



20. Dezember 2018

Erläuterungen

Verordnung über die Anerkennung ausländischer Handelsplätze für den Handel mit Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz

Stand: 20. Dezember 2018

Diese Erläuterungen werden nach Bedarf aktualisiert bzw. ergänzt. Die jeweils aktuelle Fassung ist abrufbar unter: www.sif.admin.ch/verordnung

Inhaltsverzeichnis

| | | |
|----------|---|-----------|
| 1 | Einleitung | 3 |
| 2 | Wichtige Fragen und Antworten..... | 4 |
| 2.1 | Was ist das Ziel der Verordnung? | 4 |
| 2.2 | Warum setzt der Bundesrat die Verordnung am 30. November 2018 in Kraft?..... | 4 |
| 2.3 | An wen richtet sich die Verordnung? | 4 |
| 2.4 | Wie soll die angestrebte Schutzwirkung erreicht werden?..... | 4 |
| 2.5 | Würde die Verordnung faktisch eine Wirkung entfalten, wenn die EU die Börsenäquivalenz vor Ende 2018 <i>unbefristet</i> verlängert?..... | 6 |
| 2.6 | Würde die Verordnung faktisch eine Wirkung entfalten, wenn die EU die Börsenäquivalenz vor Ende 2018 nur <i>befristet</i> verlängert? | 6 |
| 2.7 | Wie erhalten betroffene Handelsplätze eine Anerkennung? | 7 |
| 2.8 | Was bedeutet die Schutzmassnahme für Handelsplätze in der EU? | 7 |
| 2.9 | Was bedeutet die Schutzmassnahme für Handelsplätze im Vereinigten Königreich? | 7 |
| 2.10 | Was bedeutet die Schutzmassnahme für Handelsplätze in den USA und anderen Ländern ausserhalb der EU?..... | 7 |
| 2.11 | Wie werden Beteiligungspapiere behandelt, die in der Schweiz und im Ausland kotiert sind (Dual Listing)? | 8 |
| 2.12 | Sind bei Verstössen gegen die Verordnung Sanktionen möglich?..... | 8 |
| 2.13 | Auf welche Rechtsgrundlage stützt sich die Verordnung? | 9 |
| 2.14 | Wurden die Marktakteure in die Erarbeitung der Verordnung einbezogen? | 9 |
| 2.15 | An wen können sich Handelsplätze bei Fragen richten? | 9 |
| 3 | Erläuterungen zur Verordnung..... | 10 |

1 Einleitung

Dieses Dokument enthält ergänzende Informationen sowie Erläuterungen zur Verordnung des Bundesrates vom 30. November 2018 über die Anerkennung ausländischer Handelsplätze für den Handel mit Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz (SR 958.2; nachstehend als «Verordnung» bezeichnet).

Ziffer 2 geht auf ausgewählte, von interessierten und betroffenen Kreisen gestellte Fragen im Zusammenhang mit dieser Verordnung ein. Ziffer 3 enthält Erläuterungen zu einzelnen Bestimmungen der Verordnung.

Das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) wird diese Erläuterungen bei Bedarf aktualisieren bzw. ergänzen.

Die Verordnung ist in den drei Amtssprachen online abrufbar unter www.admin.ch > Bundesrecht > Amtliche Sammlung des Bundesrechts (AS). Eine englische Fassung wurde zu Informationszwecken ebenfalls (als Teil der deutschen, französischen bzw. italienischen Sprachversionen) publiziert. Rechtlich verbindlich sind nur die in einer Amtssprache publizierten Fassungen.

| | |
|--------------------------|--|
| Verordnung – Deutsch | https://www.admin.ch/opc/de/classified-compilation/20183325/index.html <i>Weiterführende Informationen:</i> www.sif.admin.ch/verordnung |
| Verordnung – Französisch | https://www.admin.ch/opc/fr/classified-compilation/20183325/index.html <i>Weiterführende Informationen:</i> www.sif.admin.ch/ordonnance |
| Verordnung – Italienisch | https://www.admin.ch/opc/it/classified-compilation/20183325/index.html <i>Weiterführende Informationen:</i> www.sif.admin.ch/ordinanza |
| Verordnung – Englisch | https://www.admin.ch/opc/en/classified-compilation/20183325/index.html <i>Weiterführende Informationen:</i> https://www.sif.admin.ch/ordinance |

2 Wichtige Fragen und Antworten

2.1 Was ist das Ziel der Verordnung?

Die Verordnung zielt auf den Schutz und Erhalt einer funktionsfähigen Schweizer Börseninfrastruktur als wesentliches Element des Schweizer Finanzsystems.

