

Das Finanzmarktaufsichtsrecht Mitte 2014 bis ins vierte Quartal 2015

Von Urs Bertschinger, Prof. Dr. iur., Rechtsanwalt in Zürich, Professor an der Universität St. Gallen

Inhaltsübersicht

I. Leitthemen

1. Wider die Modellgläubigkeit im Finanzmarktrecht
2. FINMA-Enforcement – Gezieltes Vorgehen gegen natürliche Personen
3. «TBTF» und Bankeninsolvenzrecht – Es bleibt noch einiges zu tun

II. Gesetzgebung und nachgelagerte Regulierung

1. Umsetzung der GAFI-Empfehlungen 2012
2. Finanzmarktinfrastukturgesetz
3. Mini-Revision des Bucheffektengesetzes
4. Revisionsaufsicht im internationalen Verhältnis
5. Kollektivanlagenverordnung-FINMA
6. Revision von Anlagevorschriften der BVV 2
7. Finanzdienstleistungsgesetz und Finanzinstitutsgesetz

III. Gerichts- und Behördenpraxis

1. Vertraulichkeit von FINMA-Verfügungen und «Supervisory Privilege»
2. «Assessment Letter» der FINMA – Keine Verfügung
3. Einsicht des Gläubigers in Akten eines Bankkonkurses
4. Qualifikation als Eigenhändler nach Börsengesetz
5. Anpassung eines SRO-Reglements – GwG als Leitlinie

I. Leitthemen

1. Wider die Modellgläubigkeit im Finanzmarktrecht

- a) Standardmodell versus internes Modell für die Kapitalanforderungen

«Jedes Modell stösst an seine Grenzen»: Unter diesem Titel hat der FINMA-Direktor anlässlich der Jahresmedienkonferenz der Behörde vom 31. März 2015 «die allgemeine Modellgläubigkeit in der Bankenbranche» diagnostiziert.¹ Statt noch mehr und komplexere Modelle wünscht er sich «weniger und einfachere Modelle». Angesichts des Umstandes, dass interne Modelle zur Berechnung der Kapitalanforderungen im Bankenbereich «häufig zu einer tieferen Kapital-

ausstattung führen», haben sich bei der Aufsichtsbehörde Zweifel ergeben, ob die Kapitalunterlegung insbesondere bei grossen Instituten mit dem Risikoprofil übereinstimmt. Mit einem «Modellmoratorium» soll «das Kleinrechnen von Risiken» verhindert werden. Die Banken sind aufgefordert, die Unterschiede zwischen den Berechnungen nach Standardansatz und dem internen Modell offenzulegen, was «eine disziplinierende Wirkung» entfalten soll. Die Diskrepanzen der beiden Modellansätze sollen durch institutsspezifische Multiplikatoren verringert werden, sodass sich die Berechnungen nach den internen Modellen tendenziell erhöhen.²

Im Versicherungsbereich machte die FINMA ähnliche Feststellungen.³ Anlässlich der bereits erwähnten Jahresmedienkonferenz der FINMA kam zum Ausdruck, «dass mit der Zeit nur noch wenige Experten die Modelle verstehen. Nicht dazu gehört häufig das Management der jeweiligen Versicherungsunternehmung, das diese Modelle zur Steuerung nutzen soll.»⁴ Die revidierte Aufsichtsverordnung (AVO), die auf den 1. Juli 2015 in Kraft getreten ist, erklärt ein Standardmodell der FINMA zum Ausgangspunkt.⁵ Ein internes Modell soll zum Tragen kommen, «wenn seine Verwendung sachgerechter ist».⁶ Beim Modellwechsel ist die Verhältnismässigkeit im Auge zu behalten.⁷

Ob Standard- oder Tailor-made-Modell, sobald die Realität Modelldefizite zutage treten lässt, sind Probleme unausweichlich. Die permanente Infragestellung von Modellen und ihren Determinanten ist deshalb ein Imperativ für die Finanzintermediäre und die Aufsichtsbehörden.

¹ Mark Branson, «Jedes Modell stösst an seine Grenzen», FINMA-Jahresmedienkonferenz vom 31. März 2015, <www.finma.ch>.

² Branson (Fn. 1), S. 3; Neue Zürcher Zeitung, Die UBS und die Credit Suisse im Vorteil, 14. Oktober 2015, S. 27, mit einem Zahlenbeispiel für verschiedene Banken.

³ Der FINMA-Jahresbericht 2014, S. 52, hält zum Versicherungsbereich fest, dass sich die Risikosituation aufgrund eines internen Modells im Vergleich zu einem «(angepassten) Standardmodell [...] nur unwesentlich besser beurteilen (lässt)». Daher prüfe die FINMA, ob aus Effizienzgründen vermehrt die Rückkehr zu einem Standardmodell angezeigt sei.

⁴ Peter Giger, «Der SST hat zu einem besseren Risikobewusstsein geführt», FINMA-Jahresmedienkonferenz vom 31. März 2015, S. 3, <www.finma.ch>.

⁵ Siehe Art. 50a ff. AVO.

⁶ Eidgenössisches Finanzdepartement, Teilrevision der Aufsichtsverordnung AVO, Erläuterungsbericht, 25. März 2015, S. 11, <www.efd.admin.ch>.

⁷ Art. 50d Abs. 2 AVO; Erläuterungsbericht (Fn. 6), S. 11.

b) FinTech – Zu enges Regulierungsmodell

Die Entwicklungen im Bereich der Financial Technology (FinTech) machen deutlich, dass das aktuelle Regulierungsmodell an seine Grenzen stösst. Dazu hat sich der FINMA-Direktor anlässlich eines Vortrages vom 10. September 2015 geäußert.⁸ Herausgestrichen wurde die Bedeutung von Innovation als wichtiger Treiber der Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Finanzindustrie. «Marktkräfte und Kundenbedürfnisse müssen über Erfolg oder Misserfolg dieser Geschäftsmodelle entscheiden, nicht die regulatorischen Rahmenbedingungen. [...] Der Staat sollte zurückhaltend sein.» Die FINMA ist gemäss ihrem Direktor bestrebt, sich für Technologieneutralität ihrer eigenen Regeln und des übergeordneten Rechts einzusetzen. Die prinzipienbasierte Regulierung in der Schweiz sei «für die Entwicklung digitaler Geschäftsfelder tendenziell gut geeignet». Der Einsatz der FINMA zugunsten technologieneutraler Regulierung ist in der totalrevidierten Geldwäschereiverordnung-FINMA⁹ sichtbar. Art. 3 Abs. 2 GwV-FINMA hält fest, dass die Behörde neue Technologien, die eine gleichwertige Sicherheit für die Umsetzung der Sorgfaltspflichten bieten, berücksichtigen kann.^{9a} Nach Auffassung des FINMA-Direktors sollte darüber nachgedacht werden, für «einfache Geldinstitute» eine *Bankbewilligung* «light» zu schaffen, welche auf kleinere Volumina ohne Fristentransformation zugeschnitten wäre. Technologiebedingte Lücken beim Kunden- und Systemschutz, zum Beispiel wegen eines marktbeherrschenden Outsourcing-Dienstleisters, seien zu schliessen. *Mark Branson* hat auch angemerkt, dass sich die vorstehenden Postulate «teilweise widersprechen».

Das Spannungsverhältnis lässt sich meines Erachtens vermindern, indem Finanzdienstleistungen und Finanzprodukte wieder vermehrt am sog. «*Skipistenkonzept*» ausgerichtet werden. Dieses Modell steht für situativ angemessene Regulierung mit entsprechender Etikettierung. Es erfüllt auch den Wunsch, dass die «Regulierung (...) den Wettbewerb der Ideen fördern, nicht behindern (sollte)».¹⁰ Der aktuelle

Leitstern in der Finanzmarktregulierung «*same business, same risks, same rules*»¹¹ wirkt demgegenüber tendenziell innovationshemmend und erscheint daher zur Förderung einer erfolgreichen Zukunft des Schweizer Finanzplatzes als weniger verheissungsvoll. Hier sind politische Weichenstellungen unabdingbar.

c) Neue Akzente im Prüfmodell für mehr Biss in der Kontrolle

Im Nachgang zur Finanzkrise 2008–2009 ist das Modell der aufsichtsrechtlichen Prüfgesellschaften verstärkt in die Kritik geraten. Dabei hat der systemimmanente potenzielle Interessenkonflikt vor allem im Kontext der Prüfung grosser Finanzinstitute ein höheres Profil erhalten.¹² Der Internationale Währungsfonds (IWF) hat sich im «Concluding Statement» der 2015 «Article IV Mission» zum Prüfwesen im Finanzbereich wie folgt geäußert: «Continue to refine FINMA's use of external auditors, including by periodically rotating auditing firms; providing more guidance on their supervisory focus; paying auditors from a FINMA-managed, bank-financed fund rather than by the bank that is being audited to avoid conflicts of interest; and intensifying FINMA's own onsite inspections, including by increasing the number of deep dives.»¹³ Der Bundesrat hat die FINMA – in Übereinstimmung mit den Empfehlungen des IWF – darin bestärkt, die eigene Überwachungstätigkeit zu intensivieren.¹⁴ Im dualen Aufsichtssystem schlägt das Pendel zur Aufsichtsbehörde. Von einer periodischen Rotation der Prüfgesellschaften und der Vergütung dieser Dienstleister, die als «verlängerter

⁸ *Mark Branson*, Technologischer Wandel und Innovation in der Finanzindustrie, Referat Business Club Zürich, 10. September 2015, <www.finma.ch>.

⁹ Dazu auch hinten II.1.

^{9a} Siehe FINMA, Medienmitteilung, FINMA ermöglicht Video- und Online-Identifizierung, 21. Dezember 2015, <www.finma.ch>.

¹⁰ *Branson* (Fn. 8), S. 6.

¹¹ Eidgenössisches Finanzdepartement, Medienmitteilung, Bundesrat für einheitliche Regeln beim Vertrieb von Finanzprodukten, 28. März 2012, <www.efd.admin.ch>.

¹² Siehe Bundesrat, Das Verhalten der Finanzmarktaufsicht in der Finanzmarktkrise – Lehren für die Zukunft, 12. Mai 2010, S. 24 f., <www.efd.admin.ch>.

¹³ Vgl. Staatssekretariat für internationale Finanzfragen, Medienmitteilung, Der IWF erwartet Erholung (...), 23. März 2015, <www.news.admin.ch>.

¹⁴ Dazu auch FINMA-Jahresbericht 2014, S. 61 f.

Arm» der Aufsichtsbehörde agieren, durch einen von der FINMA verwalteten Fonds will der Bundesrat in dessen nichts wissen.¹⁵ Die Skepsis gegenüber Verstaatlichung im Prüfwesen ist traditionell tief verwurzelt.¹⁶

d) Das Anlegerschutzmodell stösst an Grenzen

Die Verstärkung des Anlegerschutzes durch Beweislastumkehr, Prozesskostenfonds und Schiedsgerichtsbarkeit war in der Vernehmlassung zum Vorentwurf eines Finanzdienstleistungsgesetzes (FIDLEG) chancenlos, weil diese Vorschläge die Grenzen des Anlegerschutzmodells sprengten. Die Instrumente des kollektiven Rechtsschutzes (Gruppenvergleichsverfahren und Verbandsklage) werden stattdessen im Kontext der Zivilprozessordnung weiterverfolgt.¹⁷ Aufgrund der «Kostenproblematik im Zivilprozess» finden sich im Rahmen des FIDLEG-Entwurfes – bei vorgängigem Vermittlungsversuch vor der Ombudsstelle – für Verfahren über Finanzdienstleistungen sowie Ansprüche aus dem Einlage-, Kredit- oder Versicherungsgeschäft mit einem Streitwert bis zu CHF 250 000 Erleichterungen zugunsten von Privatkunden.¹⁸ Der Bundesrat will, dass diese Anleger von der Leistung von Prozesskostenvorschüssen und Sicherheiten befreit sind. Finanzintermediären soll selbst im Falle ihres Obsiegens keine Prozessentschädigung zugesprochen werden, sofern sich der klagende Privatkunde nicht in ausserordentlich guten finanziellen Verhältnissen befindet oder den Prozess böse- oder mutwillig geführt hat. Es wäre kein Modellfehler, wenn selbst dieses abgespeckte Verfahrenspaket nicht in

einem finanzmarktrechtlichen, sondern in einem allgemeinen Kontext vertiefter analysiert würde.

2. FINMA-Enforcement – Gezieltes Vorgehen gegen natürliche Personen

a) «There is simply no hiding place»¹⁹

Schon in der Einleitung zum FINMA-Jahresbericht 2014 wird festgehalten, dass die FINMA «aktiver gegen Einzelpersonen vorgehen (will), die in schwerwiegender Weise gegen Aufsichtsrecht verstossen haben.»²⁰ Der FINMA-Direktor hat die «message» in einem Referat klar formuliert: «[I]f you try, you will be caught; and if you are caught, your career will not be the same afterwards.»²¹ Dieser persönliche Akzent im Enforcement beruht auf der Erkenntnis, dass Fehlverhalten durch Individuen, nicht durch Organisationen verursacht ist.²² Es überrascht daher nicht, dass die FINMA das «gezielte» Vorgehen gegen fehlbare natürliche Personen auch in ihren neuen «Leitlinien zum Enforcement» vom 25. September 2014 verankert.²³ Allgemein verdeutlicht sich das Gewicht des FINMA-Enforcement durch den ersten separaten «Enforcementbericht 2014», den die FINMA im Februar 2015 veröffentlichte. Es soll nun jährlich ein solcher Bericht verfügbar werden, um die Sichtbarkeit des Enforcement zu verbessern.²⁴ Da der Bericht auch kurze Zusammenfassungen der Fälle enthält, wird dieses Ziel zweifellos gefördert. In den «Leitlinien zur Kommunikation» vom 25. September 2014 weist die FINMA auf den «engen Rahmen» hin, der durch Art. 22 FINMAG für die Kommunikation zu einzelnen Verfahren gesetzt wird.

Zur Verantwortung in der Unternehmenshierarchie hat der FINMA-Direktor eine allgemeine Leitlinie formuliert: «Important is that we establish either direct involvement or gross negligence. For example

¹⁵ Bundesrat, Die FINMA und ihre Regulierungs- und Aufsichtstätigkeit, 18. Dezember 2014, S. 15 f.

¹⁶ Siehe Daniel Zuberbühler, Oligopol der Prüfgesellschaften als Aufsichtsproblem, in: Robert Waldburger u.a. (Hrsg.), Wirtschaftsrecht zu Beginn des 21. Jahrhunderts, Festschrift für Peter Nobel zum 60. Geburtstag, Bern 2005, S. 816 f.

