

## Eventualmassnahme zum Schutz der Schweizer Börseninfrastruktur

Am 8. Juni 2018 kommunizierte der Bundesrat, dass er eine Eventualmassnahme beschlossen hat und einsetzen würde, falls die EU-Kommission die Gleichwertigkeit der Schweizer-Börse zu EU-Börsenregeln, also die Börsenäquivalenz, nicht bis spätestens zum 1. Dezember 2018 verlängern würde. Der Bundesrat würde es auch akzeptieren, wenn die EU bis zu diesem Zeitpunkt die Verlängerung der Börsenäquivalenz öffentlich zusichern würde. Der Bundesrat wählte dieses Vorgehen, um die Funktionsfähigkeit des Schweizer Börsenstandorts zu schützen. Die Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg) beurteilt dieses Vorgehen als sinnvoll. Es ist weiterhin primäres Ziel des Schweizer Bankenplatzes, dass die Äquivalenz der Schweizer Börse unbefristet anerkannt wird. Die technische Funktionsweise sowie die Auswirkungen der beschlossenen Eventualmassnahme werden nachfolgend eingehend erläutert.

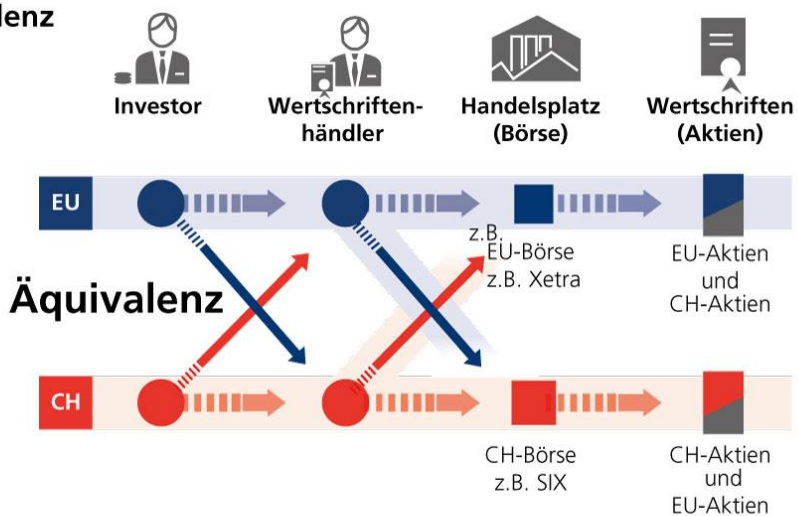
### Ausgangslage

Im Dezember 2017 hat die EU-Kommission die Börsenäquivalenz der Schweiz nur befristet auf ein Jahr, also bis Ende 2018, anerkannt. Da die zuständigen EU-Behörden die Schweizer Börsenregulierung geprüft und als gleichwertig eingestuft haben, ist die Entscheidung der EU-Kommission rein politisch. Ob die EU-Kommission diese befristete Börsenäquivalenz vor dem Ablauf der Frist im Dezember 2018 verlängert oder ob sie die Äquivalenz – wie von der Schweiz gefordert – unbefristet gewährt, ist zurzeit unklar.

Bei gewährter Börsenäquivalenz haben EU-Wertschriftenhändler die Möglichkeit, Schweizer Aktien an Schweizer Börsen und somit an dem von Händlern bevorzugten Haupthandelsplatz zu handeln. Das Handelsvolumen, welches durch den Handel durch EU-Wertschriftenhändler innerhalb der Schweizer Börsen zustande kommt, ist substantiell, deswegen ist eine Anerkennung der Äquivalenz für den Schweizer Finanzplatz sehr wichtig. Angesichts der aktuellen Entwicklungen ist zu erwarten, dass die EU-Kommission die Gleichwertigkeit der Schweizer Börsenregulierung erst im Herbst oder gegen Ende 2018 im Lichte der Fortschritte beim institutionellen Abkommen beurteilen wird.

### Situation mit Börsenäquivalenz (Status Quo)

- Bei Börsenäquivalenz haben Investoren über Wertschriftenhändler uneingeschränkten Zugang zu den entsprechenden Börsen. Sie haben damit Zugang zum grössten Liquiditätspool (der meist im Heimmarkt des emittierenden Unternehmens liegt) und können den bestmöglichen Handelspreis gewährleisten. Dies ist die wünschenswerte Voraussetzung für einen effizienten Markt und damit die beste Situation für alle Beteiligten.



Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg) 2018

Diese Infografik ist lizenziert unter einer Creative Commons Namensnennung - Keine Bearbeitungen 4.0 International Lizenz.

