

93.025

**Börsen und Effektenhandel.
Bundesgesetz****Bourses et commerce
des valeurs mobilières. Loi**

Botschaft und Gesetzentwurf vom 24. Februar 1993 (BBl 1369)
Message et projet de loi du 24 février 1993 (FF 1269)

Antrag der Kommission

Eintreten

Proposition de la commission

Entrer en matière

M. **Cottier**, rapporteur: Actuellement, dans notre pays, les bourses – il s'agit de Zurich, Bâle et Genève – sont des institutions privées dont le fonctionnement est réglé par le droit cantonal. Les trois législations cantonales connaissent des divergences importantes, par exemple en matière de surveillance ou d'octroi d'autorisations. La bourse et le commerce des valeurs mobilières constituent aujourd'hui un marché international et global. Aussi, le marché à la criée, encore pratiqué par nos trois bourses, sera transformé, à partir du 1er janvier 1995, en un commerce électronique unifié pour la Suisse.

En raison de ces changements profonds, le fédéralisme n'aura plus de raison d'être. La législation devra donc nécessairement relever de la Confédération. La nouvelle loi réglera donc des opérations nouvelles également. Les régimes boursiers, appliqués actuellement par les cantons concernés, sont d'ordre libéral: ils ont fait leurs preuves. La Suisse a ainsi résisté à la très forte concurrence internationale, car sa place boursière figure parmi les plus performantes du monde. En matière de gestion de fortune, une des activités propres de la bourse, la Suisse exerce même un rôle dominant sur le plan mondial. En actions étrangères, le volume négocié par la place boursière suisse est le troisième après celui de l'Angleterre et des Etats-Unis.

Or, le nouveau cadre légal doit être façonné afin de maintenir à notre pays la capacité de compétitivité face aux plus forts concurrents. La commission s'est inspirée de cette ligne de conduite. Lors de ses six séances, elle a procédé à des auditions et à deux lectures approfondies du projet de loi. La commission, unanime, ne présente pas de proposition de minorité.

La future loi, en garantissant aux investisseurs l'égalité de traitement et la transparence, va créer un cadre propre à assurer le bon fonctionnement des marchés tout en laissant aux participants une importante marge d'autorégulation. De l'avis de la commission, les bourses doivent rester des entreprises de droit privé. Il convient donc de distinguer clairement dans la loi deux types de règles: d'une part, celles qui relèvent de l'organisation des marchés et qui doivent être laissées à l'appréciation des professionnels sous réserve du respect d'un certain nombre de principes fondamentaux; d'autre part, les règles qui relèvent de l'agrément et de la surveillance officielle des marchés et des intermédiaires qui doivent faire l'objet de dispositions de droit public.

Il importait aussi d'assurer la conformité de la future loi suisse sur les bourses aux recommandations et normes internationales en la matière et, notamment, aux principales directives de l'Union européenne. Le projet de la commission répond à ces exigences. Parallèlement, la compétitivité des bourses suisses, singulièrement de la future bourse électronique suisse en voie d'être créée, doit être assurée. Pour ce faire, la coopération entre autorités de surveillance des bourses doit être garantie, mais les principes et les limites doivent en être fixés clairement par la loi. C'est ce que la commission a fait. Des règles impératives établissent les tâches de l'autorité officielle de surveillance. D'autres règles concernent la publicité des participants qualifiés dans les sociétés cotées ou la réglementa-

tion des offres publiques d'acquisition, les obligations incombant aux réviseurs des négociants en titres, la coopération au niveau international et la répression pénale des infractions boursières.

Passons en revue les principales modifications apportées par la commission. Conformément à l'article 31bis alinéa 2 de la Constitution fédérale sur lequel elle se fonde, la loi sur les bourses a une fonction de police économique. Aux termes mêmes de la constitution, elle doit donc sauvegarder les intérêts généraux de l'économie nationale et respecter le principe de la liberté du commerce et de l'industrie. Ce but doit par conséquent être formulé de manière suffisamment précise et restrictive pour éviter des interventions étatiques contraires à ces principes constitutionnels. Il s'agit là d'une première modification qui a été apportée à l'article premier de la loi.

Une deuxième modification concerne la définition du négociant en valeurs mobilières. Cette définition a été corrigée de façon à exclure le marché primaire car l'émission de papiers valeurs est déjà régie par le Code des obligations. La loi a pour objet le commerce des titres et non leur émission. L'organisation des marchés peut prévoir la division en plusieurs segments. Or, de l'avis de la commission, il n'appartient pas à la loi de dicter à la bourse une segmentation déterminée. C'est au marché, c'est-à-dire aux investisseurs, de fixer si et quand une segmentation est judicieuse. Et là, la commission a apporté une modification également. Les organes des bourses, qui sont des organes propres d'autorégulation, doivent assurer un marché équitable, mais la loi ne doit pas leur conférer des fonctions qui relèvent des compétences du juge d'instruction, même si elles sont liées de près ou de loin au marché. Il ne relève pas de la compétence d'une entreprise privée d'enquêter sur des infractions pénales. Celle-ci doit en revanche assurer les conditions propices, le cas échéant, à une enquête judiciaire. Il est déterminant, compte tenu de la conception de la future loi-cadre, d'en laisser le soin aux bourses elles-mêmes dans le respect des dispositions impératives de la loi.

Les mêmes remarques valent pour l'admission et l'exclusion des membres de la bourse, et le message souligne que les bourses sont des entreprises de droit privé auxquelles doit être laissée une marge importante d'autorégulation. C'est pourquoi la commission a prévu que les bourses devraient elles-mêmes instituer une autorité de recours indépendante, qui pourra être saisie en cas de refus d'admission ou d'exclusion d'un membre ou d'une valeur. Par ailleurs, la loi sur la procédure administrative ne saurait s'appliquer aux décisions prises par une telle instance professionnelle privée, une instance qui n'est pas une autorité.

L'activité des bourses, même en étant privatisée, doit respecter les principes et les normes du droit privé. Les personnes concernées, notamment les investisseurs qui trouvent les moyens pour se protéger et se défendre, les autorités indépendantes, telles que l'instance de recours ou la commission des offres publiques d'acquisition, garantissent un fonctionnement loyal et équitable. L'autorité de surveillance, qui ne sera autre que la Commission fédérale des banques – son appellation sera complétée par «et des bourses» –, pourra intervenir au même titre qu'elle le fait déjà aujourd'hui pour le secteur bancaire. Toute garantie de bon fonctionnement est ainsi assurée grâce aux nombreux moyens de surveillance et de contrôle créés par la nouvelle loi.

En conclusion, par rapport au projet du Conseil fédéral, les modifications apportées peuvent paraître nombreuses. Cela tient à la différence fondamentale du rôle attribué à la bourse par la commission. Celle-ci en effet a défini ce rôle comme celui d'une institution privée alors que, pour le Conseil fédéral, son activité est partiellement étatisée. En raison de cette distinction plusieurs dispositions ont dû être changées. Leur modification répond à une logique.

Si véritablement la loi sur les bourses veut être une loi-cadre qui laisse sa part à l'autorégulation par les bourses et les participants au marché eux-mêmes, il est clair que les compétences d'exécution ne doivent pas être déléguées systématiquement au Conseil fédéral. L'évolution rapide des marchés de titres justifie de laisser au praticien le soin d'arrêter les dis-

positions techniques nécessaires. Le contrôle exercé par l'autorité de surveillance, les possibilités de recours prévues et la concurrence internationale feront en sorte de discipliner ce processus d'autorégulation, par ailleurs prépondérant aujourd'hui sur toutes les places boursières importantes, notamment en Grande-Bretagne et aux Etats-Unis.

C'est dans cet esprit que votre commission a travaillé. Je vous invite à soutenir le projet qui vous est présenté.

Schüle: «Ein neues Gesetz in der Zeit der Deregulierung?», könnte man sich die Frage stellen. Aber der Sprecher der Kommission für Wirtschaft und Abgaben (WAK) hat es bereits gesagt: Es geht um die Ablösung kantonaler Erlasse durch ein eidgenössisches Gesetz, zum Leidwesen der Börsenkantone, aber eben aus der Notwendigkeit heraus, dass wir den aktuellen Entwicklungstendenzen Rechnung tragen müssen. Zum einen müssen wir den internationalen Entwicklungen Rechnung tragen, der Globalisierung der Finanzmärkte und der Finanztransaktionen, zum andern den Entwicklungen im technologischen, organisatorischen und betriebswirtschaftlichen Bereich, die in die Richtung der Einheitsbörse gehen, einer elektronischen Börse für unser ganzes Land.

Dieses Projekt der Elektronischen Börse Schweiz (EBS) ist technisch ausgereift; es ist partiell (für den Obligationenhandel) bereits realisiert. Die organisatorischen Vorkehren sind über den Verein Schweizer Effektenbörsen getroffen worden, dem die bisherigen Ringbanken und Effektenhändler und die Börsen von Zürich, Genf und Basel als Kollektivmitglieder angehören. Wahrscheinlich kann der Zeitplan realisiert werden, so dass wir auf Anfang 1995 einen einheitlichen elektronischen Börsenhandel in der Schweiz haben werden. In diesem Umfeld ist ein eidgenössisches Börsengesetz ein Muss. Es hat zum Ziel, die Funktionsfähigkeit der Effektenmärkte zu gewährleisten und Transparenz und Gleichbehandlung für den Anleger sicherzustellen.

Weder der Effektenhandel selbst noch der Betrieb einer Börse sind aber Staatsaufgaben. Hier geht es darum, dass wir eine bewährte Aufgabenteilung zwischen der Wirtschaft und dem Staat weiterführen. Die Institution der Wertpapier- und Aktienbörse, privat geführt und öffentlich überwacht, hat sich grundsätzlich bewährt. Das Prinzip der Selbstregulierung ist darum hochzuhalten. Die WAK hat sich konsequent an diesen Grundsatz gehalten, hat ihn eigentlich konsequenter realisiert, als das vom Bundesrat vorgeschlagen worden ist. Materiell haben wir die umfangreichen Delegationsmöglichkeiten an den Bundesrat gestrichen, und formell haben wir die Börse nicht dem Verwaltungsverfahren des Bundes unterstellt. Wir haben damit auf die Erfahrungen Rücksicht genommen, dass die Schweizer Börsen ihre Aufgaben in der Vergangenheit zur Zufriedenheit erfüllt haben und dass ein zusätzlicher staatlicher Interventionismus nicht nötig ist. Auch in Zukunft werden diese Börsentätigkeiten in unsere schweizerische Rechtsordnung eingebettet sein, ins gesamte Wirtschaftsrecht. Sie werden also den Vorschriften des Obligationen- und Aktienrechtes und dem Kartellrecht unterstellt, das wir ja in den nächsten Monaten überarbeiten werden. Auch dem Zivilprozessrecht werden diese Tätigkeiten unterworfen bleiben. Weitere Interventionen seitens des Staates sind abzulehnen. Sie würden wohl in Widerspruch zur Handels- und Gewerbefreiheit stehen. Es ist auch völlig unbestritten, dass die Lösung der WAK mit den Richtlinien der EG über die Wertpapierdienstleistungen im Einklang steht.

Nun noch ein Wort zu den öffentlichen Uebernahmeangeboten. Zu dieser entscheidenden Frage der Uebernahmeregulierung hat die WAK eine innovative Lösung ausgearbeitet. Der wichtigste Grundsatz: Alle Publikumsgesellschaften werden unterstellt, sofern sie nicht innert Jahresfrist die Nichtanwendbarkeit dieser Bestimmungen beschliessen, und zwar im Rahmen ihrer Generalversammlung. Diese Lösung trägt den Anliegen der Gesellschaften und der Aktionäre gleichermaßen Rechnung wie den ebenso wichtigen Erfordernissen eines transparenten und funktionsfähigen Marktes. Wichtig ist vor allem, dass wir eine Segmentierung des Marktes verhindern. Das haben wir mit der gewählten Lösung erreicht. Mehrheitlich in Familienbesitz befindliche Publikumsgesell-

schaften – davon gibt es eine ganze Reihe in unserem Land – werden nicht mehr gezwungen, entweder eine für ihre Hauptaktionäre nachteilige Uebernahmeregulierung oder dann eine Herabstufung zu einer Aktiengesellschaft zweiter Klasse, in ein von den internationalen Investoren nicht beachtetes Sekundärsegment, hinzunehmen.

Noch ein Wort zur Amtshilfe: Sie ist nötig. Ich anerkenne die Notwendigkeit einer klaren gesetzlichen Grundlage, welche die internationale Zusammenarbeit regelt und mit den Empfehlungen etwa des international tätigen Basler Ausschusses für Bankenaufsicht und mit den EG-Richtlinien in Einklang steht. Richtigerweise ist aber in der Version der WAK vorgesehen, dass wir diese Amtshilfe völlig parallel zum Bankengesetz regeln, das wir ja in unserer Genfer Session behandelt haben. Wichtig ist, dass die Amtshilfe nicht dazu führt, dass das Verfahren für die Rechtshilfe in Strafsachen umgangen und damit das Bankgeheimnis ausgehöhlt werden kann.

Das Fazit: Das neue Börsengesetz stellt in der Fassung der Kommission ein anpassungsfähiges legislatorisches Kleid dar. Es ist ganz klar auf die Bedürfnisse des im globalen Wettbewerb stehenden Finanzplatzes Schweiz ausgerichtet, und wir haben allen Grund, ihm zuzustimmen.

Bundesrat Stich: Die Notwendigkeit eines neuen Gesetzes ist unbestritten; sie war bereits in der Vernehmlassung unbestritten. Der Kapitalmarkt, die Finanzmärkte haben sich sehr stark verändert; es gilt, dem Rechnung zu tragen. Deshalb haben wir Ihnen ein Börsengesetz vorgeschlagen. Wir haben darauf verzichtet, auch den Primärmarkt zu regeln. Ob das in Zukunft so bleiben wird, ist eine andere Frage. Es gibt Bestrebungen, auch den Primärmarkt zu regeln, um gewisse Missbräuche zu verhindern. Aber das ist heute noch nicht so weit.

Hier haben wir versucht, Ihnen ein Gesetz vorzulegen, das möglichst viele Freiheiten für die Selbstregulierung offenlässt. Aber wenn man Selbstregulierung zulässt, dann setzt das voraus, dass man die nötigen Vorsichtsmassnahmen trifft, damit die Behörde eingreifen kann – für den Fall, dass die Selbstregulierung nicht oder nicht gut funktioniert. Man muss die Möglichkeit haben, Weisungen in einer Verordnung zu erlassen. Die Kommission hat das grundsätzlich geändert. Sie ist hier dem Bundesrat nicht gefolgt. Ich werde also nicht zu jedem einzelnen Punkt Stellung nehmen; ich werde aber die ganze Idee des Bundesrates im Nationalrat wiederaufnehmen.