¹⁷ Siehe die Richtungsentscheide des Bundesrates vom 13. März 2015, die zusammen mit dem Bericht des EFD über die Vernehmlassungsergebnisse zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) öffentlich wurden, <www.news.admin.ch>.

¹⁸ Art. 114a E-ZPO; Botschaft zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) vom 4. November 2015, Ziff. 2.2.2, gemäss Medienmitteilung des Eidgenössischen Finanzdepartements mit dem Vorabdruck, <www.news.admin.ch>; siehe nun BBl 2015, S. 8901 ff.

¹⁹ Mark Branson, Enforcement, Journée de droit bancaire et financier, Genf, 30. Oktober 2014, S. 4, <www.finma.ch>.

²⁰ FINMA-Jahresbericht 2014, S. 3, siehe auch S. 30 («generell mehr Gewicht auf das Vorgehen gegen natürliche Personen») und S. 33.

²¹ Branson (Fn. 19), S. 2.

²² Siehe auch U.S. Department of Justice, Individual Accountability for Corporate Wrongdoing, 9. September 2015, <<http://www.justice.gov/dag/file/769036/download>>.

²³ Siehe Medienmitteilung vom 30. Oktober 2014, <www.finma.ch>.

²⁴ Siehe Medienmitteilung, FINMA publiziert ersten Enforcementbericht, 24. Februar 2015, <www.finma.ch>.

it is not for us to decide whether the most senior management of a bank with problems in the US cross-border business deserve to stay at their posts or not, if we have no evidence that they did anything other than operate a private bank with a business model that was broadly accepted in Switzerland at the time.»²⁵ In einem Urteil vom 6. Oktober 2015 hält das Bundesverwaltungsgericht fest, dass die aufsichts- und gesellschaftsrechtlichen Anforderungen an eine gute Organisation und Führung verlangen, dass Verwaltungsrat und Geschäftsleitung Hinweisen auf Gesetzesverletzungen nachgehen, was je nach den Umständen eine *interne Untersuchung* erfordern könne.²⁶ Die risikoorientierte Überwachungspflicht²⁷ vermag unter Umständen eine Brücke zur persönlichen Verantwortung in der Führungshierarchie bis in den Verwaltungsrat eines Finanzinstituts zu schlagen.

b) Verantwortliche Personen im Enforcement-Verfahren

Verfahren der FINMA gegen natürliche Personen stehen unweigerlich im Spannungsverhältnis zwischen der Mitwirkungspflicht im Verwaltungsverfahren und dem strafprozessualen Grundsatz, dass sich niemand selbst belasten muss (kurz *nemo tenetur*). Der Gegensatz lässt sich nicht auflösen, ist durch die Behörden aber möglichst zu mildern.²⁸ Das Schweigen einer Person entbindet die Aufsichtsbehörde grundsätzlich nicht davon, ausreichende Indizien zusammenzutragen, welche zum Beispiel die Gewähr einer Person ernsthaft infrage stellen.²⁹

Sofern das Verfahren gegen eine natürliche Person dem Verfahren gegen das Finanzinstitut nachgelagert ist, kommt dem Individuum im Institutsverfahren keine Parteistellung zu.³⁰ Die relevanten Dokumente aus dem Institutsverfahren werden im Verfahren gegen die natürliche Person unter Wah-

rung der Akteneinsicht beigezogen.³¹ Die Sanktionierung einer Person, zum Beispiel mit einem Berufsverbot, bedingt, dass ein funktionaler Zusammenhang zwischen Pflichtverletzung und ausgeübter beruflicher Stellung besteht. Das Verhalten einer Person muss kausal und schuldhaft im Sinne der persönlichen Zurechenbarkeit beim betreffenden Finanzinstitut zu einer schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen führen.³²

c) Verbannung aus der Finanzindustrie

Geraten natürliche Personen ins Visier der Aufsichtsbehörde, fallen *Berufsverbote* in Betracht. Sofern eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen vorliegt, können natürliche Personen bis zu fünf Jahre aus leitender Stellung im Finanzbereich verbannt werden.³³ Das Bundesverwaltungsgericht hat unlängst ein Berufsverbot mit der gesetzlichen Maximaldauer als verhältnismässig erachtet.³⁴ Dieses Aufsichtsinstrument erscheint wirksamer als exorbitante Bussen, wie sie Schweizer Instituten schon im Ausland auferlegt wurden. Eine Kompetenz der FINMA zur Ausfällung von *Verwaltungsbussen* ist nach Einschätzung des Bundesrates weiterhin nicht nötig.³⁵

Das Berufsverbot soll die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte sicherstellen und den Schutz der Gläubiger, Anleger und Versicherten gewährleisten, hat aber auch einen gewissen pönalen Charakter.³⁶ Aufgrund dieser Schutzfunktion kann das Berufsverbot auch ausgesprochen werden, wenn der Betroffene nicht mehr im betreffenden Bereich, welcher der Finanzmarktaufsicht unterliegt, tätig werden will. Hier steht die Abschreckungswirkung für die im Finanzsektor Beschäftigten im Vordergrund.³⁷

²⁵ Branson (Fn. 19), S. 5.

²⁶ BVGer B-3625/2014, E. 4.2.

²⁷ Art. 3 Abs. 2 lit. a BankG (Gewährleistung einer sachgemässen Überwachung der Geschäftsführung); FINMA-FAQ, Oberleitung von Banken und Effektenhändlern, 28. August 2012, insbesondere Ziff. 5 und 11; Art. 716a Abs. 1 Ziff. 5 OR.

²⁸ Siehe David Wyss, Procédure d'enforcement de la FINMA: instruments et mise en œuvre concrète, Jusletter 1. September 2014, Rz 57 ff.

²⁹ Siehe Wyss (Fn. 28), Rz 62.

³⁰ BVGer B-5041/2014, E. 3.5.3.3 und E. 3.5.3.4.

³¹ BVGer B-5041/2014, E. 3.5.3.3 am Ende.

³² BVGer B-5041/2014, E. 3.6.1.

³³ Art. 33 FINMAG. Die unter Umständen als eher kurz empfundene Maximalfrist des Berufsverbotes (Wyss [Fn. 28], Rz 85) wird durch den Umstand relativiert, dass die Gewährsprüfung auch nach Ablauf der (Maximal-)Frist des Berufsverbotes vorbehalten bleibt (Botschaft zum Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht, BBl 2006, S. 2882).

³⁴ BVGer B-3625/2014 vom 6. Oktober 2015.

³⁵ Bundesrat, Die FINMA und ihre Regulierungs- und Aufsichtstätigkeit, (Fn. 15), S. 17.

³⁶ BVGer B-5041/2014 vom 29. Juni 2015, E. 3.2; BVGer B-3759/2014 vom 11. Mai 2015, E. 4.1.2.

³⁷ BVGer B-5041/2014 vom 29. Juni 2015, E. 3.2 und E. 3.4.

In einem Urteil vom 29. Juni 2015 hat das Bundesverwaltungsgericht ein zweijähriges Berufsverbot gegen den CEO einer kleineren Vermögensverwaltungsbank bestätigt.³⁸ Die FINMA hatte festgestellt, dass die Bank bei der Annahme von US-Kunden ab dem Jahre 2008 über ein mangelhaftes Risikomanagement verfügte und somit aufgrund einer unangemessenen Verwaltungsorganisation aufsichtsrechtliche Bestimmungen in schwerwiegender Weise verletzte. Die unversteuerten Vermögenswerte machten im Sommer 2012 mehr als 50 % des gesamten Geschäftsvolumens aus, womit die Bankmitarbeiter unverhältnismässig hohen Rechts- und Reputationsrisiken ausgesetzt wurden.³⁹ Da der CEO für die Umsetzung der vom Verwaltungsrat festgelegten aggressiven Expansionspolitik im US-Kundengeschäft hauptverantwortlich war, erschien dem Gericht ein zweijähriges Berufsverbot als verhältnismässig. Der CEO hatte anlässlich der Befragung zu Protokoll gegeben, dass ihm erst mit der Anklage der Bank Wegelin Anfang 2012 klar wurde, dass das Geschäftsmodell der Bank nicht mehr tragbar sei. Die Entwicklung des US-Steuerstreits veranschaulicht, dass das Gewährskriterium von Führungspersonlichkeiten in der Finanzindustrie eine ausgeprägte Sensitivität für regulatorische Aspekte des Geschäftsmodells umfasst.

3. «TBTF» und Bankeninsolvenzrecht – Es bleibt noch einiges zu tun

a) «TBTF»-Evaluationsbericht

Art. 52 BankG unterwirft die Vorschriften zu den «Systemrelevanten Banken»⁴⁰ und dem «Zusätzlichen Kapital»⁴¹ einer periodischen Überprüfung im Hinblick auf die Vergleichbarkeit und den Grad der Umsetzung der entsprechenden internationalen Standards im Ausland. Der erste Bericht des Bundesrates wurde am 18. Februar 2015 erstattet.⁴² Grundlage des Evaluationsberichts bildeten Abklärungen der Expertengruppe Brunetti, die sich mit der Weiterent-

wicklung der Finanzmarktstrategie befasst.⁴³ Nach Auffassung des Bundesrates rechtfertigt sowohl die Grösse des Schweizer Bankensektors im Verhältnis zum BIP als auch die Marktkonzentration Massnahmen, welche über den internationalen Durchschnitt hinausgehen.⁴⁴

b) Kapitalanforderungen

Der TBTF-Evaluationsbericht des Bundesrates hat Handlungsbedarf bei den Eigenmittelanforderungen und der Kapitalqualität aufgezeigt.⁴⁵ In der Sitzung vom 21. Oktober 2015 hat der Bundesrat die Eckwerte für die Kapitalisierung systemrelevanter Banken festgelegt. Es wird zwischen den Anforderungen bei Weiterführung eines Instituts (*going concern*) und bei Sanierung oder Abwicklung (*gone concern*) unterschieden. Die Going-concern-Anforderungen bestehen aus dem Sockelkapital und einer progressiven Komponente, die sich wie im heutigen System nach den Kriterien des Marktanteils und der Grösse eines Instituts bestimmt.⁴⁶ Bei den beiden Grossbanken resultieren für die Leverage Ratio,⁴⁷ also das Verhältnis zwischen dem regulatorischen Eigenkapital und der ungewichteten Bilanzsumme, 5 Prozent und für die Unterlegung der risikogewichteten Aktiven ein Kapitalerfordernis von 14,3 Prozent. Diese Anforderungen gelten zudem für das Gone-concern-Szenario, sodass sich die Kapitalanforderungen verdoppeln. Mit dieser sog. *Total Loss-Absorbing Capacity*, kurz *TLAC*,⁴⁸ wird für bessere und schlechtere Zeiten Vorsorge getroffen. Das Financial Stability Board hat am 9. November 2015 den definitiven internationalen TLAC-Mindeststandard für global systemrelevante Banken veröffentlicht.⁴⁹ Die Gone-concern-Anforderungen lassen sich nach dem Beschluss des Bundes-

⁴³ Siehe Expertengruppe zur Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie, Schlussbericht vom 1. Dezember 2014, <www.news.admin.ch>.

⁴⁴ TBTF-Bericht des Bundesrates (Fn. 42), S. 1932.

⁴⁵ TBTF-Bericht des Bundesrates (Fn. 42), S. 1937 ff.

⁴⁶ Siehe Art. 130 und Art. 131 ERV.

⁴⁷ Siehe dazu auch das FINMA-Rundschreiben 2015/3 Leverage Ratio, welches auf den 1. Januar 2015 in Kraft getreten ist.

⁴⁸ Siehe zum TLAC-Konzept FINMA-Jahresbericht 2014, S. 28 f.

⁴⁹ Siehe den Final TLAC Standard samt Term Sheet auf <<http://www.financialstabilityboard.org>>; René Bösch/Benjamin Leisinger, Inaugural Issuance of TLAC-Eligible Senior Unsecured Notes by Swiss Bank, CapLaw 2/2015, S. 5 f., mit einem Praxisbeispiel einer Grossbank.

³⁸ BVGer B-5041/2014, nicht rechtskräftig (Oktober 2015).

³⁹ BVGer B-5041/2014, E. 3.5.4.

⁴⁰ Art. 7 ff. BankG.

⁴¹ Art. 11 ff. BankG.

⁴² Bericht des Bundesrates «Too big to fail» (TBTF), 18. Februar 2015, BBl 2015, S. 1927 ff.

rates grundsätzlich mit Bail-in-Instrumenten⁵⁰ erfüllen. Für bestehende Kapitalinstrumente, die unter den neuen Anforderungen nicht mehr als anrechenbar ausgegeben werden können, soll es Übergangsregelungen geben (*grandfathering*). Die ergänzten Verordnungstexte zur ERV und BankV sollen dem Bundesrat nach einer Vernehmlassung im ersten Quartal 2016 vorliegen.⁵¹ Die neuen Anforderungen sind bis Ende 2019 zu erfüllen.

Eine hundertprozentige Sicherheit gibt es nicht. Da der Entscheid des Bundesrates nach Einschätzung von Beobachtern «die meisten involvierten Parteien leicht unzufrieden stimmen (dürfte)»,⁵² wird einstweilen von einem «gute[n] Kompromiss» für Finanzplatz und Volkswirtschaft ausgegangen.⁵³ Kritischen Stimmen⁵⁴ kann am ehesten mit einem griffigen Massnahmen-Mix begegnet werden.

c) Notfallpläne

Die Notfallpläne bilden ein Kernstück der TBTF-Regelung. Da die unvorbereitete Abwicklung einer grossen Bank als unrealistisch erscheint, wird eine konkrete Machbarkeits- und Ablaufplanung verlangt.⁵⁵ Nachdem es bislang an einer zeitlichen Vorgabe für die «vollständige Umsetzung» der Notfallplanung fehlte, hat der Bundesrat den Umsetzungstermin für die beiden international tätigen Grossbanken, einschliesslich der «globalen Abwicklungsfähigkeit», auf den 31. Dezember 2019 festgelegt. Inskünftig wird die Frist für die Umsetzung der Notfallplanung drei

Jahre ab dem Zeitpunkt betragen, in dem eine Bank als systemrelevant erklärt wird.⁵⁶

Vergleichbare Planungsinstrumente werden im Finanzmarktrecht nun breiter ausgerollt. *Systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen* müssen einen Stabilisierungsplan erstellen, der diejenigen Massnahmen enthält, welche die Fortführung der systemisch bedeutsamen Geschäftsprozesse sicherstellen sollen. Auf dieser Grundlage erarbeitet die FINMA einen Abwicklungsplan (Art. 24 FinfraG). Die im Abwicklungsplan vorgesehenen Massnahmen sind vorbereitend umzusetzen, sofern es die ununterbrochene Weiterführung systemisch bedeutsamer Geschäftsprozesse erfordert. Die Finanzmarktinfrastruktur muss beschreiben, welche Massnahmen sie zur Verbesserung der Sanier- und Liquidierbarkeit im In- und Ausland vorbereitet oder bereits umgesetzt hat.⁵⁷

Die Expertengruppe *Brunetti* hat unter dem Gesichtspunkt der Systemstabilität die Prüfung der Frage angeregt, ob die Notfallplanung auf «gewisse nicht systemrelevante Banken» auszudehnen sei. Nach dem risikoorientierten Ansatz würde sich der Detaillierungsgrad dieser Pläne nach der Grösse, Komplexität und Vernetzung der betroffenen Banken richten.⁵⁸ Dafür wäre eine neue gesetzliche Grundlage zu schaffen.

