



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

Teilrevision BEHV-EBK per 1. Dezember 2007

Erläuterungsbericht für Anhörung

27. September 2007



Übersicht / Zusammenfassung

Das Parlament entschied am 22. Juni 2007, dass die Offenlegungspflichten bezüglich qualifizierter Beteiligungen an börsenkotierten schweizerischen Gesellschaften verschärft werden. Konkret geht es vor allem um eine umfassende Revision von Art. 20 des Börsengesetzes (s. beiliegende tabellarische Darstellung). Die entsprechenden Änderungen werden am 1. Dezember 2007 in Kraft treten.

Nach der bereits erfolgten Umsetzung einer ersten Teilrevision per 1. Juli 2007 sind nun mit dieser Gesetzesänderung auf den 1. Dezember 2007 weitere Änderungen in der Börsenverordnung-EBK (BEHV-EBK) vorzunehmen. Diese Modifikationen sind teils eine direkte Konsequenz des geänderten Art. 20 des Börsengesetzes, teils Ausfluss diverser in der Offenlegungspraxis gemachten Erfahrungen bzw. des am 1. Januar 2007 in Kraft getretenen Kollektivanlagengesetzes.

Konkret wird vorgeschlagen, die folgenden Bestimmungen der Börsenverordnung-EBK zu ändern bzw. neu einzuführen:

- Art. 12 BEHV-EBK (Wertpapierleihe und vergleichbare Geschäfte)
- Art. 13 BEHV-EBK (Wandel-, Erwerbs- und Veräusserungsrechte)
- Art. 14 BEHV-EBK (Weitere meldepflichtige Tatbestände)
- Art. 16 BEHV-EBK (Anlagefonds)
- Art. 17 BEHV-EBK (Inhalt der Meldung)
- Art. 19 BEHV-EBK (Veröffentlichung)
- Art. 20a BEHV-EBK (Innertagsgeschäfte, neu)
- Art. 20b BEHV-EBK (Banken und Effekthändler, neu)
- Art. 46a BEHV-EBK (Übergangsbestimmungen per 1. Dezember 2007, neu)

Wir ersuchen die interessierten Kreise, diese Vorlage konstruktiv und kritisch zu würdigen und allfällige Änderungs- bzw. Ergänzungsvorschläge möglichst in Form ausformulierter Textvorschläge zu unterbreiten.



1. Einleitung

Nachstehend werden die zu ändernden bzw. neu einzuführenden Bestimmungen der Börsenverordnung-EBK einzeln kommentiert (Ziffer 2), um mit einem kurzen Verweis auf das Übergangsrecht zu schliessen (Ziffer 3).

2. Einzelne Bestimmungen

Art. 12: Wertpapierleihe und vergleichbare Geschäfte

Formal werden als Vereinfachung im neu gefassten Art. 12 Abs. 1 BEHV-EBK die früher in getrennten Absätzen geregelten "Leihgeschäfte" und die "vergleichbaren Geschäfte" in einem Absatz vereinigt.

Materiell wird mit dem vorgeschlagenen Wortlaut in Absatz 1 klargestellt, dass die Meldepflicht bei der Wertpapierleihe und bei den vergleichbaren Geschäften zur Regel wird; statt einer Befreiung mit Ausnahme wie bisher, werden diese Geschäfte generell der Meldepflicht unterstellt. Dieser Grundsatz beruht auf der Überlegung, dass bei Leihgeschäften in der Praxis die entsprechenden Verträge grundsätzlich vorsehen, dass die Eigentumsrechte an den Borger übergehen (die Leihe von vertretbaren Sachen ist rechtlich einem Darlehen ähnlich). Der Übergang umfasst in der Regel auch die Stimmrechte, anders lautende Vertragsbestimmungen vorbehalten. Der Borger kann den Leihgeber aber bei umfassendem Übergang der Rechtspositionen auch explizit (rück)bevollmächtigen, die Stimmrechte auszuüben. Um möglichst alle denkbaren Konstellationen und Interessenlagen zu erfassen, wird in Absatz 2 neu festgelegt, dass bei der Wertpapierleihe und ähnlichen Geschäften jene Vertragspartei meldepflichtig wird, welche über die Stimmrechte verfügt. Mit dem Zusatz „ob ausübbar oder nicht“ wird bekräftigt, dass die Meldepflicht namentlich nicht von der Eintragung im Aktionärsregister abhängt. Die Abstützung auf die Verfügbarkeit über die Stimmrechte entspricht der Konzeption von Art. 20 BEHG und ist daher sachlich gerechtfertigt. Auf die Ein- oder Austragung im Aktionärsregister abzustellen, erscheint nicht praxisgerecht.

