

Herr Bundesrat Hans-Rudolf Merz
Vorsteher des Eidgenössischen
Finanzdepartementes
Rechtsdienst
Bernerhof
3003 Bern

30. April 2010

Vernehmlassung zur Änderung des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel (Börsendelikte und Marktmissbrauch)

Sehr geehrter Herr Bundesrat Merz
Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 13. Januar 2010 haben Sie economiessuisse eingeladen, zur Änderung des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel (BEHG) Stellung zu nehmen. Für diese Gelegenheit danken wir bestens.

1 Zusammenfassung

Insgesamt befürworten wir die Stossrichtung der Vorlage im Sinne einer Modernisierung unserer Finanzmarktregulierung nach internationalen Massstäben.

Sie muss aber in wichtigen Fragen überarbeitet werden:

- **Neuschaffung eines qualifizierten Tatbestandes von Insiderhandel und Kursmanipulation als taugliche Vortat zur Geldwäscherei:** Diese Änderung lehnen wir wegen der damit verbundenen unverhältnismässigen Strafandrohung und den Schwierigkeiten in der Umsetzung ab. Mindestens müsste eine solche Vortat sehr restriktiv auf besonders qualifizierte und eklatante Tatbestände eingeschränkt werden.
 - **Übertragung der Kompetenzen zur Strafverfolgung und Beurteilung von Börsendelikten auf Bundesanwaltschaft und Bundesstrafgericht:** Eine Konzentration der Strafverfolgung und eine Abkehr von den heute praktizierten parallelen Zuständigkeiten begrüssen wir. Aber die Konzentration soll aus Gründen der Effizienz und der Kompetenzen bei den Behörden am Standort der Börse (mithin faktisch bei der Staatsanwaltschaft Zürich) erfolgen.
 - **Erweiterte Finanzmarktaufsicht für weitere Tatbestände:** Eine aufsichtsrechtliche (und nicht
-

strafrechtliche) Erfassung weiterer Tatbestände mit möglicherweise manipulatorischem Hintergrund unterstützen wir im Sinne der Angleichung an internationale Standards. Aber die FINMA darf nicht im Rahmen einer allgemeinen Aufsicht über alle Marktteilnehmer frei regulierend eingreifen können (allgemeine Marktaufsicht; Variante A der Vernehmlassungsvorlage) sondern nur für die im Gesetz umschriebenen Sachverhalte (erweiterte Aufsicht; Variante B der Vernehmlassungsvorlage).

- **Neuordnung der Kompetenzen für die Stimmrechtssuspendierung und Bedarf für ein Zukaufsverbot:** Die rasche und wirksame Durchsetzung der Bestimmungen im Übernahmerecht ist wichtig. Die notwendige Verbesserung im Sinne einer raschen Erledigung und einheitlichen Praxis kann zielgerichteter, und mit besserer Wahrung der Parteirechte, mit einer Zuweisung der Kompetenzen an den Zivilrichter am Sitz der Börse erreicht werden (faktisch wäre dies das Handelsgericht Zürich).
-

2 Grundsätzliche Bemerkungen

Für die international verflochtene Schweizer Wirtschaft ist der Finanzplatz Schweiz von grosser Bedeutung. Deshalb braucht es angemessene Rahmenbedingungen, die das Vertrauen der Marktteilnehmer stärken und das korrekte Funktionieren des Kapitalmarktes gewährleisten. Eine Ausrichtung der Kapitalmarktregelungen an internationalen Benchmarks ist im Sinne der Wettbewerbsfähigkeit notwendig. Überschüssende und unzweckmässige Regeln sind aber zu vermeiden. Erlassene Regeln müssen effizient und gleichzeitig rechtsstaatlich einwandfrei durchgesetzt werden. Die Vorlage ist entsprechend konsequent auf diese übergeordneten Ziele auszurichten.

Dass die Bestimmungen über die Börsendelikte und den Marktmissbrauch materiell- und verfahrensrechtlich überarbeitet werden müssen, ist unbestritten. Griffigere Normen, die Fehlverhalten am Markt effizient sanktionieren und internationalen Regelungen im erwähnten Sinn Rechnung tragen, verdienen deshalb unsere Unterstützung.