Die Abwicklungsfähigkeit einzelner Konzerngesellschaften unter Aufrechterhaltung der systemrelevanten Funktionen kann durch zivilrechtliche Verpflichtungen beeinträchtigt sein.⁵⁹ Finanzdienstleistungen «aus einer Hand» sowie die Personalunion in Führungsgremien verschiedener Konzerngesellschaften⁶⁰ vermögen das gesellschaftsrechtliche Trennungsprinzip nicht ohne Weiteres zu beeinträchtigen.⁶¹ Jedoch sind in verschiedenen Konstellationen zivilrechtliche Verknüpfungen zwischen Gesellschaften des Finanzkonzerns und Kunden denkbar, welche der Wirksamkeit von Notfallmechanismen entgegenstehen. Die wirksame Umsetzung von Notfallplänen

⁵⁰ Dazu hinten I.3.e.

⁵¹ Bundesrat, Medienmitteilung, Bundesrat legt Eckwerte zur Anpassung der «Too-big-to-fail»-Bestimmungen fest, 21. Oktober 2015, <www.news.admin.ch>; siehe auch das FINMA-Faktenblatt «Die neuen Too-big-to-fail-Kapitalanforderungen für global systemrelevante Banken in der Schweiz», Stand: 21. Oktober 2015, <www.finma.ch>.

⁵² Neue Zürcher Zeitung, Mit Regulierung zu mehr Markt, 22. Oktober 2015, S. 13.

⁵³ Finanz und Wirtschaft, Vernünftiger Vorschlag für eine Leverage Ratio, 24. Oktober 2015, S. 3.

⁵⁴ Siehe etwa *Simon Johnson*, Die Wiederbelebung des Glass-Steagall-Gesetzes, Finanz und Wirtschaft, 4. November 2015, S. 2.

⁵⁵ Siehe FSB, Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions, I-Annex 4: Essential Elements of Recovery and Resolution Plans, 15. Oktober 2014, <www.financialstabilityboard.org>.

⁵⁶ Siehe Fn. 51.

⁵⁷ Art. 20 Abs. 3 Finanzmarktinfrastrukturverordnung (FinfraV). Eine Liste möglicher Massnahmen zur Verbesserung der Sanier- und Liquidierbarkeit findet sich in Art. 21 FinfraV.

⁵⁸ Schlussbericht der Expertengruppe *Brunetti* (Fn. 43), S. 53.

⁵⁹ Schlussbericht der Expertengruppe *Brunetti* (Fn. 43), S. 44, betreffend «anfängliche Garantien, um Kündigungsrechte bestehender Gläubiger zu vermeiden».

⁶⁰ BGer 4A_306/2009 vom 8. Februar 2010, E. 7.

⁶¹ Siehe BGE 124 III 297 (Motor-Columbus) sowie BGE 120 II 331 (Swissair).

ist *gewährsrelevant* und daher im Alltag eines Finanzkonzerns permanent im Auge zu behalten.

d) Stärkung des Bankeninsolvenzrechts

Mit dem Anhang zum Finanzmarktinfrastukturgegesetz wurden verschiedene Lücken im Bankeninsolvenzrecht geschlossen. Der elfte und zwölfte Abschnitt des Bankengesetzes finden fortan auf in der Schweiz domizilierte Konzernobergesellschaften Anwendung, die nicht der Aufsicht durch die FINMA unterstehen (Art. 2^{bis} BankG). Der Vorrang von Aufrechnungs-, Verwertungs- und Übertragungsvereinbarungen steht unter dem Vorbehalt der neuen gesetzlichen Regelung zum Aufschub der Beendigung von Verträgen (Art. 27 und Art. 30a BankG). Zudem hat nun die «nackte» Reduktion von Forderungen als Sanierungsmittel die erforderliche gesetzliche Grundlage erhalten. Das Bankeninsolvenz- und Bankenkursrecht soll auch auf die Finanzmarktinfrastrukturen Anwendung finden, soweit das FinfraG keine abweichenden Bestimmungen enthält (Art. 88 FinfraG).⁶²

Nach der Revision ist vor der Revision: Obwohl das Bankensanierungsrecht seit seiner Inkraftsetzung am 1. Juli 2004 bereits mehrfach revidiert wurde, sollen im Zuge der Schaffung des Finanzinstitutsgesetzes weitere Anpassungen erfolgen. Die «Grundsätze der Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital» werden aus der Bankeninsolvenzverordnung-FINMA (BIV-FINMA) ins Bankengesetz überführt.⁶³ Damit werden unter anderem Schwachstellen der geltenden Regelung bei der Gläubigerhierarchie und der Gläubigergleichbehandlung⁶⁴ adressiert.⁶⁵ Die Bail-in Bonds⁶⁶

finden sich in der Reihenfolge der Forderungen, die von einer Wandelung oder Reduktion betroffen sind, zwischen den nachrangigen Forderungen und den übrigen Forderungen; die Einlagen sind zuletzt von einem Bail-in betroffen.⁶⁷ Ausnahmen vom «*no creditor worse off test*» sollen bei systemrelevanten Banken möglich sein, sofern den schlechter gestellten Gläubigern eine angemessene Entschädigung zukommt.⁶⁸

Unklar bleibt die Rechtslage beim *Bezugsrecht der Altaktionäre*. Die Regelung, dass vor einem Bail-in der weiteren Gläubiger das Gesellschaftskapital vollständig herabgesetzt werden muss, wird neu im Bankengesetz verankert.⁶⁹ Nach Art. 47 Abs. 2 BIV-FINMA kann das Bezugsrecht den bisherigen Eignern entzogen werden, sofern dessen Gewährung die Sanierung gefährden könnte. Auf eine entsprechende Regelung auf Gesetzesstufe wird verzichtet. Die Materialien stützen diese Kehrtwende auf den Vorrang der Gläubigerinteressen (Art. 31 Abs. 1 lit. c BankG) im Kontext der vollständigen Herabsetzung des Gesellschaftskapitals (Art. 30b Abs. 3 E-BankG): «Dadurch gehen sämtliche Aktionärsrechte, insbesondere auch die Bezugsrechte, unter. Der Verlust des Bezugsrechts ist daher dem Bail-in immanent, was auch deshalb geboten ist, weil die Gläubiger aufgrund ihres Vorrangs gegenüber den Eignern erst dann in die Sanierung miteinbezogen werden dürfen, wenn die Aktionäre aller ihrer Rechte verlustig gegangen sind.»⁷⁰

Selbst wenn die vollständige Herabsetzung des Gesellschaftskapitals auf Gesetzesstufe verankert sein wird, berührt dieser gesellschaftsrechtliche Vorgang nicht automatisch das Bezugsrecht der Altaktionäre. Im Rahmen der Wiedererhöhung des Kapitals kommt den Eignern einer Bankaktiengesellschaft das Bezugsrecht gemäss Art. 732a Abs. 2 OR unentziehbar zu.⁷¹ Da eine erfolgreiche Sanierung den Entzug des Bezugsrechts bedingen kann, muss diese Massnahme, die in eine durch die Eigentumsgarantie und das Obligationenrecht geschützte Rechtsstellung der Bankeigner eingreift, über eine klare Grundlage in einem formel-

⁶² Die Key Attributes of Effective Resolution Regimes for Financial Institutions des Financial Stability Board vom 15. Oktober 2014, S. 57 ff., enthalten den «II-Annex 1: Resolution of Financial Market Infrastructures (FMIs) and FMI Participants».

⁶³ Siehe Art. 30b E-BankG betreffend Wandelung und Forderungsreduktion (Fn. 18) und den geltenden Art. 48 BIV-FINMA.

⁶⁴ Siehe *Hans Kuhn*, Der gesetzliche Bail-in als Instrument zur Abwicklung von Banken nach schweizerischem Recht, *GesKR* 2014, S. 452 ff.; *Peter Böckli/Martin Böckli*, «Bail-in»: Bankenrettung durch Gläubigeropfer, in: Robert Waldburger u.a. (Hrsg.), *Law & Economics*, Festschrift für Peter Nobel zum 70. Geburtstag, Bern 2015, S. 340 ff.

⁶⁵ Botschaft FIDLEG-FINIG (Fn. 18), Ziff. 2.4.16 zu Art. 30b E-BankG und Art. 31 E-BankG.

⁶⁶ Dazu auch hinten I.3.e.

⁶⁷ Art. 30b Abs. 4 E-BankG.

⁶⁸ Art. 31 Abs. 3 E-BankG.

⁶⁹ Art. 30b Abs. 3 lit. a E-BankG; siehe auch Art. 48 lit. b BIV-FINMA.

⁷⁰ Botschaft FIDLEG-FINIG (Fn. 18), Ziff. 2.4.16 zu Art. 30b Abs. 3 E-BankG.

⁷¹ Nach der Botschaft zur Revision des Obligationenrechts vom 19. Dezember 2001, *BBl* 2002, S. 3234, bezieht sich der Schutz des Bezugsrechts der Aktionäre auf das «Ausmass ihres bisherigen Aktienbesitzes».

len Gesetz verfügen. Das Bankengesetz ist daher wie folgt zu ergänzen: «Den bisherigen Eignern steht kein Bezugsrecht zu. Es kann von der FINMA teilweise oder ganz gewährt werden.»

Das Bankensanierungsrecht ist ein Auffangnetz, wenn andere aufsichtsrechtliche Sicherungsstricke⁷² bereits gerissen sind. Es muss daher sehr sorgfältig gestrickt werden, um eine möglichst hohe Transaktionsicherheit zu gewährleisten.

e) Spezial-Steuerregime für Bail-in Bonds

Die Eigenmittel bilden das eigentliche Rückgrat der Bankenregulierung. Laut Bundesrat haben die systemrelevanten Banken in den Jahren 2013 und 2014 Pflichtwandelanleihen und Anleihen mit Forderungsverzicht in der Höhe von rund CHF 15 Mrd. aus der Schweiz heraus emittiert.⁷³ Da sich der Wechsel vom Schuldner- zum Zahlstellenprinzip bei der Verrechnungssteuer aus politischen Gründen verzögert, soll die befristete Ausnahme für diese Anleihen um fünf Jahre bis am 31. Dezember 2021 verlängert und eine entsprechende Ausnahmeregelung für sog. Bail-in Bonds geschaffen werden. Dabei handelt es sich um Anleihen, die eine Bank oder Konzernobergesellschaft nicht unter den Vorschriften zum zusätzlichen Kapital gemäss Art. 11–13 BankG emittiert. Diese Anleihen sind deshalb durch eine separate Bestimmung von der Verrechnungssteuer auszunehmen.⁷⁴ Mit Blick auf die Rechtssicherheit und die Systemstabilität wird auch der Wechsel von einem ausländischen zu einem schweizerischen Schuldner von der Ausnahmeregelung erfasst. Stets erforderlich ist die Genehmigung der FINMA, dass die Anleiheobligationen der Erfüllung regulatorischer Vorgaben dienen. Weiter setzt die Ausnahme für Bail-in Bonds voraus, dass sie als Bestandteil eines Sanierungsplans gemäss Art. 31 Abs. 3 BankG reduziert oder in Eigenkapital gewandelt werden können. Welche Anleihen steuerlich als Bail-in Bonds gelten, wird sich nach der Regelung in der Eigenmittelverordnung (ERV) richten.⁷⁵

⁷² Dazu vorne I.3.b.

⁷³ Botschaft zu einer Änderung des Verrechnungssteuergesetzes vom 11. September 2015, BBl 2015, S. 7088.

⁷⁴ Art. 5 Abs. 1 lit. h E-VStG. Die Bail-in Bonds werden zudem von der Emissionsabgabe befreit (Art. 6 Abs. 1 lit. m E-StG).

⁷⁵ Botschaft VStG (Fn. 73), S. 7091; zum TLAC-Konzept siehe vorne I.3.b.

II. Gesetzgebung und nachgelagerte Regulierung

1. Umsetzung der GAFI-Empfehlungen 2012

Nach einigen Zusatzschlaufen haben sich die eidgenössischen Räte bei der Überführung der GAFI-Empfehlungen ins Schweizer Recht auf international kompatible Standards geeinigt. Die Anpassungen im Gesellschaftsrecht des Obligationenrechts und im Kollektivanlagengesetz sowie der neue Art. 23a Bucheffektengesetz sind bereits am 1. Juli 2015 in Kraft getreten, die restlichen Neuerungen wurden auf den 1. Januar 2016 wirksam. Die Umsetzung der GAFI-Empfehlungen hat zu einer Vielzahl von Anpassungen auf Gesetzes- und Verordnungsstufe geführt. Die «Verordnung über die berufsmässige Ausübung der Finanzintermediation» (VBF) ist in die neue «Verordnung über die Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung» (GwV) überführt. Die «Verordnung über die Meldestelle für Geldwäscherei» (MGwV) wurde aufgrund der Neuregelung des Meldesystems für Finanzintermediäre angepasst. Anfang 2016 wurde zudem die totalrevidierte Geldwäschereiverordnung-FINMA (GwV-FINMA) geltendes Recht und die ergänzte Vereinbarung über die Standesregeln zur Sorgfaltspflicht der Banken (VSB 16) trat in Kraft.

a) Transparenz bei nicht kotierten Aktien

Die nicht kotierte Inhaberaktie war schon lange im Visier der Geldwäschereibekämpfung. Da die Abschaffung aus politischen Gründen bereits vor einiger Zeit scheiterte, ist auf den 1. Juli 2015 eine Meldepflicht des Erwerbers in Kraft getreten (Art. 697i ff. OR). Sie knüpft – im Unterschied zur Offenlegung qualifizierter Beteiligungen in kotierten Gesellschaften⁷⁶ – an das Verfügungsgeschäft an,⁷⁷ was sich aus dem erforderlichen Nachweis des Besitzes der Inhaberaktie ergibt.⁷⁸ Ab der Schwelle von 25 Prozent des Aktienkapitals oder der Stimmen ist der Gesellschaft innert Monatsfrist auch der wirtschaftlich Berechtigte zu melden, was für Inhaber- und Namenaktien gilt. Der

⁷⁶ Art. 13 Abs. 1 FinfraV-FINMA; Art. 11 Abs. 1 altBEHV-FINMA.

