgrundlagen**
- Je nach Antworten und Vorschlägen auf die vorstehenden Fragestellungen: Antworten auf die Frage, in welchem **Erläss** die (Strafrechts-)Tatbestände inskünftig zu regeln sind



Marktaufsicht heute – morgen / ein Zukunftsbild

Thema	Heute	Morgen
Auftrag	Begrenzung auf Institutsaufsicht, Vorabklärungen/Strafanzeigen	umfassende Marktüberwachung gegenüber jedermann
Regelwerk	ungenügende Regelung der geltenden Straftatbestände; BEHG (mit Delegation zur Selbstregulierung)	verschärfte, internationalen Ansprüchen genügende Straftatbestände; Überführung ins BEHG? Zukunft der Selbstregulierung?
Verfahren	ungenügende Regelung des Zusammenspiels zwischen Aufsichts- und Strafrecht	klare Rechtsgrundlage, geklärte Verfahrensfragen; Konzentration der Kompetenzen auf Bundesebene/FINMA?
Massnahmen/Sanktionen	Gewähr/Händlersuspension im unterstellten Bereich	Gewähr/Händlersuspension/Berufsverbot (Unterstellte); Busse und Einziehung gegenüber jedermann
Ressourcen*	zu knapp bemessene personelle Ressourcen	stark wachsender Aufgabenbereich, steigende nationale und internationale Erwartungshaltung an glaubwürdige Aufsicht (> Ausbau der personellen und technischen Ressourcen)
Stellenwert	zu schwache Positionierung	starke Einheit in der FINMA

* für zeitnahe parallel zu führende Verfahren im Kernbereich Marktaufsicht (und den sehr aufwendigen und komplexen Offenlegungsverfahren)



» Im Interesse der Reputation des
Finanzplatzes Schweiz ist eine wirksamere
Marktaufsicht zwingend. «