



22. Juni 2022

Vernehmlassungsverfahren zur Überführung der Massnahme zum Schutz der Schweizer Börseninfrastruktur in das Finanzmarktinfra- strukturgesetz

Ergebnisbericht

Inhaltsverzeichnis

1	Ausgangslage	3
2	Vernehmlassungsverfahren	3
3	Wichtigste Ergebnisse der Vernehmlassung	4
3.1	Allgemeine Bemerkungen.....	4
3.2	Stellungnahmen zu den einzelnen Bestimmungen	5

1 Ausgangslage

EU-Wertpapierfirmen können gemäss der EU-Aktienhandelspflicht Aktien grundsätzlich nur an Handelsplätzen in der EU oder in Jurisdiktionen handeln, die von der EU als gleichwertig anerkannt werden (sog. Börsenäquivalenz). Die EU-Aktienhandelspflicht gilt dabei im Wesentlichen für Aktien, die an einer Börse in der EU zum Handel zugelassen sind oder an einem Handelsplatz in der EU gehandelt werden. Sofern diese Aktienhandelspflicht auch die an Schweizer Börsen gehandelten Schweizer Aktien erfasst, können EU-Wertpapierfirmen diese Aktien nur dann an Schweizer Handelsplätzen handeln, wenn die Europäische Union (EU) die Schweizer Börsen als gleichwertig anerkennt. Der Bundesrat setzte vor diesem Hintergrund die Massnahme zum Schutz der Schweizer Börseninfrastruktur (Schutzmassnahme) am 30. November 2018 in Kraft, nachdem die Europäische Kommission die Börsenäquivalenz der Schweiz bis zu diesem Datum nicht verlängert hatte.

Im Dezember 2018 verlängerte die Europäische Kommission die Börsenäquivalenz bis Ende Juni 2019. Daraufhin verzichtete die Europäische Kommission aber auf eine Verlängerung, sodass die Börsenäquivalenz per 30. Juni 2019 auslief. In der Folge aktivierte das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) per 1. Juli 2019 die Schutzmassnahme gegenüber der EU und deren Mitgliedstaaten. Die Schutzmassnahme stellt sicher, dass EU-Wertpapierfirmen an Schweizer Handelsplätzen auch ohne EU-Börsenäquivalenz weiterhin Schweizer Aktien handeln können. Da die EU-Börsenäquivalenz weiterhin fehlt, bleibt die Bedeutung der Schutzmassnahme gegenüber der EU hoch und ein Auslaufen derselben hätte erhebliche Risiken und Unsicherheiten zur Folge.

Die Schutzmassnahme wurde durch den Bundesrat in der Form einer unmittelbar auf Artikel 184 Absatz 3 der Bundesverfassung gestützten Verordnung erlassen. Eine solche Verordnung ist angemessen zu befristen, wobei im konkreten Fall die Geltungsdauer bis zum 31. Dezember 2021 festgelegt wurde. Der Bundesrat hat diese mit Beschluss vom 17. November 2021 verlängert. Der Bundesversammlung ist nun innert sechs Monaten ein Gesetz zu unterbreiten, da ansonsten die Verordnung mit Ablauf der sechs Monate (d.h. per 30. Juni 2022) automatisch ausser Kraft tritt.

Die Schutzmassnahme zielt auf den Schutz und Erhalt einer funktionsfähigen Schweizer Börseninfrastruktur als wesentliches Element des Schweizer Finanzplatzes ab. Damit sollen insbesondere die negativen Auswirkungen begrenzt werden, die dem Börsen-, Finanz- und Wirtschaftsstandort Schweiz durch die fehlende Börsenäquivalenz der EU drohen.

Die vorgeschlagene Regelung, die im Wesentlichen der bisherigen Verordnung entspricht, 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. Der derzeit einzige Anwendungsfall dieser Schutzwirkung ist das Fehlen der EU-Börsenäquivalenz.

Der Bundesrat ist weiterhin der Auffassung, dass die Schweiz sämtliche Voraussetzungen für die unbeschränkte Anerkennung der Gleichwertigkeit der schweizerischen Börsenregulierung durch die EU erfüllt. Der Bundesrat setzt sich daher im Rahmen seiner europapolitischen Agenda gegenüber der EU weiterhin für eine unbefristete Gewährung der Börsenäquivalenz als klar bevorzugte und für alle Beteiligten beste Lösung ein. Die Überführung der bisherigen Verordnung in ordentliches Recht ändert daran nichts. Entsprechend ist die vorgeschlagene Regelung so ausgestaltet, dass sie bei einer Gewährung der Börsenäquivalenz durch die EU oder einer für die Schweiz massgeblichen Anpassung der EU-Aktienhandelspflicht in der Pra-

xis keine Auswirkungen auf die Marktakteure mehr entfalten würde. Die vorgeschlagene Regelung sieht zudem eine Befristung vor, womit der Charakter einer temporären Schutzmassnahme gewahrt wird.