⁷⁷ Philip Spoerlé, Die Inhaberaktie – Ausgewählte Aspekte unter Berücksichtigung der GAFI-Gesetzesrevision, Zürich 2015, S. 372 f.

⁷⁸ Art. 697i Abs. 2 OR.

«Aktionär muss – nach bestem Wissen – melden, wer die Person am Ende der Kontrollkette ist».⁷⁹ Die Generalversammlung kann vorsehen, dass bei Inhaberaktien die Meldungen nicht an die Gesellschaft, sondern an einen Finanzintermediär erfolgen.⁸⁰ Der Finanzintermediär führt auch das entsprechende Verzeichnis über die Inhaberaktien. Damit lässt sich gegenüber der Gesellschaft die Anonymität des Inhaberaktionärs wahren. Werden die Aktien als Bucheffekten geführt, entfallen die Meldepflichten, sofern die Verwahrungsstelle in der Schweiz ist. In diesem Fall erfolgt die Geldwäschereibekämpfung aufgrund der Sorgfaltspflichten der Verwahrungsstellen.⁸¹

Die Nichterfüllung der Meldepflichten wird mit dem Verlust des Stimmrechts und der Verwirkung der Vermögensrechte sanktioniert (Art. 697m OR).⁸² Die Meldepflichten betreffen auch Inhaberaktien, die bereits bei Inkrafttreten der Änderungen gehalten wurden. Damit verbundene Vermögensrechte verfielen infolge Nichterfüllung der Meldepflichten sechs Monate nach dem Inkrafttreten der Änderungen, also per Ende 2015.⁸³

Die vorstehend dargelegte Regelung ist auch bei der Gesellschaft mit beschränkter Haftung (GmbH)⁸⁴ und teilweise bei der Genossenschaft⁸⁵ ausgerollt. Sie findet zudem auf die Investmentgesellschaft mit variablem Kapital (SICAV) Anwendung, indem das Aktienbuch gemäss Art. 46 Abs. 3 KAG um ein Verzeichnis der wirtschaftlich Berechtigten zu ergänzen ist. Die Unternehmeraktionäre müssen die Meldungen gemäss Art. 697j OR erstatten, widrigenfalls die Sanktionen nach Art. 697m OR greifen. Die korrekte

Führung des Aktienbuchs der SICAV einschliesslich des Verzeichnisses der an den Aktien der Unternehmeraktionäre wirtschaftlich Berechtigten ist – im Unterschied zu den Gesellschaften des Obligationenrechts⁸⁶ – strafbewehrt.⁸⁷

Mit zunehmender Verzahnung von Gesellschafts- und Finanzmarktrecht steigen die Anforderungen an die Führung von Gesellschaften, die nicht der Aufsicht der FINMA unterliegen.⁸⁸ Was für die bewilligungspflichtigen Finanzmarktteilnehmer längst zu einer kostspieligen Selbstverständlichkeit geworden ist, muss bei den übrigen Wirtschaftssubjekten – soweit nicht unausweichlicher internationaler Druck besteht – unter volkswirtschaftlichem Gesichtspunkt besonders kritisch reflektiert werden. Damit sind insbesondere das kommende Finanzdienstleistungsgesetz sowie die laufende Aktienrechtsrevision angesprochen.

b) Feststellung der Kontrollinhaber an operativ tätigen Gesellschaften

Nach Art. 4 Abs. 2 lit. b GwG (2014) wird neu auch bei operativ tätigen juristischen Personen die Feststellung des wirtschaftlich Berechtigten verlangt. Als wirtschaftlich berechtigte Personen gelten die natürlichen Personen, welche die juristische Person letztendlich dadurch kontrollieren, dass sie direkt oder indirekt, allein oder in gemeinsamer Absprache mit Dritten, mit mindestens 25 Prozent des Kapitals oder des Stimmenanteils beteiligt sind oder die juristische Person auf andere Weise kontrollieren. Können diese Personen nicht festgestellt werden, ist die Identität des obersten Mitglieds des leitenden Organs festzustellen (Art. 2a Abs. 3 GwG (2014)). In den Gesetzesmaterialien wird auf das oberste Mitglied der Geschäftsleitung Bezug genommen,⁸⁹ was die Feststellung der Identität des Verwaltungsratspräsidenten meines Erachtens nicht ausschliesst. Ausgenommen

⁷⁹ Botschaft zur Umsetzung der 2012 revidierten Empfehlungen der Groupe d'action financière (GAFI) vom 13. Dezember 2013, BBl 2013, S. 659, Hervorhebung durch den Verfasser.

⁸⁰ Art. 697k OR.

⁸¹ Art. 23a BEG schreibt neu vor, dass die von einer Aktiengesellschaft bezeichnete Verwahrungsstelle (Art. 4 BEG) sicherstellen muss, dass die in der Kette nachgelagerten Verwahrungsstellen auf Anfrage Vor- und Nachname oder Firma des Aktionärs und des wirtschaftlich Berechtigten weiterleiten.

⁸² Zu Recht differenzierend betreffend Änderungsmeldungen gemäss Art. 697i Abs. 3 OR und Art. 697j Abs. 2 OR Spoerlé (Fn. 77), S. 505 f.

⁸³ Art. 3 Übergangsbestimmungen des Bundesgesetzes zur Umsetzung der 2012 revidierten Empfehlungen der GAFI vom 12. Dezember 2014.

⁸⁴ Art. 790 und Art. 790a OR.

⁸⁵ Art. 837 OR.

⁸⁶ Art. 327a E-StGB zur Führung von Verzeichnissen ist im parlamentarischen Prozess entfallen.

⁸⁷ Art. 149 Abs. 1 lit. f KAG sieht eine Busse bis zu CHF 500 000 vor.

⁸⁸ Siehe Art. 697m Abs. 4 OR: Der Verwaltungsrat stellt sicher, dass keine Aktionäre unter Verletzung der Meldepflichten ihre Rechte ausüben.

⁸⁹ Botschaft GAFI-Empfehlungen (Fn. 79), S. 683, betreffend «Passkopie des CEO»; so auch FINMA-Erläuterungsbericht zur Totalrevision der GwV-FINMA, 11. Februar 2015, S. 30, <www.finma.ch>.

bleiben kotierte Gesellschaften sowie deren mehrheitlich kontrollierte Tochtergesellschaften.⁹⁰

Die Feststellung der Kontrollinhaber schliesst an die gesellschaftsrechtliche Meldepflicht gemäss Art. 697j OR an. Da sich auch diese Meldepflicht auf die Person bezieht, für die «letztendlich» gehandelt wird,⁹¹ sind das Gesellschaftsrecht und das Geldwäschereigesetz auf die letztlich kontrollierende Person ausgerichtet.⁹² Verfügt die Gesellschaft als Vertragspartei eines Finanzintermediärs über anderweitige Informationen oder müssten ihr bei gehöriger Sorgfalt andere Umstände bekannt sein,⁹³ müssen diese Informationen in die schriftliche Erklärung gemäss Art. 4 Abs. 2 GwG (2014) einfließen.⁹⁴

Die Feststellung der Kontrollinhaber an operativ tätigen Gesellschaften wird für den DUFi in Art. 56–58 GwV-FINMA konkretisiert. Für Banken und Effekthändler sind Art. 20–26 VSB 16 massgeblich. Das Formular K im Anhang der Sorgfaltspflichtvereinbarung dient dieser Feststellung. Aufgrund von Art. 56 GwV-FINMA werden auch die *Personengesellschaften* vom Kontrollkonzept erfasst. Damit soll eine Erleichterung geschaffen werden, da gemäss FINMA bei diesen Gesellschaften ansonsten «sämtliche Gesellschafter als wirtschaftlich Berechtigte» zu erfassen wären.⁹⁵

c) Erweiterter PEP-Begriff

Die politisch exponierten Personen (PEP) sind von der GwV-FINMA in Art. 2a GwG (2014) aufgestiegen. Der Begriff ist um *inländische PEP* erweitert, soweit sie auf nationaler Ebene mit führenden öffentlichen Funktionen in Politik, Verwaltung, Militär und Justiz betraut sind oder waren oder als Mitglieder des Verwaltungsrats oder der Geschäftsleitung staatlicher

Unternehmen von nationaler Bedeutung amten.⁹⁶ PEP auf Ebene der Kantone und Gemeinden sind im Rahmen des risikobasierten Ansatzes zu erfassen.⁹⁷ Als PEP gelten zudem Personen, die in zwischenstaatlichen Organisationen und in internationalen Sportverbänden mit führender Funktion betraut sind oder waren. Die Regulierung erfasst zudem natürliche Personen, die einem PEP aus familiären, persönlichen oder geschäftlichen Gründen erkennbar nahestehen,⁹⁸ was auf den Stellvertreter eines PEP zutreffen kann.⁹⁹

Der inländische PEP verfügt über einen regulatorischen Vertrauensbonus, indem seine Geschäftsbeziehung – im Unterschied zum ausländischen PEP – nur im Zusammenhang mit einem oder mehreren weiteren Risikofaktoren zur Geschäftsbeziehung mit erhöhtem Risiko wird (Art. 13 Abs. 3 und 4 GwV-FINMA). Inländische PEP haben ein Verfalldatum von 18 Monaten nach Aufgabe der betreffenden Funktion, wobei die allgemeinen Sorgfaltspflichten der Finanzintermediäre vorbehalten bleiben.¹⁰⁰ Grundsätzlich bestimmt sich die Dauer des PEP-Status nach risikoorientierten Gesichtspunkten, und er kann einer Person somit bis in den Tod zukommen.¹⁰¹

d) Qualifizierte Steuervergehen als Geldwäschereivortaten

Qualifizierte Steuervergehen im Sinne der Steuerbestrafungstatbestände¹⁰² sind fortan Vortaten zur Geldwäscherei, sofern die hinterzogenen Steuern pro Steuerperiode mehr als CHF 300 000 betragen.¹⁰³ Gemäss Art. 305^{bis} Ziff. 3 StGB wird der Täter auch bestraft, falls die Vortat im Ausland begangen wurde und diese Tat auch am Begehungsort strafbar ist. Bei ausländischen Vortaten darf die beidseitige Strafbarkeit nach den Gesetzesmaterialien «nicht zu eng ausgelegt werden», da die wenigsten Staaten Urkundendelikte als Geldwäschereivortat vorsehen.¹⁰⁴ Der Schwellenwert

⁹⁰ Art. 4 Abs. 1 Satz 2 GwG (2014).

⁹¹ Siehe Art. 697j Abs. 1 OR am Ende (dazu vorne II.1.a) sowie Art. 2a Abs. 3 GwG (2014).

⁹² Gl.M. Spoerlé (Fn. 77), S. 447; siehe auch Art. 2 lit. f GwV-FINMA, wonach die kontrollierenden Personen als wirtschaftlich Berechtigte gelten.

⁹³ Siehe Spoerlé (Fn. 77), S. 495 f., zur Prüfungspflicht der Gesellschaft.

⁹⁴ Siehe auch Botschaft GAFI-Empfehlungen (Fn. 79), S. 683 f.

⁹⁵ FINMA-Anhörungsbericht zur Geldwäschereiverordnung (GwV-FINMA) vom 3. Juni 2015, S. 16 f., <www.finma.ch>; zum Ganzen kritisch Sabine Kilgus/Paolo Losinger, Das revidierte Geldwäschereigesetz ab 1. Januar 2016, TREX 2015, S. 281 f.

⁹⁶ Eine Aufzählung inländischer PEP findet sich in Botschaft GAFI-Empfehlungen (Fn. 79), S. 677.

⁹⁷ Art. 13 GwV-FINMA; Botschaft GAFI-Empfehlungen (Fn. 79), S. 677 f.

⁹⁸ Art. 2a Abs. 2 GwG (2014).

⁹⁹ Botschaft GAFI-Empfehlungen (Fn. 79), S. 678.

¹⁰⁰ Art. 2a Abs. 4 GwG (2014).

¹⁰¹ Botschaft GAFI-Empfehlungen (Fn. 79), S. 642 f.

¹⁰² Art. 186 DBG; Art. 59 StGH.

¹⁰³ Art. 305^{bis} Ziff. 1 und Ziff. 1^{bis} StGB. Der Bundesrat hatte einen Schwellenwert von CHF 200 000 vorgeschlagen.

¹⁰⁴ Botschaft GAFI-Empfehlungen (Fn. 79), S. 669 f.

von CHF 300 000 muss pro Steuerperiode in der betreffenden ausländischen Währung erreicht werden.¹⁰⁵

Die Gesetzesmaterialien thematisieren die Schwierigkeiten der Finanzintermediäre, den gesetzlichen Schwellenwert zu bestimmen, und weisen darauf hin, «dass der Finanzintermediär weder die Steuervortat beweisen noch die hinterzogene Steuer auf den Rapen genau berechnen muss».¹⁰⁶ Gemäss Art. 21 GwV-FINMA genügt im Rahmen der Abschätzung, ob der Schwellenwert der hinterzogenen Steuern erreicht ist, bei neuen und bestehenden Geschäftsbeziehungen die Anwendung des Maximalsteuersatzes am Steuerdomizil des Kunden; die Ermittlung der individuellen Steuerfaktoren ist nicht erforderlich. Wenngleich der Betrag der hinterzogenen Steuern damit erheblich höher liegen kann als bei der Anwendung der individuellen Steuerfaktoren, dürfte die Frage nach der Gesetzeskonformität von Art. 21 GwV-FINMA in der Praxis kaum hohe Wellen werfen, da Urkundendelikte oftmals als gemeinrechtliche Verbrechen unabhängig vom hinterzogenen Betrag Vortaten zur Geldwäscherei darstellen.¹⁰⁷ In diesem Sinne sind die Materialien zur GwV-FINMA zu verstehen, wonach es den Finanzintermediären unbenommen bleibt, einen strengeren systematischen Ansatz zu wählen.¹⁰⁸ Die Unsicherheiten in der Bestimmung des hinterzogenen Steuerbetrages werden teilweise auch dadurch aufgefangen, dass der erforderliche Grad der Gewissheit des Finanzintermediärs beim Melderecht geringer ist als bei der Meldepflicht.¹⁰⁹ Aufgrund der Erweiterung der strafrechtlichen Verantwortlichkeit des Unternehmens (Art. 102 Abs. 2 StGB¹¹⁰) um die qualifizierten Steuervergehen droht Ungemach bei organisatorischen Mängeln.