Fälle aus der jüngeren Vergangenheit, in welchen die Wertpapierleihe z.B. in Kombination mit repoähnlichen Konstruktionen eingesetzt wurde, zeigen die Notwendigkeit, die Offenlegung von solchen Geschäften erweitert und präziser zu regeln. Die interessierten Kreise sind gebeten, diese Bestimmung (in Verbindung mit Art. 17 Abs. 1 Bst. a^{bis} und g BEHV-EBK) auf ihre Tauglichkeit im Sinne einer ausreichend präzisen und umfassenden Regel kritisch zu würdigen.

Art. 17 Abs. 1 Bst. g BEHV-EBK stellt sodann sicher, dass bedeutende Aktionäre, welche Beteiligungspapiere aus Wertpapierleihe oder vergleichbaren Geschäften als meldepflichtige Vertragspartei halten, dies unter Bekanntgabe von Art und Anzahl der betroffenen Beteiligungspapiere offen legen müssen.



Art. 13: Finanzinstrumente

Marginalie:

Die bisherige Marginalie „Wandel-, Erwerbs- und Veräusserungsrechte“ wird ersetzt durch „Finanzinstrumente“ und der Verweis auf das Börsengesetz wird angepasst: Art. 20 Abs. 2, 2^{bis} und 5 BEHG.

Absatz 1 (Änderung) und Absatz 1^{bis} (neu):

Nach dem Wortlaut der revidierten Fassung von Art. 20 Abs. 1, 2 und 5 BEHG erfasst die Meldepflicht neu nun sämtliche Erwerbs- und Veräusserungsrechte. Damit sind alle Erwerbs- und Veräusserungsrechte zu berücksichtigen und mit den Aktien zusammenzuzählen. Die Ergänzungen „[...] sowie von Veräusserungsrechten (insbesondere Put-Optionen)“ in Art. 13 Abs. 1 Bst. a und „[...] sowie von Wandel- und Erwerbsrechten (insbesondere Call-Optionen)“ in Art. 13 Abs. 1 Bst. b BEHV-EBK setzen diese gesetzgeberischen Vorgaben von Art. 20 Abs. 1, 2 und 5 BEHG um. Art. 13 Abs. 4 BEHV-EBK ist entsprechend aufzuheben.

Mit der Erfassung aller Erwerbs- und Veräusserungsrechte wurde allerdings nur eine Lücke bei der Meldepflicht geschlossen. Es ist davon auszugehen, dass weitere Strategien mit anderen Finanzinstrumenten entwickelt werden, um unerkannt eine grosse Beteiligung an einer Zielgesellschaft aufzubauen. Mit dieser Begründung fügte das Parlament einen neuen Abs. 2^{bis} in Art. 20 BEHG ein. Neu wird hervorgehoben, dass Transaktionen erfasst werden sollen, die im Hinblick auf ein öffentliches Kaufangebot erfolgen. Der Zweck der Meldepflicht wird dadurch klarer. Es sollen jegliche "Spielereien" im Hinblick auf ein Übernahmeangebot der Meldepflicht unterstellt werden. Art. 13 Abs. 1 Bst. c und Abs. 1^{bis} BEHV-EBK konkretisieren diesen Abs. 2^{bis} des Art. 20 BEHG. Das gesetzlich verankerte Prinzip bedarf auf Verordnungsstufe einer Verdeutlichung, welche Transaktionen tatsächlich erfasst sind. Es ist näher auszuführen und zu umschreiben, welche missbräuchlichen Taktiken im Fokus stehen. In diesem Sinne ergänzt Abs. 1 Bst. c die gesetzliche Umschreibung, während mit Abs. 1^{bis} angestrebt wird, in nicht abschliessender Form Beispiele zu den erfassten Finanzprodukten zu geben. Die Aufzählung ist im Entwurf noch offen; die Vernehmlasser sind eingeladen, im Sinne einer möglichst substantiellen Erfassung für Abs. 1^{bis} Vorschläge für weitere typische Beispiele einzureichen.

