

Eidg. Finanzmarktaufsicht FINMA  
Frau Claudia Graf-Meier  
Einsteinstrasse 2  
CH-3003 Bern

[claudia.graf@finma.ch](mailto:claudia.graf@finma.ch)

Basel, 5. September 2011  
CWI

**Änderung der BEHV-FINMA  
(Meldepflichten, insbesondere bei ausländischen Kollektivanlagen)**

Sehr geehrte Frau Präsidentin  
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken Ihnen für die Möglichkeit der Stellungnahme zur Teilrevision Ihrer Verordnung über die Börsen und den Effektenhandel (BEHV-FINMA) und äussern uns dazu nachstehend wie folgt.

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

Wir begrüssen die vorgeschlagenen Änderungen: Sie führen zu mehr Transparenz, vereinfachen die Prozeduren und tragen so zu einer Optimierung der Regeln bei.

Zu Art. 11 Abs. 3 regen wir eine sprachlich einfachere und verständlichere Formulierung an, die bei unverändertem Inhalt auf die Gliederung in zwei Buchstaben verzichtet, bspw. wie folgt:

„Keine Meldepflicht entsteht, wenn das Erreichen eines Grenzwerts gemeldet, dieser in der Folge überschritten, aber der nächsthöhere Grenzwert nicht erreicht oder ein als überschritten gemeldeter Grenzwert von oben wieder erreicht, aber nicht unterschritten wird.“

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

### **a) Ermöglichung der Automatisierung der Überwachung**

Wir möchten die Gelegenheit benützen, um an die Problematik der Umsetzung von Art. 11 Abs. 2 BEHV-FINMA zu erinnern (Meldepflicht infolge Veränderung des Gesellschaftskapitals). Aufgrund des geltenden Rechts entsteht eine Meldepflicht mit der entsprechenden Veröffentlichung im Schweizerischen Handelsamtsblatt (SHAB). Dies mag aus theoretischer Sicht sinnvoll und auch zuverlässig sein. In der Praxis verursacht diese Regelung aber zumal für Institute mit vielen zu überwachenden Titeln grössere Probleme, da die laufende Überwachung der SHAB-Veröffentlichungen einen grossen Aufwand mit sich bringt: ein Prozess, der nur manuell geführt werden kann und entsprechende Risiken birgt. Hier wäre zu begrüssen, wenn die Meldepflicht alternativ bei der entsprechenden Publikation auf der SIX Homepage oder bei Telekurs anknüpfen und so via Datenbankabfrage einen automatisierten Prozess ermöglichen könnte.

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

### **b) Aufschub der Meldepflichten**

In der Praxis ergeben sich immer wieder Probleme im Zusammenhang mit den Meldepflichten und der Vorbereitung von Transaktionen für Emittenten. Gemäss Kotierungsreglement ist ein Emittent berechtigt, die Publikation von Ad-hoc-Meldungen aufzuschieben, wenn „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, die auf dem Plan eines Emittenten beruhen, nicht oder nur eingeschränkt bzw. nur mit Ausnahmegenehmigung der Offenlegungsstelle durchgeführt werden können, da sonst die vorzeitige Publikation die Transaktion erschweren, wenn nicht verunmöglichen würde.

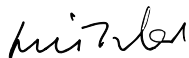
Will eine Gesellschaft im Kapitalmarkt neues Eigenkapital aufnehmen, ist sie darauf angewiesen, die Transaktion in aller Ruhe vorbereiten und die relevanten Verträge abschliessen zu können. Involviert eine solche Transaktion bspw. einen Debt-Equity Swap mit dem kreditgebenden Bankenkonsortium (der natürlich vorgängig verhandelt werden muss), kann dies nach heutigem Verständnis die 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 verhandelt. Der Einbezug von grösseren Investoren ist namentlich bei kleineren, an einer Börse kotierten Gesellschaften wichtig, da sie trotz Kotierung oft nicht den genügenden Zugang zum Markt haben, der ihnen die Kapitalaufnahme ohne Unterstützung namhafter Investoren im Vorfeld ermöglichen würde. Solche und ähnliche Transaktionsstrukturen müssen

vertraulich vorbereitet werden können. Aus diesem Grund besteht die Möglichkeit eines Aufschubs der Bekanntgabe im Bereich der Ad-hoc-Publizität. Diese Möglichkeit wäre aber durch das Offenlegungsrecht in Frage gestellt, wenn durch die vorzeitige Offenlegungspflicht einer so umschriebenen Erwerbsgruppe die Vertraulichkeit der Transaktion entfielen.

Unseres Erachtens ist daher auch im Offenlegungsrecht eine dem Aufschub der Bekanntgabepflicht entsprechende Ausnahme vorzusehen, um Gesellschaften die Durchführung von Transaktionen zu erlauben. Die Gefahr eines unfreundlichen Stake Building und ähnlicher Vorgänge besteht hier gerade nicht, da es sich um Transaktionen des Emittenten selber handelt, die er selber steuern kann.

Wir bitten Sie, die vorliegende Stellungnahme wohlwollend zu berücksichtigen. Für allfällige Rückfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse  
Schweizerische Bankiervereinigung



Christoph Winzeler Markus Staub