Ich werde mich hier auf drei Punkte beschränken:

1. Artikel 1 über den Anlegerschutz: Es scheint uns eine Notwendigkeit zu sein, dass man das Ziel definiert.
2. Es ist von uns aus gesehen nicht denkbar, dass die Börse selber die Beschwerdeinstanz wählen kann; das gereicht dem Finanzplatz Schweiz nicht zum Vorteil. Deshalb wäre es besser, hier eine andere Lösung, die Lösung des Bundesrates, vorzusehen.
3. Die Amtshilfe muss anders geregelt werden. Wenn wir mit diesem Börsengesetz internationalem Standard entsprechen wollen, dann ist es nicht möglich, es so zu machen, wie es die Kommission vorschlägt.

Ich werde mich also in Ihrem Rat auf diese drei Punkte beschränken und in der nationalrätlichen Kommission mein Glück von neuem versuchen – für eine generell bessere Lösung, für die Lösung des Bundesrates natürlich!

*Eintreten wird ohne Gegenantrag beschlossen
L'entrée en matière est décidée sans opposition*

Detailberatung – Discussion par articles

Titel und Ingress

Antrag der Kommission

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Titre et préambule

Proposition de la commission

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Angenommen – Adopté

Art. 1*Antrag der Kommission*

Dieses Gesetz regelt die Voraussetzungen für die Errichtung und den Betrieb von Börsen sowie den gewerbmässigen Handel mit Effekten, um für den Anleger Transparenz und Gleichbehandlung sicherzustellen. Es schafft den Rahmen, um die Funktionsfähigkeit der Effektenmärkte zu gewährleisten.

Antrag Onken

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Art. 1*Proposition de la commission*

La présente loi règle les conditions permettant de créer et d'exploiter des bourses, ainsi que d'exercer le commerce professionnel des valeurs mobilières, afin de garantir aux investisseurs la transparence et l'égalité de traitement. Elle crée les conditions propres à assurer le bon fonctionnement des marchés des valeurs mobilières.

Proposition Onken

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Onken: Ich bekenne: Zweckartikel sind meine Passion. Aus meiner Zeit im Thurgauer Grossen Rat gibt es einige Zeugnisse dieser Leidenschaft. Ob Unterrichtsgesetz oder Kantonalbankgesetz, Gesetz über Entwicklungszusammenarbeit oder Kulturförderungsgesetz, überall habe ich beflissen an der Aussagekraft und am politischen Drall dieser Zweckparagrafen mitgefeilt. Und hier in Bern – Herr Daniöth wird sich gerne daran erinnern, hoffe ich – haben wir ja gemeinsam den Zweckartikel zum neuen ETH-Gesetz gestaltet. Hier nun also, bei diesem Börsengesetz, ein weiteres Objekt der geheimen Begierde, wenn ich so sagen darf. Als Otto Piller, Gian-Reto Plattner und ich uns in die Arbeit des Antragstellers geteilt haben, habe ich natürlich bei Artikel 1 lustvoll zugegriffen.

Eigentlich müsste ich ja vom Vorschlag der Kommission begeistert sein, denn aus dem spröden, ausgemergelten Zweizeiler des Bundesrates ist ein wortreiches und opulentes Gebilde geworden, das eigentlich ganz nach dem Gusto des barocken Formulierungskünstlers sein sollte, als der mich Kollege Plattner gelegentlich frotzelt. Doch weit gefehlt: Für einmal möchte ich zurück zur schlichten Diktion des Bundesrates. Dies nicht so sehr aus redaktionellen und sprachlichen Erwägungen, sondern aus inhaltlichen; denn der Bundesrat, das lässt sich nicht bestreiten, bringt die Kernaussagen dieses Zweckartikels auf den Punkt. Es geht um zwei prioritäre Ziele: um den Anlegerschutz und um den Funktionsschutz. Der Anlegerschutz bedeutet gemäss Botschaft primär Schutz von Individualinteressen gegen Uebervorteilung durch Händler, Emittenten und andere Investoren, während es beim Funktionsschutz um Kollektivinteressen geht, die im Vordergrund stehen. Die Finanzmärkte sollen die Funktionsfähigkeit bewahren, um ihre volkswirtschaftlich wichtige Aufgabe der optimalen Ressourcenallokation möglichst reibungslos erfüllen zu können.

Wer nun die an sich sehr knappe, aber – wie ich meine – luzide Formulierung des Bundesrates liest, der erfasst auf Anhieb und ohne jedes Wenn und Aber, worum es bei dieser Zielsetzung geht; «he gets the message», wenn ich so sagen darf. Die Anforderungen an Klarheit und Verständlichkeit der Gesetzesredaktion sind in überzeugender Weise erfüllt. Und was es an Instrumentierung, an Umsetzung braucht, das wird ja dann in den nachfolgenden Artikeln zur Genüge ausgeführt.

Die Kommission hingegen hat den Artikel angereichert und zugleich überladen, in gewisser Weise sogar eingeengt. Sie hat in die Zielformulierung Instrumente, Mittel eingebracht, die nicht hierher gehören, jedenfalls nicht zwingend.

So ist die Transparenz zwar unbestreitbar ein wichtiges, ja sogar das entscheidende Mittel, um Anleger zu schützen, aber sie ist weder das einzige Mittel, noch ist sie ausschliesslich für Anleger von Bedeutung, wie das die Formulierung der Kommission glauben macht. Sie ist vielmehr auch für die kotierten Gesellschaften bedeutungsvoll, ja überhaupt eine wichtige

Voraussetzung für die Funktionsfähigkeit der Effektenmärkte. Darum sollte der Begriff der Transparenz nicht in einen so eng geführten Kontext gezwungen werden, sondern als ein Instrument in den folgenden Artikeln – in den Ausführungsbestimmungen dieser Zielsetzung – präzisiert werden, etwa, wie es vorgesehen ist, in den Artikeln 5 und 15.

Auch der Begriff der Gleichbehandlung der Kunden von Effektenhändlern, den die Kommission in ihrer Fassung eingeführt hat, ist letztlich umfassender zu verstehen, als es aus der Formulierung der Kommission hervorgeht. Der Anleger muss zum Beispiel auch gegen Uebervorteilung durch unseriöse Effektenhändler geschützt werden. Wer Aufträge für den Verkauf oder Kauf von Effekten erteilt, soll sicher sein, dass deren Ausführung durch den Händler oder die Kursbildung an der Börse nach Treu und Glauben erfolgen; insbesondere im Universalbankensystem bestehen hier durchaus gewisse Interessenkonflikte.

All dies ist in der Formulierung des Bundesrates umfassender enthalten, wobei der vorgesehene Schutz ja ausdrücklich kein Schutz vor Kapitalverlusten sein soll oder auch nur sein kann – Wertschriftentransaktionen sind immer mit gewissen Risiken verbunden, das ist unbestritten –; das Schutzziel ist vielmehr das Vertrauen in die Lauterkeit der Wertschriftenmärkte im weitesten Sinne. Dieses Vertrauen unterstützt dann auch wieder die gute Funktionsfähigkeit dieser Märkte.

In diesem Sinne möchte ich Sie bitten, zur zugleich präzisen und knappen, aber auch umfassenden Zielformulierung des Bundesrates zurückzukehren. Die Kommission hat sich vielleicht durch ihren grossen Erfolg bei der Formulierung des neuen Landwirtschaftsartikels beflügeln lassen; doch nicht immer kann ein solcher Treffer gelingen. Hier, meine ich, hat man eher ein wenig «gestreut» und damit die Prägnanz des bundesrätlichen Entwurfes verloren. Halten wir uns deshalb auch in der Gesetzgebung an das wirtschaftliche Gebot der Stunde, an das Erfordernis der «lean production», einer schlanken Produktion, halten wir uns an den stringenten und aussagekräftigen Entwurf des Bundesrates.

M. Cottier, rapporteur: Je crois qu'il faut tenir compte du fait que cette loi règle, au niveau de la Confédération, un nouveau domaine, celui des bourses, alors que, jusqu'à présent, il était réservé aux cantons.

L'article premier, qui traite du but de cette loi, doit dès lors dire en quoi consiste cette nouvelle réglementation. Or, à ce sujet, le projet du Conseil fédéral est insuffisant. Il donne seulement deux aspects: celui de protéger les investisseurs et celui de garantir le fonctionnement. Elle limite donc le but de cette loi à une activité interventionniste de la part de la Confédération. Or, la bourse est tout autre chose; nous venons de l'entendre. La bourse est une institution de droit privé qui doit être régie par le principe de l'autorégulation.

Si nous acceptons l'article premier selon le projet du Conseil fédéral, nous donnerons à la loi une fausse direction, celle d'une activité interventionniste. Absolument, Monsieur le Conseiller fédéral, c'est uniquement cet aspect de l'intervention qui est traité par le projet du Conseil fédéral. Or, M. Onken nous dit que, selon le projet du Conseil fédéral, le but est défini de façon «umfassend», extensive. Pas du tout, au contraire, le but est restrictif, puisqu'il se limite à l'intervention étatique. Quel est le contenu de la version de la commission? Permettre de créer et d'exploiter des bourses, ainsi que d'exercer le commerce professionnel des valeurs mobilières. En outre, l'article fixe les principes fondamentaux et précise que cette loi veut «garantir aux investisseurs la transparence et l'égalité de traitement». Ces deux normes, qui poursuivent aussi un rôle de protection, s'appliquent aux investisseurs.

La définition de la commission est donc plus explicite que celle du Conseil fédéral, je vous invite à suivre la commission.

Bundesrat Stich: Hier sind wir zweifellos beim wichtigsten Artikel des ganzen Gesetzes angelangt, und hier beginnt die Auseinandersetzung mit der WAK des Ständerates.

Wenn Sie nicht den Anleger schützen wollen, dann erklären Sie mir, warum Sie überhaupt ein Gesetz machen wollen. Transparenz, Gleichbehandlung – das kann eine Börse ohne

weiteres garantieren, aber das ist nicht der Zweck der Uebung. Zweck der Uebung ist, dass der Anleger geschützt wird. Man kann in einer Börse natürlich Transparenz herstellen, man kann die Gleichbehandlung herstellen. Wenn aber der Anleger sehen kann, dass er übervorteilt wird: Was hat er dann davon? Er hat keinen Schutz. Der Zweck der Uebung ist hier eindeutig, den Anleger zu schützen. Transparenz, Gleichbehandlung – das sind Mittel zum Zweck, um zu zeigen, wie das funktioniert. Aber der Zweck ist der Anlegerschutz.

Ich bitte Sie deshalb, die grundsätzliche Weichenstellung – nämlich den Schutz des Anlegers – ins Gesetz aufzunehmen und dementsprechend dem Bundesrat zuzustimmen. Sonst können Sie sagen: Organisieren Sie Ihre Börse, wie Sie sie organisieren wollen! Wenn wir niemanden schützen wollen, brauchen wir eigentlich kein Gesetz. Das ist der Zweck der Uebung.

Schüle: Ich glaube nicht, dass Herr Bundesrat Stich recht hat, wenn er sagt, hier gehe es um den wichtigsten Artikel. Artikel 1 ist eine Zielnorm, und wir haben dafür zu sorgen, dass die entsprechenden Instrumente bereitgestellt werden. Hier stellt sich die Frage: Welches ist die Rolle unseres Staates? Wir müssen falsche Erwartungen vermeiden, auch wenn die Formulierung des Bundesrates in Artikel 1 – da hat Herr Onken recht – völlig klar ist. Es ist indessen falsch, wenn wir statuieren, der Anleger sei dann geschützt. Sie haben selbst eingeschränkt: Er ist nicht vor Kursverlusten geschützt. Das wird immer das Risiko eines Anlegers bleiben. Also dürfen wir nicht falsche Erwartungen wecken.

Herr Onken hat ein anderes Kriterium erwähnt. Man müsse den Anleger gegenüber unseriösen Effekthändlern schützen. Da muss ich ihn auf Artikel 10 verweisen, wo die Bewilligungsvoraussetzungen umschrieben sind: Es heisst dort ganz klar, dass die Aufsichtsbehörde diese Bewilligung erteilen werde, wenn gemäss Absatz 2 Buchstabe c «Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit» geboten sei. Damit ist den materiellen Kriterien, die Sie fordern, Rechnung getragen. Aber mit der Formulierung des Bundesrates weckt man falsche Erwartungen. Der Anlegerschutz ist eine Sache des Aktienrechts. Hier haben wir aber das einwandfreie Funktionieren der Börse sicherzustellen, und hier geht es darum, dass Transparenz herrscht und dass die potentiellen Aktionäre und Anleger gleich behandelt werden. Es ist die Aufgabe des Staates und mithin dieses Gesetzes, dass das Ganze in der Praxis funktioniert; das stellt den Wettbewerb sicher. Die Unternehmen unterstehen einer freien Konkurrenz. Wir dürfen nicht über gewerbepolizeiliche Massnahmen selbst in diesen Wettbewerb eingreifen. Darum ist der Artikel in der Fassung der Kommission zwar etwas komplizierter, aber in der Sache richtig formuliert.

M. Cottier, rapporteur: L'investisseur, même dans la version de la commission, est protégé. Tout d'abord, par toute une série de dispositions de droit public. Ensuite, par des prescriptions de droit privé. Ce sont des dispositions du Code des obligations: l'investisseur souscripteur d'actions ou d'obligations, ou comme mandant d'un négociant en titres. Cette protection est importante, elle est explicitée par diverses précisions contenues dans la loi. Aussi ne faut-il pas oublier que la loi comprend toute une série de dispositions sur le contrôle, sur la surveillance, ainsi que des dispositions sur l'octroi d'autorisations. Le cadre légal, tel qu'il est fixé, n'est pas sauvage; il tient compte des règles concernant la bonne foi, et des règles concernant la responsabilité.

Si nous assignons à la loi le but exclusif de protéger les investisseurs, comme le fait le Conseil fédéral, nous risquons d'éveiller dans le public l'illusion d'une garantie contre une évolution économique défavorable ou une baisse des cours. Or, ce n'est pas du tout le but poursuivi par la bourse. Non, le but, c'est de permettre un bon fonctionnement de la bourse. L'investisseur qui agit en tant que personne privée doit aussi assumer sa propre responsabilité.