2 Vernehmlassungsverfahren

Das Vernehmlassungsverfahren wurde am 17. November 2021 eröffnet und dauerte bis am 4. März 2022. Zur Teilnahme wurden die Kantone, die in der Bundesversammlung vertretenen politischen Parteien, die gesamtschweizerischen Dachverbände der Gemeinden, Städte und Berggebiete, die gesamtschweizerischen Dachverbände der Wirtschaft sowie die interessierten Kreise eingeladen.

Eine Stellungnahme eingereicht haben (jeweils in alphabetischer Reihenfolge):

- 22 Kantone: AG, AI, AR, BE, BL, BS, FR, GE, LU, NE, NW, OW, SG, SH, SO, SZ, TG, UR, VD, VS, ZG, ZH;
- 3 politische Parteien: FDP, glp, SVP;
- 4 Dachverbände der Wirtschaft: economiesuisse, sgv, SBVg, SGB;
- 7 interessierte Kreise: AFBS, MLL, SIX, SwissHoldings, VSKB, VAV, VSPB;
- 4 Weitere: CP, Handelskammer, Raiffeisen, ZHK + ZBV.

Die Kantone Glarus, Graubünden und Tessin sowie der Schweizerische Arbeitgeberverband haben auf eine Stellungnahme verzichtet.

Nachfolgend werden die wesentlichen Bemerkungen angeführt. Für Einzelheiten wird auf die jeweiligen Eingaben verwiesen¹.

3 Wichtigste Ergebnisse der Vernehmlassung

3.1 Allgemeine Bemerkungen

Die Vorlage stösst bei den Kantonen, Verbänden und weiteren interessierten Kreisen ausnahmslos auf Zustimmung. Namentlich wird einhellig begrüsst, dass der Inhalt der Verordnung mit nur formalen Anpassungen in das FinfraG überführt werden soll. Rund die Hälfte der Teilnehmer betonen dabei, dass die unbefristete Börsenäquivalenz weiterhin das Ziel des Bundesrates sein soll und begrüssen in diesem Zusammenhang die Befristung der Vorlage. Mehrere Eingaben stellen die Vorlage zudem in den europapolitischen Kontext und fordern diesbezüglich eine «Deblockierung» (economiesuisse, glp, Handelskammer) bzw. eine Fortführung des Dialogs mit der EU (SG, SH). Vereinzelt Akteure bringen konkrete Anliegen bzw. Änderungsvorschläge vor (MLL, SwissHoldings).

Mehrere Teilnehmer sehen zudem durch den Brexit und das seither erhöhte Handelsvolumen an Handelsplätzen in der EU bzw. dem EWR eine Verschärfung der Situation, weshalb sie der Schutzmassnahme eine noch weiter gestiegene Bedeutung zumessen (economiesuisse, SGB, SIX [unterstützt von AFBS]). Eine Teilnehmerin weist zudem darauf hin, dass die EU derzeit plant, die Aktienhandelspflicht auf EU-Aktien einzuschränken und zu präzisieren, wobei die finale Regelung noch abzuwarten sei (SIX [unterstützt von economiesuisse, AFBS]).

¹ www.admin.ch > Bundesrecht > Vernehmlassungen > Abgeschlossene Vernehmlassungen

3.2 Stellungnahmen zu den einzelnen Bestimmungen

3.2.1 Anerkennungspflicht (Art. 41a Abs. 1 VE-FinfraG)

Die in Artikel 41a Abs. 1 des Vorentwurfs vorgesehene Anerkennungspflicht für Handelsplätze mit Sitz im Ausland, die den Handel mit Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz ermöglichen, ist der Kern der Verordnung, die in das FinfraG überführt werden soll. Dies wird ausnahmslos begrüsst. Eine grosse Anzahl der Eingaben unterstützt die *inhaltlich unveränderte* Übernahme zudem ausdrücklich (economiesuisse, FDP, Raiffeisen, SIX [unterstützt von AFBS], SwissHoldings, ZHK + ZBV).

3.2.2 Ausnahmen von der Anerkennungspflicht (Art. 41a Abs. 2 VE-FinfraG)

Artikel 41a Absatz 2 des Vorentwurfs sieht im Sinne des Bestandesschutzes – analog der bestehenden Verordnung – eine Ausnahme von der Anerkennungspflicht für den Handel mit Beteiligungspapieren vor, die zum Zeitpunkt der Einführung der Schutzmassnahme 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 waren (sog. Doppelkotierung bzw. „dual listing“).

Eine Teilnehmerin (MLL) möchte diese Ausnahme ausweiten, wobei sie drei Varianten vorschlägt, die namentlich die Beschränkung auf Gesellschaften mit Doppelkotierung *vor* Einführung der Schutzmassnahme entweder aufheben oder einschränken. Zur Begründung wird angeführt, dass damit eine Inländerdiskriminierung für Gesellschaften, die neu eine Doppelkotierung anstreben, abgeschafft werde, zumal das Umgehungsrisiko «äusserst gering» sei. Zwei Teilnehmer (SIX [unterstützt von economiesuisse, AFBS], ZHK + ZBV) lehnen eine Ausweitung der Ausnahme für Gesellschaften mit Doppelkotierung ausdrücklich ab, wobei sie im Wesentlichen auf den Erläuterungsbericht und ein erhöhtes Risiko für die Umgehung der Schutzmassnahme verweisen.