Damit sollen zum Beispiel die negativen Auswirkungen begrenzt werden, die dem Börsen-, Finanz- und Wirtschaftsstandort Schweiz drohten, falls die Europäische Kommission die der Schweiz bis Ende 2018 gewährte Börsenäquivalenz nicht verlängern sollte (vgl. Ziffer 2.4 unten). Die Verordnung schafft u.a. eine Grundlage, damit Wertpapierfirmen aus der Europäischen Union selbst bei Wegfall der Börsenäquivalenz auch ab 2019 weiterhin Schweizer Aktien an Schweizer Börsen handeln könnten. Der Bundesrat setzt sich weiterhin für eine unbefristete Verlängerung der Börsenäquivalenz als klar bevorzugte und für alle Beteiligten beste Lösung ein. Die Verabschiedung der vorliegenden Verordnung ändert nichts daran. Entsprechend ist die Verordnung so ausgestaltet, dass sie bei einer Verlängerung der Börsenäquivalenz in der Praxis *keine* Auswirkungen auf die Marktakteure entfalten würde.

2.2 Warum setzt der Bundesrat die Verordnung am 30. November 2018 in Kraft?

Zum aktuellen Zeitpunkt kann nicht ausgeschlossen werden, dass ab 1. Januar 2019 im Kontext der Börsenäquivalenz der EU ein konkreter Anwendungsfall für die mit der Verordnung angestrebte Schutzwirkung eintritt. Somit musste die Verordnung in Kraft gesetzt werden. Das heisst jedoch keineswegs, dass es zum erwähnten Anwendungsfall kommen muss oder wird. Vielmehr setzt sich der Bundesrat weiterhin für eine unbefristete Verlängerung der Börsenäquivalenz ein. Der Bundesrat hält an diesem Ziel fest. Der Schweizer Regulierungs- und Aufsichtsrahmen erfüllt auch weiterhin alle Voraussetzungen, um seitens der Europäischen Kommission als gleichwertig anerkannt zu werden.

Dass die Verordnung bereits vor Ende 2018 verabschiedet werden musste, liegt ausschliesslich daran, dass betroffene Marktakteure Klarheit und eine minimale Vorlaufzeit benötigen, um sich auf die Verordnung einzustellen. Sollte die Börsenäquivalenz der EU trotz aller Bemühungen Ende 2018 auslaufen, muss die in der Verordnung statuierte neue Anerkennungspflicht ab 1. Januar 2019 gelten, damit die angestrebte Schutzwirkung erzielt werden kann.

2.3 An wen richtet sich die Verordnung?

Die Verordnung richtet sich an Handelsplätze mit Sitz im Ausland. Dies sind namentlich Börsen (in der EU als «geregelte Märkte» bezeichnet) und multilaterale Handelssysteme (vgl. Erläuterungen zu Artikel 1 der Verordnung).

2.4 Wie soll die angestrebte Schutzwirkung erreicht werden?

Beteiligungspapiere (z. B. Aktien) von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz werden nicht nur an Handelsplätzen in der Schweiz, sondern – ausgeprägter als Aktien von Gesellschaften aus vielen anderen Jurisdiktionen – auch an Handelsplätzen im Ausland gehandelt. Dies kann bewirken, dass sich ausländisches Finanzmarktrecht auch auf Schweizer Finanzmarktinfrastrukturen auswirken kann. In der Regel haben solche grenzüberschreitenden Auswirkungen des ausländischen Finanzmarktrechts keine besonderen negativen Folgen auf die Schweizer Börseninfrastruktur. In Einzelfällen kann sich das ausländische Finanzmarktrecht aber nachteilig auswirken oder gar die Funktionsfähigkeit der Schweizer Börseninfrastruktur beeinträchtigen.

Die Verordnung erreicht ihre Schutzwirkung dadurch, dass der Handel mit Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz an ausländischen Handelsplätzen nur dann zulässig ist, wenn das einschlägige ausländische Finanzmarktrecht keine einschränkenden Bestimmungen enthält, die den Handel mit solchen Beteiligungspapieren an Schweizer Handelsplätzen erheblich beeinträchtigt.