Abstimmung – Vote

Für den Antrag der Kommission
Für den Antrag Onken

26 Stimmen
3 Stimmen

Art. 2

Antrag der Kommission

....

- c. Dritter Effekten kaufen und verkaufen oder Derivate selbst schaffen und öffentlich anbieten;
- d. mindestens teilweise an einer Börse in der Schweiz kotiert sind.

Art. 2

Proposition de la commission

....

- c. société de personnes qui achète et vend à titre professionnel des valeurs mobilières pour son propre compte ou pour le compte de tiers, en vue d'une revente à court terme, ou qui crée elle-même et offre au public des dérivés;
- d. des titres sont cotés à une bourse en Suisse.

Angenommen – Adopté

Art. 3

Antrag der Kommission

Abs. 1

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 2

....

- b. Organe und verantwortliche Mitarbeiter der Börse durch ihre Integrität und Fachkenntnisse Gewähr für die Einhaltung der gesetzlichen Ordnung und der Standesregeln sowie der Statuten und Reglemente bieten;
- c. (neu) die Organe den Mindestanforderungen entsprechen, die der Bundesrat festlegen kann.

Abs. 3

Streichen

Abs. 4

Der Bundesrat legt die

Abs. 5

.... teilweise dem Gesetz unterstellen oder auf die Unterstellung bestimmter Börsen oder börsenähnlicher Einrichtungen verzichten, wenn der Gesetzeszweck es rechtfertigt.

Abs. 6

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Art. 3

Proposition de la commission

Al. 1

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 2

....

- b. les organes et les collaborateurs responsables de la bourse garantissent par leur intégrité et leurs connaissances le respect des dispositions légales, des règles de déontologie, des statuts et des règlements;
- c. (nouvelle) les organes satisfont aux exigences minimales que le Conseil fédéral peut fixer.

Al. 3

Biffer

Al. 4

Le Conseil fédéral règle

Al. 5

.... à des bourses ou renoncer à les appliquer à certaines bourses ou à des organisations analogues lorsque cela se justifie au regard du but de la loi.

Al. 6

Adhérer au projet du Conseil fédéral

M. Cottier, rapporteur: Chacun s'accorde à estimer que les organes et les collaborateurs responsables de la bourse, et non pas la bourse elle-même comme le dit improprement le projet du Conseil fédéral, doivent disposer des connaissances professionnelles nécessaires et justifier d'une parfaite intégrité. En revanche, la notion de garantie d'une «activité irréprochable», et surtout l'interprétation extensive, sont critiquées par la pratique. Raison pour laquelle nous avons tenu à remplacer cette notion par une description plus large des conditions.

La commission vous propose de définir la condition de l'octroi de l'autorisation de façon plus exacte, en ce sens que le respect de la loi, des règles déontologiques, mais aussi des statuts et des règlements des bourses devra être garanti par les organes et les collaborateurs responsables des bourses.

Schmid Carlo: Wenn der Kommissionssprecher sagt, es sei das Bestreben der Kommission gewesen, zu klareren Umschreibungen zu kommen, möchte ich ihn bitten zu erklären, was er bei Artikel 3 Absatz 2 Litera b unter «Integrität» versteht.

M. Cottier, rapporteur: La version du Conseil fédéral se limite à l'activité irréprochable. Or, cette notion, très vague, peut être interprétée de façon ambiguë. En revanche, la définition figurant dans la version de la commission est beaucoup plus précise. Tout d'abord, il y a les termes de «respect des dispositions légales, des règles de déontologie, des statuts et des règlements». Ensuite, le terme d'«intégrité»: c'est un comportement d'honnêteté, de confidentialité.

Tout le monde dans cette salle s'accorde à dire que cette définition est beaucoup plus précise que celle du Conseil fédéral.

Bundesrat Stich: Ich selber bedaure sehr, dass die Kommission auch diesen Artikel abgeändert hat. Der Bundesrat sah eine Lösung vor, die auch für die Banken gilt, dass nämlich «Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit» geboten werden muss. Das ist heute einigermaßen klar. Alles andere ist unklar, z. B. wenn man sich auf die «Einhaltung der gesetzlichen Ordnung und der Standesregeln sowie der Statuten und Reglemente» beruft. Das kann alles und nichts heissen. Eine Vereinfachung ist es sicher nicht, und es trägt sicher nicht zur Klarheit bei.

Aber ich habe am Anfang gesagt, ich würde nicht zu allen Artikeln Stellung nehmen. Ich möchte nicht, dass Sie so viele Abstimmungsübungen haben, wo der Antrag des Bundesrates immer mit x gegen 3 Stimmen untergeht. Das ist nicht nötig. Ich werde es dann im Nationalrat wieder probieren.

Angenommen – Adopté

Art. 4

Antrag der Kommission

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Proposition de la commission

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Angenommen – Adopté

Art. 5

Antrag der Kommission

Abs. 1

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 2

Streichen

Abs. 3

Die Börse führt ein Journal als chronologische Aufzeichnung über sämtliche bei ihr getätigten und über die ihr gemeldeten Geschäfte. Dabei müssen namentlich

Abs. 4

.... gehandelten Effekten, den Umsatz der Effekten im börslichen und ausserbörslichen Handel, sowie die Bezeichnung der Gesellschaften, für welche die Angebotspflicht nach Artikel 30 und 51 nicht gilt.

Art. 5

Proposition de la commission

Al. 1

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 2

Biffer

Al. 3

La bourse tient un journal dans lequel elle enregistre selon un ordre chronologique toutes les transactions effectuées par son entremise et les transactions qui lui sont communiquées. En particulier, ...

Al. 4

.... les cours traités, le volume des valeurs mobilières traitées en bourse et hors bourse ainsi que la raison sociale des sociétés auxquelles l'obligation de présenter une offre selon les articles 30 et 51 ne s'applique pas.

Angenommen – Adopté

Art. 6

Antrag der Kommission

Titel

Ueberwachung des Handels

Abs. 1

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 2

Bei Verdacht von Gesetzesverletzungen oder Verstössen gegen Reglemente oder gegen Standesregeln benachrichtigt die Börse die Aufsichtsbehörde. Diese ordnet die notwendigen Untersuchungen an.

Art. 6

Proposition de la commission

Titre

Surveillance du marché

Al. 1

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 2

Lorsque des infractions à la loi ou aux règlements de la bourse ou aux règles de déontologie sont soupçonnées, la bourse l'annonce à l'autorité de surveillance. L'autorité de surveillance ordonne les enquêtes nécessaires.

Angenommen – Adopté

Art. 7

Antrag der Kommission

Abs. 1–3

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 4

Streichen

Art. 7

Proposition de la commission

Al. 1–3

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 4

Biffer

Angenommen – Adopté

Art. 8

Antrag der Kommission

Abs. 1

.... Effekten zum Handel. (Rest des Absatzes streichen)

Abs. 2

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 3

Der Begriff der Kotierung darf nur dann verwendet werden, wenn die Zulassungsvorschriften international anerkannter Normen gleichwertig sind.

Abs. 4

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 5

Streichen

Art. 8

Proposition de la commission

Al. 1

.... à la cotation. (Biffer le reste de l'alinéa)

Al. 2

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 3

Le terme de cotation ne peut être utilisé que lorsque les prescriptions relatives à l'admission correspondent aux normes reconnues sur le plan international.

Al. 4

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 5

Biffer

Angenommen – Adopté

Art. 9

Antrag der Kommission

Titel

Beschwerdeinstanz

Abs. 1

Die Börse bestellt eine unabhängige Beschwerdeinstanz, welche bei Verweigerung der Mitgliedschaft oder der Effektenzulassung sowie bei Ausschluss eines Mitgliedes oder Widerruf der Effektenzulassung angerufen werden kann. Sie regelt deren Organisation und Verfahren.

Abs. 2

Die Organisationsstruktur, die Verfahrensvorschriften und die Ernennung der Mitglieder bedürfen der Genehmigung durch die Aufsichtsbehörde.

Antrag Piller

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Art. 9

Proposition de la commission

Titre

Instance de recours

Al. 1

La bourse constitue une autorité de recours indépendante qui peut être saisie lorsque l'admission d'un membre ou de valeurs mobilières est refusée ou en cas d'exclusion d'un membre ou de radiation d'une valeur mobilière de la cotation. Elle règle son organisation et la procédure.

Al. 2

La structure organique, les règles de procédure et la nomination des membres requièrent l'assentiment de l'autorité de surveillance.

Proposition Piller

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Piller: Der Entwurf des Bundesrates in Artikel 9 sieht ein verwaltungsrechtliches Beschwerdeverfahren vor. Gemäss Ihrer Kommission sind die Entscheide der Börsen privater Natur. Entsprechend wird auch eine private Beschwerdeinstanz eingesetzt.

Von den Verfügungen respektive Entscheidungen der Börsen sind aber beliebige Dritte betroffen, die entweder nicht als Börsenmitglieder Aufnahme finden oder deren Wertpapiere nicht zum Handeln an der Börse zugelassen werden. Es dient der Rechtssicherheit, wenn für das Verfahren eine allgemein anerkannte und publizierte Verfahrensordnung Anwendung findet. Der im Bundesgesetz über das Verwaltungsverfahren niedergelegte Rechtsschutz stellt auch sicher, dass die private Börse faire Verfahren durchführt und nicht in den Geruch kartellistischer Abschottungsversuche gerät.

Die Anwendbarkeit des bereits bestehenden und erkannten Verwaltungsverfahrensrechts enthebt die Börse zudem davon, selber eine aufwendige Verfahrensregelung aufzustellen. Gemäss Entwurf des Bundesrates kann gegen Verfügungen der Börsen Beschwerde bei der Aufsichtsbehörde erhoben werden. Die Eidgenössische Banken- und Börsenkommission muss dann als Beschwerdeinstanz im Beschwerdeverfahren das Bundesgesetz über das Verwaltungsverfahren anwenden. Es ist deshalb zweckmässig und erleichtert das Beschwerdeverfahren, wenn das Verfahren in erster Instanz schon nach den gleichen Regeln durchgeführt worden ist. Auch bei der Lösung Ihrer Kommission muss die Aufsichtsbehörde gemäss Artikel 33 Absatz 3 des vorliegenden Entwurfes intervenieren, wenn sie von Verstössen gegen gesetzliche oder reglementarische Vorschriften Kenntnis erhält. In diesem Falle erlässt sie eine Verfügung nach dem Verwaltungsverfahren, gegen die Verwaltungsgerichtsbeschwerde beim Bundesgericht erhoben werden kann.

Es müssen somit im gleichen Streitfall zwei verschiedene Verfahren, das private Verfahren der Börsen und das Verwaltungsverfahren bei der Eidgenössischen Banken- und Börsenkommission, angewendet werden. Dies ist sicher der Rechtssicherheit abträglich.

Ich bitte Sie auch im Sinne von mehr Transparenz, in dieser Frage der Lösung des Bundesrates den Vorzug zu geben.

M. Cottier, rapporteur: Toutes ces propositions sont en somme fondées sur la différence dans l'appréciation de l'activité de la bourse.

Alors que pour le Conseil fédéral l'activité de la bourse est du domaine public, pour la commission c'est tout à fait le contraire; c'est une activité privée. Raison pour laquelle nous arrivons à des conséquences différentes par rapport à celles du Conseil fédéral.

Or, si nous admettons le fond de la pensée de la commission – et vous l'avez fait par les votes qui sont intervenus jusqu'à présent –, l'activité privée de la bourse ne peut être régie par la procédure administrative, par les procédures liées exclusivement à l'activité publique de l'Etat. Les deux choses sont totalement différentes. Ce serait porter atteinte à la logique de l'ordre juridique suisse que de prévoir ici la procédure administrative. Raison pour laquelle la commission prévoit une instance indépendante de recours. Mais celle-ci ne doit pas être liée aux voies de la procédure administrative.

Je vous invite donc à suivre là aussi la proposition de la commission.

Danioth: Ich war zweimal Ersatzmitglied in dieser Kommission, was mich selbstverständlich nicht legitimiert, hier als Insider zu sprechen. Aber ich habe mich vor allem mit den Fragen des Rechtsmittelverfahrens und dann auch mit der Rechtshilfe befasst. Ich darf in Anspruch nehmen, dass ich nicht einfach alle Vorschläge, die uns zugestellt worden sind, unbesehen übernehmen habe, ebensowenig wie die Vorschläge des Bundesrates. Herr Bundesrat Stich hatte nicht gerade eine hohe Meinung vom Ständerat – ich beziehe das jetzt natürlich auf dieses Gesetz, sonst hat er eine sehr hohe Meinung vom Ständerat! (*Zwischenruf Stich: Ich würde es auch so sehen.*)

Aber ich möchte hier nun doch hervorheben, dass es um eine ganz zentrale Frage geht: Wollen wir die staatliche Regulierung auf die Spitze treiben? Ich glaube, es geht um ein Abwägen zwischen dem staatlichen Interventionismus und der Selbstregulierung der Börsen. Meines Wissens hat auch das Zürcher Börsengesetz diese private Selbsthilfeorganisation bei der Ueberwachung vorgesehen und nicht direkt den staatlichen Apparat eingesetzt. Um Missbräuche in den Mindeststandards zur Verhinderung derartiger Verstösse zu vermeiden, reicht eine unabhängige Beschwerdeinstanz durchaus. Das schliesst nicht aus, dass der Betroffene, wenn er nicht zufrieden ist oder kein Vertrauen in diese unabhängige Beschwerdeinstanz hat – ich betone, sie wird im Gesetz als unabhängig bezeichnet –, nachher an die Aufsichtsbehörde gelangen kann. Ein Entscheid kann selbstverständlich auch an das Bundesgericht weitergezogen werden. Aber wenn wir schon eine Ueberlastung der Gerichte feststellen, so müssen wir doch jene Fachentscheide in erster Linie den Leuten überlassen, welche sich tagtäglich damit befassen. Die Beschwerdeinstanz vertritt ja nicht Partikularinteressen, weil sie unabhängig ist. Auch das Reglement – ich habe es in der Kommission dargelegt – wird der Genehmigung der Aufsichtsbehörde unterstellt werden müssen. Die Beschwerdeinstanzen und die Börsen können also nicht irgendein Reglement erlassen, sondern es bedarf der Zustimmung, der Genehmigung durch die Aufsichtsbehörde, das ist in Absatz 2 ausdrücklich festgehalten. Mit anderen Worten: Ein Reglement, welches einen Mindeststandard im Verfahren nicht garantiert – dieser Mindeststandard kann sich durchaus an das Gesetz über die Verwaltungspflege halten, welches diesen Mindeststandard nicht garantiert –, hat keine Aussicht, genehmigt zu werden.