Art. 7 GwV-FINMA (verbotene Vermögenswerte), Art. 31 GwV-FINMA (zweifelhafte Geschäftsbeziehungen und Melderecht) sowie der Anhaltspunkt 4.6 im Anhang zur GwV-FINMA zu den Strafverfahren gegen den Kunden wurden mit dem qualifizierten Steuervergehen ergänzt. Die Finanzintermediäre müssen sich damit auseinandersetzen, inwiefern die bestehenden *High-Risk*-Länderlisten im Hinblick auf Steuervortaten zu ergänzen sind.

e) Modifiziertes Meldewesen

Trotz Ausübung der Meldepflicht (Art. 9 GwG) oder des Melderechts (Art. 305^{ter} Abs. 2 StGB) führt der Finanzintermediär Kundenaufträge vertragskonform aus (Art. 9a GwG (2014)). Die Meldestelle muss innert zwanzig Arbeitstagen darüber informieren, ob sie die Meldung nach Art. 9 GwG an eine Strafverfolgungsbehörde weiterleitet oder nicht.¹¹¹ Übt der Finanzintermediär sein Melderecht aus, ist die Information durch die Meldestelle nicht an eine Frist gebunden.¹¹² Die Vermögenswerte sind durch den Finanzintermediär erst zu sperren, wenn er von der Meldestelle über die Weiterleitung an eine Strafverfolgungsbehörde informiert wird (Art. 10 Abs. 1 GwG (2014)). Eine Ausnahme gilt für Vermögenswerte, die mit einer Meldung nach Art. 9 Abs. 1 lit. c GwG (2014) im Zusammenhang stehen. Sie sind durch den Finanzintermediär unverzüglich zu sperren. Diese Regelung rechtfertigt sich dadurch, dass die durch die FINMA, die Eidgenössische Spielbankenkommission oder eine Selbstregulierungsorganisation weitergeleiteten Informationen den besonderen Abklärungen des Finanzintermediärs gemäss Art. 6 Abs. 2 lit. d GwG (2014) unterliegen.

f) Unterstellung von Händlern

Das Geldwäschereigesetz findet neu auch auf natürliche und juristische Personen Anwendung, die gewerblich mit Gütern handeln und dabei Bargeld entgegennehmen (sog. Händler).¹¹³ Als Güter gelten bewegliche körperliche Sachen sowie Grundstücke.¹¹⁴ Damit werden insbesondere der Immobilien- und der

¹⁰⁵ Botschaft GAFI-Empfehlungen (Fn. 79), S. 669.

¹⁰⁶ Botschaft GAFI-Empfehlungen (Fn. 79), S. 669.

¹⁰⁷ Siehe René Matteotti/Gabriel Bourquin/Selina Many, Steuerisiken mit Offshore-Strukturen für Banken und ihre Mitarbeiter, ASA 82, S. 695 f.; allgemein BGer 6B_1187/2013 vom 28. August 2014, E. 6.2.

¹⁰⁸ FINMA-Anhörungsbericht (Fn. 95), S. 29.

¹⁰⁹ Art. 305^{ter} Abs. 2 StGB (Wahrnehmungen, die darauf schliessen lassen) vs. Art. 9 Abs. 1 GwG (weiss oder den begründeten Verdacht hat). Christoph Suter/Cédric Remund, Neue Vortaten zur Geldwäscherei im Steuerstrafrecht: welche Konsequenzen für Finanzintermediäre?, ASA 82, S. 624, gehen davon aus, dass sich der Schwellenwert der hinterzogenen Steuer, der eine Flut von Verdachtsmeldungen verhindern soll, abgesehen von Bagatellfällen «als wenig praxistauglich herausstellt».

¹¹⁰ Mit Verweis auf Art. 305^{bis} StGB.

¹¹¹ Art. 23 Abs. 5 GwG (2014).

¹¹² Art. 23 Abs. 6 GwG (2014); Botschaft GAFI-Empfehlungen (Fn. 79), S. 691.

¹¹³ Art. 2 Abs. 1 lit. b GwG (2014).

¹¹⁴ Art. 15 GwV.

Kunsthandel erfasst, also Bereiche in denen hohe Summen umgesetzt und Geldwäschereiaktivitäten vermutet werden.¹¹⁵ Die Händler unterliegen besonderen Sorgfaltspflichten, sofern sie im Rahmen eines Handelsgeschäfts einzeln oder in mehreren Tranchen mehr als CHF 100 000 in bar entgegennehmen. Die Sorgfaltspflichten werden in der Geldwäschereiverordnung des Bundesrates (GwV)¹¹⁶ konkretisiert. Werden die Zahlungen, welche den Schwellenwert von CHF 100 000 übersteigen, über einen Finanzintermediär abgewickelt, finden die Identifikations- und Dokumentationspflichten der Händler keine Anwendung (Art. 8a GwG (2014)).

Händler sind zur Meldung an die Meldestelle für Geldwäscherei verpflichtet, sofern sie wissen oder den begründeten Verdacht haben, dass die Barzahlungsmittel unter anderem aus einem Verbrechen oder aus einem qualifizierten Steuervergehen gemäss Art. 305^{bis} Ziff. 1^{bis} StGB herrühren (Art. 9 Abs. 1^{bis} GwG (2014)).¹¹⁷ Die Einhaltung der Sorgfaltspflichten ist durch eine «Revisionsstelle» zu prüfen, die als Revisor nach Art. 5 RAG oder als Revisionsunternehmen nach Art. 6 RAG zugelassen ist. Die Revisionsstelle muss über das nötige Fachwissen und die nötige Erfahrung verfügen,¹¹⁸ was sie selbst beurteilt.¹¹⁹ Da die Händler nicht Finanzintermediäre im technischen Sinne des GwG sind,¹²⁰ entsteht für deren GwG-Prüfer eine Zulassungskategorie eigener Art.¹²¹

¹¹⁵ Interdepartementale Koordinationsgruppe zur Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung (KGGT), Bericht über die nationale Beurteilung der Geldwäscherei- und Terrorismusfinanzierungsrisiken in der Schweiz, Juni 2015, S. 102 ff. und S. 114 ff.

¹¹⁶ Dazu schon unter II.1.

¹¹⁷ Siehe auch Art. 20 GwV.

¹¹⁸ Art. 15 GwG (2014) und Art. 22 GwV; siehe Eidgenössisches Finanzdepartement (EFD), Erläuterungsbericht zur Geldwäschereiverordnung (GwV) – Umsetzung der GAFI-Empfehlungen, 11. November 2015, S. 12, sowie RAB-Tätigkeitsbericht 2014, S. 14, wo auf verschiedene Ungeheimheiten der Gesetzesbestimmung hingewiesen wird, <www.revisionsaufsichtsbehoerde.ch>.

¹¹⁹ EFD-Erläuterungsbericht (Fn. 118), S. 12.

¹²⁰ Siehe Art. 2 Abs. 1 GwG (2014).

¹²¹ Siehe auch RAB-Tätigkeitsbericht 2014, S. 14, wonach sich immerhin sagen lasse, dass über die Anforderungen von Art. 15 Abs. 2 GwG (2014) verfüge, wer Träger der Zulassung zur Prüfung von DUFI oder von Finanzintermediären, die einer SRO angeschlossen sind, ist; ebenso EFD-Erläuterungsbericht (Fn. 118), S. 12.

2. Finanzmarktinfrastukturgesetz

Das Finanzmarktinfrastukturgesetz (FinfraG) datiert vom 19. Juni 2015 (SR 958.1). Es ist auf den 1. Januar 2016 in Kraft getreten. Das FinfraG ist als Rahmengesetz konzipiert und regelt im Hinblick auf die internationale Kompatibilität die Organisation und den Betrieb der Finanzmarktinfrastuktur. Zudem sind die Verhaltenspflichten beim Effekten- und Derivatehandel Gegenstand des FinfraG. Die Bestimmungen zum Handel mit Derivaten beziehen sich auf sog. Finanzielle und Nichtfinanzielle Gegenparteien.¹²² Die Finanzmarktinfrastrukturen – Börsen, multilaterale Handelssysteme, zentrale Gegenparteien, Zentralverwahrer, Transaktionsregister und Zahlungssysteme – bedürfen grundsätzlich einer Bewilligung der FINMA. Die Europäische Kommission hat die schweizerische Aufsicht über die zentralen Gegenparteien als gleichwertig anerkannt, was die Basis für den grenzüberschreitenden Marktzugang bildet.¹²³

Im Zuge der parlamentarischen Beratungen haben *Positionslimiten für Warenderivate* Eingang ins Gesetz gefunden (Art. 118 und 119 FinfraG). Danach kann der Bundesrat unter Berücksichtigung internationaler Standards und ausländischer Rechtsentwicklung Limiten für Nettopositionen einer Person einführen, soweit es die geordnete Preisbildung verlangt. Die FINMA bestimmt die Positionslimiten für die einzelnen Warenderivate. Für Positionen von Nichtfinanziellen Gegenparteien sind Ausnahmen vorzusehen, sofern die Positionen zur Reduktion von Risiken dienen, die unmittelbar mit der Geschäftstätigkeit verbunden sind. Handelsplätze und organisierte Handelssysteme sorgen für die Überwachung.

Das FinfraG wird in umfangreichen *Verordnungsbestimmungen* konkretisiert. Die Finanzmarktinfrastukturverordnung (FinfraV) vom 25. November 2015 (SR 958.11) umfasst über 130 Bestimmungen.¹²⁴ Im Bereich der Finanzmarktinfrastrukturen finden sich Vorgaben zur Vor- und Nachhandelstransparenz für Handelsplätze und organisierte Handels-

¹²² Art. 93 ff. FinfraG; Art. 76 ff. FinfraV.

¹²³ Eidgenössisches Finanzdepartement, Medienmitteilung, EU anerkennt Schweizer Regulierung für zentrale Gegenparteien als gleichwertig, 16. November 2015, <www.news.admin.ch>.

¹²⁴ Siehe auch Eidgenössisches Finanzdepartement, Medienmitteilung, Anhörung zur Finanzmarktinfrastukturverordnung, 20. August 2015, <www.news.admin.ch>.

systeme, welche auch die sog. «Dark Pools» betreffen.¹²⁵ Zudem sollen die negativen Auswirkungen des Hochfrequenzhandels erfasst werden.¹²⁶ Für den Derivatehandel erfolgt die Konkretisierung der Abrechnungs-, Melde- und Risikominderungspflichten, die nach dem Status der Gegenpartei differenziert werden. Es gelten Übergangsfristen.¹²⁷ Grosse Finanzielle Gegenparteien erreichen auf Stufe Finanz- oder Versicherungsgruppe einen Schwellenwert von CHF 8 Milliarden ausstehender Derivatkontrakte.¹²⁸ Es wird erwartet, dass circa 20 Banken und einige Versicherungsunternehmen in diese Kategorie fallen.¹²⁹ Für die sog. kleinen Finanziellen Gegenparteien gelten reduzierte Pflichten.

Verschiedene bestehende Verordnungen erfahren Anpassungen, etwa die BankV sowie die BEHV. Die Nationalbankverordnung (NBV) wird hinsichtlich der Überwachung von systemisch bedeutsamen Finanzmarktinfrastrukturen in Einklang mit dem FinfraG und der FinfraV gebracht.¹³⁰ In der Aufsichtsverordnung für private Versicherungsunternehmen (AVO) sind auf den 1. Juli 2015 für den Abschluss von Derivatgeschäften Regeln zur Bestellung von Sicherheiten aus dem gebundenen Vermögen in Kraft getreten.¹³¹

In der Finanzmarktinfrastrukturverordnung-FINMA (FinfraV-FINMA) vom 3. Dezember 2015 (SR 958.111)¹³² finden sich die Journalführungspflicht und die Meldepflicht der Effekthändler. Zudem regelt die Verordnung die Grundlagen für die Abrechnungspflicht im OTC-Derivatgeschäft. Den Kerngehalt der FinfraV-FINMA bilden die Regeln zur *Offenlegung von Beteiligungen*¹³³ sowie zur Unterbreitung eines *öffentlichen Kaufangebots*.¹³⁴ Bei der Offen-

legung qualifizierter Beteiligungen in börsenkotierten Gesellschaften sticht die parallele Meldepflicht des wirtschaftlich Berechtigten sowie der Person heraus, die über die Ausübung der Stimmrechte nach freiem Ermessen entscheiden kann.¹³⁵

3. Mini-Revision des Bucheffektengesetzes

Im Zuge der Schaffung des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes erfolgten punktuelle Anpassungen des Bucheffektengesetzes (BEG), das erst am 1. Januar 2010 in Kraft getreten ist. Schon bald offenbarten sich gewisse Unklarheiten und Unzulänglichkeiten. Die vom Bundesrat vorgeschlagenen Gesetzesänderungen haben beide parlamentarischen Kammern diskussionslos passiert. Die Materie ist technisch und alltägliche Grundlage für sehr hohe Transaktionsvolumina. Knifflige Diskussionen in der praktischen Anwendung entfalten ein erhebliches Friktionspotenzial. Die Rechtssicherheit wird denn auch im Gesetzeszweck angesprochen (Art. 1 Abs. 2 BEG).

a) Verfügung durch Gutschrift

Den Kern der Revision bilden die Anpassungen in den Vorschriften zur Verfügung über Bucheffekten (Art. 24–26 BEG). Der Wortlaut von Art. 24 Abs. 2 BEG (2008) macht – auch mit Blick auf die Gesetzesmaterialien¹³⁶ – klar, dass sich die «Verfügung durch Gutschrift» auf den Übergang des vertraglich vereinbarten Rechts bezieht. Dies kommt nach der Konzeption des Bucheffektengesetzes unmissverständlich durch die Formulierung zum Ausdruck, dass der verfügende Kontoinhaber «sein Recht an den Bucheffekten» verliert. Er verliert also nicht von Gesetzes wegen «seine Rechte» an den Bucheffekten, weshalb – entgegen einer anderen Meinung¹³⁷ – aufgrund von Art. 24 BEG (2008) nicht bloss Vollrecht an Bucheffekten übertragen werden konnte. Vielmehr liess sich jedes Recht und selbst eine bloss faktische Herrschaft über Bucheffekten ohne eigene Rechtszuständigkeit

¹²⁵ Eidgenössisches Finanzdepartement, Erläuterungsbericht zur Verordnung über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel, 20. August 2015, S. 21; siehe auch Fn. 124.

¹²⁶ Art. 31 FinfraV.

¹²⁷ Art. 129 ff. FinfraV.

¹²⁸ Art. 88 Abs. 2 FinfraV.

