

Andreas Abegg / Harald Bärtschi / Andreas Dietrich (Hrsg.)

Prinzipien des Finanzmarktrechts

Einführung in das Finanzmarktrecht
mit Repetitionsfragen und Fällen samt Lösungen
sowie Literaturübersicht

4. Auflage

Bearbeitet von

Andreas Abegg, Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt

Leiter des Zentrums für öffentliches Wirtschaftsrecht der ZHAW School of
Management and Law und Titularprofessor der Universität Luzern

Harald Bärtschi, Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt

Leiter des Zentrums für Unternehmens- und Steuerrecht der ZHAW School
of Management and Law und Titularprofessor der Universität Zürich

Horst Bienert, Dr.

vormaliger Professor für Banking und Finance an der
ZHAW School of Management and Law

Andreas Dietrich, Prof. Dr.

Institutsleiter am Institut für
Finanzdienstleistungen Zug IFZ, Hochschule Luzern

Stephanie Stohwasser, MSc (ZFH) in Management and Law

Wissenschaftliche Mitarbeiterin an der
ZHAW School of Management and Law

Inhaltsübersicht

Zu diesem Buch	V
Dank	VII
Inhaltsverzeichnis	XI
Abkürzungsverzeichnis	XXIII
Zentrale Begriffe des Finanzmarktrechts	XXXI
§ 1 Theorien des Finanzmarkts	1
§ 2 Übersicht über die Erscheinungsformen der Regulierung	56
§ 3 Rahmenregulierung der Währungs- und Geldpolitik	61
§ 4 Aufsichtsrecht	105
§ 5 Regulierte Selbstregulierung	202
§ 6 Privatrechtliches Regulierungsrecht	216
§ 7 Missbrauchsbekämpfung	297
Anhang 1: Lösungen	369
Anhang 2: Literaturübersicht	403
Sachregister	471

Inhaltsverzeichnis

Zu diesem Buch	V
Dank	VII
Inhaltsübersicht	IX
Abkürzungsverzeichnis	XXIII
Zentrale Begriffe des Finanzmarktrechts	XXXI

§ 1 Theorien des Finanzmarkts	1
I. Ökonomische Theorie(n) der Finanzintermediation und ihrer Regulierung	1
A. Grundlagen	1
a) Die wirtschaftswissenschaftliche Fragestellung	1
b) Transformationsfunktionen des Finanzsystems	2
c) Effizienz des Finanzmarkts	3
d) Ökonomische Prinzipien der Finanzmärkte	5
e) Bilanzbasierte und marktbasierte Finanzsysteme	7
B. Finanzintermediation in ökonomischen Modellen	8
a) Keine Finanzintermediation im neoklassischen Grundmodell	8
b) Moderne Ansätze	9
c) Neue Institutionenökonomik	9
d) Informationsökonomik	15
e) Industrieökonomische Ansätze	23
C. Warum gibt es Banken?	27
a) Fragestellung	27
b) Übernahme der Transformationsfunktionen	28
c) Skaleneffekte	31
d) Effizientere Kapitalallokation	33
e) «Delegated Monitoring» als Erklärungsansatz	36
f) Vorteile durch relationship banking	37
D. Regulierung von Finanzintermediären	40
a) Standpunkte zur Notwendigkeit und Wirksamkeit der Finanzmarktregulierung	40
b) Dimensionen und Inhalte der (praktischen) Finanzmarktregulierung	43
c) Fazit	45
II. Soziologische Aspekte des Finanzmarktrechts	46
A. Wieso eine soziologische Betrachtung des Finanzmarktrechts?	46
B. Zwei Sichtweisen auf den Finanzmarkt	47

C.	Die Funktion des Finanzmarkts in der kapitalistischen Marktgesellschaft	48
D.	Polanyis Theorie der fehlenden Marktfähigkeit des Kapitals	51
E.	Die Historizität der Finanzkrisen und ihre ökonomischen Auswirkungen	53
	Repetitionsfragen	55
§ 2	Übersicht über die Erscheinungsformen der Regulierung	56
I.	Übersicht nach Geschäftsfeld	56
II.	Übersicht nach Regulierungszielen	56
A.	Systemschutz	56
B.	Individualschutz	57
III.	Übersicht nach Regulierungsart	58
IV.	Übersicht nach Arten der Erlasse	58
	Repetitionsfragen	60
§ 3	Rahmenregulierung der Währungs- und Geldpolitik	61
I.	Internationale Institutionen, Verträge und Standards	61
A.	Ausgangslage und Fragestellung	61
B.	Übersicht über die wichtigsten Institutionen des internationalen Finanzsystems und ihre Aufträge	61
a)	Das Bretton-Woods-System	61
b)	Bank für Internationalen Zahlungsausgleich (BIZ)	68
c)	Financial Action Task Force (FATF)	77
d)	Internationale Vereinigung der Wertpapieraufseher (IOSCO)	77
e)	Welthandelsorganisation (WTO)	78
f)	Organisation for Economic Co-operation and Development (OECD)	79
g)	Europäische Union (EU)	80
C.	Prinzipien des internationalen Finanzmarktrechts	83
a)	Voraussetzung der rechtlichen Geltung von internationalen Regelungen	83
b)	Ausgewählte Regelungen der internationalen Standards	84
c)	Auf dem Weg zu einem internationalen Finanzmarktrecht?	88
II.	Das Währungssystem der Schweiz	89
A.	Kontext: Die Wirtschaft der Schweiz im globalisierten Umfeld	89
a)	Interne und externe Faktoren der schweizerischen Währungs- und Geldpolitik	89
b)	Auswirkungen auf das schweizerische Währungs- und Geldsystem	90