Auch hier ist eine objektive Berücksichtigung möglich. Soviel Vertrauen können wir diesen Institutionen entgegenbringen, dass jemand, der sich in eine unabhängige Beschwerdekommision wählen lässt, auch unabhängig tätig ist. Ich meine,

der Bundesrat sollte für diese Verbesserung im Verfahren zur Abklärung allfälliger Beschwerden sogar dankbar sein. Ich möchte die Kommissionsfassung von Artikel 9 ebenfalls sehr unterstützen.

Schiesser: Herr Danioth hat soeben den Instanzenzug dargelegt. Etwas habe ich nicht verstanden; vielleicht kann der Kommissionsreferent das noch darlegen: Nach den Ausführungen von Herrn Danioth gibt es zuerst eine Verfügung der Börse. Diese Verfügung der Börse kann bei der unabhängigen Beschwerdeinstanz in einem besonderen Verfahren angefochten werden. Weiter hat Herr Danioth ausgeführt, der Entscheid der unabhängigen Beschwerdeinstanz sei bei der Aufsichtsbehörde anfechtbar. Aufgrund welcher Bestimmung ist dies der Fall?

M. Cottier, rapporteur: En principe, il s'agit ici d'une instance de recours privée, qui est donc, en soi, exclusive et exhaustive. En revanche, toute irrégularité constatée peut être portée devant l'autorité de recours, l'autorité de surveillance, qui, alors, examine la question et tranche, le cas échéant. Donc, la voie de recours à l'autorité de surveillance n'est pas automatiquement ouverte. Mais si celui qui aura invoqué l'instance de recours se sent lésé dans ses droits, il pourra, le cas échéant, annoncer et dénoncer cette irrégularité à l'autorité de surveillance, qui est une instance publique.

Piller: Ich möchte kurz aus meiner Sicht auf die Frage von Herrn Schiesser antworten. Artikel 33 des Gesetzes steht im 6. Abschnitt, «Aufsichtsbehörde». Gerade aus diesem Grunde sehe ich nicht ein, warum man dieses komplizierte Verfahren der Kommission wählt. Es wäre doch viel einfacher, wenn man ganz klar dem vorgezeigten Weg folgen würde, den wir von der bekannten Beschwerdepraxis innerhalb unserer Verwaltung kennen. Der Bundesrat hat eine klare Lösung und nicht diesen komplizierten Weg vorgeschlagen. Ich sehe nicht ein, warum man eine zusätzliche Kommission braucht. Es gibt schon eine gewisse Abschottung; man will unter sich sein und das möglichst unter sich regeln.

Ich frage mich allen Ernstes, warum man eigentlich ein Börsengesetz braucht. Wenn man das nicht will, Herr Danioth, wäre ich wirklich für weniger Staatsinterventionismus und damit auch gegen ein Börsengesetz. Wenn wir ein Börsengesetz machen, sollten wir doch dem Staat die minimalen Mittel geben, damit er seine Aufsichtspflicht sauber wahrnehmen kann. Gerade hier in Artikel 9 schlägt der Bundesrat die bessere und klarere Lösung vor.

Kündig: Wir haben über Artikel 9 in der Kommission sehr eingehend gesprochen und dabei auch klar festgehalten, dass es die Absicht der Kommission sei, die Kontrolle der Börse so weit wie möglich privatrechtlich durchzuführen. Wenn man davon ausgeht, dass in unserem Staat alles, was heute privatrechtlich geregelt wird, durch den Staat zu überwachen wäre, hätten wir noch mehr Probleme mit unseren Staatsfinanzen und mit unserer Organisation. Bei den Beschwerden, die hier anfallen, geht es nicht nur oder nicht immer um Rechtstitel, sondern auch um Anschauungen, um spezifische Betrachtungsweisen, die in einer privaten Auseinandersetzung vorkommen.

Herr Danioth hat auch in der Kommission das Verfahren erwähnt, und ich glaube, es ist nicht unwichtig, dass wir noch einmal darauf zurückkommen, nachdem Herr Schiesser gefragt hat, wo eigentlich die Grundlage geschaffen werde, die schliesslich eine Beschwerdemöglichkeit eröffne.

Wenn Sie im Absatz 2 feststellen, dass die Aufsichtsbehörde die Verfahrensvorschriften erlässt, dann hat die Aufsichtsbehörde auch die Möglichkeit, ein Verfahren zu verlangen, das die Möglichkeit des Rekurses regelt. Damit ist die ganze Kette auch möglich. Wenn Sie in den Materialien der Kommission nachschauen, so ist im Votum von Herrn Danioth auch die Absicht klar zum Ausdruck gekommen, dass nach unserer Fassung auch die Aufsichtsbehörde einschreiten könne, falls Missstände auftauchen sollten, dass aber die Justiz nicht in jedem Bagatellfall einschreiten solle. Es war also bei der Formu-

lierung von Absatz 2 die Absicht der Kommission, dass die Beschwerdemöglichkeit schliesslich von der Aufsichtsbehörde stipuliert und verlangt werden soll.

Rüesch: Ich bin nur erstaunt, dass die Idee einer unabhängigen Beschwerdeinstanz in jenen Kreisen auf Kritik stösst, in denen man sie in anderen Lebensgebieten, etwa bei Radio und Fernsehen, sehr begrüsst hat.

Diese unabhängige Beschwerdeinstanz ist doch in der Lage, sehr viel aufzufangen, ohne dass die Aufsichtsbehörde bemüht werden muss. Damit haben wir keine Komplizierung des Verfahrens, sondern eine Erleichterung des Verfahrens für die Aufsichtsbehörde, weil diese von den Bagatellfällen entlastet ist. Gerade die privaten Elemente, die wir in das Gesetz eingebaut haben, führen zu einer Entlastung der Aufsichtsbehörde. Wir haben damit ein System erarbeitet, das sehr vieles auf unterer Ebene erledigt, was sonst automatisch eine obere Ebene belastet.

Ich ersuche Sie deshalb, der Kommission zuzustimmen.

Bundesrat Stich: Ich bitte Sie hier trotz allem – obwohl ich weiss, dass es hoffnungslos ist –, dem Bundesrat zuzustimmen.

Wenn Sie eine gewisse Rechtssicherheit gewährleisten wollen, sollten Sie nicht einfach eine privatrechtliche Aufsichtsbehörde stipulieren, die die Börse selber bestimmt. Das ist doch keine Unabhängigkeit, auch wenn Sie sie als Unabhängigkeit bezeichnen! Es sollte ein staatliches Organ sein, das sich mit solchen Beschwerden befasst. Das ist meines Erachtens unabdingbar.

Was Sie hier vorsehen, grenzt letztlich an mittelalterliche Zunftwirtschaft, wo man sich abschottet, wo man das Recht einfach selber setzt und durchsetzt. Das liegt nicht im Interesse des Finanzplatzes Schweiz. Gerade wenn Sie davon ausgehen, dass diese Börse einwandfrei funktioniert und den Anleger schützt, haben Sie doch keinen Grund, hier das normale Verwaltungsverfahren abzulehnen. Man kann sich auch nicht vorstellen, dass eine Aufsichtsbehörde von oben einen Entscheid wieder in Frage stellt, nachdem die sogenannte unabhängige Beschwerdeinstanz entschieden hat.

Sorgen Sie doch bitte dafür, dass wir zu einem Börsengesetz kommen, das letztlich einigermaßen internationalem Standard entspricht. Sie haben ja sicher nichts zu befürchten. Sie sollten deshalb hier doch das normale Verfahren akzeptieren. Sonst muss man sich die Frage stellen, warum Sie überhaupt ein Gesetz wollen, wenn man das privatwirtschaftlich ebenso gut regeln kann. Dann kann man darauf verzichten.

Abstimmung – Vote

Für den Antrag der Kommission
Für den Antrag Piller

23 Stimmen
5 Stimmen

Art. 10

Antrag der Kommission

Abs. 1–3

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 4

Er legt die Bewilligungsvoraussetzungen fest, welche Effektenhändler erfüllen müssen, die in der Schweiz tätig werden wollen, hier aber weder einen Sitz noch eine Zweigniederlassung haben.

Abs. 5, 6

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 7 (neu)

Der Ausdruck Effektenhändler darf in der Firma, in der Bezeichnung des Geschäftszwecks oder in der Geschäftsreklame nur von natürlichen und juristischen Personen und Personengesellschaften verwendet werden, die eine Bewilligung der Aufsichtsbehörde als Effektenhändler erhalten haben.

Art. 10

Proposition de la commission

Al. 1–3

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 4

Adhérer au projet du Conseil fédéral
(la modification ne concerne que le texte allemand)

Al. 5, 6

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 7 (nouveau)

Seules les personnes physiques et morales et les sociétés de personnes qui ont reçu une autorisation de l'autorité de surveillance en tant que négociants en valeurs mobilières peuvent faire figurer les termes de «négociant en valeurs mobilières» dans leur raison sociale ou dans la désignation de leur but social ou s'en servir à des fins de publicité.

Angenommen – Adopté

Art. 11

Antrag der Kommission

Abs. 1

Der Effektenhändler erlässt allgemeine Geschäftsbedingungen, in denen seine Verhaltensregeln gegenüber Kunden umschrieben sind.

Abs. 2

Die allgemeinen Geschäftsbedingungen haben namentlich folgende Grundsätze zu enthalten, wobei die Geschäftserfahrung des Kunden zu berücksichtigen ist:

a. Der Effektenhändler hat gegenüber seinen Kunden eine Informationspflicht; er weist sie insbesondere auf die mit einem bestimmten Geschäft verbundenen Risiken hin.

b. Der Effektenhändler hat gegenüber seinen Kunden eine Sorgfaltspflicht; insbesondere hat er Sorge zu tragen, dass die Aufträge bestmöglich erfüllt werden und der Kunde die Abwicklung des Geschäfts nachvollziehen kann.

c. Der Effektenhändler hat gegenüber seinen Kunden eine Treuepflicht; insbesondere hat er Sorge zu tragen, dass allfällige Interessenkonflikte seine Kunden nicht benachteiligen.

Abs. 3, 4

Streichen

Art. 11

Proposition de la commission

Al. 1

Le négociant édicte des conditions générales dans lesquelles figurent les règles de conduite qu'il doit observer à l'égard de ses clients.

Al. 2

Les conditions générales doivent notamment s'appuyer sur les principes suivants, compte tenu de l'expérience du client en la matière:

a. le négociant a un devoir d'information envers ses clients: il doit en particulier les informer des risques liés aux transactions qu'ils effectuent;

b. le négociant a un devoir de diligence envers ses clients: en particulier, il veille à la meilleure exécution possible des ordres de ses clients et à ce que ceux-ci puissent la reconstituer;

c. le négociant a un devoir de loyauté envers ses clients: en particulier, il veille à ce que d'éventuels conflits d'intérêts ne lèsent pas ses clients.

Al. 3, 4

Biffer

M. Cottier, rapporteur: Pour l'essentiel, les règles de conduite prévues par l'article 11 du projet du Conseil fédéral reprennent en somme les principes généraux bien établis du droit du mandat qui régissent les relations entre les clients et les négociants en titres. Ici, comme dans d'autres domaines de la vie privée, aussi dans le domaine bancaire, le domaine boursier applique ces dispositions tout à fait de façon analogue. L'observation de règles de comportement de la part du négociant vis-à-vis de ses clients est évidemment nécessaire. En tant que tels, les trois principes énumérés ne sont pas contestés. Toutefois, ils relèvent, par leur nature, de prescriptions internes du négociant. Il peut donc sembler paradoxal qu'ils soient appelés à figurer dans les conditions générales. Du moins, le législateur ne doit-il pas inciter, au travers d'une disposition légale, les négociants en titres, c'est-à-dire principalement les

banques, à uniformiser leurs conditions générales dans ce domaine. Cette uniformisation résulterait inévitablement de la pratique de l'autorité de surveillance en matière de sanction des conditions générales.

Dans son rapport intitulé «Les effets de portée nationale d'accords entre banques» la Commission des cartels a critiqué l'existence d'un modèle de conditions générales de l'Association suisse des banquiers préjudiciable, selon elle, à la concurrence sur le plan des conditions commerciales. La commission a dès lors biffé, sans le remplacer, l'alinéa 3 qui prévoyait l'approbation préalable par l'autorité de surveillance des conditions générales des négociants. Il reste entendu que l'autorité de surveillance demeure compétente pour contrôler le respect des principes de conduite figurant à l'alinéa 2 par chaque négociant dans le cadre de ses tâches générales de contrôle du respect des prescriptions légales et réglementaires.

Votre commission a également biffé l'alinéa 4 en intégrant toutefois son contenu à l'alinéa 2 avant l'énoncé des principes de conduite.

Angenommen – Adopté

Art. 12–14

Antrag der Kommission

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Proposition de la commission

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Angenommen – Adopté

Art. 15

Antrag der Kommission

Abs. 1, 2, 4

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 3

Die Aufsichtsbehörde legt fest, ...

Art. 15

Proposition de la commission

Al. 1, 2, 4

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 3

L'autorité de surveillance détermine

M. Cottier, rapporteur: L'article 15 a été modifié en attribuant à l'autorité de surveillance les compétences inscrites à l'alinéa 3. Le Conseil fédéral aurait voulu disposer lui-même de ces compétences qui concernent l'enregistrement des informations sur les transactions boursières. Or, il nous semble ici plus logique de prévoir l'autorité de surveillance comme organe public compétent.

Angenommen – Adopté

Art. 16–19

Antrag der Kommission

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Proposition de la commission

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Angenommen – Adopté

Art. 20

Antrag der Kommission

Abs. 1

.... Grenzwert von 5, 10, 20, 33 1/3, 50 oder 66 2/3 Prozent der Stimmrechte, ...

Abs. 2–4

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 5

Die Aufsichtsbehörde erlässt auf Antrag der Uebernahmekommission Bestimmungen über den Umfang der Meldepflicht, die Behandlung von Erwerbsrechten, die Berechnung der Stimmrechte, die Fristen, innert welchen der Meldepflicht

nachgekommen werden muss und eine Gesellschaft Veränderungen der Besitzverhältnisse nach Absatz 1 veröffentlichen muss.

Abs. 6 (neu)

Wer Effekten erwerben will, kann über Bestand oder Nichtbestand einer Offenlegungspflicht einen Entscheid der Aufsichtsbehörde einholen.