3 Stellungnahme zu Kernfragen

3.1 Zuständigkeit für strafrechtliche Verfolgung der Börsendelikte (Ihre Frage 1)

Im geltenden Recht sind für die strafrechtliche Verfolgung und Beurteilung der Börsendelikte mehrere Behörden zuständig. Das ist unbefriedigend. Der Bundesrat schlägt deshalb die Vereinheitlichung der strafrechtlichen Verfolgung von Börsendelikten vor. Wir begrüßen dieses Ziel der Vorlage. Eine effizientere, einheitliche Zuständigkeitsordnung, die Straffung des Instanzenzugs, die Verkürzung der Verfahrensdauer und die Konzentration des Fachwissens bei einer einzigen, kompetenten Behörde können und sollen das schweizerische System optimieren und sich positiv auf die Qualität der Regulierung des Finanzmarktes auswirken.

Entscheidend ist, dass die Strafverfolgung von Börsendelikten künftig zentralisiert erfolgt. Folgt man der reinen staatspolitischen Lehre, müsste diese Kompetenz – wie es der Bundesrat und auch die Expertenkommission vorschlagen – auf Bundesanwaltschaft und Bundes-

strafgericht übertragen werden. Weil aber die Bundesanwaltschaft erst personell und fachlich aufgerüstet werden müsste, finden wir es sinnvoller und effizienter, die vereinheitlichte Strafverfolgungsbehörde und das Strafgericht am Sitz der Börse zu konzentrieren (faktisch im Kanton Zürich). Dort ist grosses Know-how vorhanden und die Zusammenarbeit mit der Börse einfach. Ausserdem würden die neu geschaffenen Kompetenzen nicht in den Kompetenzkatalog der Bundesanwaltschaft passen.

Wir befürworten eine Zentralisierung der Verfahren am Sitz der Börse, statt bei der Bundesanwaltschaft und dem Bundesgericht.

3.2 Neue Straftatbestände des Insiderhandels und der Kursmanipulation (Ihre Frage 2)

Mit der Revision des Börsengesetzes wird der Tatbestand des Insiderverbots neu geregelt. Die Kursmanipulation bleibt im Wesentlichen unverändert. Beide Tatbestände sollen vom Strafgesetzbuch ins Börsengesetz (BEHG) überführt werden. Qualifizierte Tatbestände von Insiderhandel und Kursmanipulationen sollen – in Erfüllung der FATF-/GAFI-Empfehlungen (Financial Action Task Force/Groupe d'action financière) und um die Unterzeichnung des Übereinkommens des Europarates vom 16. Mai 2005 über Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung sowie Ermittlung, Beschlagnahme und Einziehung von Erträgen aus Straftaten zu ermöglichen – neu als Vortaten zur Geldwäscherei gelten.

Die Überführung der Tatbestände des Insiderhandels und der Kursmanipulation vom Strafgesetzbuch (Art. 161 und Art. 161bis StGB) ins Börsengesetz (BEHG) ist sachgerecht und zu begrüessen. Diese Tatbestände sind dort thematisch wesentlich logischer eingeordnet als im Strafrecht.

Im Gegensatz zur FATF erfolgt in der Schweiz die Umschreibung der Vortat zur Geldwäscherei nicht über einen Tatbestandskatalog, sondern über die Qualifizierung der Tat als Verbrechen. Damit muss bei einer Erweiterung der Unrechtsgehalt im Vergleich zu anderen Straftaten wesentlich erhöht werden. Eine derartige Erhöhung der Strafandrohung für Insiderdelikte und Kursmanipulationen, nur um den FATF-/GAFI-Empfehlungen zu folgen und das Übereinkommen des Europarates zu ratifizieren, sehen wir vor allem mit Blick auf den Unrechtsgehalt im Vergleich zu anderen Straftaten nicht als gerechtfertigt an.

Weiter ist auch die Umsetzung in der Praxis von grosser Bedeutung. In der Schweiz pflegen wir ein effizientes System der Verdachtsmeldungen mit Vorabklärungen. Jede Einführung einer neuen Meldepflicht führt zu neuen aufwendigen Abklärungsverfahren für alle Finanzintermediäre. Deshalb muss mit jeder Erweiterung von Vortaten zur Geldwäscherei sehr zurückhaltend umgegangen werden.

Wir lehnen die Schaffung des qualifizierten Tatbestandes des Insiderhandels und der Kursmanipulation als Vortaten zur Geldwäscherei ab.

Eventualantrag: Wird unserer ablehnenden Haltung nicht gefolgt, müssen die Anforderungen an die Erfüllung des qualifizierten Tatbestands sehr hoch sein. Die Erheblichkeit des Vermögensvorteils ist daher in diesem Fall mit einer konkreten, hohen Betragsgrenze (z.B. eine Million Schweizer Franken) im Gesetz festzulegen.