¹²⁹ EFD-Erläuterungsbericht (Fn. 125), S. 35.

¹³⁰ Siehe Medienmitteilung der Nationalbank vom 20. August 2015, Revision der Nationalbankverordnung, <www.snb.ch>.

¹³¹ Art. 91a AVO.

¹³² Siehe auch FINMA-Medienmitteilung vom 20. August 2015, FINMA eröffnet Anhörung zur Finanzmarktinfrastrukturverordnung-FINMA, <www.finma.ch>.

¹³³ Art. 10 ff. FinfraV-FINMA.

¹³⁴ Art. 30 ff. FinfraV-FINMA.

¹³⁵ Art. 120 Abs. 1 und 3 FinfraG; Art. 10 Abs. 2 FinfraV-FINMA.

¹³⁶ Botschaft zum Bucheffektengesetz sowie zum Haager Wertpapierübereinkommen, 15. November 2006, BBl 2006, S. 9367 ff.

¹³⁷ Ansgar Schott, in: Dieter Zobl u.a. (Hrsg.), Kommentar zum Bucheffektengesetz, Zürich 2013, Art. 24, N 37; Luca Dalla Torre u.a., Sicherheiten nach Bucheffektengesetz – theoretische und praktische Aspekte, recht 2010, S. 17.

des Kontoinhabers durch Gutschrift übertragen. Letzteres kann zum Beispiel auf einen Escrow Agent zutreffen. Die bloss faktische Kontrolle durch einen Kontoinhaber war und ist im Bucheffektenrecht in mehrfacher Hinsicht verwirklicht. Wurden Bucheffekten zediert,¹³⁸ erfolgte die Übertragung der Rechtsträgerschaft auf den Zessionar nach Obligationenrecht,¹³⁹ sodass der einstweilen andauernden Verbuchung im Effektenkonto des Zedenten nur noch eine faktische Bedeutung zukam. Eine ähnliche Konstellation besteht für den Erwerber beim ausserbörslichen Handel von Namenaktien. Zwar sind die Aktien-Bucheffekten bereits in seinem Konto gebucht, ohne dass ihm – abgesehen von der faktischen Herrschaft – eine Rechtszuständigkeit zukommt, bevor der Gesellschaft ein Gesuch um Anerkennung als Aktionär eingereicht wird; von Aktienrechts wegen gehen die Rechte erst in diesem Zeitpunkt auf den Erwerber über.¹⁴⁰

Die Buchung wirkt gegenüber der Verwahrungsstelle und gegenüber Dritten,¹⁴¹ reflektiert aber bloss das im zugrunde liegenden Vertrag vereinbarte Recht. Eine Einschränkung der Positionen, die sich dem Kontoinhaber mittels Gutschrift vermitteln lassen, ist weder aus den Bestimmungen noch dem Grundkonzept des Bucheffektengesetzes ersichtlich.

Art. 24 Abs. 2 BEG (2015) will die im Schrifttum heraufbeschworene Unsicherheit über die Tragweite der «Verfügung durch Gutschrift» dadurch beheben, dass die Vollrechtsübertragung geregelt wird, wobei der verfügende Kontoinhaber zwangsläufig «seine Rechte an den Bucheffekten» verliert. Trotz der Neuformulierung entspricht die Übertragung sonstiger Rechte, wie sich wiederum aus den Materialien eindeutig ergibt, der unveränderten Absicht des Gesetz-

gebers.¹⁴² Ob sich diese Auffassung aufgrund der Systematik von Art. 24 Abs. 2 BEG (2015), die eine allgemeine Aussage zu Vollzug und Wirksamkeit der Verfügung im ersten Satz mit dem bereits erwähnten Anwendungsfall der Vollrechtsübertragung im zweiten Satz verbindet, in der Praxis durchsetzt, wird sich noch weisen müssen. Die durch die Revision angestrebte Rechtssicherheit fliesst jedenfalls weniger aus dem neuen Gesetzeswortlaut als vielmehr aus dem just zu diesem Zweck durchlaufenen Gesetzgebungsprozess. Vor und nach der Revision besteht nach der hier vertretenen Auffassung dieselbe Rechtslage: Es können mittels Gutschrift sämtliche vertraglich vereinbarten Rechtspositionen an Bucheffekten auf einen anderen Kontoinhaber übertragen werden, also Vollrecht, Teilrecht und selbst eine bloss faktische Herrschaft über Bucheffekten. Der Glaube an die Privatautonomie im Bucheffektenrecht muss es richten!

b) Weitere Verfügungsformen

Die angestrebte Klarstellung in Bezug auf den breiten Anwendungsbereich der Verfügungsmechanismen wirkt sich auch in Anpassungen in Art. 25 BEG zur «Kontrollvereinbarung» sowie in Art. 26 BEG zur «Vereinbarung mit der Verwahrungsstelle» aus. In ersterer Bestimmung wurde Absatz 3 zur Bestellung einer Nutzniessung gestrichen, da sich in diesem Sinne nach den allgemeinen Regeln verfügen lässt.¹⁴³ Mit Art. 26 Abs. 2 BEG (2015) wird klargestellt, dass sich auch die Vereinbarung mit der Verwahrungsstelle auf bestimmte Bucheffekten, alle einem Konto gutgeschriebenen Bucheffekten oder einen wertmässig bestimmten Anteil der Bucheffekten, die einem Konto gutgeschrieben sind, beziehen kann. Zu Recht wurde der rigide, sachlich nicht gerechtfertigte Art. 26 Abs. 2 BEG (2008) gestrichen. Es wollte nie einleuchten, wieso eine Sicherheit zugunsten einer Verwahrungsstelle erlöschen soll, sobald entsprechende Bucheffekten dem Konto eines Dritten gutgeschrieben werden. Dadurch ergaben sich praktische Schwierigkeiten, etwa im Zuge der Refinanzierung des Kredits an einen Kunden bei einem Drittinstitut, dem die Bucheffekten als Sicherheit weiterverpfändet wurden.

¹³⁸ Art. 30 Abs. 3 BEG (2008); dazu auch hinten II.3.c.

¹³⁹ Art. 164 OR.

¹⁴⁰ Art. 685f Abs. 1 Satz 2 OR i.V.m. Art. 24 Abs. 4 BEG; Botschaft BEG (Fn. 136), S. 9369 und S. 9390 f., wobei aus dem Umstand, dass die Gesetzesmaterialien beim ausserbörslichen Erwerb kotierter Namenaktien von einer «Gefährdung des Rechtsverkehrs» ausgehen, nicht auf die Unzulässigkeit blosser faktischer Herrschaftsmacht über Bucheffekten durch Gutschrift zu schliessen ist. Die Materialien zum BEG halten denn auch fest, dass Art. 685c OR zum Erwerb nicht kotierter Aktien «hingenommen werden kann» (S. 9391).

¹⁴¹ Art. 3 Abs. 2 BEG (2008).

¹⁴² Botschaft zum Finanzmarktinfrastukturgesetz (FinfraG) vom 3. September 2014, BBl 2014, S. 7623.

¹⁴³ Botschaft FinfraG (Fn. 142), S. 7623 unten.

c) Ausschluss der Zession von Bucheffekten und Verwertung von Sicherheiten

Aufgrund der Streichung von Art. 30 Abs. 3 BEG ist die Zession von Bucheffekten ausgeschlossen. Diese Änderung wurde mit Blick auf die Rechtssicherheit angebeht, tangiert aber auch die Verfügungsfähigkeit des Kontoinhabers, die sich nun auf das geschlossene Bucheffektensystem beschränkt.

Bei der Verwertungsbefugnis gemäss Art. 31 Abs. 1 BEG entfällt das mitunter heikle Kriterium des Handels der Bucheffekten an einem repräsentativen Markt. Beim Selbsteintritt des Sicherungsnehmers wird objektive Bestimmbarkeit des Wertes der Bucheffekten verlangt, was der Rechtslage bei den sachenrechtlichen Vorschriften entspricht.¹⁴⁴

4. Revisionsaufsicht im internationalen Verhältnis

Art. 8 RAG regelt «Sonderfälle im internationalen Verhältnis», betrifft also extraterritoriale Aspekte der Schweizer Revisionsaufsicht. Von der Annahme des Revisionsaufsichtsgesetzes (RAG) durch das Parlament bis zur Teilkraftsetzung dieser Bestimmung dauerte es fast zehn Jahre. Seit 1. Oktober 2015 gilt für Gesellschaften nach ausländischem Recht, deren Beteiligungspapiere an einer Schweizer Börse kotiert sind, dass die Revisionsstelle einer Zulassung als staatlich beaufsichtigtes Revisionsunternehmen bedarf, falls sie Revisionsdienstleistungen im Sinne des Gesetzes oder vergleichbare Dienstleistungen nach ausländischem Recht erbringt.¹⁴⁵ Für die Zulassung von Beteiligungspapieren greift nun der Verweis auf das Revisionsaufsichtsrecht in Art. 35 Abs. 2 lit. d FinfraG.¹⁴⁶ Die Zulassungspflicht entfällt, falls das Revisionsunternehmen durch eine vom Bundesrat anerkannte ausländische Revisionsaufsichtsbehörde beaufsichtigt wird.¹⁴⁷ Die Revisionsaufsichtsverordnung (RAV) hat per 1. Oktober 2015 verschiedene Ergänzungen erfahren und enthält in Anhang 2 eine Liste der anerkannten ausländischen Revisionsaufsichtsbehörden.

Ursprünglich hat man sich in der internationalen Revisionsaufsicht am amerikanischen Konzept orientiert.¹⁴⁸ Mittlerweile wurde allerdings erkannt, dass die Erfassung wesentlicher Tochtergesellschaften sowie nicht kotierter Anleiheobligationen durch die extraterritoriale Regelung zu erheblichen praktischen Problemen und gewissen Attraktivitätseinbussen für den Schweizer Kapitalmarkt führen würde. Es wird deshalb eine «massvolle Deregulierung der extraterritorialen Zuständigkeit der Schweizer Revisionsaufsicht» angestrebt.¹⁴⁹ Inskünftig soll das internationale Aufsichtsregime für Anleiheobligationen nur im Falle deren Kotierung an einer Schweizer Börse greifen, (a) sofern eine Anleiheobligation nicht durch eine Gesellschaft garantiert wird, die über ein Revisionsunternehmen verfügt, das entweder Art. 8 Abs. 1 oder Abs. 2 RAG erfüllt,¹⁵⁰ oder (b) die Investoren nicht ausdrücklich darauf hingewiesen werden, dass das Revisionsunternehmen nicht staatlich beaufsichtigt wird.¹⁵¹ Auf die Beaufsichtigung der Revisionsorgane von Emittenten nicht kotierter Anleihen wird verzichtet.¹⁵² Revisionsunternehmen, für welche die Zulassungspflicht nach Art. 8 Abs. 2 RAG entfällt, müssen sich bei der Revisionsaufsichtsbehörde melden. Sie regelt die Transparenz über die nicht staatlich beaufsichtigten Revisionsunternehmen.

Die Abstriche beim Investorenschutz werden durch die Botschaft «mit Blick auf die tieferen Schutz- und Informationsbedürfnisse der Gläubigerinnen und Gläubiger» gerechtfertigt,¹⁵³ was einer harten Ansage entspricht. Die Transparenzlösung erscheint gleichwohl als sachgerecht, setzt sie doch den informierten Anleger voraus. Da die Gesetzesmaterialien auf die breite Anlegerbasis, einschliesslich «Privatperson(en)», in der Schweiz verweisen,¹⁵⁴ erhellt sich, dass in der internationalen Revisionsaufsicht das im

¹⁴⁴ BGE 119 II 344.

¹⁴⁵ Art. 8 Abs. 1 lit. a RAG.

¹⁴⁶ Art. 8 Abs. 3^{bis} altBEHG sah seit 1. September 2007 vor, dass die Zulassung von Beteiligungspapieren und Anleiheobligationen davon abhängig zu machen ist, dass die Art. 7 und 8 RAG eingehalten werden.

¹⁴⁷ Art. 8 Abs. 2 RAG.

¹⁴⁸ Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Revisionspflicht im Gesellschaftsrecht) sowie zum Bundesgesetz über die Zulassung und Beaufsichtigung der Revisoren vom 23. Juni 2004, BBl 2004, S. 4067.

¹⁴⁹ Botschaft zur Änderung des Revisionsaufsichtsgesetzes vom 1. Juli 2015, BBl 2015, S. 5722.

¹⁵⁰ So schon der ursprüngliche Art. 8 Abs. 3 RAG.

¹⁵¹ Art. 8 Abs. 3 E-RAG.

¹⁵² Botschaft RAG (Fn. 149), S. 5722.

¹⁵³ Botschaft RAG (Fn. 149), S. 5724.

¹⁵⁴ Botschaft RAG (Fn. 149), S. 5726.

Finanzmarktrecht weitgehend verdrängte «Skipistenkonzept»¹⁵⁵ eine neue Chance erhält.