Ein konkretes Anwendungsbeispiel dieser Schutzwirkung würde vorliegen, falls die Europäische Kommission die vorerst bis Ende 2018 befristete Börsenäquivalenz der Schweiz nicht über 2018 hinaus verlängern würde. Für EU Wertpapierfirmen gelten EU Aktienhandelspflichten (vgl. Artikel 23 MiFIR¹). Gemäss diesen Aktienhandelspflichten dürfen EU Wertpapierfirmen an Schweizer Börsen nur Aktien handeln, wenn die Europäische Kommission die Gleichwertigkeit des für Börsen in der Schweiz geltenden Rechts- und Aufsichtsrahmens anerkennt (sog. Börsenäquivalenz). Die EU Aktienhandelspflichten gelten für Aktien, die (auch) an einer EU Börse zugelassen sind oder an einem EU Handelsplatz gehandelt werden, womit die EU Aktienhandelspflichten heute auch viele Aktien von Schweizer Gesellschaften erfassen. Ohne Börsenäquivalenz wäre es EU Wertpapierfirmen somit grundsätzlich untersagt, weiterhin Aktien solcher Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz an Schweizer Handelsplätzen zu handeln. Ein Wegfall dieser Handelsvolumina hätte aber erhebliche negative Auswirkungen auf den Handel mit Aktien von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz an Schweizer Handelsplätzen und damit auf die gesamte Schweizer Börseninfrastruktur als wesentliches Element des Schweizer Finanzsystems.

Die angestrebte Wirkung der Schutzmassnahme ist folgende: Wenn Aktien von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz weder an einer EU Börse zugelassen sind noch an einem EU Handelsplatz gehandelt werden, greifen gemäss Artikel 23 Absatz 1 MiFIR die EU Aktienhandelspflichten für diese Aktien nicht und eine Börsenäquivalenz wäre diesfalls nicht notwendig. Dasselbe gälte gemäss Artikel 23 Absatz 1 Buchstabe a MiFIR selbst dann, wenn ein gewisses Handelsvolumen mit Schweizer Aktien an EU Handelsplätzen verbleibt, dieser Aktienhandel aber auf nicht systematische Weise, ad hoc, unregelmässig und selten getätigt wird. Entsprechend zielt die Schutzmassnahme darauf ab, dass im Fall einer auslaufenden Börsenäquivalenz ab 1. Januar 2019 kein Handel in der EU mit Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz erfolgt, der entsprechende Aktienhandelspflichten nach sich ziehen würde. Deshalb wird der auf ausländischen Handelsplätzen erfolgende Handel von Schweizer Beteiligungspapieren (namentlich Aktien) einer Anerkennungspflicht unterstellt und die Gewährung dieser Anerkennung an EU Handelsplätze davon abhängig gemacht, dass sich das EU Finanzmarktrecht nicht erheblich negativ auf den Handel mit Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz an Schweizer Handelsplätze auswirkt.

Somit bildet die Schutzmassnahme eine Grundlage, dass EU Wertpapierfirmen ab 2019 ggfs. auch ohne EU Börsenäquivalenz weiterhin an Schweizer Handelsplätzen Schweizer Aktien handeln könnten, ohne die dann nicht mehr greifenden EU Aktienhandelspflichten zu verletzen (Aktien von europäischen Emittenten hingegen könnten von EU Wertpapierfirmen trotz Schutzmassnahme nicht mehr an Schweizer Handelsplätzen gehandelt werden).

Zu betonen ist, dass die heutige Situation, in welcher der Aktienhandel weder in der Schweiz noch in der EU (aufgrund der bis Ende 2018 geltenden Börsenäquivalenz) oder anderswo Restriktionen unterliegt, für alle Marktakteure im In- und Ausland klar zu bevorzugen ist. Deshalb bleibt die unbefristete Verlängerung der EU Börsenäquivalenz das primäre Ziel des Bundesrates.

Auch EU Behörden sind sich der grenzüberschreitenden Aspekte der EU Aktienhandelspflichten bewusst. So hat die ESMA im November 2017 festgehalten, dass das Fehlen von Gleichwertigkeitsentscheidungen zu Problemen beim Handel mit Nicht-EU Aktien führen kann.² Vor

¹ Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente und zur Änderung der Verordnung (EU) Nr. 648/2012.

² «ESMA is aware that the scope of the trading obligation in Article 23, and the absence of the relevant equivalence decisions, might cause issues for investment firms that wish to undertake trades in non-EEA shares in the primary listing venues of such shares. ESMA and the European Commission are working closely together to resolve those issues.» (vgl. ESMA FAQ vom 13.11.2017, abrufbar unter <https://www.esma.europa.eu/press-news/esma-news/esma-clarifies-trading-obligation-shares-under-mifid-ii>; Stand: 29.11.2018).