Absatz 2 (unverändert):

Von einer Streichung von Absatz 2 wird bewusst abgesehen. Die Meldepflicht soll auch bei Optionsverfall bestehen bleiben. Zudem besteht keine Normenkollision mit dem neuen Art. 14 Bst. d.

Absatz 4 (aufgehoben):

Die Revision des Börsengesetzes (Art. 20 Abs. 1, 2 und 5) macht die ersatzlose Streichung von Abs. 4 erforderlich.



(Die Absätze 3 und 4 von Artikel 13 BEHV-EBK müssen im Rahmen dieser Teilrevision aus gesetzestechnischen Gründen [Nachvollziehbarkeit von Verordnungsanpassungen] als Lücke bestehen bleiben und dürfen nicht für einen neu zu regelnden Sachverhalt verwendet werden.)

Absatz 5 (neu):

Im Hinblick auf den Zweck der Transparenz ergibt sich, dass zur Ermittlung der Schwellenwerte ein "Netting" bzw. ein Aufaddieren der Positionen von Aktien, Call-Optionen und geschriebenen Veräusserungsrechten mit den bedingten Verkaufstatbeständen (Halten von Put-Optionen sowie Schreiben von Call-Optionen) ausgeschlossen sein muss. Ein Aufrechnen von in verschiedene Richtungen wirkenden Optionen könnte zur Umgehung der Meldepflichten einladen und die anvisierte Transparenz gefährden bzw. gar zu einer indirekten Absenkung der geltenden Schwellenwerte führen. Die Umsetzung eines solchen "Netting- bzw. Additions-Verbots" wird erreicht, in dem je ein "Erwerbstopf" und ein "Veräusserungstopf" zu berechnen sind. Für die Ermittlung meldepflichtiger Schwellenwerte sind die beiden gegensätzlichen Positionen je für sich einzeln zu betrachten und im Falle des Erreichens, Über- oder Unterschreitens eines Schwellenwerts durch eine dieser Positionen auch gesondert offen zu legen.

Absatz 6 (neu):

Finanzprodukte können so strukturiert sein, dass sie Erwerbs- und Veräusserungspositionen für denselben Basistitel aufweisen. Auf diese Weise strukturierte Finanzprodukte können daher nicht eindeutig einem der Töpfe nach Absatz 5 zugeordnet werden. Sie sind deshalb in ihre Call- und Put-Positionen aufzuspalten und es sind die einzelnen Teile je getrennt dem "Erwerbstopf" oder dem "Veräusserungstopf" zuzuteilen.

Absatz 7 (neu):

In der Verordnung ist auf eine Detailregelung zur Umsetzung der Absätze 5 und 6 zu verzichten. Mit der Delegationsnorm an die Offenlegungsstellen können diese in geeigneter Form praxisnahe Präzisierungen flexibel vornehmen.

Art. 14: Weitere meldepflichtige Tatbestände

Buchstabe c (Änderung):

Gemäss geltendem Art. 14 Bst. c besteht eine konsolidierte Meldepflicht der Bank für bankinterne Sondervermögen nach Art. 4 AFG. Der Verweis ist selbstredend überholt und ist an die neue Rechtsnorm gemäss Kollektivanlagengesetz (KAG) anzupassen.



Art. 4 AFG räumte den Banken explizit die Befugnis ein, zur kollektiven Verwaltung von Vermögen bestehender Kunden Sondervermögen einzurichten. Der neu in Kraft getretene Art. 4 KAG formuliert diese Befugnis zwar nur noch indirekt, er ist aber weiterhin die relevante Fundstelle für bankinterne Sondervermögen. Vor diesem Hintergrund genügt es, lediglich eine formale Anpassung an das KAG vorzunehmen.