Art. 20

Proposition de la commission

Al. 1

.... les seuils de 5, 10, 20, 33 1/3, 50 ou 66 2/3 pour cent

Al. 2-4

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 5

L'autorité de surveillance édicte, sur demande de la Commission des offres publiques d'acquisition, les dispositions relatives aux limites de l'obligation de déclarer, au traitement des droits d'acquisition, au calcul des droits de vote, aux délais dans lesquels la déclaration doit être faite, au délai imparti aux sociétés pour publier les changements intervenus dans l'actionnariat au sens du 1er alinéa.

Al. 6 (nouveau)

Celui qui entend acquérir des valeurs mobilières peut demander à l'autorité de surveillance de statuer s'il est tenu de déclarer ces participations.

M. **Cottier**, rapporteur: A l'article 20 qui traite de l'obligation de déclarer les participations importantes acquises ou cédées dans une société dont les titres sont traités à une bourse suisse, la commission a modifié les seuils d'annonce pour que la loi suisse soit, sur ce point aussi, conforme à la règle générale prévue par la directive de la Communauté européenne du 12 décembre 1988 concernant les informations à publier lors de l'acquisition et de la cession d'une participation importante dans une société cotée en bourse.

Il convient ici de relever cependant que l'article 4 de cette directive autoriserait également les seuils de 25 pour cent et de 75 pour cent, mais qu'il ne prévoit pas en revanche le seuil de 5 pour cent introduit par le projet du Conseil fédéral. Sur ce plan-là, la proposition de la commission correspond donc à la directive de la Communauté européenne.

Comme pour d'autres dispositions, l'alinéa 5 dépend en somme de dispositions que nous verrons par la suite.

Angenommen – Adopté

Art. 21

Antrag der Kommission

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Proposition de la commission

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Angenommen – Adopté

Art. 22

Antrag der Kommission

Titel

Geltungsbereich

Abs. 1

Die Bestimmungen des 5. Abschnitts (Art. 22–31) sowie Artikel 51 gelten für öffentliche Kaufangebote, die sich an Gesellschaften richten, deren Beteiligungspapiere mindestens teilweise an einer Börse in der Schweiz kotiert sind (Zielgesellschaften).

Abs. 2

Die Gesellschaften können vor der Kotierung ihrer Beteiligungspapiere gemäss Absatz 1 in ihren Statuten festlegen, dass ein Uebernehmer nicht zu einem öffentlichen Kaufangebot nach den Artikeln 30 und 51 verpflichtet ist.

Abs. 3 (neu)

Eine Gesellschaft kann jederzeit eine Bestimmung gemäss Absatz 2 in ihre Statuten aufnehmen, sofern dies nicht eine Benachteiligung der Aktionäre im Sinne von Artikel 706 des Schweizerischen Obligationenrechts bewirkt.

Art. 22

Proposition de la commission

Titre

Champ d'application

Al. 1

Les dispositions de la section 5 (art. 22 à 31) et l'article 51 s'appliquent aux offres publiques d'acquisition visant les sociétés dont au moins une partie des titres sont cotés dans une bourse suisse (sociétés visées).

Al. 2

Les sociétés peuvent spécifier dans les statuts, avant que leurs titres ne soient cotés en bourse selon les conditions prévues au 1er alinéa, qu'un offrant n'est pas tenu de présenter une offre publique d'acquisition conformément aux articles 30 et 51.

Al. 3 (nouveau)

Une société peut inscrire en tout temps dans ses statuts une disposition correspondant au 2e alinéa, pour autant qu'il n'en résulte pas pour les actionnaires un préjudice au sens de l'article 706 du Code des obligations.

Art. 22bis (neu)

Antrag der Kommission

Titel

Uebernahmekommission

Abs. 1

Die Aufsichtsbehörde bestellt auf Antrag der Schweizer Börsen eine Kommission öffentliche Kaufangebote (Uebernahmekommission). Die Kommission setzt sich aus sachverständigen Vertretern der Effektenhändler der kotierten Gesellschaften und der Anleger zusammen. Organisation und Verfahren der Uebernahmekommission müssen von der Aufsichtsbehörde genehmigt werden.

Abs. 2

Die Uebernahmekommission legt auf privatrechtlicher Basis die erforderlichen Bestimmungen für Uebernahmen fest. Sie hat diese bzw. deren Aenderungen der Aufsichtsbehörde zur Genehmigung zu unterbreiten.

Abs. 3

Die Uebernahmekommission überprüft die Einhaltung des Gesetzes und der von ihr erlassenen Bestimmungen im Einzelfall. Sie kann von Anbietern und Zielgesellschaften alle Auskünfte und Unterlagen einfordern. Sie erlässt gegenüber den Beteiligten die erforderlichen Empfehlungen und kann diese veröffentlichen.

Abs. 4

Werden ihre Empfehlungen abgelehnt oder missachtet, meldet sie dies der Aufsichtsbehörde und kann ihr den Erlass einer Verfügung beantragen.

Art. 22bis (nouveau)

Proposition de la commission

Titre

Commission des offres publiques d'acquisition

Al. 1

L'autorité de surveillance institue, sur demande des bourses suisses, une Commission des offres publiques d'acquisition. La commission se compose d'experts représentant les négociants, les sociétés cotées en bourse et les investisseurs. L'organisation et la procédure de la Commission des offres publiques d'acquisition doivent être approuvées par l'autorité de surveillance.

Al. 2

La Commission des offres publiques d'acquisition fixe, sur une base de droit privé, les dispositions applicables aux offres publiques d'acquisition. Elle soumet ces dispositions de même que leurs modifications à l'assentiment de l'autorité de surveillance.

Al. 3

La Commission des offres publiques d'acquisition veille au respect de la loi et des dispositions qu'elle a édictées. Elle peut demander aux offrants et aux sociétés visées tous les renseignements et les documents dont elle a besoin. Elle édicte les recommandations nécessaires à l'adresse des personnes concernées et peut les publier.

Al. 4

En cas de rejet ou d'inobservation de ses recommandations, elle en informe l'autorité de surveillance et peut lui demander de rendre une décision.

Art. 23*Antrag der Kommission*

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Proposition de la commission

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Art. 24*Antrag der Kommission***Abs. 1**

.... anerkannten Revisionsstelle oder einem Effektenhändler zur Prüfung unterbreiten.

Abs. 2

.... Ausführungsbestimmungen entspricht. Die Revisionsstelle kann ermächtigt werden, gewisse Aufgaben dem mit der Durchführung des Angebotes beauftragen Effektenhändler zu delegieren.

Abs. 3

Streichen

Abs. 4

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Art. 24*Proposition de la commission***Al. 1**

.... l'autorité de surveillance ou d'un négociant.

Al. 2

.... dispositions d'exécution. Le réviseur peut être autorisé à déléguer certaines tâches au négociant chargé de l'exécution de l'offre.

Al. 3

Biffer

Al. 4

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Art. 25*Antrag der Kommission*

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Proposition de la commission

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Art. 26*Antrag der Kommission*

Die Uebernahmekommission erlässt zusätzliche Bestimmungen über:

....

d. eine Revisionsstelle oder einen Effektenhändler;

....

Art. 26*Proposition de la commission*

La Commission des offres publiques d'acquisition édicte des dispositions additionnelles sur:

....

d. un réviseur ou un négociant;

....

Art. 27*Antrag der Kommission***Abs. 1**

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 2

Der Verwaltungsrat der Zielgesellschaft darf von der Veröffentlichung des Angebots bis zur Veröffentlichung des Ergebnisses keine Rechtsgeschäfte beschliessen, mit denen der Aktiv- oder Passivbestand der Gesellschaft in bedeutender Weise verändert würde. Beschlüsse der Generalversammlung unterliegen dieser Beschränkung nicht und dürfen ausgeführt werden, unabhängig davon, ob sie vor oder nach der Veröffentlichung des Angebots gefasst wurden.

Abs. 3

Die Uebernahmekommission erlässt Massnahmen, die unzulässigerweise darauf abzielen, ...

Art. 27*Proposition de la commission***Al. 1**

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 2

.... ne peut prendre de décisions sur des actes juridiques qui auraient pour effet de modifier de façon significative l'actif ou le passif de la société. Les décisions prises par l'assemblée générale ne sont pas soumises à cette limitation et peuvent être exécutées, indépendamment du fait qu'elles aient été adoptées avant ou après la publication de l'offre.

Al. 3

La Commission des offres publiques d'acquisition édicte mesures ayant pour but, de manière inadmissible, de prévenir ou d'empêcher le succès d'une offre.

Art. 28*Antrag der Kommission***Abs. 1**

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 2

Die Uebernahmekommission erlässt Bestimmungen über die konkurrierenden Angebote und deren Auswirkungen auf das erste Angebot.

Art. 28*Proposition de la commission***Al. 1**

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 2

La Commission des offres publiques d'acquisition édicte

Art. 29*Antrag der Kommission***Abs. 1, 2**

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 3

Die Uebernahmekommission kann

Abs. 4

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 5

Die Uebernahmekommission erlässt

Art. 29*Proposition de la commission***Al. 1, 2**

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 3

La Commission des offres publiques d'acquisition peut soumettre

Al. 4

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 5

La Commission des offres publiques d'acquisition édicte

Art. 30*Antrag der Kommission***Abs. 1–4, 6**

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 5

Die Uebernahmekommission erlässt

Art. 30*Proposition de la commission***Al. 1–4, 6**

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 5

La Commission des offres publiques d'acquisition édicte

Art. 31*Antrag der Kommission**Abs. 1*

.... kraftlos zu erklären. Der Anbieter muss zu diesem Zweck gegen die Gesellschaft Klage erheben. Die restlichen Aktionäre können dem Verfahren beitreten.

Abs. 2

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Art. 31*Proposition de la commission**Al. 1*

.... les titres restants. A cet effet, l'offrant doit intenter une action contre la société. Les autres actionnaires peuvent participer à la procédure.

Al. 2

Adhérer au projet du Conseil fédéral

M. Cottier, rapporteur: Nous proposons que nous nous exprimions globalement sur la section 5, offres publiques d'acquisition, les articles 22 à 31, puisqu'il n'y a pas de divergences profondes entre le Conseil fédéral et la commission.

La procédure de contrôle s'exerce à plusieurs échelons. La Commission des offres publiques d'acquisition (OPA) et l'autorité de surveillance ont chacune des compétences propres. Le Conseil fédéral avait proposé l'assujettissement volontaire des sociétés aux dispositions sur les OPA. Nous estimons au contraire indispensable l'assujettissement obligatoire des sociétés cotées en vue d'assurer la transparence. En revanche, l'assemblée générale, dans les statuts, doit pouvoir dispenser un actionnaire détenant plus de 33,5 pour cent des droits de vote de présenter une offre publique conformément aux articles 30 et 51. Les sociétés concernées ne doivent pas être confinées dans un segment distinct du marché, mais seulement être désignées de manière appropriée par la bourse. Ces règles ne contribuent pas seulement à la transparence, mais répondent également aux vœux des actionnaires et des sociétés, notamment des sociétés familiales, tel que le prévoit l'article 22.

Pour appliquer de manière conséquente le principe d'autorégulation, votre commission a, par ailleurs, remplacé systématiquement, dans la section 5 consacrée aux OPA, les délégations de compétence au Conseil fédéral en matière de prescriptions d'exécution par des compétences en faveur de la Commission des OPA, au demeurant mieux à même de les exercer d'un point de vue technique. Cette solution, outre qu'elle est conforme aux principes généraux de la loi, a le mérite de se fonder sur une institution et sur une pratique existante, à savoir celle de la commission de régulation de la bourse suisse de valeurs mobilières.

En ce qui concerne les autres dispositions de la section 5, nous nous sommes ralliés, dans une large mesure, au projet du Conseil fédéral. Nous avons dû toutefois rectifier un malentendu, à l'article 27, relatif aux devoirs de la société visée. Cette disposition ne peut avoir pour but de restreindre le conseil d'administration dans sa liberté d'action après publication d'une OPA. Le sens de cette règle est bien plutôt d'empêcher le conseil d'administration de conclure de nouveaux actes juridiques qui influeraient de manière significative sur l'actif ou le passif de la société.

En revanche, les décisions antérieures de l'assemblée générale peuvent toujours être exécutées parce qu'elles sont connues des offrants. Les décisions prises par l'assemblée générale, après publication d'une offre, peuvent également être exécutées. La loi doit le dire clairement. Nous estimons que le système, tel qu'il figure dans les articles 22 et 35, est avant tout un système transparent qui tient néanmoins compte de certaines nuances telles que les sociétés de famille peuvent les exiger.

Schmid Carlo: In Artikel 22bis Absatz 2 heisst es: «Die Uebernahmekommission legt auf privatrechtlicher Basis die erforderlichen Bestimmungen für Uebernahmen fest. Sie hat diese bzw. deren Aenderungen der Aufsichtsbehörde zur Genehmigung zu unterbreiten.» Darf ich die Kommission ersuchen zu

erklären, welche Bedeutung dieser Absatz hinsichtlich des Rechtscharakters hat? Wenn eine solche Uebernahmebestimmung auf privatrechtlicher Basis festgelegt ist, dürfte es wohl so sein, dass ein potentieller Uebernehmer vor dem Zivilrichter auf Abänderung oder auf Aufhebung dieser Bestimmung klagen müsste, wenn er mit dieser Festlegung nicht einverstanden ist.

Wie verhält es sich nun von dem Moment an, wo die Aufsichtsbehörde eine solch privatrechtliche Bestimmung offenbar öffentlich-rechtlich sanktioniert hat? Bleibt der Rechtsweg ein privatrechtlicher, oder kann ein potentieller Uebernehmer hier auf dem Verwaltungsweg vorwärts schreiten? Hier habe ich meine Bedenken respektive meine Fragen, und ich wäre dankbar, wenn mir das erklärt würde.

M. Cottier, rapporteur: Des voies de droit privé sont certainement ouvertes étant donné qu'il s'agit là de dispositions privées, mais vous avez à l'alinéa 4, pour les cas de rejet ou d'inobservation des recommandations de la Commission des offres publiques d'acquisition, la possibilité de demander à l'autorité de surveillance de rendre une décision à ce sujet. Ainsi donc, nous estimons que les droits des personnes impliquées sont largement protégés.