diesem Hintergrund würde – so die ESMA – die Europäische Kommission Äquivalenzentscheide für jene Nicht-EU Jurisdiktionen vorbereiten, deren Aktien systematisch und häufig in der EU gehandelt würden.³ Soweit die Europäische Kommission demgegenüber keinen Äquivalenzentscheid für bestimmte Handelsplätze in Nicht-EU Jurisdiktionen treffe, sei davon auszugehen, dass der Handel mit Aktien, die an einer Börse in diesem Drittstaat zum Handel zugelassen sind, in der EU nicht als systematisch, regelmässig und häufig betrachtet werden kann.⁴ Auch die Europäische Kommission hat festgehalten, dass die EU Aktienhandelspflichten unter der Bedingung zur Anwendung kommen, dass der Aktienhandel in der EU einen signifikanten Anteil am globalen Aktienhandelsvolumen darstellt.⁵

2.5 Würde die Verordnung faktisch eine Wirkung entfalten, wenn die EU die Börsenäquivalenz vor Ende 2018 unbefristet verlängert?

Nein.

In diesem – vom Bundesrat weiterhin angestrebten – Fall bliebe die Verordnung zwar in Kraft, würde jedoch in der Praxis *keine* Wirkung entfalten. Konkret würde das EFD die Liste der Jurisdiktionen nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe b der Verordnung umgehend anpassen (vgl. Artikel 3 Absatz 3 Verordnung), so dass per 1. Januar 2019 eine leere Liste resultiert. Damit würden auch alle Handelsplätze in der EU die Voraussetzungen für die neue Anerkennung erfüllen und diese Anerkennung ohne Gesuch auf den 1. Januar 2019 erhalten.

Die Verordnung ist zudem bis Ende 2021 befristet und kann vom Bundesrat bei Bedarf auch vorher aufgehoben werden.

2.6 Würde die Verordnung faktisch eine Wirkung entfalten, wenn die EU die Börsenäquivalenz vor Ende 2018 nur befristet verlängert?

Vorläufig nein.

Der Bundesrat hat wiederholt betont, dass die Schweiz alle Voraussetzungen für eine unbefristete Verlängerung der Börsenäquivalenz durch die Europäische Kommission erfüllt.⁶ Bei einer befristeten Verlängerung vor Ende 2018 bliebe die Verordnung zwar in Kraft, würde jedoch in der Praxis vorerst – d.h. für die Dauer der befristeten Verlängerung der Börsenäquivalenz – *keine* Wirkung entfalten. Konkret würde das EFD die Liste der Jurisdiktionen nach Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe b der Verordnung umgehend anpassen, so dass per 1. Januar 2019 eine leere Liste resultiert. Damit würden auch alle Handelsplätze in der EU – vorerst – die Voraussetzungen für die neue Anerkennung erfüllen und diese Anerkennung ohne Gesuch auf den 1. Januar 2019 erhalten. Im Falle einer befristeten Verlängerung wäre die Situation auf den Zeitpunkt des Ablaufs der verlängerten Börsenäquivalenz neu zu beurteilen.

³ «While the Commission is preparing equivalence decisions for the non-EU jurisdictions whose shares are traded systematically and frequently in the EU, the absence of an equivalence decision taken with respect to a particular third country's trading venues indicates that the Commission has currently no evidence that the EU trading in shares admitted to trading in that third country's regulated markets can be considered as systematic, regular and frequent.» (vgl. ESMA FAQ vom 13.11.2017, zitiert in Fn. 2)

⁴ Vgl. ESMA FAQ vom 13.11.2017 (vgl. Fn. 2).

⁵ «The EU trading obligation applies to shares listed on both exchanges in the recognised countries and in the EU ("dual listings"), on condition that trading in the EU constitutes a significant percentage of the share's global trading volume» (vgl. Pressemitteilung der Europäischen Kommission vom 13.12.2017, abrufbar unter: <http://europa.eu/rapid/midday-express-13-12-2017.htm?locale=en#18>; Stand 29.11.2018).

⁶ Auch die Europäische Kommission hat im Durchführungsbeschluss (EU) 2017/2441 vom 21. Dezember 2017 festgehalten, dass die Schweiz alle vier Bedingungen für die Börsenäquivalenz erfüllt. Vgl. Durchführungsbeschluss (EU) 2017/2441 der Kommission vom 21. Dezember 2017 über die Gleichwertigkeit des für Börsen in der Schweiz geltenden Rechts- und Aufsichtsrahmens gemäß der Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates, Vorbemerkungen Nr. 25 sowie im Einzelnen Nr. 14, Nr. 18, Nr. 21 und Nr. 24.

2.7 Wie erhalten betroffene Handelsplätze eine Anerkennung?

Für die Erteilung der Anerkennung ist die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA zuständig (www.finma.ch). Die FINMA erteilt ausländischen Handelsplätzen die Anerkennung auf Gesuch oder – in der Praxis wohl häufig relevanter – ohne Gesuch. Für spezifische Fragen zum Anerkennungsprozess vgl. Ziffer 2.15 unten.