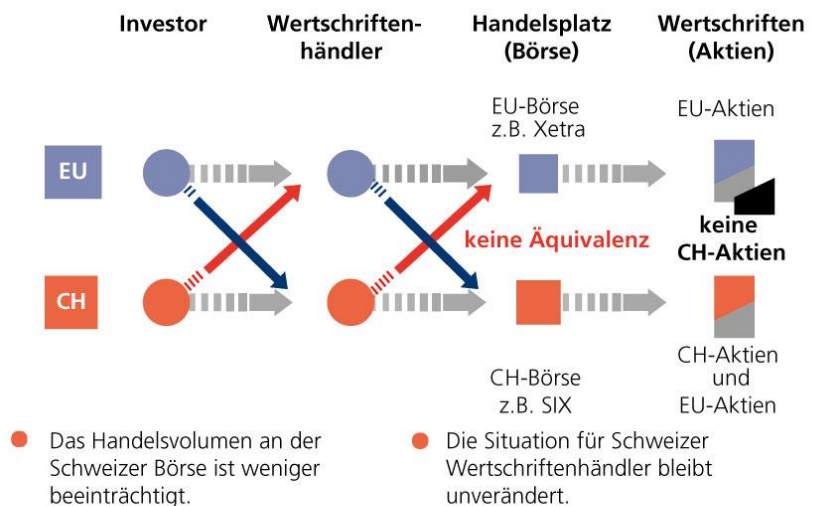




In dieser Schutzmassnahme geht es nicht darum „Gleiches mit Gleichem zu vergelten“. Vielmehr geht es um eine eindeutige Interpretation eines spezifischen Gesetzesartikels, die dazu führen soll, dass EU-Wertschriftenhändler auch ohne Börsenäquivalenz weiterhin Schweizer Aktien an Schweizer Börsen handeln dürfen.

### Situation mit Eventualmassnahmen

- Der Handel mit Schweizer Aktien ist an EU-Börsen nicht erlaubt.
- EU-Wertschriftenhändler dürfen für den Handel mit Schweizer Aktien weiterhin zur Schweizer Börse, da kein regelmässiger Handel mit Schweizer Aktien an EU-Börsen stattfindet.
- EU-Wertschriftenhändler haben direkten Zugang zum Liquiditätspool an der Schweizer Börse und können den bestmöglichen Handelspreis gewährleisten.



Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg) 2018

Diese Infografik ist lizenziert unter einer Creative Commons Namensnennung - Keine Bearbeitungen 4.0 International Lizenz.



Die Schutzmassnahme bezieht sich auf eine in der europäischen Finanzmarktverordnung vorgesehene Ausnahme bezüglich des Handels von Aktien an Handelsplätzen ausserhalb der EU. Grundsätzlich besagt der Artikel 23 MiFIR, dass alle Aktien an EU-Handelsplätzen gehandelt werden müssen, sofern sie dort gehandelt werden. Die EU-Handelspflicht gilt jedoch nicht für Aktien, die lediglich unsystematisch, ad hoc, unregelmässig und selten getätigt werden oder zwischen geeigneten und/oder professionellen Gegenparteien getätigt werden und nicht zum Prozess der Kursfestsetzung beitragen (Art. 23 Abs. 1 MiFIR). Wenn die EU-Börsen – aufgrund der Eventualmassnahme – von der Schweiz nicht mehr anerkannt werden, können Schweizer Aktien dort auch nicht mehr „regelmässig“ oder „zur Kursfestsetzung“ gehandelt werden.<sup>1</sup>

Konkret würde dies bedeuten, dass EU-Wertschriftenhändler für den Handel mit Schweizer Aktien weiterhin uneingeschränkter Zugang zur Schweizer Börse hätten. EU-Investoren hätten in diesem Fall zudem einen direkten Zugang zum Liquiditätspool an der Schweizer Börse und könnten den bestmöglichen Handelspreis gewährleisten. Damit kann eine Schlechterstellung der EU-Investoren bei Investitionen in Schweizer Aktien verhindert werden.

### Unbefristete Äquivalenzanerkennung bleibt zentrales Ziel

Ungeachtet der seitens des Bundesrats beschlossenen Eventualmassnahme bleibt für die Schweizer Banken eine unbefristete Verlängerung der Äquivalenzanerkennung das zentrale Ziel.

<sup>1</sup> Es kann jedoch nicht automatisch davon ausgegangen werden, dass eine allfällige Umsetzung der Eventualmassnahme den Handel von Schweizer Aktien auf EU-Börsen genügend einschränken wird, damit die Schweiz von der zuvor genannten Ausnahme von der Handelspflicht profitieren kann. Ob europäische Handelsplattformen aufgrund der Eventualmassnahme und den bestehenden (z.B. die Strafbestimmungen gemäss Art. 44 FINMAG) und ggf. neu vorgesehenen Sanktionen vom Handel mit Schweizer Aktien absehen oder nicht, wird sich wohl erst zeigen, wenn der definitive Verordnungstext und allfällige Sanktionsinstrumente bekannt werden.

Die technische Gleichwertigkeit der Schweizer Börsenregulierung wurde bereits seitens der zuständigen EU-Behörde bestätigt. Ein positiver Entscheid der EU-Kommission betreffend Anerkennung der Börsenäquivalenz für die Schweiz auf politischer Ebene wäre somit für alle Marktteilnehmer sowohl aus der Schweiz wie auch aus der Europäischen Union begrüssenswert.

Die SBVg begrüsst, dass sich der Bundesrat weiterhin dezidiert für die Anerkennung der Börsenäquivalenz durch die EU einsetzt. Die vorgestellte Eventualmassnahme betrachten wir primär als eine gezielte Schutzmassnahme sowie eine bundesrätliche Bestrebung, eine unbefristete Äquivalenzanerkennung zu erzielen. Zudem ist es sinnvoll, dass für die Eventualität eines Auslaufens der Börsenäquivalenz ein Plan B zum Schutz eines systemrelevanten Elements des Schweizer Finanzplatzes besteht. Dies ist insbesondere auch vor dem Hintergrund wichtig, dass die Schweizer Banken auf offene und effizient funktionierende Kapitalmärkte angewiesen sind.