Buchstabe d (neu):

Der neue Art. 14 Bst. d verlangt neu auch die Offenlegung von Grenzwertberührungen alleine durch Veränderung des Stimmrechtsanteils mittels Aktien. Diese Verschärfung der Offenlegungspflichten führt zu einer deutlichen Verbesserung der Markttransparenz. Da bereits die bestehenden Offenlegungsregeln – mit der vorliegenden Revision akzentuiert sich die Situation noch – dazu führen (können), dass Stimmrechtsanteile bzw. potentielle Stimmrechte (allenfalls weit) über 100 % des effektiven Totals der Stimmrechte gemeldet werden, kann mit der neuen Regel eine transparente Klärung der Situation erreicht werden.

Beispiel:

Vorher: 2 % Aktien X + 5 % Optionen X / Nachher: 4 % Aktien X + 3 % Optionen X

Obwohl der Gesamtanteil an den Stimmrechten immer noch bei 7 % liegt, muss aufgrund der Überschreitung der 3 %-Schwelle alleine durch Aktien die neue Zusammensetzung gemeldet werden. Dieselbe Regel **gilt ebenso bei allen weiteren Grenzwerten**.

Art. 16: Kollektive Kapitalanlagen

Einleitung:

Der bisherige Art. 16 BEHV-EBK enthält eine Sonderregelung der Meldepflicht für Anlagefonds. Die bestehende Regelung bestimmt, dass die Fondsleitung für die Erfüllung der Meldepflicht zuständig ist (Abs. 1) und hält weiter fest, dass die Identität des einzelnen Investors nicht offen zu legen ist (Abs. 2).

Hintergrund dieser Sonderregelung ist die Überlegung, dass es sich hier um fremdverwaltete Vermögen handelt, die von Anlegern zur gemeinschaftlichen Kapitalanlage aufgebracht und für deren Rechnung verwaltet werden, wobei die Anleger gegenüber der Fondsleitung über kein Weisungsrecht verfügen. Aufgrund der von Gesetzes wegen verlangten Unabhängigkeit der Fondsleitung soll Konzerne, die Fondsleitungen als Tochtergesellschaften führen, konsequenterweise keine konsolidierte Meldepflicht treffen.

Das Kollektivanlagengesetz (KAG) sieht neben vertraglichen Anlagefonds ("Anlagefonds") neu drei weitere Typen der kollektiven Kapitalanlage vor: Investmentgesellschaften mit variablem Kapital ("SICAV"), Investmentgesellschaften mit festem Kapital ("SICAF") sowie Kommanditgesellschaften für kollektive Kapitalanlagen ("KgK"). Art. 16 BEHV-EBK ist diesen Neuerungen entsprechend anzupassen.



Marginalie (Änderung):

Die neue Marginalie von Art. 16 BEHV-EBK ist die Folge des erweiterten Geltungsbereichs von den vertraglichen Anlagefonds auf die neuen kollektiven Kapitalanlagen.

Absatz 1 (Änderung):

Geltungsbereich: Die Meldepflicht von Art. 16 BEHV-EBK ist künftig auf "Beteiligungen genehmigter kollektiver Kapitalanlagen gemäss Kollektivanlagengesetz vom 23. Juni 2006" beschränkt.

Dem KAG unterstellt sind (unabhängig von der Rechtsform) kollektive Kapitalanlagen und alle Personen, die diese verwalten oder aufbewahren (Art. 2 Abs. 1 KAG). Somit sind sämtliche offenen und geschlossenen kollektiven Kapitalanlagen, die für Rechnung der Anlegerinnen und Anleger in der Schweiz verwaltet werden, erfasst. Ausländische kollektive Kapitalanlagen, für die in oder von der Schweiz aus öffentlich geworben wird (vgl. Art. 3 KAG), sind (unabhängig von ihrer Rechtsform) ebenfalls den einschlägigen Bestimmungen des KAG unterstellt (vgl. Art. 2 Abs. 4 und Art. 119 KAG). Die Formulierung "für Beteiligungen genehmigter kollektiver Kapitalanlagen" führt dazu, dass der Tatbestand hinsichtlich der ausländischen kollektiven Kapitalanlagen gegenüber der heute geltenden Regelung enger gefasst wird. So können sich künftig nur noch die *tatsächlich genehmigten*, ausländischen kollektiven Kapitalanlagen auf diese Bestimmung stützen und nicht mehr all jene, welche einer Genehmigung *bedürften*. Dies führt zu mehr Rechtssicherheit für die anwendenden Behörden und damit auch für den Markt (vgl. aber Abs. 1^{bis}).