2.8 Was bedeutet die Schutzmassnahme für Handelsplätze in der EU?

Falls die Europäische Kommission die Börsenäquivalenz vor Ende 2018 verlängert, bleibt die Schutzmassnahme für Handelsplätze in der EU in der Praxis ohne Wirkung. Falls die Börsenäquivalenz jedoch nicht verlängert würde, können EU Handelsplätze die Anerkennung nach der Verordnung nicht erhalten, weil diesfalls die EU ihren Marktteilnehmern den Handel mit Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz an Schweizer Handelsplätzen einschränkt und dies den Handel mit solchen Beteiligungspapieren an Schweizer Handelsplätzen erheblich beeinträchtigt. Damit wäre es den EU Handelsplätzen ab 1. Januar 2019 untersagt, den Handel mit bestimmten Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz anzubieten oder zu ermöglichen (vgl. Artikel 1 Verordnung).

Die neue Anerkennungspflicht ist eine reine Schutzmassnahme. Die meisten Handelsplätze in der EU und die EU insgesamt sind aufgrund ihres geringen Anteils von Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz am gesamten Aktienhandelsvolumen von der Anerkennungspflicht wirtschaftlich kaum betroffen. Die Massnahme zielt ausschliesslich auf den Schutz eines funktionsfähigen Schweizer Börsenplatzes ab. Sie schafft eine Grundlage, dass Wertpapierfirmen aus der Europäischen Union selbst ohne Verlängerung der Börsenäquivalenz auch ab 2019 weiterhin Aktien von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz an Schweizer Handelsplätzen handeln könnten (vgl. dazu Ziffer 2.4).

2.9 Was bedeutet die Schutzmassnahme für Handelsplätze im Vereinigten Königreich?

Handelsplätze im Vereinigten Königreich (UK) sind von Januar bis Ende März 2019 gleichermaßen von der Schutzmassnahme betroffen wie Handelsplätze in der EU (vgl. Ziffer 2.8), da das UK in dieser Phase weiterhin den Status eines EU Mitgliedsstaats hat. Ob Handelsplätze im UK in dieser Periode eine Anerkennung nach der Verordnung erhalten, hängt somit davon ab, ob die Europäische Kommission die Börsenäquivalenz der Schweiz vor Ende 2018 verlängert.

Nach dem Austritt des UK aus der EU ist die Lage neu zu beurteilen. Sofern die dann im UK geltende Finanzmarktregulierung den UK Marktteilnehmern den Handel mit Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz an Schweizer Handelsplätzen nicht einschränkt bzw. der Handel mit solchen Beteiligungspapieren an Schweizer Handelsplätzen nicht erheblich beeinträchtigt wird, können und werden alle Handelsplätze im UK rasch eine Anerkennung gemäss der Verordnung erhalten (oder, sofern sie schon vorher eine solche Anerkennung hatten, diese unterbruchsfrei behalten).

2.10 Was bedeutet die Schutzmassnahme für Handelsplätze in den USA und anderen Ländern ausserhalb der EU?

Beteiligungspapiere von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz werden auch an Handelsplätzen in den USA – zum Beispiel an *national securities exchanges* oder an sog. *alternative trading systems* (ATS) – sowie an diversen Handelsplätzen in anderen Ländern ausserhalb der EU gehandelt. Derzeit bestehen nach Kenntnissen des EFD weder in den USA noch in einem anderen Land ausserhalb der EU Vorschriften, die Marktteilnehmenden den Handel mit Beteiligungspapieren an Schweizer Handelsplätzen einschränken und damit den Handel mit Schweizer Beteiligungspapieren an Schweizer Handelsplätzen erheblich beeinträchtigen. Entsprechend können und werden beispielsweise in den USA domizilierte Handelsplätze (inkl.

ATS) von der FINMA rechtzeitig auf den 1. Januar 2019 eine Anerkennung gemäss der Verordnung erhalten, ohne dass sie ein Gesuch einreichen müssen.

Damit hat diese Verordnung in der Praxis *keine* Auswirkungen auf diese Handelsplätze. Alle diese Handelsplätze dürfen auch nach dem 1. Januar 2019 – wie bisher und ohne Beeinträchtigung oder Unterbruch – den Handel mit Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz anbieten bzw. ermöglichen.

