

Eidg. Bankenkommission
Abteilung Börsen und Märkte
Postfach
3001 B e r n

Bern, 6. Januar 2004

Vernehmlassung zum:

Revisionsentwurf zur Verordnung der EBK über die Börsen und den Effektenhandel, Kapitel 3 bis 5 (Börsenverordnung-EBK; BEHV-EBK)

Revisionsentwurf zur Verordnung der UEK über öffentliche Kaufangebote (Übernahmeverordnung-UEK; UEV-UEK)

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir haben die Revisionsvorschläge der EBK zur Börsenverordnung sowie den Revisionsentwurf der UEK eingehend geprüft und **keine Ergänzungen in die Vernehmlassung** einzubringen. Wie Sie in Ihrem Begleitschreiben orientierten konnten wir feststellen, dass es sich schliesslich um ergänzende Präzisierungen aufgrund der Praxisentwicklung im Uebernahme- wie auch im Offenlegungsbereich handelt.

Bitte erlauben Sie uns den einzigen grundsätzlichen Hinweis:

Bei der (im übrigen auch schon bisherigen) Handhabung der Meldung kann es zu Doppelmitteilungen führen, welche ein falsches Bild über die effektiven Besitzesverhältnisse vermitteln. Wir erlauben uns Ihnen dies Anhand zweier einfacher Beispiele darzustellen:

1. Shareholder A verschreibt seinen Anteil an Aktien (Stillhalter) für Optionen. Optionenkäufer B kauft lediglich die Option, zu einem späteren Zeitpunkt die Aktien von A zu erwerben. A ist bereits gemeldet. Nun wird B noch gemeldet.
 - Theoretisch könnten so mehr Aktien gemeldet sein als im Umlauf sind was nicht der Tatsache entspricht!
 - Geht man noch davon aus, dass es sich um Optionen handelt, welche weit 'out of the money' gehandelt werden, kann kaum von einem Uebernahmeinteresse die Rede sein.

2. Gesellschaft A macht eine Kapitalerhöhung über eine Wandelanleihe. Die Aktien werden jedoch erst zu einem späteren Zeitpunkt gewandelt.

- Der Käufer von Wandelobligationen löst eine Meldung von Aktien aus, welche er zu diesem Zeitpunkt noch gar nicht besitzen kann! (ähnlich wie oberes Beispiel)

Fazit:

Der Öffentlichkeit werden falsche Informationen resp. Signale vermittelt. Bitte erlauben Sie uns (die bewusst extrem) dargestellte Variante als Hinweis, dass lediglich die Diskussion oder der Gedanke zum Kauf einer Mehrheitsbeteiligung eines Unternehmens auch noch nicht zu einer Meldung führt!

Die Lösung einer fairen Behandlung dieses Problems kann unseres Erachtens einzig über den Zeitpunkt der erworbenen Stimmrechte gelöst werden. Die Uebernahme von einer Mehrheitsbeteiligung darf in keinem Fall mit einer Meldung ‚antizipiert‘ und somit vorausgesetzt werden.

Wir hoffen, Ihnen mit diesen Gedanken für die Erarbeitung Ihrer Vorschläge für eine faire und lückenlose Behandlung des Melde- und Uebernahmewesens, im Sinne aller an den Wertschriftenmärkten Beteiligten, geholfen zu haben und stehen Ihnen gerne für weitere Auskünfte bereit.

Mit freundlichen Grüssen

BERNER BÖRSENVEREIN

P.L. Heller
Präsident

J. Niederhäuser
Geschäftsführer

cc: Vorstandsmitglieder des Berner Börsenvereins
Revisionsstelle Ernst & Young AG, Bern zHv Herrn Rolf Walker