



S C H E L L E N B E R G W I T T M E R

Rechtsanwälte

Zürich

Dr. Georg von Segesser
Dr. Martin Bernet
Dr. Thomas Bolliger
Dr. Martin Weber
Prof. Dr. Alexander von Ziegler
Dr. Martin Lanz
Alexander Jolles
Andrea Mondini
PD Dr. Nathalie Voser
Dr. Oliver Triebold
Dr. Lorenzo Olgiati
Dr. Michael Nordin
Dipl. Steuerexperte
Dr. Philippe Borens
Peter Burckhardt
Dr. Jürg Borer
Dr. Manuel Liatowitsch
Dr. Giovanna Montanaro
Benno Strub
Anna Katharina Müller
Dr. Andrea Meier
Josef Caleff
Alexander Roesch
Karin Oberlin
Christopher Boog
Philipp Groz
Sandra Lendenmann
Dr. Patrick Rohn
Andreas Müller
Sonja Stark-Traber
Michael Gruber
Martin Oesch
Eva Rüfenacht
Anita Schläpfer
Stefan Leimgruber
Dorota Ignaczewski
Pascal Hubli
Andrea Good
Philipp Meier
Patric Eppenberger
Beatrice Grob
Dr. Claudia Geiger
Fritz Ammann
Dominique Baumann

Konsulenten

Dr. Marc Ronca
Dr. Christine Beusch
Andrea Grimm Widmer
Prof. Dr. Madeleine Simonek
Dipl. Steuerexperte

Genf

Bernard Vischer
Paul Gully-Hart
*Roy F. Ryan
Yves Jeanrenaud
Christian Girod
Vincent Jeanneret
Pietro Sansonetti
Dipl. Steuerexperte
Lionel Aeschlimann
Elliott Geisinger
*David P. Roney
Anne Véronique Schlaepfer
Jean Jacques Ah Choon
*Bonnie Steiner
Blaise Stucki
Benjamin Borsodi
Philippe Bartsch
David Wilson
Vincent Carron
Alexandra Johnson Wilcke
Jean-Yves De Both
Danielle Hostettler
Soizic Mendes de Leon
Mercédèh Azeredo da Silveira
Hélène Lebakina
Kim Do Duc
Henri-Pierre Dupraz
*Valérie Wolrich
Timo Sulc
Delphine Zarb
Dorothee Schramm
Simon Ntah
Elena Sampetro
Alexandre Mazuranc
Christophe Berclaz
Carmen Dubois
Olivier Hari
Delphine Jobin
Philippe Nicod
Konsulenten
Jacques Wittmer
Prof. em. Alain Hirsch
Prof. Bénédicte Foëx
Raphaël Biaggi
Stéphane Tanner
Dipl. Steuerexperte

Per E-Mail

Eidgenössische Bankenkommision
Börsen und Märkte
z.Hd. Herrn Thomas Hess
Postfach
3001 Bern

Zürich, 4. August 2008
Tel: +41 (0)44 215 5277
080760/01062336/MLA

Löwenstrasse 19
Postfach 1876
CH-8021 Zürich
T +41 44 215 5252
F +41 44 215 5200
zurich@swlegal.ch
www.swlegal.ch

Revisionsentwurf Börsenverordnung-FINMA

Sehr geehrter Herr Hess

Wir bedanken uns für die Gelegenheit, uns zum Entwurf der BEHV-FINMA zu äussern. Wir beschränken uns nachfolgend auf Aspekte, die uns wichtig erscheinen.

1. Artikel 8^{bis}

Wir ziehen die im Entwurf vorgesehene Variante gegenüber der Alternative gemäss Erläuterungsbericht vor, da sie kürzer und unseres Erachtens konziser ist.

2. Artikel 12

In Absatz 1 würden wir anstelle der Formulierung "Sicherungsübergabungen mit Eigentumsübergang" die Formulierung "Sicherungsübergabungen (nicht aber Verpfändungen)" vorziehen, da dies klarer zum Ausdruck bringt, was gemäss Erläuterungsbericht offenbar der Absicht entspricht. In diesem Absatz würden wir zudem vorschlagen, die Konzepte und Terminologie des Bucheffektengesetzes ergänzend einzufügen.

In Absatz 3 würden wir den Begriff "Grenzwertberührungen" durch die auch anderswo in der Verordnung erwähnten Begriffe "Erreichen, Über- oder Unterschreiten" ersetzen.

3. Artikel 13

Das blosse "Halten" von Finanzinstrumenten kann unseres Erachtens keine Meldepflicht auslösen und sollte daher gestrichen werden (das



bloss passive Erreichen, Über- oder Unterschreiten eines Grenzwertes ist anderswo in der Verordnung geregelt). Zudem würden wir im Beispielkatalog "Optionen mit Barausgleich" streichen, da diese unter Artikel 13 Absatz 1, erfasst sind.