Dasselbe gilt auch für alle weiteren ausländischen Handelsplätze, an denen Beteiligungspapiere von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz gehandelt werden, die nicht in einer Jurisdiktion gemäss Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe b der Verordnung liegen und die einer angemessenen Regulierung und Aufsicht unterliegen. Letztere Voraussetzung dürften grundsätzlich alle relevanten ausländischen Handelsplätze erfüllen. Insbesondere wird das Erfordernis einer angemessenen Regulierung und Aufsicht von allen Handelsplätzen aus Jurisdiktionen erfüllt, aus welcher bereits ein Handelsplatz eine Anerkennung der FINMA nach Artikel 41 des Finanzmarktinfrastukturgesetzes (FinfraG; SR 958.1) erhalten hat (vgl. www.finma.ch > Bewilligung > Bewilligte Institute, Personen und Produkte > *Liste der bewilligten und anerkannten Finanzmarktinfrastrukturen (inkl. Handelsplätze) sowie ausländischen Teilnehmern*). Sollte auf der FINMA-Liste der nach dieser Verordnung anerkannten Handelsplätze ein betroffener Handelsplatz fehlen, können dies der betroffene Handelsplatz oder andere Marktakteure der FINMA an die unten angegebene Kontaktadresse (vgl. Ziffer 2.15) mitteilen. Die FINMA wird die Liste bei Bedarf aktualisieren.

Ferner hat die Verordnung in der Praxis grundsätzlich keine Auswirkungen auf den ausserbörslichen (OTC) Handel mit Schweizer Beteiligungspapieren. Eine Ausnahme zu diesem Grundsatz besteht, wenn in die Transaktion ein Handelsplatz aus einer Jurisdiktion gemäss Artikel 3 Absatz 3 der Verordnung involviert ist (z.B. in dem dieser Handelsplatz die Transaktion ermöglicht).

2.11 Wie werden Beteiligungspapiere behandelt, die in der Schweiz und im Ausland kotiert sind (Dual Listing)?

Für den Handel mit Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz, die vor dem 30. November 2018 sowohl an einer Börse in der Schweiz als auch an einer Börse im Ausland kotiert sind, besteht eine Ausnahmeregelung. Ausländische Börsen benötigen für den Handel mit diesen Titeln keine Anerkennung, jedoch für den Handel mit anderen Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz (vgl. Artikel 1 Absatz 2 Verordnung). Diese Ausnahme steht nur ausländischen Börsen und nicht anderen Handelsplätzen offen. Die Emittentin der Beteiligungspapiere muss der Kotierung an dieser Börse im Ausland explizit zugestimmt haben. Sowohl Kotierung als auch explizite Zustimmung müssen vor dem 30. November 2018 erfolgt sein.

Soweit eine ausländische Börse eine Anerkennung gemäss der Verordnung erhalten hat – beispielsweise Börsen in den USA und in anderen Ländern ausserhalb der EU – sind auch neue Doppelkotierungen von Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz an diesen Börsen weiterhin ohne Einschränkung durch die Verordnung möglich. Dementsprechend ist die erwähnte Ausnahmeregelung momentan praktisch v.a. für Schweizer Emittentinnen, die vor dem 30. November 2018 an einer in der EU domizilierten Börse kotiert waren, von Bedeutung.

2.12 Sind bei Verstössen gegen die Verordnung Sanktionen möglich?

Die Verordnung gilt als Finanzmarktgesetz im Sinne des Bundesgesetzes über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz, FINMAG; SR 956.1). Die vorsätzliche sowie fahrlässige Ausübung einer bewilligungs-, anerkennungs-, zulassungs- oder registrierungspflichtigen Tätigkeit ohne entsprechende Bewilligung, Anerkennung, Zulassung oder Registrierung zieht strafrechtliche Sanktionen nach sich (Artikel 44 FINMAG). Entsprechende

strafrechtliche Sanktionen können sich sowohl gegen den ausländischen Handelsplatz als auch gegen dessen verantwortliche Organe (z.B. Geschäftsführung, Verwaltungsrat) richten. Der Strafrahmen umfasst bei Vorsatz Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe bzw. Busse bei fahrlässigem Handeln.

2.13 Auf welche Rechtsgrundlage stützt sich die Verordnung?

Die Verordnung stützt sich auf Artikel 184 Absatz 3 der Bundesverfassung (BV, SR 101). Nach Artikel 184 Absatz 1 BV besorgt der Bundesrat die auswärtigen Angelegenheiten. Die Wahrnehmung der auswärtigen Interessen kann auch den Erlass landesrechtlicher Rechtsakte erfordern. Deshalb gibt Artikel 184 Absatz 3 BV dem Bundesrat die Kompetenz, Verordnungen und Verfügungen zu erlassen, wenn die Wahrung der Interessen der Schweiz es erfordert. Der Bundesrat kann jedoch nur direkt gestützt auf Artikel 184 Absatz 3 BV Verordnungen erlassen, wenn das Ziel der Verordnung auf dem Weg der ordentlichen Rechtssetzung nicht erreicht werden kann. Diese Voraussetzungen sind bei der vorliegenden Verordnung gegeben, weil sie darauf abzielt, bereits ab Januar 2019 drohende erhebliche negative Folgen für den Börsen-, Finanz- und Wirtschaftsstandort zu begrenzen. Für die mit der Verordnung umgesetzte Schutzmassnahme besteht damit eine hohe zeitliche und sachliche Dringlichkeit.