Aus Sicht der Marktteilnehmer dürfte zudem die Ausdehnung des geltenden offenkundigen rechtlichen Privilegs von Anlagefonds auf sämtliche Kategorien der kollektiven Kapitalanlagen (bis auf wenige gesetzliche Ausnahmen) erwünscht sein.

Adressaten der Meldepflicht: Anknüpfungspunkt ist die Eigenschaft einer Person als Bewilligungssträger (Art. 13 Bst. a – d KAG sowie Art. 15 i.V.m. Art. 120 KAG).

Was die Dachfonds („Fund of Fund“) anbelangt, so bestehen neben der Fondsleitung des Dachfonds noch die Fondsleitungen der Zielfonds, in welche der Dachfonds investiert. Hier sollen indirekt (d.h. durch die Fondsleitungen der Zielfonds) getätigte Anlagen nicht der Fondsleitung des Dachfonds angerechnet werden. Es genügt mit anderen Worten, wenn die einzelnen Fondsleitungen jeweils einzeln und unabhängig voneinander ihrer individuellen Meldepflicht nachkommen.

Inhalt der Meldepflicht: Die Meldepflichten für Beteiligungen genehmigter kollektiver Kapitalanlagen im Sinne des KAG sind gemäss vorgeschlagener Fassung durch die Adressaten der Meldepflicht zu erfüllen. Unterhalten die Adressaten der Meldepflicht mehrere kollektive Kapitalanlagen, so ist die Meldepflicht wie bis anhin sowohl gesamthaft als auch einzeln je kollektive Kapitalanlage zu erfüllen, wenn diese einzeln Grenzwerte erreichen, über- oder unterschreiten (betreffend die spezielle Meldepflicht von Umbrella-Fonds, siehe Absatz 1^{ter}).



Absatz 1^{bis} (neu):

Die Sonderregelung für ausländische nicht zum Vertrieb genehmigte kollektive Kapitalanlagen soll – aber nur unter strengen Voraussetzungen – im bisherigen Umfang gemäss Praxis der Offenlegungsstellen (OLS) möglich bleiben. Der Nachweis, dass die Gesuchsteller den Anforderungen von Artikel 120 des Kollektivanlagengesetzes vollumfänglich entsprechen, muss von diesen gegenüber den OLS erbracht werden.

Absatz 1^{ter} (neu):

Im neuen Absatz 1^{ter} wird mittels einer Spezialregelung für die so genannten "Umbrella-Fonds" präzisierend festgehalten, dass bei diesem Konstrukt jedes Teilvermögen als einzelne kollektive Kapitalanlage im Sinne von Absatz 1 zu betrachten ist.

Absatz 2 (Änderung):

Der Terminologie des Kollektivanlagengesetzes folgend wurde (in der deutschen Fassung) der Begriff „Investoren“ durch den Begriff „Anleger“ ersetzt.

Ergänzende Hinweise:

Kollektive Kapitalanlagen im Sinne des KAG dienen der Finanzanlage. Die mit den Anlagen verbundenen Mitgliedschafts- und Gläubigerrechte sind „unabhängig und ausschliesslich im Interesse der Anlegerinnen und Anleger“ auszuüben (vgl. Art. 23 Abs. 1 KAG). Den Anlegern kommt auch kein Weisungsrecht zu. Somit entspricht eine Investition in eine kollektive Kapitalanlage zum Zwecke des Aufbaus von indirekten Beteiligungen nicht dem gesetzgeberischen Willen zum KAG. Damit ist es auch vertretbar, Anleger einer kollektiven Kapitalanlage nicht als allfällige indirekte Erwerber im Sinne des Offenlegungs- und Übernahmerechts zu qualifizieren, womit die Notwendigkeit der Offenlegung entfällt. Eine anderweitige Behandlung von allfälligen Umgehungsgeschäften bleibt selbstverständlich vorbehalten.