3.3 Art 33g VE-BEHG: allgemeine oder erweiterte Finanzmarktaufsicht (Ihre Frage 3)

Die Vorlage verzichtet darauf, echte Transaktionen mit manipulatorischem Hintergrund auch unter dem Tatbestand der Kursmanipulation strafrechtlich zu erfassen. Das ist richtig. Es wäre in der Praxis sehr schwierig, erlaubtes von unerlaubtem Handeln abschliessend zu unterscheiden. Ausschlaggebend sind oft die Umstände oder Absichten, die nicht legislatorisch erfasst werden können. Ausserdem könnte die strafrechtlich gebotene exakte Umschreibung der entsprechenden Tatbestände geradezu als Anleitung zur Umgehung pervertieren. Deshalb müssen solche echte Transaktionen mit manipulatorischem Hintergrund aufsichtsrechtlich sanktioniert werden und nicht strafrechtlich. Der Bundesrat schlägt dazu zwei Varianten vor:

Die **Variante A**, wonach sämtliche manipulatorischen echten Transaktionen für (von der FINMA) Nichtbeaufsichtigte verboten werden sollen, lehnen wir entschieden ab. Auch beim aufsichtsrechtlichen Vorgehen muss den rechtsstaatlichen Bedenken Rechnung getragen werden. Deshalb kann es nicht angehen, dass die FINMA die Tatbestände formuliert und gleichzeitig aufsichtsrechtlich durchsetzt. Ausserdem verstösst die offene und zu unbestimmte Generalklausel gegen das Gebot „Nulla poena sine lege scripta“.

Die **Variante B** schafft gleich lange Spiesse für alle Marktteilnehmer. Wir ziehen sie aufgrund der klaren Regelung des unzulässigen Marktverhaltens auf Gesetzesstufe vor. Rechtsstaatlich wirft aber auch diese Variante Fragen auf, weil sie Gefahr läuft, eine Grauzone zwischen Strafrecht und Aufsichtsrecht zu schaffen. Im Sinne der Rechtssicherheit muss der Umfang der erweiterten Finanzmarktaufsicht – d.h. müssen die entsprechend zu erfassenden Verhaltensweisen – in klare, im Gesetz eng umschriebene Tatbestände gefasst werden. Es ist ferner darauf zu achten, dass eine Vermischung mit den aufsichtsrechtlichen Aufgaben der FINMA vermieden wird.

Die möglichen Sanktionen

- Feststellungsverfügung (E-Art. 33j) bei leichten Verletzungen
- Veröffentlichung der aufsichtsrechtlichen Verfügung im Sinne eines „name and shame“, d.h. unter Angabe von Personendaten bei schweren Verletzungen (E-Art. 33k)
- Gewinneinziehung (E-Art. 33l)

sind in der vorgeschlagenen Form Administrativsanktionen und haben keinen strafrechtlichen Charakter. Wir erachten sie als sinnvolle Aufsichtsinstrumente und können diese grundsätzlich unterstützen.

Wir unterstützen eine erweiterte Finanzmarktaufsicht in Form der Variante B unter der Bedingung, dass auch für aufsichtsrechtliche Sanktionen die Tatbestände restriktiv umschrieben und bei der Art der Sanktionen den rechtsstaatlichen Prinzipien (insbes. „nemo tenetur“) Rechnung getragen wird.

3.4 Verbesserte Durchsetzung der Offenlegung von Beteiligungen (Art. 20 Abs. 4bis)

Grundsätzlich begrüssen wir die beabsichtigte Verbesserung bei der Durchsetzung der Offenlegung von Beteiligungen. Die Vorlage sieht zum einen die Verstärkung der Aufsichtsinstrumente der FINMA vor, und zum anderen soll für die Stimmrechtssuspendierung gemäss

Art. 20 BEHG neu die FINMA und nicht mehr der Zivilrichter zuständig sein. Auch der Bussenrahmen für die Verletzung von Art. 20 BEHG soll neu geregelt werden.