2.14 Wurden die Marktakteure in die Erarbeitung der Verordnung einbezogen?

Da sich die Verordnung direkt auf die Bundesverfassung (vgl. Ziffer 2.13) stützt, gab es keine offizielle Vernehmlassung. Hingegen fand ein informeller Austausch zwischen dem EFD und Vertreterinnen und Vertretern von betroffenen Schweizer Marktakteuren (Börsen, Verbänden sowie Banken, Emittenten usw.) statt. Den Anliegen des Marktes wurde so weit wie möglich – ohne die Schutzwirkung der Massnahme zu unterlaufen – Rechnung getragen.

2.15 An wen können sich Handelsplätze bei Fragen richten?

Betroffene Handelsplätze können sich bei Fragen jederzeit richten an:

| | |
|--|---|
| Allgemeine Fragen zur Schutzmassnahme | Per E-Mail an: ordinance-info@sif.admin.ch |
| Fragen zur Erteilung von Anerkennungen | Per E-Mail an: exchangesupervision@finma.ch |

3 Erläuterungen zur Verordnung

Artikel 1

Diese Bestimmung enthält die neue Anerkennungspflicht für Handelsplätze (d.h. namentlich Börsen; in der EU als «geregelte Märkte» bezeichnet, und multilaterale Handelssysteme) mit Sitz im Ausland.

Die Anerkennungspflicht gemäss der Verordnung ergänzt die bestehende Anerkennungspflicht nach Artikel 41 des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes vom 19. Juni 2015 (FinfraG; SR 958.1). Beide Anerkennungspflichten stehen unabhängig nebeneinander. Ein Handelsplatz mit Sitz im Ausland benötigt damit allenfalls zwei Anerkennungen: Einerseits nach Artikel 41 FinfraG, wenn der ausländische Handelsplatz von der FINMA beaufsichtigten Schweizer Teilnehmern direkten Zugang gewährt. Andererseits neu nach Artikel 1 der Verordnung ab dem 1. Januar 2019, wenn am ausländischen Handelsplatz bestimmte Beteiligungspapiere von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz gehandelt werden oder der ausländische Handelsplatz einen solchen Handel ermöglicht.

Mit dem Zusatz «oder den Handel mit solchen Beteiligungspapieren ermöglichen» wird klar gestellt, dass die Anerkennungspflicht auch Konstellationen erfasst, in denen die Beteiligungspapiere nicht unmittelbar am ausländischen Handelsplatz gehandelt werden, sondern in welchen der ausländische Handelsplatz Vorkehrungen trifft, um diesen Handel – beispielsweise mit Blick auf eine Umgehung der Anerkennungspflicht nach dieser Verordnung – zu ermöglichen.

Als Beteiligungspapiere gelten Aktien, Partizipations- oder Genussscheine sowie andere Beteiligungspapiere (vgl. Artikel 2 Buchstabe i FinfraG). Von der Verordnung nicht erfasst sind Wandelanleihen als solche (zumindest bis sie zur Umwandlung angemeldet wurden), nach US-Recht begebene American Depository Receipts und Exchange Traded Funds (ETFs). Für die Anerkennungspflicht gemäss der Verordnung ist vorausgesetzt, dass das Beteiligungspapier an einer Börse in der Schweiz kotiert ist oder an einem Handelsplatz (vgl. Artikel 26 FinfraG) in der Schweiz gehandelt wird. Ist ein Beteiligungspapier einer Gesellschaft mit Sitz in der Schweiz dagegen *nicht* an einer Schweizer Börse kotiert und findet auch *kein* Handel mit dem Beteiligungspapier an Schweizer Handelsplätzen statt, fehlt es am Schweizer Kapitalmarktmarktbezug. Diesfalls unterliegt der ausländische Handelsplatz für dieses Beteiligungspapier keiner Anerkennungspflicht nach der Verordnung.