Eine Teilnehmerin (SwissHoldings) schlägt zudem in formaler Hinsicht vor, in Artikel 41a Absatz 2 des Vorentwurfs anstatt von «Wertpapieren» von «bestimmten Wertpapieren» zu sprechen. Dies diene der Leserfreundlichkeit und der Klarheit und entspreche im Übrigen dem Wortlaut der Verordnung, ohne eine inhaltliche Änderung darzustellen.

3.2.3 Formales, Übergangs- und Schlussbestimmungen

Die weiteren Artikel 41b und 41c des Vorentwurfs betreffen die formalen Aspekte der Anerkennungspflicht und Artikel 163a enthält eine Übergangsbestimmung im Verhältnis zur Verordnung. Die Schlussbestimmungen sehen zudem eine Befristung der gesamten Vorlage vor.

Jene Teilnehmer, die sich hierzu äussern, begrüssen den Vorentwurf ausnahmslos. Namentlich betonen rund die Hälfte der Teilnehmer den ausserordentlichen und temporären Charakter der Schutzmassnahme und dass die unbefristete Börsenäquivalenz weiterhin das Ziel des Bundesrates sein soll. Diese Teilnehmer begrüssen denn auch die Möglichkeit, die Massnahme gemäss Artikel 41c Absatz 2 des Vorentwurfs jederzeit deaktivieren zu können sowie die Befristung der gesamten Vorlage gemäss den Schlussbestimmungen. Mehrere Eingaben stellen die Vorlage zudem in den europapolitischen Kontext und fordern diesbezüglich eine «Deblockierung» (economiesuisse, glp, Handelskammer) bzw. eine Fortführung des Dialogs mit der EU (SG, SH).

Verzeichnis der Eingaben

I. Kantone

- | | |
|-------------------------------------------------------|----|
| 1. Staatskanzlei des Kantons Zürich | ZH |
| 2. Staatskanzlei des Kantons Bern | BE |
| 3. Staatskanzlei des Kantons Luzern | LU |
| 4. Standeskanzlei des Kantons Uri | UR |
| 5. Staatskanzlei des Kantons Schwyz | SZ |
| 6. Staatskanzlei des Kantons Obwalden | OW |
| 7. Staatskanzlei des Kantons Nidwalden | NW |
| 8. Staatskanzlei des Kantons Zug | ZG |
| 9. Chancellerie d'Etat du Canton de Fribourg | FR |
| 10. Staatskanzlei des Kantons Solothurn | SO |
| 11. Staatskanzlei des Kantons Basel-Stadt | BS |
| 12. Landeskanzlei des Kantons Basel-Landschaft | BL |
| 13. Staatskanzlei des Kantons Schaffhausen | SH |
| 14. Kantonskanzlei des Kantons Appenzell Ausserrhoden | AR |
| 15. Ratskanzlei des Kantons Appenzell Innerrhoden | AI |
| 16. Staatskanzlei des Kantons St. Gallen | SG |
| 17. Staatskanzlei des Kantons Aargau | AG |
| 18. Staatskanzlei des Kantons Thurgau | TG |
| 19. Chancellerie d'Etat du Canton de Vaud | VD |
| 20. Chancellerie d'Etat du Canton du Valais | VS |
| 21. Chancellerie d'Etat du Canton de Neuchâtel | NE |
| 22. Chancellerie d'Etat du Canton de Genève | GE |

II. In der Bundesversammlung vertretene politische Parteien

- | | |
|---------------------------------|-----|
| 23. FDP. Die Liberalen | FDP |
| 24. Grünliberale Partei Schweiz | glp |
| 25. Schweizerische Volkspartei | SVP |

III. Gesamtschweizerische Dachverbände der Wirtschaft

- | | |
|----------------------------------------------------|----------------|
| 26. economiesuisse | economiesuisse |
| 27. Schweizerischer Gewerbeverband | sgv |
| 28. Schweizerische Bankiervereinigung SwissBanking | SBVg |
| 29. Schweiz. Gewerkschaftsbund | SGB |

IV. Interessierte Kreise

- | | |
|-------------------------------------------------------------------------------------|---------------|
| 30. Meyer Lustenberger Lachenal Froriep AG | MLL |
| 31. SIX Group AG | SIX |
| 32. SwissHoldings | SwissHoldings |
| 33. Verband Schweizerischer Kantonalbanken VSKB | VSKB |
| 34. Vereinigung Schweizerischer Assetmanagement- und Vermögensverwaltungsbanken VAV | VAV |
| 35. Vereinigung Schweizerischer Privatbanken VSPB | VSPB |
| 36. Association of Foreign Banks in Switzerland | AFBS |

V. Weitere

- | | |
|---------------------------------------------------|---------------|
| 37. Centre Patronal | CP |
| 38. Handelskammer beider Basel | Handelskammer |
| 39. Raiffeisen Schweiz Genossenschaft | Raiffeisen |
| 40. Zürcher Handelskammer + Zürcher Bankenverband | ZHK + ZBV |