Eine effiziente und zeitgerechte Durchsetzung der Bestimmungen bei Verletzung der Pflicht zur Offenlegung von Beteiligungen ist wichtig – auch im Sinne der Glaubwürdigkeit eines transparenten Finanzmarktes. Die Stimmrechtssuspendierung und auch das neu vorgesehene Zukaufsverbot für weitere Aktien ermöglichen eine rasche Intervention, z.B. vor einer entscheidenden Generalversammlung. Gleichzeitig stellen sie einen erheblichen Eingriff in die Eigentumsrechte dar. Aus diesen Gründen müssen an das Verfahren und die Wahrung Parteirechte hohe Anforderungen gestellt werden. Im Sinne eines raschen Entscheides ist eine Konzentration der Verfahren an einer Stelle – statt wie heute dezentral bei den Zivilrichtern am Sitze der Gesellschaft – unterstützenswert. Mit der vorgeschlagenen Zuweisung an die FINMA bzw. an die Übernahmekommission wird den Parteirechten jedoch zu wenig Rechnung getragen. Wir lehnen sie deshalb ab. Die notwendige Verbesserung im Sinne einer raschen Erledigung und einheitlichen Praxis kann zielgerichteter mit einer Zuweisung der Kompetenzen an den Zivilrichter am Sitze der Börse erreicht werden (faktisch wäre dies das Handelsgericht Zürich).

Wir unterstützen eine effizientere Durchsetzung der Offenlegungspflichten und fordern eine zentrale Kompetenz des Zivilrichters am Sitz der Börse.

4 Bemerkungen zu einzelnen Artikeln

Verschiedene unserer Mitglieder haben sich direkt zu den Vorlagen geäußert. Wir unterstützen diese Stellungnahmen. Folgenden Punkten ist besonders Beachtung zu schenken:

— **Art. 2 lit. f (Nichtbeaufsichtigte)**

Die Gleichbehandlung von bisher nicht beaufsichtigten Marktteilnehmern mit Banken und Effekthändlern in bezug auf die Folgen marktmissbräuchlichen Verhaltens verdient unsere Unterstützung. Die Ausdehnung der Sanktionskompetenz der FINMA für missbräuchliches Markverhalten unter dem BEHG auf sogenannte Nichtunterstellte ist geeignet, den guten Ruf des Schweizer Marktes zu unterstützen. Im Sinne einer grösstmöglichen Rechtssicherheit sollten Tatbestände „untersagte Formen des Marktverhaltens“ genau bestimmt werden (Art. 33g, Variante B).

— **Art 32 Abs. 7 (Zukaufsverbot)**

Die Schaffung eines Zukaufsverbots können wir – im Sinne einer effizienteren Durchsetzung von Offenlegungspflichten und der Vermeidung von Missbräuchen – unter den in 3.4 genannten Voraussetzungen akzeptieren.

— **Art. 33 lit. i (neu) Auskunftspflicht von Nichtbeaufsichtigten**

Im verwaltungsrechtlichen Verfahren gilt die Mitwirkungspflicht. Dahingegen muss sich im Strafverfahren und im Verwaltungsstrafverfahren niemand selbst belasten („nemo tenetur“ Grundsatz). Mit der neuen Regelung dürfen diese Verteidigungsrechte nicht ausgehebelt werden. Dies ist insbesondere dann von Bedeutung, wenn ein Strafverfahren an ein vorgängiges verwaltungsrechtliches Verfahren anknüpft.

— **Art. 41 (Verletzung von Meldepflichten)**

Der Bussenrahmen gemäss Abs. 2 ist sehr hoch und nach oben offen. Die Busse wird nicht nach Verschulden, noch nach Vermögensverhältnissen des Täters gerichtet, sondern nach dem Kaufs-

bzw. Verkaufspreis. Der Bussenrahmen sollte an die Vorgaben des Allgemeinen Teils des Strafgesetzbuches angepasst werden.

— **Art. 44 a (neu) / Art. 44 b (neu)**

Der Ausdruck in Art. 44 a Abs. 1 „aufgrund ihrer Tätigkeit“ muss präzisiert und möglichst eng gefasst werden. Auf ein besonderes Vertrauensverhältnis ganz zu verzichten ist nicht opportun. Unter allen Tatbestandsvarianten von Abs. 1 muss die Erzielung eines Vermögensvorteils ein Merkmal des objektiven Tatbestands sein.

Wir danken Ihnen nochmals für die Gelegenheit zur Stellungnahme und die Berücksichtigung unserer Anliegen.

Freundliche Grüsse
economiesuisse

Dr. Pascal Gentinetta
Vorsitzender der Geschäftsleitung

Thomas Pletscher
Mitglied der Geschäftsleitung