Schmid Carlo: Nach meinem Verständnis bezieht sich Artikel 22bis Absatz 4 ausschliesslich auf den letzten Satz von Absatz 3. Hier geht es darum, dass die ganze Uebernahme als Transaktion vor sich geht, nachdem die Bestimmungen für die Uebernahme einmal festgelegt und genehmigt worden sind. Und für diesen Fall heisst es in Absatz 3, dass sie, nämlich die Uebernahmekommission, Empfehlungen erlasse. Gegenüber diesen Empfehlungen hat dann gemäss Absatz 4 die Aufsichtsbehörde – auf Meldung hin – das Verfügungsrecht. Das ist aber dann nicht der Fall, wenn diese Kommission das Reglement der Uebernahme, also die Bestimmungen, wie die Uebernahme vor sich gehen soll, festlegt. Ich glaube nicht, dass Absatz 4 auf Absatz 2 bezogen werden kann.

M. Cottier, rapporteur: Vous avez à l'alinéa 2 aussi la possibilité du concours de l'autorité de surveillance. En effet, les dispositions concernant l'alinéa 2 et leur modification doivent être soumises à l'assentiment de l'autorité de surveillance. Nous estimons dès lors que ces droits de nature privée sont suffisamment protégés par l'autorité de surveillance. En revanche, en cas de lésions de dommages et intérêts, c'est la justice civile qui doit trancher les éventuels litiges. Cela correspond exactement à notre juridiction civile suisse.

Bundesrat Stich: Von mir aus gesehen ist es so unmöglich. Aber es hat keinen Sinn, dass wir hier eine Kommissionssitzung veranstalten.

Angenommen – Adopté

Art. 32*Antrag der Kommission*

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Proposition de la commission

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Plattner: Es gibt in der Schweiz nicht viele Kantone, die eine Börse haben; mein Kanton gehört dazu, ebenso Zürich und Genf. Diese drei Kantone waren sich in bezug auf dieses Gesetz nicht immer einig. Insbesondere hat der Kanton Zürich immer seiner Ansicht Ausdruck verliehen, dass es nicht nötig sei. Dazu zwei Bemerkungen:

1. Der Kanton Basel-Stadt begrüsst dieses Gesetz – wie der Kanton Genf auch.

2. Er möchte als Börsenkanton hier noch einen Wunsch besonders anbringen, nachdem er in der Vernehmlassung Gelegenheit hatte, sich zu den Details zu äussern. Er betrifft das Schicksal seiner heutigen Aufsichtskommission, des sogenannten Basler Börsenkommissariates, die es in ähnlicher Form auch in Genf gibt – dieser Kanton schliesst sich im übrigen den folgenden Ausführungen an.

Beide Kantone glauben, dass ihre heutigen Aufsichtskommissionen über ein ganz beträchtliches Fachwissen verfügen und dass es deshalb unvernünftig wäre, sie von der zukünftigen Aufsicht einfach auszuschliessen, insbesondere, was die kantonalen Börsen betrifft. Sie sind aber damit einverstanden, dass die Oberaufsicht selbstverständlich der erweiterten Banken- und Börsenkommission zukommen soll. Sie wünschen aber, dass die heutigen Börsenkommissariate in der Frage ihrer Erweiterung – vielleicht sogar bei der Bildung zweier Kammern, nämlich einer für die Banken und einer für die Börsen – in geeigneter Weise einbezogen werden.
Ich gebe dies dem zuständigen Departementsvorsteher mit auf den Weg und möchte es hiermit zu Protokoll gegeben haben.

Angenommen – Adopté

Art. 33

Antrag der Kommission

Abs. 1, 2

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 3

.... oder von Verstössen gegen Reglemente oder Standesregeln, so sorgt sie

Abs. 4–6

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Art. 33

Proposition de la commission

Al. 1, 2

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 3

.... prescriptions légales ou des violations de règlements ou des règles de déontologie ont été commises, ...

Al. 4–6

Adhérer au projet du Conseil fédéral

M. **Cottier**, rapporteur: A l'article 33 alinéa 3, la notion «irrégularités» est trop large et trop ambiguë.

En complétant cet alinéa par «aux prescriptions légales ou des violations de règlements ou des règles de déontologie», les conditions permettant l'intervention de la commission sont précisées.

Notre disposition est plus claire. Ces dispositions légales, ces règlements et ces règles de déontologie comprennent l'ensemble des violations possibles dans l'activité boursière.

Angenommen – Adopté

Art. 34

Antrag der Kommission

Abs. 1

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 2

.... überwacht seine Tätigkeit. Bei Effektenhändlern, welche auch dem Bundesgesetz über die Banken und Sparkassen unterstehen, kann die Aufsichtsbehörde auf die Auflösung verzichten, sofern die Bewilligung der Bank nicht ebenfalls entzogen werden muss.

Art. 34

Proposition de la commission

Al. 1

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 2

.... son activité. L'autorité de surveillance peut renoncer à prononcer la dissolution des négociants qui sont également soumis à la loi sur les banques et les caisses d'épargne pour autant que l'autorisation de pratiquer une activité bancaire ne doive pas également leur être retirée.

M. **Cottier**, rapporteur: A l'alinéa 2, nous complétons en somme la disposition en attribuant une compétence à l'auto-

rité de surveillance pour renoncer à prononcer la dissolution des négociants.

Je vous invite à accepter aussi cette modification.

Angenommen – Adopté

Art. 35

Antrag der Kommission

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Proposition de la commission

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Angenommen – Adopté

Art. 36

Antrag der Kommission

Abs. 1

.... Auskünfte und sachbezogene Unterlagen ersuchen.

Abs. 2

.... Auskünfte und sachbezogene Unterlagen übermitteln, ...

a. die erhaltenen Informationen ausschliesslich zur direkten

....

c. Streichen

Abs. 3

Die Weiterleitung von Informationen ist unzulässig:

a. an Strafbehörden, wenn die Rechtshilfe in Strafsachen ausgeschlossen wäre. Andernfalls ist die Weiterleitung nur zulässig mit der vorgängigen Zustimmung der Aufsichtsbehörde, die im Einvernehmen mit dem Bundesamt für Polizeiwesen entscheidet;

b. an andere Behörden, ausser wenn die Aufsichtsbehörde vorher zustimmt und die informierte Stelle staatlich als Institution mit entsprechender Aufsichtsfunktion anerkannt ist.

Abs. 3bis (neu)

Die Uebermittlung von Informationen über Personen, die offensichtlich nicht in die zu untersuchende Angelegenheit verwickelt sind, ist unzulässig.

Abs. 4

Soweit die zu übermittelnden Informationen einzelne Kunden von Effektenhändlern betreffen, erlässt die Aufsichtsbehörde eine Verfügung. Das Verfahren richtet sich nach dem Bundesgesetz über das Verwaltungsverfahren.

Abs. 5, 6

Streichen

Antrag Plattner

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Eventualantrag Plattner

(falls Art. 36 in der Fassung der Kommission angenommen wird)

Abs. 3bis

Streichen

Art. 36

Proposition de la commission

Al. 1

.... les documents utiles à l'application

Al. 2

.... des documents utiles non accessibles

a. les informations communiquées exclusivement à des fins

....

c. Biffer

Al. 3

La transmission d'informations est interdite:

a. à des autorités pénales lorsque l'entraide judiciaire en matière pénale est exclue. Dans les autres cas, la transmission d'informations n'est autorisée qu'avec l'accord préalable de l'autorité de surveillance, qui décide d'entente avec l'Office fédéral de la police;

b. à d'autres autorités sauf si: l'autorité de surveillance donne son accord préalable et l'organe informé est reconnu par l'Etat comme une institution chargée de tâches de surveillance en la matière.

Al. 3bis (nouveau)

La transmission d'informations sur des personnes qui, de manière évidente, ne sont pas impliquées dans une affaire nécessitant l'ouverture d'une enquête est interdite.

Al. 4

Lorsque les informations requises concernent des clients de négociants, l'autorité de surveillance prend une décision. La procédure s'applique selon la loi fédérale sur la procédure administrative.

Al. 5, 6

Biffer

Proposition Plattner

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Proposition subsidiaire Plattner

(au cas où l'art. 36 est adopté dans la version de la commission)

Al. 3bis

Biffer

Plattner: Ich spreche nun als dritter von Otto Stichs «Musketieren» zum Antrag, den er Ihnen bereits in seinem Eintrittsvotum angekündigt hat.

Wie Sie aus dem Titel dieses Abschnitts und des entsprechenden Artikels sehen, geht es um die «Amtshilfe» zwischen der Schweiz und dem Ausland.

Bisher war es für ausländische Aufsichtsbehörden nur auf dem Weg über die Rechtshilfe in Strafsachen möglich, dem Bankgeheimnis unterliegende Angaben zu erhalten. Anders aber als die Bankenaufsicht überprüft die Finanzmarktaufsicht, die wir gesetzlich regeln wollen, Normen, welche sich nicht nur an die professionellen Händler, sondern auch an jeden Marktteilnehmer richten. Das betrifft zum Beispiel Bestimmungen über Insidergeschäfte, über Kursmanipulationen, Offenlegungsregeln und anderes.

Es kann auch sein, dass professionelle Händler ohne ihr Wissen von ihren Kunden für verbotene Geschäfte missbraucht werden. So kann zum Beispiel ein Ausländer seine Börsengeschäfte, die er in Ausnützung seiner Insiderkenntnisse tätigt, über einen schweizerischen Effektenhändler abwickeln. Diese haben somit ein eminentes Interesse an einem geregelten Informationsaustausch, der durch Amtshilfe zwischen ausländischen und inländischen Börsenaufsichten zustande kommen kann.

Bisher war die Rechtshilfe in Strafsachen nur durch das Bundesgericht und in bilateralen Verhandlungen für Anfragen von Börsenaufsichtsbehörden eröffnet worden, weil wir bis anhin keine Börsenaufsicht auf Bundesebene hatten. Bei den Verfahren der ausländischen Börsenaufsichtsbehörden handelt es sich dem Wesen nach um ausländische Verwaltungsverfahren, welche zu Strafverfahren führen können, aber nicht führen müssen, und dies zum Beispiel in den USA auch relativ selten tun. Die Rechtshilfe in Strafsachen ist also nicht immer möglich, und sie wird insbesondere durch unsere Ausdehnung der Amtshilfe von einer Aufgabe entlastet, für die sie nur bedingt geeignet ist. Dies ist ein weiterer Grund, die Amtshilfe sehr genau anzuschauen und sie flexibel und weit zu gestalten.

Die Amtshilfe ist ohnehin flexibler als die Rechtshilfe in Strafsachen. Der schweizerische Rechtshilferichter hat beim Vollzug eines ausländischen Begehrens kaum Handlungsspielraum. Demgegenüber könnte die neu zu bildende Aufsichtsbehörde gewisse Sachverhalte informell abklären, womit sich unter Umständen Weiterungen des Verfahrens erübrigen könnten. In dieser Hinsicht ist die Amtshilfe für die Kunden schweizerischer Banken und die Effektenhändler schonender als die Rechtshilfe in Strafsachen. Auch gegen die neu zu schaffende Amtshilfe steht dem Kunden das Rechtsmittel der Verwaltungsgerichtsbeschwerde an das Bundesgericht zur Verfügung, da die Aufsichtsbehörde gemäss dem vorgeschlagenen Artikel 36 Absatz 4 gemäss Bundesgesetz über das Verwaltungsverfahren anfechtbare Verfügungen erlassen müsste.

Schliesslich brauchen wir die Amtshilfe auch aus Gründen der Europakompatibilität, da ein Ausschluss dieser Amtshilfe oder eine zu enge Fassung nicht europakonform wäre.

Wenn Sie nun – nachdem ich Ihnen dargelegt habe, dass die Amtshilfe, die in Artikel 36 geregelt werden soll, eine sehr wichtige Sache und ein Kernstück dieses Gesetzes ist – den Antrag der WAK mit dem Entwurf des Bundesrates vergleichen, stellen Sie leicht fest, dass die Version der WAK gegenüber dem Entwurf des Bundesrates verschiedene Schwächen hat.

Ich will rasch die einzelnen Punkte durchgehen:

Absatz 3 Buchstabe b der WAK entspricht dem Absatz 2 Buchstabe c des Entwurfs des Bundesrates über die Weiterleitung der Information: Die Formulierung gemäss WAK ist zu einschränkend und unterscheidet sich auch von der Formulierung im Bankengesetz. Dort wird von «zuständigen Behörden und ihrer Aufsicht unterstellten Revisionsstellen» gesprochen, anders als hier in Abschnitt 3 Buchstabe b, wo es «andere Behörden» heisst.

Eine materielle Differenz zwischen dem Börsen- und dem Bankengesetz ist ohnehin nicht sinnvoll. Zudem ist auch von der Sache her zu argumentieren, dass diese Information auch an Dritte weitergegeben werden können muss, welche Organisationen der Selbstregulierung ausländischer Börsen sind, die eine gesetzlich abgestützte Aufsichtsfunktion über ihre dortigen Börsen und Effektenhändler wahrnehmen. Ob das unter dem Begriff «andere Behörden» zu finden wäre, ist zumindest unklar. Die ausländische Aufsichtsbehörde muss erhaltene Informationen auch an andere Organe der Selbstregulierung weitergeben können, an der Aufsicht unterstellte Revisionsstellen sowie an staatliche Untersuchungsorgane. Hier liegt also die eine Schwäche.

Eine weitere Schwäche des Kommissionsvorschlages ist der Absatz 3bis. Diese Bestimmung ist sehr schädlich, weil sie zwar harmlos klingt, aber offensichtlich ein Verfahren erlaubt, das der Ueberprüfung der Tatsache dienen soll, ob jemand «offensichtlich nicht in die zu untersuchende Angelegenheit verwickelt» sei. Bis dieses Verfahren bis vor Bundesgericht durchgezogen ist, ist dann vermutlich die Verjährungsfrist abgelaufen. Diese Bestimmung erlaubt also verzögernde Beschwerden, und sie geht weiter als die Bestimmungen im Rechtshilferecht. Dort besteht keine Ueberprüfung einer offensichtlichen Beteiligung oder Nichtbeteiligung an der Straftat. Und es ist nicht einzusehen, warum nun die weniger einschneidende, flexiblere und weiter zu fassende Amtshilfe an eine strengere Regel gebunden sein sollte als die Rechtshilfe. Das ist eine so einschneidende Schwächung des Entwurfs des Bundesrates, dass ich Ihnen bei diesem Artikel auch den Eventualantrag auf Streichung gestellt habe, falls Sie trotz meiner Argumente am Antrag der Kommission festhalten.