5. Kollektivanlagenverordnung-FINMA

Auf den 1. Januar 2015 ist die totalrevidierte KKV-FINMA in Kraft getreten. Im Anschluss an die Teilrevision des Kollektivanlagengesetzes, die am 1. März 2013 in Kraft trat, wurden in der FINMA-Verordnung die Ausführungsgrundsätze für den gestärkten Anlegerschutz und die Unterstützung des Marktzugangs zur Europäischen Union festgelegt. Bei den derivativen Finanzinstrumenten ist das Risikomessverfahren mit der europäischen Regelung abgestimmt. Die revidierte FINMA-Verordnung präzisiert die Grundsätze des Risikomanagements der Bewilligungsträger.¹⁵⁶ Für Depotbanken finden sich neue Anforderungen an die internen Richtlinien zur Organisation der Kontrollfunktion gegenüber der Fondsleitung.¹⁵⁷

Die Bestimmungen zu den *Sicherheiten*, die im Rahmen von Anlagetechniken und OTC-Geschäften eine Rolle spielen, sind in einem separaten Abschnitt zusammengezogen (Art. 50 ff. KKV-FINMA). Bei den erhaltenen *Cash Collaterals* wird – als Ausnahme vom Verbot der Weiterverwendung von Sicherheiten – die Anlage in der entsprechenden Währung als flüssige Mittel, in Staatsanleihen mit hoher Qualität sowie direkt oder indirekt in Geldmarktinstrumente mit kurzer Laufzeit zugelassen. Möglich ist auch die Verwendung im Rahmen eines Reverse Repo.¹⁵⁸ Die Risiken einer Wiederanlage von Barsicherheiten sind im Prospekt des Effektenfonds angemessen darzustellen.¹⁵⁹ Die erhaltenen Sicherheiten müssen bei der Depotbank verwahrt werden. Verwahrung durch eine beaufsichtigte Drittverwahrungsstelle setzt voraus, dass die Sicherheiten nicht zu Eigentum übertragen

werden¹⁶⁰ und die Drittverwahrungsstelle von der Gegenpartei unabhängig ist.¹⁶¹

Aufgrund von Art. 73a KKV sind in Art. 56–64 KKV-FINMA Bestimmungen zu *Master-Feeder-Strukturen* erlassen worden, die insbesondere Informationspflichten, Vorschriften zur Umstrukturierung sowie Anforderungen an die Auflösung und Liquidation umfassen. Die Grundsätze zur *Delegation von Aufgaben* sind in die KKV-FINMA integriert,¹⁶² sodass das FINMA-Rundschreiben 2008/37 «Delegation von Aufgaben durch Fondsleitung/SICAV» entfallen ist. Eine Delegation liegt bloss vor, sofern sie wesentliche Aufgaben betrifft, die einer Änderung der Umstände im Sinne von Art. 16 KAG entsprechen. Die Bewilligungsträger müssen die delegierten Aufgaben im Organisationsreglement festhalten. Die Anforderungen an die Auslagerung von Kundendaten wurden gestrichen, da die Datenschutzgesetzgebung anwendbar ist.¹⁶³

6. Revision von Anlagevorschriften der BVV 2

Auf den 1. Juli 2014 sind Änderungen in den Anlagevorschriften der Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV 2) in Kraft getreten. Nach der Übergangsbestimmung mussten die Vorsorgeeinrichtungen die Anlage des Vermögens sowie ihre Reglemente bis zum 31. Dezember 2014 anpassen. Die erstmalige Prüfung nach den neuen Bestimmungen erfolgt für das Rechnungsjahr 2015. Markant ist die Konkretisierung des Begriffs der Forderung in Art. 53 Abs. 1 lit. b BVV 2. Wie unter altem Recht müssen Forderungen auf einen festen Geldbetrag lauten. Allerdings wurde die offene altrechtliche Formulierung der zulässigen Forde-

¹⁵⁵ Der Terminus war früher für die unterschiedliche Regulierung von Finanzinstrumenten und Finanzdienstleistungen geläufig, bevor sich das Prinzip «same business, same risk, same rules» durchsetzte; siehe dazu auch vorne I.1.b. Art. 67 ff. KKV-FINMA.

¹⁵⁶ Art. 67 ff. KKV-FINMA.

¹⁵⁷ Art. 77 f. KKV-FINMA.

¹⁵⁸ Art. 52 lit. c KKV-FINMA.

¹⁵⁹ Art. 55 lit. d KKV-FINMA.

¹⁶⁰ Die Kritik, die in der Vernehmlassung an dieser Einschränkung geübt wurde, blieb unberücksichtigt, vgl. den FINMA-Anhörungsbericht zur Kollektivanlagenverordnung-FINMA, 27. August 2014, S. 17 f.

¹⁶¹ Art. 54 KKV-FINMA.

¹⁶² Art. 66 KKV-FINMA.

¹⁶³ FINMA-Anhörungsbericht (Fn. 160), S. 25; vgl., wenn auch zur Auslagerung von pseudonymisierten Bankkundendaten ins Ausland, Eidgenössischer Datenschutz- und Öffentlichkeitsbeauftragter, 22. Tätigkeitsbericht 2014/2015, S. 68 ff.

rungen durch eine abschliessende Aufzählung ersetzt,¹⁶⁴ die Auslegungsfragen aufwirft.

Sicherlich entscheidet auch im Rahmen von Art. 53 BVV 2 der zwischen den Parteien vereinbarte ökonomische Gehalt einer Anlage über die Qualifikation als Forderung oder alternative Anlage und nicht die blossе Bezeichnung oder Ausdrucksweise im Zusammenhang mit einer Anlage (Art. 18 Abs. 1 OR analog). Das Bundesamt für Sozialversicherungen (BSV) hat mit den Mitteilungen über die berufliche Vorsorge Nr. 138 eine Reihe von Auslegungsfragen erörtert.¹⁶⁵ Direktdarlehen gelten als Forderungen, selbst wenn sie nicht einer öffentlich-rechtlichen Körperschaft gewährt,¹⁶⁶ aber durch eine solche garantiert werden.¹⁶⁷ Zu Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 9 BVV 2 wird ausgeführt, dass diese Bestimmung «letztlich (bezweckt), Transparenz über den Anteil der alternativen Anlagen im Portfolio und deren Zusammensetzung herzustellen». Eine *Tracking-Error*-Limite hält das BSV aufgrund des Einflusses der Volatilität nicht für sachgerecht, lässt aber unter anderem bei aktiv verwalteten Portfolios alternative Forderungen in dem Masse zu, als sie die alternativen Forderungen im Index um nicht mehr als fünf Prozent übersteigen und die Transparenz für die Vorsorgeeinrichtung gewährleistet ist.¹⁶⁸ Bei der Beurteilung, ob es sich um einen «gebräuchlichen, breit diversifizierten und weit verbreiteten Bond-Index» gemäss Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 9 BVV 2 handelt, wird man nicht allzu streng sein müssen, da diese Bestimmung nach den Materialien – unter dem Vorbehalt der Umgehung – bezweckt, «Customized Indizes» auszuschliessen.¹⁶⁹

7. Finanzdienstleistungsgesetz und Finanzinstitutsgesetz

Der Bundesrat hat am 4. November 2015 die Botschaft zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und Finanzinstitutsgesetz (FINIG) verabschiedet.¹⁷⁰ Die Gesetzesentwürfe reflektieren im Wesentlichen die Richtungsentscheide des Bundesrates vom 13. März und 24. Juni 2015.

Das *FIDLEG* soll die Voraussetzungen für das Erbringen von Finanzdienstleistungen und das Anbieten von Finanzinstrumenten regeln.¹⁷¹ Kundenberater unterliegen einer Aus- und Weiterbildungspflicht.¹⁷² Je nach Art der Dienstleistung bestehen unterschiedliche Abklärungs- und Informationspflichten.¹⁷³ Bei den aufsichtsrechtlichen Verhaltensregeln löst die Ausstrahlung auf das Zivilrecht die Figur der Doppelnorm ab.¹⁷⁴ Ob es sich dabei bloss um einen dogmatischen Gesinnungswandel handelt oder sich auch praktische Konsequenzen ergeben, wird sich noch weisen müssen.¹⁷⁵ Im Rahmen eines Opting-Systems können die Kunden den Anlegerschutz selbst bestimmen.¹⁷⁶ Das Prospektrecht wird ausgebaut und eine generelle Prospektprüfung vorgeschlagen.¹⁷⁷ Der Wirkungsgrad dieses Instruments dürfte mangels Prüfung der materiellen Richtigkeit des Prospekts¹⁷⁸ zwar begrenzt sein, doch scheint die Prospektprüfung – wie manch anderes im Gesetzesentwurf – dem Streben nach Äquivalenz zur europäischen Regulierung geschuldet. Das Kundenberaterregister ist lediglich für nicht prudenziell beaufsichtigte¹⁷⁹ und ausländische Finanzintermediäre vorgesehen.¹⁸⁰

Der *FINIG*-Entwurf sieht eine differenzierte Aufsichtsregelung für die bewilligungspflichtigen Finanzinstitute vor. Erfasst werden – abgesehen von den Banken – die Wertpapierhäuser, Fondsleitungen sowie die Vermögensverwalter von individuellen und

¹⁶⁴ Art. 53 Abs. 3 BVV 2: Forderungen, die nicht in Art. 53 Abs. 1 lit. b BVV 2 aufgeführt sind, gelten als alternative Anlagen. Diese sind auf 15 Prozent des Gesamtvermögens einer Vorsorgeeinrichtung beschränkt (Art. 55 lit. d BVV 2).

¹⁶⁵ BSV-Mitteilungen über die berufliche Vorsorge Nr. 138, 16. März 2015, Ziff. 915.

¹⁶⁶ Art. 53 Abs. 1 lit. b Ziff. 7 BVV 2.

¹⁶⁷ BSV-Mitteilungen (Fn. 165), Ziff. 915, Frage 9.

¹⁶⁸ BSV-Mitteilungen (Fn. 165), Ziff. 915, Frage 1.

¹⁶⁹ Vgl. die Erläuterungen zur Änderung der Verordnung über die berufliche Alters-, Hinterlassenen- und Invalidenvorsorge (BVV 2), S. 7, <<http://www.news.admin.ch/NSBSubscriber/message/attachments/35144.pdf>>.

¹⁷⁰ Siehe Fn. 18.

¹⁷¹ Zum Verfahrenspaket siehe vorne I.1.d.

¹⁷² Art. 6 und Art. 7 E-FIDLEG.

¹⁷³ Art. 8 ff. E-FIDLEG.

¹⁷⁴ Botschaft FIDLEG-FINIG (Fn. 18), Ziff. 1.4.2.1 am Ende.

¹⁷⁵ Siehe *Rolf H. Weber*, Finanzdienstleistungen im Spannungsfeld von Zivil- und Aufsichtsrecht, SJZ 2013, S. 415.

¹⁷⁶ Art. 4 und Art. 5 E-FIDLEG.

¹⁷⁷ Art. 37 ff. E-FIDLEG.

¹⁷⁸ Botschaft FIDLEG-FINIG (Fn. 18), Ziff. 2.1 zu Art. 53 E-FIDLEG.

¹⁷⁹ Also etwa Anlageberater und Vertriebsträger.

¹⁸⁰ Art. 30 ff. E-FIDLEG.

kollektiven Vermögen. Allerdings unterliegen nur die Verwalter von Kollektivvermögen der Aufsicht der FINMA. Im Unterschied zum Vernehmlassungsentwurf sind auch die *Trustees* erfasst.¹⁸¹ Sie werden zusammen mit den (einfachen) Vermögensverwaltern geregelt und durch eine Aufsichtsorganisation zugelassen¹⁸² und beaufsichtigt.¹⁸³ Aufgrund des risikoorientierten Ansatzes besteht für die FINMA und eine Aufsichtsorganisation die Möglichkeit, eine mehrjährige Prüfperiodizität vorzusehen.¹⁸⁴ Nachdem die Bewilligungspflicht für Fondsleitungen und Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen ins FINIG verschoben wird und die Bewilligungspflicht für Vertriebsträger entfällt,¹⁸⁵ wird das *Kollektivanlagengesetz* zum Produktegesetz. Die Beibehaltung des *Bankengesetzes* stand bereits aufgrund des Richtungsentscheids des Bundesrates vom März 2015 fest, sodass die umfassenden Revisionsarbeiten an diesem alten Finanzmarktgesetz nicht überraschen.

III. Gerichts- und Behördenpraxis

1. Vertraulichkeit von FINMA-Verfügungen und «Supervisory Privilege»

Die FINMA hatte in einer Verfügung zum Organisations- und Gewährserfordernis einer Bank im Zusammenhang mit dem grenzüberschreitenden US-Kundengeschäft festgelegt, dass die Verfügung nur mit Zustimmung der FINMA an Dritte herausgegeben werden darf. Dabei stützte sich die FINMA auf verschiedene Normen des Finanzmarktaufsichtsgesetzes (Art. 14, 40 und 42 FINMAG) sowie Art. 271 StGB. In ihrer «Gesamtheit» vermögen diese Bestimmungen nach Auffassung der FINMA ein Zustimmungserfordernis im Sinne eines «*Supervisory-Privilege*» zu begründen. Das Bundesverwaltungsgericht (Urteil B-5579/2013 vom 14. Oktober 2014) und das Bundesgericht (Urteil 2C_1058/2014 vom 28. August 2015)¹⁸⁶ sehen dies anders.

Das in Art. 13 BV verankerte informationelle Selbstbestimmungsrecht sowie die Meinungsäusserungsfreiheit (Art. 16 BV) ermöglichen es einem Beaufsichtigten grundsätzlich, eine Verfügung der FINMA Dritten zugänglich zu machen. Eine Einschränkung dieser Freiheit bedarf einer ausreichenden gesetzlichen Grundlage, die in den erwähnten Bestimmungen des FINMAG nach Auffassung beider Gerichte nicht vorliegt. Das Bundesgericht verweist auch auf die Informationssperren, welche die Strafverfolgungsbehörden gestützt auf ausdrückliche gesetzliche Grundlagen verhängen können.¹⁸⁷ Wenngleich das FINMAG für das Zustimmungserfordernis nicht die erforderliche Normdichte aufweist, ist das Urteil – entgegen einer journalistischen Meinung¹⁸⁸ – keine «Schlappe der FINMA». Vielmehr erhellt die gerichtliche Auseinandersetzung, dass gesetzgeberischer Handlungsbedarf besteht. Bereits im Anschluss an das Urteil des Bundesverwaltungsgerichts wurde auf die negativen Konsequenzen dieser Rechtsprechung für Banken im Kontakt mit ausländischen Aufsichtsbehörden hingewiesen.¹⁸⁹ Deshalb ist im Rahmen der Schaffung des Finanzmarktinfrastukturgesetzes Art. 42c Abs. 5 FINMAG im Abschnitt zur «Zusammenarbeit mit ausländischen Stellen» eingeflossen. Danach kann die FINMA die Übermittlung, die Veröffentlichung oder die Weitergabe von Akten aus dem Aufsichtsverhältnis von ihrer Zustimmung abhängig machen, wenn dies im Interesse der Erfüllung ihrer Aufgaben liegt und keine überwiegenden privaten oder öffentlichen Interessen entgegenstehen. Zwar kann man trotz der systematischen Einordnung des «*Supervisory-Privilege*» in den internationalen Kontext auch von der Anwendbarkeit im Inland ausgehen,¹⁹⁰ sofern die Information auf Umwegen zu einer ausländischen Stelle gelangen könnte. Soweit kein absehbarer Konnex zu einer ausländischen Stelle auszumachen ist, besteht weiterhin ein gesetzgeberischer Handlungsbedarf, um einen umfassenden

¹⁸¹ Art. 16 Abs. 2 E-FINIG.

¹⁸² Art. 2 Abs. 1 lit. b i.V.m. Art. 4 Abs. 1 E-FINIG.

¹⁸³ Art. 43a ff. E-FINMAG.

¹⁸⁴ Art. 59 Abs. 2 E-FINIG; Art. 58 Abs. 2 E-FINIG.

¹⁸⁵ Art. 13 Abs. 2 E-KAG; Botschaft FIDLEG-FINIG (Fn. 18), Ziff. 2.4.15 zu Art. 13 Abs. 2 lit. g E-KAG.

¹⁸⁶ Das Urteil ist zur Veröffentlichung in der amtlichen Sammlung des Bundesgerichts bestimmt.