Art. 17: Inhalt der Meldung

Absatz 1 Buchstabe a (Änderung):

Die Bestimmung enthält eine Präzisierung zwecks Sicherstellung eines umfassenden Meldeinhalts sowie den notwendigen Einschluss aller in Frage kommenden Finanzinstrumente nach Artikel 13.

Absatz 1 Buchstabe a^{bis} (neu):

Die neu mit Bst. a^{bis} verlangten Angaben legen die Ursache der Meldung offen, was die Meldung per se schneller verständlich macht. Wegen des engen Zusammenhangs der verlangten Angaben sollen diese Elemente nicht aufgespaltet und auf verschiedene



Buchstaben verteilt werden (wie bspw. die Angaben zu der gemeinsamen Absprache oder zur Änderung der Gruppe in Bst. f).

So wird durch die Unterscheidung zwischen Erwerb, Veräusserung und Wertpapierleihe ersichtlich, dass z.B. ein Leihgeber einen Schwellenwert infolge Wertpapierleihe unterschritten und Anspruch auf Rückübertragung der Beteiligungspapiere hat. Diese Information würde man alleine durch den neu vorgeschlagenen Bst. g nicht erhalten.

Absatz 1 Buchstabe g (Änderung):

Durch den neuen Bst. g sollen die aufgrund einer Wertpapierleihe gehaltenen Beteiligungen offen gelegt werden müssen. Es ist ein legitimes Bedürfnis für die Marktteilnehmer, das wirtschaftliche Interesse der Meldepflichtigen an den gehaltenen Beteiligungspapieren zu erfahren.

Absatz 1^{bis} (neu):

Im Gegensatz zu den Beteiligungspapieren, bei denen die wesentlichen Eigenschaften der Effekten transparent sind, fehlt es derzeit bei Derivaten an jeglicher Information über die wesentlichen Bedingungen des Produkts. Die Transparenz bei der Offenlegung von Derivaten ist damit trügerisch, weil sich die Bedeutung des Haltens oder Emittierens von Derivaten ohne Kenntnis der wesentlichen Bedingungen des Produkts nicht bestimmen lässt.

Nach heutigem Kenntnisstand ist es nicht möglich, die Wertpapierkennnummer (International Securities Identification Number; ISIN) von an ausländischen Börsen kotierten Effekten zentral und kostenlos abzurufen (so ist die entsprechende Abfrage z.B. bei Telekurs kostenpflichtig). Aus diesem Grund soll die Angabe der ISIN nur bei an einer Schweizer Börse kotierten Finanzinstrumenten zugelassen werden.

Art. 19: Veröffentlichung

Absatz 1 (Änderung):

Die vorgeschlagene Änderung von Art. 19 bezweckt eine beschleunigte und vollständige Publikation aller Offenlegungsmeldungen. Zwar erfolgen die Offenlegungsmeldungen bereits nach heutigem Recht über eines der bedeutenden elektronischen Medien, welche Börseninformationen verbreiten. Diese sind aber weder dazu verpflichtet, die Meldungen mit dem vorgeschriebenen Inhalt zu verbreiten, noch diese überhaupt zu veröffentlichen. Ausserdem stehen der Allgemeinheit die Suchabfragen bei solchen Informationsanbietern in der Regel nicht kostenlos zur Verfügung. Schliesslich bietet jedes einzelne bedeutende elektronische Medium, welches Börseninformationen verbreitet, unter Umständen auch deshalb keinen umfassenden Überblick über die Offenlegungsmeldungen eines Emittenten, weil dieser bei jeder Meldung die Wahl unter mehreren solcher Medien hat.