Eine weitere Schwächung sind die beiden Streichungen, welche die Kommission vorschlägt, die Streichungen nämlich der Absätze 5 und 6 des Entwurfs des Bundesrates. Absatz 5 umfasst die «On the spot»-Kontrollen ausländischer Aufsichtsbehörden über ausländische Teilnehmer an unseren Börsen. Diese Kontrollen entsprechen durchaus internationalem Standard, und in der EG besteht eine entsprechende Bestimmung in der Wertpapierdienstleistungs-Richtlinie. Die Schweiz sollte diesen Standard unbedingt einführen; das ist wichtig für den guten Ruf des Finanzplatzes und für die gegenseitige Anerkennung der Börsen und der Effektenhändler im Verhältnis der Schweiz zum EWR. Ohne diese Bestimmung ist zu erwarten, dass bilaterale Abkommen der Schweiz mit der Europäischen Union auf diesem Gebiet nicht möglich sein werden. Mit anderen Worten: Wir würden sie beim Erfolg dieser Abkommen nachträglich wieder einführen müssen.

Zur Streichung von Absatz 6 als letztem der Punkte, die ich aufführen will, ist zu sagen, dass die Staatsvertragskompetenz des Bundesrates nicht gestrichen werden sollte. Der Bundesrat sollte die Kompetenz haben, die Zusammenarbeit mit ausländischen Aufsichtsbehörden in Staatsverträgen zu regeln. Angesichts der internationalen Verflechtung der Finanzmärkte und der Finanzströme und der zunehmenden elektronischen Abwicklung des Effektenhandels ist es notwendig, dass Informationen zwischen den wichtigen Finanzplätzen rasch und ohne unnötige Bürokratie ausgetauscht werden können. Mit dem Abschluss dieser Staatsverträge soll der Bundesrat in die Lage versetzt werden, eine Zone intensiver Zusammenarbeit mit den wichtigen Finanzplätzen zu bilden, also mit Ländern

mit bedeutenden Finanzzentren wie England, USA, Frankreich und Luxemburg.

Diese Schwächen des Antrages der Kommission zu Artikel 36 führen mich zum Antrag, dass Sie bei diesem Artikel den Entwurf des Bundesrates übernehmen sollten. Wie bereits ausgeführt, bitte ich eventualiter, mindestens den Absatz 3bis als jenen Punkt zu streichen, der eine wirkungsvolle und effiziente Amtshilfe am meisten behindert.

M. Cottier, rapporteur: On peut dire que l'article 36 a été calqué sur l'article 23sexies du projet de loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne que nous avons voté lors de la dernière session à Genève. On peut également affirmer que la commission est favorable au renforcement de la coopération internationale, rendue nécessaire par l'internationalisation des activités et par la globalisation des marchés, tant sur le plan de la lutte contre la criminalité économique qu'en vue d'améliorer l'efficacité du contrôle sur les groupes internationaux.

Mais les voies de l'entraide administrative et de l'entraide judiciaire doivent demeurer bien distinctes. Ce ne sont pas les mêmes voies. Le législateur suisse ne saurait ainsi cautionner l'obtention par voie administrative d'informations sur la clientèle, des négociations dans le cadre d'enquêtes visant à la répression d'infractions pénales telles que les délits d'initiés – délits mentionnés tout à l'heure par M. Plattner – ou des délits tels que l'escroquerie, la manipulation de cours ou le blanchiment. Pour permettre la poursuite de telles infractions, la Suisse est dotée d'une loi sur l'entraide internationale en matière pénale, actuellement en cours de révision, et d'un réseau de conventions internationales, bilatérales et multilatérales.

L'introduction dans le Code pénal de nouvelles infractions en matière économique avait précisément pour but de satisfaire la condition de double incrimination afin de permettre l'entraide judiciaire internationale. L'entraide judiciaire est alors pleinement applicable. Le projet de loi sur les bourses ne doit pas permettre une pratique extensive de l'entraide administrative qui aboutirait à vider de son contenu l'entraide judiciaire pénale et, par voie de conséquence, restreindrait considérablement la portée du secret bancaire.

M. Plattner a formulé quatre critiques à l'égard de la version de la commission. La première critique concerne la notion de «tiers» que nous avons remplacée en commission par la notion d'«autorités». En effet, cette notion de «tiers» est de loin trop large. Elle ne définit en somme personne et tout le monde. Or, une matière aussi sensible ne peut, finalement, toucher l'ensemble des tiers comme le formule et le veut le Conseil fédéral. La commission a fixé des précisions très claires et, au lieu de dire «tiers», elle parle d'«autorités», d'«autres autorités» et d'«autorités pénales». Elles sont définies à l'alinéa 3 lettres a et b. C'est donc l'ensemble des autorités qui est concerné par l'alinéa 2 lettre c dans la version du Conseil fédéral. Nous n'avons aucun secret à l'égard des autorités étrangères et aucun secret non plus lorsqu'il s'agit d'organes privés qui, comme dans les pays anglo-saxons, exercent des tâches de contrôle. A l'égard de ces personnes privées aussi, l'entraide administrative joue pleinement son rôle.

La deuxième critique concerne l'alinéa 3bis. Cet alinéa introduit la protection des investigations de l'autorité étrangère et exclut les personnes non impliquées dans la procédure de surveillance. Les règles de l'entraide judiciaire contiennent également une disposition en ce sens.

L'entraide administrative doit avoir pour seul but la surveillance des intermédiaires et des marchés, et non celle des clients ou d'autres personnes privées. Toutefois, dans la mesure où il peut se justifier, dans le cadre d'une demande d'entraide administrative, de transmettre des informations relevant de la surveillance des négociants, mais comportant également des données relatives à la clientèle, il est entendu qu'il appartiendra à l'autorité suisse de surveillance d'établir s'il apparaît ou non exclu qu'une personne touchée par une demande d'informations est impliquée ou non. Donc, l'autorité de surveillance pourra agir aussi et aura un contrôle direct. Nous estimons donc que, par l'alinéa 3bis, nous répondons également entièrement à des intérêts publics en impliquant dans ce contrôle l'autorité de surveillance publique.

La troisième critique concerne la suppression de l'alinéa 5. Cette suppression, à notre avis, se justifie pleinement par égard pour la souveraineté de notre pays. Le fait que la possibilité d'inspections sur place des succursales soit prévue par le droit communautaire n'est pas déterminant dès lors que la Suisse ne participe pas à l'Espace économique européen. Il convient plutôt, dans ce domaine comme dans d'autres, de conserver sur ce point une marge de manoeuvre dans la perspective d'une éventuelle négociation bilatérale, sectorielle avec l'Union européenne, ou d'accords avec d'autres pays en matière de surveillance. Dans la révision de la loi sur les banques, le Conseil des Etats a d'ailleurs biffé la disposition correspondante de l'article 23sexies alinéa 4.

La quatrième critique, c'est la suppression de l'alinéa 6. Si nous vous proposons de biffer cet alinéa, c'est de manière à exclure le fait que le Conseil fédéral ait la compétence de conclure, dans les limites de l'alinéa 2, des traités internationaux en matière de coopération avec les autorités étrangères de surveillance. Le Conseil des Etats en a fait de même pour la disposition correspondante dans la loi sur les banques. Il y a donc analogie entre la loi sur les banques et la loi sur les bourses. D'ailleurs, de tels traités peuvent évidemment être conclus, mais ils doivent être ratifiés par le Parlement.

D'autre part, le but de l'article 36 de la loi sur les bourses et de l'article 23 de la loi sur les banques est de permettre à l'autorité suisse de surveillance de pratiquer l'entraide administrative avec les autorités étrangères dès l'entrée en vigueur de la loi. En raison de ces dispositions, nous n'avons pas besoin de conclure auparavant un traité entre Etats, mais ces dispositions permettent au Conseil fédéral d'appliquer directement, aussitôt que la loi sera entrée en vigueur, ces dispositions sur l'entraide administrative. Nous estimons donc que cette disposition est ainsi plus forte, parce que l'entraide administrative est faite erga omnes. Elle a effet contre tout le monde, pourvu que le Conseil fédéral veuille l'appliquer.

Nous vous invitons dès lors à soutenir l'article 36, qui nous paraît complet, dans la version de la commission.

Schmid Carlo: Ich werde den Antrag Plattner zu Absatz 6 unterstützen, wie ich es auch beim Bankengesetz während der Herbstsession in Genf gehalten habe. Ich bin nach wie vor der Auffassung, dass die allgemeine Staatsvertragskompetenz mit diesem langwierigen Verfahren unter Umständen ein Eingegossensein sein kann. Ich habe in Genf auf entsprechende Vorkommnisse aufmerksam gemacht und darauf hingewiesen, dass das Beugen von Recht mit «memorandums of understanding» zur Verhinderung wirtschaftlichen Schadens im Prinzip eines Rechtsstaates unwürdig sei. Hier und da kommt es auf die Zeit an, und da ist es gut, wenn der Bundesrat in einem bestimmten Rahmen – den Sie in Absatz 2 vorgeben – handeln kann.

Hingegen bin ich bei Artikel 36 Absatz 3bis anderer Ansicht als Herr Plattner. Hier bin ich der Auffassung, dass wir allen diesen neuen Tendenzen entgegenzutreten sollten, die das bewirken, was man in der amerikanischen Prozesslehre als «fishing» bezeichnet. Da werden Fischzüge prozessualer Natur in der ganzen Welt veranstaltet. Irgendeiner hat irgendein Problem, einen Prozess, ein Verfahren, und nach amerikanischer Rechtsvorstellung kann er, wenn er die Bewilligung eines Richters erhält, der für seinen Fall zuständig ist – das ist praktisch immer der Fall –, auf der ganzen Welt das Fischernetz auswerfen, es an Land ziehen und dann suchen, was für seinen Prozess, für sein Verfahren von Bedeutung und Belang ist.

In diesem Bereich ist eine Grenze zu setzen. Mir scheint es auch richtig, im Administrativverfahren keine Informationen über Personen, die in eine Angelegenheit offensichtlich nicht verwickelt sind, nach aussen zu geben.

Ich bitte Sie allerdings: Wenn Sie hier diesem Artikel 36 Absatz 3bis Ihre Zustimmung geben, dann seien Sie konsequent und nehmen Sie das internationale Beweisübereinkommen von Den Haag nicht an – ich glaube, es kommt nicht mehr diese Woche, sondern in einer nächsten Session zur Sprache –, weil dort jene «fishing expeditions» der Amerikaner noch mit der Aura der eidgenössischen Rechtskraft versehen würden. Bleiben Sie dann konsequent, und lehnen Sie solche

Zumutungen der Amerikaner gegenüber unserem Zivilprozess auch ab.

Rüesch: Herr Plattner hat von den Schwächen der Lösung der WAK gesprochen. Aber die Lösung des Bundesrates hat eine zentrale Schwäche: Sie schliesst nämlich die Amtshilfe effektiv mit der Rechtshilfe in Strafsachen kurz und höhlt so das Bankkundengeheimnis aus. Es ist auch zu erwarten, dass ausländische Amtsstellen öfters versuchen werden, auf dem Weg der Börsenaufsicht Informationen über die Klienten von Effektenhändlern zu erlangen, beispielsweise um eine Sockelbeteiligung zu erobern. Das müssen wir vermeiden. Wenn solches möglich wird, wird dem Finanzplatz Schweiz schwerster Schaden zugefügt. Dann werden diese Geschäfte und damit auch Arbeitsplätze abwandern.

Die Botschaft des Bundesrates erhärtet diesen Verdacht noch, wenn davon die Rede ist, dass den Informationsersuchen der Klienten oder Börsenhändler das rechtliche Gehör und die aufschiebende Wirkung eines allfälligen Rekurses vorenthalten werden; dass hier rasch zu handeln ist; dass die Informationen rasch ausgetauscht werden müssen. Das ist geradezu eine Einladung für solche Machenschaften. Die Informationen, welche über die Amtshilfe in Börsensachen erfasst werden können, sind deshalb mit ganz besonderer Vorsicht zu behandeln. Das führt einfach zu einschränkenden Bestimmungen, und diese hat die WAK hier formuliert.

Der Antrag der WAK ist mit der Entwicklung in der EG durchaus kompatibel. Es ist keineswegs so, dass wir damit hinterwäldlerisch sind. Aber wir verhindern damit, dass mit Missbrauch, der international betrieben werden kann, unser Finanzplatz unterhöhlt wird. Das wollen wir im Sinne der Erhaltung unserer Arbeitsplätze doch vermeiden.

Ich bitte Sie deshalb, dem Antrag der Kommission zuzustimmen.

Bundesrat Stich: Ich bitte Sie auch hier, dem Bundesrat und damit dem Antrag Plattner zuzustimmen.

Der Antrag der Kommission ist zu einschränkend, schon am Anfang in Absatz 1, wo es heisst: «... und sachbezogene Unterlagen». Wichtig können auch Unterlagen sein, die sich auf eine Person beziehen und nicht nur auf die Sache selber. Wenn es darum geht, über Insidervergehen oder Kursmanipulationen zu entscheiden, muss man im Grunde genommen zuerst einmal wissen, wer gehandelt hat, damit man überhaupt einen Verdacht abklären kann. Wenn man nicht weiss, wer gehandelt hat, erübrigt sich eine solche Gesetzgebung, dann können Sie derartige Vergehen gar nicht verhindern, und dann ist es besser, auf das Gesetz zu verzichten.

Sie sind auch der Auffassung, dass man «die erhaltenen Informationen ausschliesslich zur direkten Beaufsichtigung» verwenden dürfe. Das ist auch wieder viel zu einschränkend. Was Herr Schoch befürwortet hat, nämlich Absatz 3bis: «Die Uebermittlung von Informationen über Personen, die offensichtlich nicht in die zu untersuchende Angelegenheit verwickelt sind, ist unzulässig», ist doch unlogisch. Man kann von vornherein gar nicht sagen, wer nicht verwickelt ist, das weiss man ja an sich nicht. Man muss zuerst einmal wissen, wer beispielsweise an einem bestimmten Tag oder in einem bestimmten Zeitraum an der Börse gehandelt hat und wie oft und wie stark er interveniert hat; ohne das können Sie nicht beurteilen, ob eine Kursmanipulation stattgefunden hat. Sie können auch nicht beurteilen, ob ein Insidervergehen vorliegt. Wenn Sie so einschränkend sind, haben Sie überhaupt keine Möglichkeit, irgend etwas zu erreichen.