Im Absatz 4 wäre wiederum das Halten von Finanzinstrumenten zu eliminieren. Als problematisch erachten wir, die gesetzlich nicht definierten und zudem in nicht verwandten Rechtsgebieten mit anderer Bedeutung verwendeten Begriffe "Anrechte oder Anwartschaften" als Meldepflicht auslösende Kriterien einzuführen. Dies könnte etwa dahingehend verstanden werden, dass bereits eine Absichtserklärung, oder sogar eine erste, noch informelle, Kontaktnahme, in welchem ein gewisses Grundverständnis über eine mögliche Transaktion erzielt wird, als Anwartschaft anzusehen und somit meldepflichtig wäre. Dies würde einerseits zu (Rechts-)Unsicherheiten führen, da keine Gewissheit über die effektive Durchführung der Transaktion besteht, und andererseits im Widerspruch zur aufgeschobenen Bekanntgabe gemäss Artikel 72 des Kotierungsreglementes stehen resp. in solchen Situationen diesen Aufschub verunmöglichen. Anstelle von "Anrechten oder Anwartschaften" würden wir eher von der "faktischen oder wirtschaftlichen Möglichkeit, Beteiligungsrechte zu erwerben oder zu veräussern" ausgehen und dies entsprechend im Verordnungstext formulieren.

4. Artikel 14

Absatz 2 sieht neu eine Meldepflicht "bei Änderungen in der Beziehung" zwischen direktem Erwerber, indirektem Erwerber und wirtschaftlich Berechtigtem vor. Die Umschreibung "Änderungen in der Beziehung" erachten wir als unklar und vor allem wenig ergiebig. Unseres Erachtens sind die relevanten Aspekte bereits in Absatz 1, lit. e), im Artikel 15 resp. Artikel 17, Absätze 2 und 3 abgedeckt. Die Meldepflicht sollte nicht darüber hinausgehend erweitert werden, es sei denn, dies sei klar und eindeutig formuliert.

5. Artikel 17

In Absatz 3 ist eine Meldung an die Offenlegungsstellen vorgesehen; wir würden "an die zuständige Offenlegungsstelle" vorziehen. Diese Anpassung sollte in der Verordnung generell vorgenommen werden.

6. Artikel 19

Im neuen Absatz 3 wäre im letzten Satz, dem Kommentar entsprechend, "zu informieren" durch "anzuhören" zu ersetzen.



7. Artikel 20

Wir möchten anregen, die zu Absatz 2 bestehende Praxis der Offenlegungsstelle mittels entsprechend abgeändertem Wortlaut von Absatz 2 in die Verordnung aufzunehmen, sinngemäss wie in Artikel 21, jedoch beschränkt auf ausserordentliche Fälle.

8. Artikel 21

Zur Klarstellung würden wir "grundsätzlich" streichen und den Satz insofern ergänzen, als – in Übereinstimmung mit bisheriger OLS-Praxis – in ausserordentlichen Fällen die Offenlegungsstelle auch *nach* dem beabsichtigten Geschäft noch auf ein Gesuch eintreten kann.

9. Artikel 22

Zu Absatz 6^{bis} würden wir anregen, dass die Offenlegungsstellen nicht nur Informationen, die zur Erfüllung des Gesetzeszweckes notwendig sind, in geeigneter Weise veröffentlichten können, sondern dass sie ihre Entscheide, ähnlich wie die UEK, allenfalls in anonymisierter oder sogar verkürzter Art, laufend publizieren. Dies wäre für eine einheitliche Anwendung der Offenlegungsvorschriften sinnvoll und für die Marktteilnehmer ein äusserst hilfreiches Mittel.

10. Artikel 42

In Absatz 2 soll neu bei kotierten Aktien nicht mehr auf die Liquidität einer Effekte abgestellt werden, sondern auf deren regelmässigen Handel. Dies ist nach unserem Verständnis nicht bloss eine redaktionelle Anpassung, wie dies in den Erläuterungen dargestellt wird. Wenn mit dem "regelmässigen Handel" das Gleiche gemeint ist, wie mit dem bisher verwendeten Liquiditätsbegriff, sehen wir keine Notwendigkeit, eine Textänderung vorzunehmen. Sollen dagegen andere Kriterien massgebend sein, wofür wir keine Notwendigkeit sehen, sollte die Abweichung zu der von der UEK in ihrer Mitteilung Nr. 2 festgehaltenen Praxis präzise formuliert werden.

11. Artikel 49

Wir möchten folgende Neuformulierung vorschlagen:

"Die Offenlegungsmeldungen nach bisherigem Recht behalten ihre Gültigkeit. Sachverhalte, die nach Inkrafttreten dieser Verordnung eintreten und eine Meldepflicht auslösen, sind gemäss dieser Verordnung zu melden."



Gerne hoffen wir, mit dieser Stellungnahme einen konstruktiven Beitrag zu einer lösungsorientierten und praktikablen Offenlegungsregelung geleistet zu haben.

Mit freundlichen Grüßen

SCHELLENBERG WITTMER

Martin Lanz

Oliver Triebold

Lorenzo Olgiati

Michael Gruber