Absatz 2 regelt Ausnahmen von der Anerkennungspflicht, spezifisch für den Handel mit bestimmten Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz. Die Ausnahme steht nur Börsen offen und ist damit enger gefasst als die Anerkennungspflicht gemäss Absatz 1. Im Vordergrund stehen Beteiligungspapiere, die sowohl an einer Börse in der Schweiz als auch an einer Börse im Ausland jeweils mit ausdrücklicher Zustimmung der emittierenden Gesellschaft und unter Übernahme von entsprechenden Pflichten durch die Emittentin an diesen Börsen zum Handel zugelassen bzw. kotiert sind. Man spricht hier in der Schweiz von einer Doppelkotierung (oder im Ausland von „dual listing“). Der Akt der Kotierung (Zulassung mit expliziter Zustimmung der Emittentin) an der ausländischen Börse muss vor dem 30. November 2018 erfolgt sein, so dass die Ausnahmeregelung gezielt dem Bestandesschutz für bereits vor dem Erlass der Verordnung bestehende Kotierungen im Ausland dient, jedoch nicht als Umgehungsmöglichkeit genutzt werden kann. Zudem gilt die Ausnahme nur für die ausländische Börse, an der die fraglichen Beteiligungspapiere mit dem ausdrücklichen Einverständnis der Emittentin zum Handel zugelassen bzw. kotiert sind. Anderen Börsen und Handelsplätzen (auch in derselben Jurisdiktion) steht die Ausnahme nicht offen.

Artikel 2

Die Anerkennung eines ausländischen Handelsplatzes wird von der FINMA auf Gesuch oder – in der Praxis wohl der Regelfall – ohne Gesuch erteilt, sofern die Anforderungen erfüllt sind. Die Anforderungen für die Anerkennung sind zweigeteilt: Zum einen muss der ausländische Handelsplatz einer angemessenen Regulierung und Aufsicht unterstehen. Diese Anforderung orientiert sich an Artikel 41 Absatz 2 FinfraG und wird von den relevanten ausländischen Handelsplätzen in der Regel bereits heute erfüllt. Zum anderen darf der ausländische Handelsplatz seinen Sitz nicht in einer Jurisdiktion haben, die ihren Marktteilnehmern den Handel mit Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz an Schweizer Handelsplätzen einschränkt und damit den Handel mit solchen Beteiligungspapieren an Schweizer Handelsplätzen erheblich beeinträchtigt.

Artikel 3

Die FINMA publiziert eine Liste aller anerkannten ausländischen Handelsplätze. Diese Liste ist auf der Website der FINMA verfügbar (vgl. www.finma.ch) und wird laufend aktualisiert.

Das EFD publiziert eine Liste mit den Jurisdiktionen gemäss Artikel 2 Absatz 1 Buchstabe b der Verordnung. Diese Liste wird bei Bedarf durch das EFD umgehend aktualisiert. Die Jurisdiktionen auf dieser Liste schränken ihre Marktteilnehmenden beim Handel mit Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz an Schweizer Handelsplätzen ein mit erheblichen Folgen für den Handel mit solchen Beteiligungspapieren an Schweizer Handelsplätzen. Dies wäre zum Beispiel der Fall, wenn die Europäische Kommission die Börsenäquivalenz zugunsten der Schweiz nicht vor Ende 2018 verlängern würde. In diesem Fall würde diese Liste mit Wirkung ab dem 1. Januar 2019 die Europäische Union inkl. aller ihrer Mitgliedsstaaten enthalten. Entsprechend könnten Handelsplätze mit Sitz in der Europäischen Union die Anerkennung nach der Verordnung nicht erhalten.

Artikel 4

Ausländische Teilnehmerinnen und Teilnehmer an Schweizer Handelsplätzen bedürfen heute einer Bewilligung durch die FINMA (Artikel 40 FinfraG) und haben bestimmte Pflichten (vgl. Artikel 38 und 39 FinfraG) einzuhalten. Um allfällige kurzfristige operationelle Herausforderungen in der Anfangszeit der Verordnung zu überwinden, sieht Artikel 4 vor, dass die FINMA die Bewilligung nach Artikel 40 FinfraG auch vorläufig erteilen kann und die neu bewilligten ausländischen Teilnehmer bestimmte Pflichten auch rückwirkend erfüllen können.

Artikel 5

Die Verordnung gilt als Finanzmarktgesetz im Sinne des Bundesgesetzes über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht (Finanzmarktaufsichtsgesetz, FINMAG, SR 956.1). Entsprechend kommen unter anderem auch die Strafbestimmungen des FINMAG im Falle einer Tätigkeit ohne Anerkennung (vgl. [Artikel 44 ff. FINMAG](#)) zur Anwendung.