Absatz 5 hat meines Erachtens mit der schweizerischen Souveränität nichts zu tun, denn umgekehrt gilt natürlich genau das gleiche; ich glaube nicht, dass man hier sagen kann, die schweizerische Souveränität sei davon betroffen. Letztlich scheint es uns doch zweckmässig, wenn Sie in Absatz 6 dem Bundesrat die Kompetenz geben, Staatsverträge abzuschliessen, um die Amtshilfe zu organisieren. Sie sollten daran denken: Wir möchten ein Gesetz haben, das letztlich internationalem Standard genügt. Man kann natürlich alles vorkehren, um alles zu verhindern, aber man muss sich dann nicht wundern, wenn von anderen Ländern und einzelnen Gerichten andere

Massnahmen getroffen werden, wie wir es auch schon erlebt haben: Man versprach zwar hoch und heilig, das Bankgeheimnis zu verteidigen, aber wenn die Bussen sich dann Tag für Tag summieren, kommt der Moment, wo man doch weich wird und eher bereit ist, Auskunft zu geben.

Wir sollten hier ein modernes Gesetz machen, das internationalem Standard entspricht. Dazu gehört, dass man in der heutigen Zeit, wo man während 24 Stunden über die ganze Welt Transaktionen an Börsen, Finanzplätzen usw. vornehmen kann, auch bereit sein muss, eine gewisse Mindestauskunft sicherzustellen, um Manipulationen und dergleichen bekämpfen zu können.

Ich bitte Sie, stimmen Sie hier dem Bundesrat zu.

M. Cottier, rapporteur: Il est important de préciser le terme de «sachbezogen». Selon M. Stich, conseiller fédéral, ce terme serait opposé à celui de «personnenbezogen». Or, il n'en est rien. Prenez le texte français. Le texte du Conseil fédéral dit «documents nécessaires à l'application de la présente loi», alors que le texte de la commission dit «documents utiles à l'application de la présente loi». Donc, on ne peut nullement opposer «sachbezogen» à «personnenbezogen». Lorsqu'une personne est impliquée, évidemment les documents doivent également être transférés.

Enfin, je dirai encore que cette loi et ses dispositions – donc aussi celle sur l'entraide administrative – peuvent être appliquées immédiatement, comme le demande M. Schmid Carlo. Les alinéas 1er et 2 le permettent. On n'a pas besoin de conclure un traité spécial international.

Il est donc inutile de déléguer les compétences au Conseil fédéral. La loi contient la base légale pour appliquer l'entraide administrative dès l'entrée en vigueur.

Daniöth: Wir müssen diese Bestimmung über die Amtshilfe in den Kontext setzen. Die Schweiz übermittelt «nicht öffentlich zugängliche» Informationen einer ausländischen Aufsichtsbehörde über Börsen und Effektenhändler, die wir ja nicht bestimmen, sondern die der andere Staat bestimmt. Also öffnen wir hier die Amtshilfe für einen sehr grossen Bereich. Wenn die Voraussetzungen erfüllt sind, müssen wir diese Auskünfte erteilen. Darum hat die Kommission Wert darauf gelegt, dass nur sachbezogene Informationen ins Ausland gehen.

Ich bin eigentlich erstaunt über den Antrag, dass man Absatz 3bis streichen soll. Wenn Sie ihn lesen, stellt er nichts anderes dar als die Konkretisierung des neuen, in Kraft befindlichen Datenschutzgesetzes. Herr Bundesrat Stich sagt, es sei am Anfang gar nicht klar, wer in das Verfahren einbezogen sei. Dabei verlangt diese Amtshilfe gerade, dass eine gewisse Konkretisierung ausgesprochen wird, dass die ausländische Behörde sagt, gegen wen sich die Untersuchung richtet und auf welchen konkreten Tatbestand sie sich bezieht. Wir wollen ja eben, dass hier eine ganz klare Konkretisierung erfolgt.

Aus diesem Grund ist eben auch Absatz 3bis wichtig. Sonst passiert es, dass in den Akten bezüglich eines Beschuldigten auch andere Personen aufscheinen und dass hier das Bank- und das Amtsgeheimnis in einer Weise gelockert und durchbrochen werden, wie es in der Schweiz für eine schweizerische Behörde gar nicht möglich wäre. Darum ist Absatz 3bis ausserordentlich wichtig. Nur unter diesen Prämissen können wir dieser Oeffnung der Amtshilfe zustimmen.

Bundesrat Stich: Schützen Sie doch bitte hier nicht das Bankgeheimnis vor, denn es geht ja letztlich darum, festzustellen, wer an einer Börse gehandelt hat! Das ist letztlich entscheidend. Wenn Sie hier nach Absatz 3bis verfahren, dann ist es in Zukunft unmöglich, abzuklären, ob ein Insidervergehen oder eine Kursmanipulation vorliegt. Dann können Sie auf dieses Gesetz ruhig verzichten. Das hat dann keinen Sinn mehr. Letztlich geht es hier darum, dass man gewisse Dinge aufklären und abklären kann, aber mit dem Bankgeheimnis selber hat das nicht das geringste zu tun, nicht das geringste.

M. Petitpierre: J'ai juste une question. Est-ce que l'alinéa 3bis peut s'intégrer dans la version du Conseil fédéral? Il me semblait que oui.

M. Cottier, rapporteur: On peut tout faire, évidemment, mais notre disposition forme un ensemble. Nous avons supprimé certains alinéas et nous en avons ajouté d'autres.

Or, je crains simplement que, si on sort un alinéa de la version de la commission, par exemple l'alinéa 3bis, et qu'on l'intègre à la version du Conseil fédéral, il pourrait certainement y avoir des problèmes. Il peut y avoir double emploi. Je crois que l'alinéa 3bis est raisonnable lorsqu'il est intégré dans la disposition de la commission.

Abs. 1–5 – Al. 1–5

Abstimmung – Vote

Für den Antrag der Kommission	20 Stimmen
Für den Antrag Plattner	7 Stimmen

Abs. 3bis – Al. 3bis

Abstimmung – Vote

Für den Antrag der Kommission	26 Stimmen
Für den Eventualantrag Plattner	3 Stimmen

Abs. 6 – Al. 6

Abstimmung – Vote

Für den Antrag der Kommission	16 Stimmen
Für den Antrag Plattner	10 Stimmen

Art. 37

Antrag der Kommission

Abs. 1

Streichen

Abs. 2

Verfügungen der Aufsichtsbehörde unterliegen

Abs. 3, 4

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Art. 37

Proposition de la commission

Al. 1

Biffer

Al. 2

Les décisions administratives de l'autorité de surveillance peuvent faire

Al. 3, 4

Adhérer au projet du Conseil fédéral

M. Cottier, rapporteur: Nous l'avons vu dans les dispositions antérieures: nous distinguons, d'une part, la juridiction privée de la bourse et, d'autre part, la juridiction publique.

Les voies de droit à l'article 37 concernent la juridiction publique. Mais, il y a des décisions prises par la juridiction privée qui peuvent être déferées à la juridiction publique, ainsi certaines décisions de la Commission des offres publiques d'acquisition ou de l'instance de recours. Raison pour laquelle nous estimons que l'alinéa premier doit être biffé.

La distinction entre les deux juridictions doit être faite là où elle converge vers une seule et unique juridiction. Elle est clairement exprimée dans les dispositions concernées.

Angenommen – Adopté

Art. 38

Antrag der Kommission

Abs. 1

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 2

Streichen

Art. 38

Proposition de la commission

Al. 1

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 2

Biffer

Angenommen – Adopté

Art. 39

Antrag der Kommission

Abs. 1, 3

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 2

Die Busse beträgt höchstens das Doppelte des Kauf- oder Verkaufspreises. Sie wird berechnet auf der Differenz zwischen dem Anteil, über den der Meldepflichtige neu verfügt, und dem letzten vom ihm gemeldeten Grenzwert.

Art. 39

Proposition de la commission

Al. 1, 3

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 2

L'amende ne peut dépasser le double du prix des acquisitions et des ventes. Elle se calcule selon l'écart entre les parts nouvelles dont dispose celui qui doit les déclarer et le dernier seuil qu'il avait déclaré.

Angenommen – Adopté

Art. 40

Antrag der Kommission

Abs. 1

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Abs. 2

Streichen

Art. 40

Proposition de la commission

Al. 1

Adhérer au projet du Conseil fédéral

Al. 2

Biffer

Angenommen – Adopté

Art. 41

Antrag der Kommission

Abs. 1

.... Angestellter, Beauftragter oder Liquidator einer Börse oder eines Effektenhändlers, als Organ oder Mitarbeiter einer anerkannten Revisionsstelle anvertraut worden ist oder das er in seiner dienstlichen Stellung wahrgenommen hat, wer zu einer solchen Verletzung des Berufsgeheimnisses zu verleiten sucht, wird mit Gefängnis oder Busse bestraft. Die Verletzung des Berufsgeheimnisses ist auch nach Beendigung des dienstlichen Verhältnisses strafbar.

Abs. 2

Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates

Art. 41

Proposition de la commission

Al. 1

Celui qui, en sa qualité de membre d'un organe, d'employé, de mandataire ou de liquidateur d'une bourse ou d'un négociant, d'organe ou d'employé d'une institution de révision agréée, aura révélé un secret à lui confié ou dont il avait connaissance dans le cadre de ses fonctions, celui qui aurait incité autrui à violer le secret professionnel, sera puni de l'emprisonnement ou de l'amende. La révélation du secret demeure punissable alors même que ses fonctions ont pris fin.

Al. 2

Adhérer au projet du Conseil fédéral

M. Cottier, rapporteur: A l'article 41 alinéa premier, la formulation a été rendue plus conforme au texte de la disposition correspondante de l'article 47 de la loi fédérale sur les banques et les caisses d'épargne. Il y a lieu de considérer en effet que la plupart des négociants en titres sont des banques, d'où aussi l'analogie entre les deux lois.

Angenommen – Adopté

Art. 42, 43

Antrag der Kommission
 Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates
Proposition de la commission
 Adhérer au projet du Conseil fédéral

Angenommen – Adopté

Art. 44

Antrag der Kommission
Einleitung
 Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates
Art. 161bis

Wer in der Absicht, den Kurs von in der Schweiz börslich gehandelten Effekten erheblich zu beeinflussen,
 a. wider besseres Wissen irreführende Informationen verbreitet, oder
 b. Käufe und Verkäufe über diese Effekten tätigt, die beidseitig direkt oder indirekt auf Rechnung derselben Person oder zu diesem Zweck verbundener Personen erfolgen, wird mit Gefängnis oder Busse bestraft.

Art. 44

Proposition de la commission
Introduction
 Adhérer au projet du Conseil fédéral
Art. 161bis

Celui qui, dans le dessein d'influencer de manière importante le cours des valeurs mobilières traitées en bourse en Suisse,
 a. diffuse de mauvaise foi des informations trompeuses, ou
 b. effectue des achats et des ventes sur de tels valeurs mobilières imputés directement ou indirectement au même ayant-droit économique ou à des personnes liées dans ce but, sera puni de l'emprisonnement ou de l'amende.

M. **Cottier**, rapporteur: Les modifications apportées à l'article 44, qui introduit dans le Code pénal un article 161bis nouveau réprimant la manipulation de bourse, sont plus substantielles. En matière pénale tout spécialement, il convient de n'utiliser que des éléments constitutifs clairement définis. C'est la raison pour laquelle la notion de modification artificielle du cours des titres a été supprimée, parce que trop subjective. De même, nous avons éliminé la notion d'enrichissement illégitime qui relève du droit civil et non pas du droit pénal. En limitant la punissabilité à la seule infraction intentionnelle, nous nous sommes efforcés d'autre part de distinguer deux cas possibles: soit la diffusion d'informations trompeuses d'une part, et le fait d'en profiter économiquement pour soi-même ou pour un tiers en effectuant des achats et des ventes de titres.

Angenommen – Adopté

Art. 45–51

Antrag der Kommission
 Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates
Proposition de la commission
 Adhérer au projet du Conseil fédéral

Angenommen – Adopté

Art. 51bis (neu)

Antrag der Kommission
 Bereits kotierte Gesellschaften können innert einem Jahr nach Inkrafttreten dieses Gesetzes eine Bestimmung gemäss Artikel 22 Absatz 2 in ihre Statuten aufnehmen. Artikel 22 Absatz 3 kommt dabei nicht zur Anwendung.

Art. 51bis (nouveau)

Proposition de la commission
 Les sociétés cotées en bourse peuvent, dans l'intervalle d'un an à compter de l'entrée en vigueur de la présente loi, inscrire dans leurs statuts une disposition correspondant à l'article 22 alinéa 2. L'article 22 alinéa 3 ne s'applique pas en l'occurrence.

Angenommen – Adopté

Art. 52

Antrag der Kommission
 Zustimmung zum Entwurf des Bundesrates
Proposition de la commission
 Adhérer au projet du Conseil fédéral

Angenommen – Adopté

Gesamtabstimmung – Vote sur l'ensemble
 Für Annahme des Entwurfes

26 Stimmen
 (Einstimmigkeit)

Abschreibung – Classement

Antrag des Bundesrates
 Abschreiben des parlamentarischen Vorstosses
 gemäss Seite 1 der Botschaft
Proposition du Conseil fédéral
 Classer l'intervention parlementaire
 selon la page 1 du message

Angenommen – Adopté

An den Nationalrat – Au Conseil national

Schluss der Sitzung um 20.30 Uhr
La séance est levée à 20 h 30

Börsen und Effektenhandel. Bundesgesetz

Bourses et commerce des valeurs mobilières. Loi

In	Amtliches Bulletin der Bundesversammlung
Dans	Bulletin officiel de l'Assemblée fédérale
In	Bollettino ufficiale dell'Assemblea federale
Jahr	1993
Année	
Anno	
Band	V
Volume	
Volume	
Session	Wintersession
Session	Session d'hiver
Sessione	Sessione invernale
Rat	Ständerat
Conseil	Conseil des Etats
Consiglio	Consiglio degli Stati
Sitzung	09
Séance	
Seduta	
Geschäftsnummer	93.025
Numéro d'objet	
Numero dell'oggetto	
Datum	13.12.1993 - 17:15
Date	
Data	
Seite	998-1014
Page	
Pagina	
Ref. No	20 023 696

Dieses Dokument wurde digitalisiert durch den Dienst für das Amtliche Bulletin der Bundesversammlung.
Ce document a été numérisé par le Service du Bulletin officiel de l'Assemblée fédérale.
Questo documento è stato digitalizzato dal Servizio del Bollettino ufficiale dell'Assemblea federale.