Die SWX Swiss Exchange (SWX) ihrerseits veröffentlicht die Offenlegungsmeldungen bereits heute auf ihrer Website zur Offenlegung von Beteiligungen, dies jedoch erst einige Tage nach erfolgter Publikation im Schweizerischen Handelsamtsblatt (SHAB). Die vorgeschlagene Regelung wird diesen Missstand beheben und gewährleisten, dass alle Meldungen unmittelbar nach Veröffentlichung durch den Emittenten auf der Website der SWX international verfügbar sind und eine rechtsgenügende Grundlage für ein solches Abrufsystem bieten.

Die Veröffentlichung über eine elektronische Plattform der SWX hätte sodann sowohl seitens der Emittenten wie auch seitens der Offenlegungsstelle eine Verbesserung der Abläufe und damit auch eine Verringerung des administrativen Aufwands zur Folge. Als weiterer Vorteil entfallen für die Emittenten auch die Kosten für die SHAB-Publikationen.

Absatz 1^{bis} (neu):

Durch diese Regelung sind die Offenlegungsstellen anderer Börsen nicht verpflichtet, eine kostenintensive elektronische Veröffentlichungsplattform einzurichten und zu betreiben; für sie soll weiterhin die heutige Regelung gelten.

Absatz 2 (Änderung):

Es handelt sich hier um eine notwendige Präzisierung hinsichtlich des Verhältnisses der neu gefassten Bestimmung zu Art. 18 BEHV-EBK.

Art. 20a (neu): Innertagsgeschäfte

Aufgrund der Senkung des Erstschwellenwertes von 5 % auf 3 % und des Ausbaus der meldepflichtigen Unterstellungen ist mit einem deutlichen Anstieg der Anzahl meldepflichtiger Transaktionen zu rechnen.

Im Rahmen der parlamentarischen Beratungen wurde zugunsten einer praxisorientierten Lösung in der Börsenverordnung-EBK darauf verzichtet, im Börsengesetz eine Ausnahmestimmung für sog. Innertagsgeschäfte (Intraday-Geschäfte) vorzusehen.

Es wird klargestellt, dass nur sog. Intraday-Geschäfte (als einzelne Blocktransaktion oder mehrere zusammenhängende Transaktionen) von einer Meldepflicht grundsätzlich ausgenommen sind. Nur Geschäfte im Umfang von 3 % oder mehr innerhalb eines Börsentages, strikte getrennt nach Erwerb und Veräusserung, bleiben meldepflichtig.

Die Positionen gemäss Art. 20a BEHV-EBK müssen bei der in Art. 20b Abs. 2 BEHV-EBK festgelegten Obergrenze *nicht* berücksichtigt werden.



Art. 20b(neu): Banken und Effekthändler

Mit der gewählten Formulierung wird die Umsetzung der vom Gesetzgeber beschlossenen Privilegierung der Banken und Effekthändler gemäss gesetzlicher Vorgabe in Art. 20 Abs. 5 BEHG sichergestellt. Dabei werden aber zu weitgehende Ausnahmen vermieden; solche würden dem Grundgedanken der Gesetzesrevision zugunsten einer verbesserten Transparenz widersprechen.

Der unterbreitete Vorschlag orientiert sich an Art. 9 der EU-Transparenz-Richtlinie (Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten vom 15. Dezember 2004). Im Sinne der einheitlichen Anwendung der im Börsengesetz eingeführten 3 %-Schwelle wird aber vorliegend in Bst. a und b ebenfalls eine Obergrenze von 3 % eingeführt. Weiter wird zum jetzigen Zeitpunkt auf eine Privilegierung des «Market Making» verzichtet, da die Schweiz eine analoge Umsetzung des «Market Making»-Konzepts gemäss Vorgaben der Europäischen Union mit klaren Leitplanken (Definitionen, Meldepflichten etc.) nicht kennt.

3. Übergangsrecht

Art. 46a (neu): Übergangsbestimmungen per 1. Dezember 2007

Die Übergangsbestimmung im neuen Art. 46a BEHV-EBK trägt den zahlreichen Änderungen vor allem in den Berechnungsgrundlagen Rechnung und soll es den Meldepflichtigen erlauben, die Neuerungen fristgerecht und korrekt umzusetzen.

* * * *