¹⁸⁷ Art. 73 Abs. 2 StPO und Art. 165 StPO.

¹⁸⁸ Neue Zürcher Zeitung, Schlappe der FINMA vor Bundesgericht, 22. September 2015, S. 25.

¹⁸⁹ Philipp Candreia, FINMA Enforcement Report 2014, Cap Law 3/2015, S. 16.

¹⁹⁰ So Urs Zulauf, Kooperation oder Obstruktion? – 20 Jahre Amtshilfe im Finanzmarktrecht vom Börsengesetz zum FinfraG, GesKR 2015, S. 351, der sich dabei auf den offenen Wortlaut der Bestimmung beruft.

Schutz berechtigter Geheimhaltungsinteressen im Schweizer Aufsichtssystem zu ermöglichen.¹⁹¹

2. «Assessment Letter» der FINMA – Keine Verfügung

Im Rahmen der Neuausrichtung der Aufsichtskonzepte hat die FINMA alle Beaufsichtigten gemäss ihrer Risikowirkung für Gläubiger, Anleger, Versicherte und das gesamte Finanzsystem in verschiedene Aufsichtskategorien eingeteilt. Diese Kategorisierung bestimmt die Aufsichtskonzepte und die Aufsichtsintensität.¹⁹² Mit einem «Assessment Letter» übermittelt die Aufsichtsbehörde den Beaufsichtigten ihre Beurteilung, welche aufgrund der ermittelten Schwachstellen die Risikoeinstufung und den Handlungsbedarf darstellt. Die Beaufsichtigten erhalten Gelegenheit zur Stellungnahme.¹⁹³

Im Urteil des Bundesverwaltungsgerichts B-198/2014 vom 5. November 2014 war die Rechtsnatur eines «Assessment Letter» an eine Selbstregulierungsorganisation (SRO) gemäss Geldwäschereigesetz zu beurteilen. Die Sachverhaltsdarstellung weist darauf hin, dass für die Aufsichtskategorisierung einer SRO das branchentypische Geldwäschereirisiko der Mitglieder und deren Anzahl relevant sind. Aufgrund der weiterhin hohen Anzahl von Neuaufnahmen, des nicht mehr angemessenen Reglements der SRO sowie des allgemein aufwendigen Aufsichtsverhältnisses resultierte die Einteilung in eine «Ratingklasse», die mindestens drei Aufsichtsgesprächen und einer intensiven GwG-Prüfung für das Jahr 2014 entsprach.

Da sich die FINMA weigerte, entsprechend dem Antrag der SRO durch Verfügung zu entscheiden, hat die SRO den «Assessment Letter» beim Bundesverwaltungsgericht mit dem Antrag angefochten, diesen bezüglich der Einteilung in die Aufsichtskategorie und die Ratingklasse aufzuheben. Nach Auffassung der FINMA handelt es sich beim «Assessment Letter» nicht um eine Verfügung im Sinne von Art. 5 VwVG. Das Bundesverwaltungsgericht teilt diese Auffassung, weil der «Assessment Letter» ein Element der formfreien Aufsichtstätigkeit bildet, lediglich die Aufsichts-

intensität der FINMA gegenüber der SRO für die nächste Aufsichtsperiode konkretisiert, und der «Letter» nicht vollstreckbar ist.¹⁹⁴ Anders entscheiden könnte nach Auffassung des Bundesverwaltungsgerichts die laufende, nicht eingreifende Aufsicht blockieren (E. 2.4.4).

3. Einsicht des Gläubigers in Akten eines Bankkonkurses

Art. 36 Abs. 2 BankG regelt die Einsicht in den Kollokationsplan und Art. 5 BIV-FINMA allgemein die Einsicht in die Akten eines Bankkonkurses. Dessen Absatz 3 hält fest, dass Informationen lediglich zur Wahrung der eigenen unmittelbaren Vermögensinteressen verwendet werden dürfen. Im Urteil B-5644/2012 vom 6. November 2014 befasst sich das Bundesverwaltungsgericht mit der Auffassung der FINMA, dass ein derartiges «unmittelbares Vermögensinteresse» verlange, dass der Gläubiger die Auswirkungen auf die mutmassliche Konkursdividende darlegen könne. Das Bundesverwaltungsgericht verwirft diese Auffassung. Die Unmittelbarkeit des Interesses sei aufgrund der Kollokation der Forderung offensichtlich gegeben, sodass sich die Rechtslage im Bankkonkurs grundsätzlich nicht von derjenigen im allgemeinen Konkursverfahren unterscheide (E. 3). Allerdings liege der wesentliche Unterschied zum allgemeinen Konkursrecht im besonderen Schutz des Bankkundenheimnisses. Die Verweigerung der Akteneinsicht ist gleichwohl nur ausnahmsweise zulässig, etwa wenn der Einblick in ein bestimmtes Aktenstück gegen die Geheimhaltungspflicht verstösst oder kein Zusammenhang mit der Gläubigereigenschaft des Ansprechers besteht (E. 3.5).

Im vorliegenden Fall interessierte sich der Beschwerdeführer für allfällige Zahlungsausgänge an die Untersuchungsbeauftragten, welche die FINMA eingesetzt hatte.¹⁹⁵ Einsicht in die betreffenden Teile

¹⁹¹ Siehe allgemein BGer 2C_1058/2014, insbesondere E. 4.5.2.

¹⁹² Siehe allgemein FINMA-Mitteilung 19 (2011) vom 14. Januar 2011, <www.finma.ch>.

¹⁹³ FINMA-Mitteilung (Fn. 192), S. 3, betreffend Bankenaufsicht.

¹⁹⁴ In diesem Sinne auch BGer 2C_1184/2013 vom 17. Juli 2014 betreffend ein Schreiben der FINMA an eine SRO gemäss GwG, mit welchem verschiedene Anpassungen des SRO-Reglements empfohlen wurden, verbunden mit dem Hinweis, dass andernfalls eine Überweisung an den Geschäftsbereich Enforcement und Massnahmen zur Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes in Betracht gezogen würden; ebenso Bundesrat, Die FINMA und ihre Regulierungs- und Aufsichtstätigkeit (Fn. 15), S. 36, zu den FINMA-Aufsichtsmitteln.

¹⁹⁵ Siehe Art. 36 FINMAG.

der Buchhaltung ist nach Auffassung des Bundesverwaltungsgerichts zu gewähren, wobei allfällige Kundendaten in geeigneter Weise abzudecken seien (E. 3.9). Zudem bezeichnet es das Gericht als «sehr fraglich», ob die vertrauliche Behandlung der Aufsichtsakten, die sich aus den Zielen der Finanzmarktaufsicht ergebe und neben dem Bankkundengeheimnis auch das Vertrauen der Beaufsichtigten in eine Nichtweitergabe betreffe, in Bezug auf unbewilligte Institute und insbesondere im Konkursverfahren gegenüber einem kollozierten Gläubiger Geltung beanspruchen könne (E. 3.8). Das Verhaltensunrecht des Unbewilligten kann meines Erachtens Raum für spezifische Wertungen schaffen.¹⁹⁶

4. Qualifikation als Eigenhändler nach Börsengesetz

Der Börsengesetzgeber hat den Eigenhändler der Bewilligungspflicht unterworfen (Art. 2 lit. d BEHG i.V.m. Art. 10 Abs. 1 BEHG). Diese Unterstellung rechtfertigt sich ausschliesslich unter dem Gesichtspunkt des Funktions- bzw. Systemschutzes, was ein entsprechend hohes Transaktionsvolumen impliziert. Auf der Grundlage von Art. 7 Abs. 1 lit. b FINMAG hat die FINMA das auf Jahresbasis erforderliche Mindestvolumen in Effektengeschäften mit CHF 5 Milliarden festgelegt. Für die Berechnung des Umsatzes ist sowohl im Kassa- wie Derivatgeschäft auf die bezahlten bzw. erzielten Kurswerte abzustellen.¹⁹⁷ Das Bundesgericht hat die Bundesrechtskonformität dieses Schwellenwertes für das Transaktionsvolumen bestätigt (BGE 141 II 103). Zwar handle es sich um einen schematischen, aber klaren Regelungsansatz, der keinen Raum für Differenzierungen nach der Art der einzelnen Transaktionen lasse. Selbst wenn der Effektenhändler nicht in erster Linie in den Schweizer Märkten handle, sei dies unerheblich, zumal sich das Verhältnis zwischen in- und ausländischen Transaktionen schnell ändern könne (E. 5.2).

5. Anpassung eines SRO-Reglements – GwG als Leitlinie

Eine Selbstregulierungsorganisation (SRO) nach Geldwäschereigesetz hatte ihr Reglement nicht den Vorgaben der Geldwäschereiverordnung der FINMA (GwV-FINMA) angepasst, was die FINMA mit Verfügung feststellte. Die Beschwerde der SRO beim Bundesverwaltungsgericht wurde teilweise gutgeheissen (Urteil B-2200/2014 vom 20. August 2015).¹⁹⁸ Das Gericht hält fest, dass die FINMA bei Finanzintermediären, die einer SRO angeschlossen sind, die Konkretisierung der gesetzlichen Sorgfaltspflichten nur indirekt im Rahmen der Aufsicht über die SRO beeinflussen kann.¹⁹⁹ Eine Norm, die es der FINMA erlauben würde, die in der GwV-FINMA konkretisierten Sorgfaltspflichten einheitlich für alle Finanzintermediäre verbindlich zu erklären, existiert nicht (E. 3.4). Allerdings bleibe die Grenzziehung zwischen erlaubten und vom Gesetz nicht mehr gedeckten Vorgaben der FINMA an eine SRO mangels klarer Entscheide des Gesetzgebers «nur beschränkt justiziabel» (E. 4.5). Die Umsetzung der GAFI-Empfehlungen 2012²⁰⁰ ändere daran nichts (E. 3.6). Da eine Vereinheitlichung der Sorgfaltsmassstäbe für sämtliche Finanzintermediäre nach dem Modell der DUFI²⁰¹ die «nicht unbedeutende Autonomie»²⁰² der SRO verletzen würde, prüft das Gericht nur, ob die angefochtenen Vorgaben der FINMA «je für sich genommen durch das GwG gedeckt sind» (E. 4.6). Vorgaben der FINMA an die SRO sind daher zulässig, soweit sie «der effektiven Durchsetzung der Art. 3 bis Art. 11a GwG nach den vom Gesetz definierten Zielen dienen und sich ohne weiteres aus diesen ergeben». Das Gericht respektiert dabei das technische Ermessen der FINMA (E. 4.7).

Die auf die GwV-FINMA gestützten Vorgaben an die SRO wurden durch das Gericht mehrheitlich geschützt, etwa die Kriterien für Geschäftsbeziehungen mit erhöhten Risiken gemäss Art. 12 Abs. 2 GwV-FINMA. In diesem Zusammenhang erkannte das Gericht auf «stark lückenhafte und teilweise zu eng gefasste bzw. schwer umsetzbare Bestimmungen» des Reglements der SRO und wies hinsichtlich des besonders strittigen Art. 12 Abs. 2 lit. h GwV-FINMA (Kom-

¹⁹⁶ Siehe allgemein *Urs Bertschinger*, Zur Abwicklung unbewilligter Finanzaktivitäten, SZW 2013, S. 528, zu einem Sonderschutzrecht für die Anleger.

¹⁹⁷ FINMA-Rundschreiben 2008/5, Erläuterungen zum Begriff Effektenhändler, Rz 23.

¹⁹⁸ Das Urteil ist nicht rechtskräftig (Anfang November 2015).

¹⁹⁹ Art. 18 Abs. 1 GwG und Art. 17 GwG.

²⁰⁰ Dazu vorne II.1.

²⁰¹ Art. 14 GwG.

²⁰² BVGer B-2200/2014, E. 4.5.

plexität der Strukturen, insbesondere durch Verwendung von Sitzgesellschaften)²⁰³ darauf hin, es sei «gerichtsnotorisch», dass Geldwäscher sich «häufig oder gar in der Regel komplexer Gesellschafts- und Finanzstrukturen zu bedienen pflegen» (E. 5). Die Schwellenwerte für die Identifikation von Vertragsparteien gemäss Art. 45 Abs. 3 GwV-FINMA bzw. Art. 51 Abs. 3 GwV-FINMA (nicht wiederaufladbare Datenträger im Bereich von elektronischen Zahlungsmitteln) hält das Gericht für «denkbar tief» und auch mit Blick auf Art. 7a GwG nicht für zwingend,²⁰⁴ sodass die Beschwerde der SRO in diesem Punkt durchdrang.

Im Rahmen der Vernehmlassung zur Totalrevision der GwV-FINMA haben SRO geltend gemacht, dass die FINMA die Autonomie der SRO untergrabe, indem sie sich bei der Genehmigung von SRO-Reglementen an den Eckwerten der GwV-FINMA orientie-

re. Gleichwohl wurde Art. 1 Abs. 2 GwV-FINMA in die revidierte Verordnung übernommen, weil es die FINMA aus Gründen der Gleichbehandlung und der Vermeidung von Regulierungsarbitrage für unabdingbar hält, den Leitstern für die Anerkennung von SRO-Reglementen offenzulegen.²⁰⁵

Der DUFI-Status soll im Rahmen der Schaffung des FINIG fallen.²⁰⁶ Für Finanzintermediäre, die keiner prudenziellen Aufsicht unterstehen, besteht inskünftig nur noch die Möglichkeit zum Anschluss an eine SRO, sodass die Ausrichtung der SRO-Reglemente auf die Grundsätze des GwG zwangsläufig der Systematik der Regulierung entspricht. Die FINMA wird weiterhin die Selbstregulierungsorganisationen beaufsichtigen²⁰⁷ und bringt in diesem Rahmen ihre Vorstellungen über die angemessene Umsetzung der Grundsätze des GwG ein.

²⁰³ Diese Bestimmung wurde im Rahmen der Totalrevision in Art. 13 Abs. 2 lit. h GwV-FINMA (2015) überführt.

²⁰⁴ Art. 11 Abs. 3 GwV-FINMA (2015) hält an den tiefen Werten fest und knüpft den Verzicht auf die Einhaltung der Sorgfaltspflichten in Absatz 4 an technische und weitere Vorkehrungen.

²⁰⁵ FINMA-Anhörungsbericht (Fn. 95), S. 11.

²⁰⁶ Botschaft FIDLEG-FINIG (Fn. 18), Ziff. 2.4.17 zu Art. 14 E-GwG; Eidgenössisches Finanzdepartement, Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage FIDLEG und FINIG vom 25. Juni 2014, S. 155, <www.admin.ch>.

²⁰⁷ Art. 18 Abs. 1 lit. b E-GwG.