B.	Währungs- und Geldpolitik im «Gesamtinteresse des Landes»	92
a)	Weiterführung des Bewährten: Ausgabemonopol und Unabhängigkeit der SNB	92
b)	Neue Offenheit der Währungs- und Geldpolitik	93
c)	Anwendungsfall: Das UBS-Massnahmenpaket	97
d)	Bewältigung der COVID-19-Pandemie	99
	Repetitionsfragen	103
	Fallbearbeitungen	104
§ 4	Aufsichtsrecht	105
I.	Verfassungs- und verwaltungsrechtliche Grundlagen des Aufsichtsrechts .	105
A.	Aufsichtsrecht als Regulierungsform	105
B.	Aufsichtsrecht als Teil der Polizei	105
C.	Die Polizeierlaubnis	106
D.	Aufsicht über die bewilligte Tätigkeit	108
II.	Aufsichtsrechtliches System im Finanzmarktrecht	110
A.	Zeit vor der integrierten Finanzmarktaufsicht	110
B.	Integrierte Finanzmarktaufsicht nach FINMAG	111
a)	Aufsichtsgegenstand nach FINMAG	111
b)	Organisation der FINMA	112
c)	Aufsicht über Vermögensverwalter, Trustees und Handelsprüfer .	114
C.	Handlungskompetenzen der FINMA	115
a)	Übersicht	115
b)	Regulierungskompetenzen	118
c)	Die aufsichtsrechtlichen Kompetenzen	120
d)	Kompetenzen der FINMA im Rahmen der internationalen Zusammenarbeit	127
D.	Rechtsschutz	129
III.	Aufsicht über die Geschäftstätigkeit	129
A.	Übersicht: Zweck und Mittel der Finanzmarktaufsicht	129
B.	Aufsichtsadressaten	130
a)	Banken	130
b)	Fintech-Unternehmen im Sinne von Art. 1b BankG	135
c)	Wertpapierhäuser	136
d)	Fondsleitungen und Verwalter von kollektiven Kapitalanlagen .	137
e)	Vermögensverwalter und Trustees	140
f)	Anlageberater	140
g)	Versicherungen und Versicherungsvermittler	141
h)	Börsen und multilaterale Handelssysteme	144
i)	Sonstige Finanzmarktinfrastrukturen	146

j)	Bewilligungspflichten im Rahmen der Aufsichtstätigkeit	147
k)	Bewilligungskaskade	147
C.	Bewilligungsvoraussetzungen im Einzelnen	148
a)	Zulässige Rechtsformen	148
b)	Bezeichnung der Geschäftstätigkeit und Organisation des Managements	149
c)	Risikomanagement und Kapitalvorschriften	154
d)	Rechtsfolgen nicht eingehaltener Bewilligungsvoraussetzungen .	166
D.	Verhaltensregeln für Finanzdienstleister	167
a)	Hintergrund	167
b)	Geltungsbereich	168
c)	Erforderliche Kenntnisse	170
d)	Allgemeine Sorgfaltspflicht	170
e)	Informationspflicht	170
f)	Angemessenheits- und Eignungsprüfung	171
g)	Kundensegmentierung und Erleichterungen für professionelle Kunden	174
h)	Dokumentations- und Rechenschaftspflichten	178
i)	Transparenz und Sorgfalt bei Auftragsausführung	179
j)	Organisatorische Massnahmen und Umgang mit Interessen- konflikten	180
k)	Beraterregister	182
E.	Prospektvorschriften	182
a)	Anwendungsbereich	182
b)	Prospekterfordernis	183
c)	Befreiungstatbestände	183
d)	Erleichterungen	184
e)	Inhaltliche Anforderungen und Prüfung	184
f)	Kollektive Kapitalanlagen	185
g)	Basisinformationsblatt	185
F.	Vorgaben für Derivathandel	187
G.	Anschluss an Ombudsstelle	188
IV.	Insolvenzgefahr und Liquidation	189
A.	Entstehung der geltenden Vorschriften zu Insolvenz und Liquidation	189
B.	Gefahrentatbestände	190
C.	Massnahmen bei drohender Insolvenz	191
a)	Übersicht	191
b)	Schutzmassnahmen	192
c)	Sanierung	193
d)	Liquidation (Konkurs)	195

V.	Übersicht über regulierte Tätigkeiten	197
	Repetitionsfragen	199
	Fallbearbeitungen	200
§ 5	Regulierte Selbstregulierung	202
I.	Fragestellung und Begriff der Selbstregulierung	202
II.	Erscheinungsformen der Selbstregulierung im Finanzmarktrecht	203
III.	Rechtsanwendung: Abgrenzung von Privatrecht und öffentlichem Recht	204
IV.	Rechtliche Regelung der Selbstregulierung	205
	A. Privatrechtliche Regelung der Selbstregulierung	205
	a) Qualifikation der Selbstregulierung innerhalb des Privatrechts	205
	b) Schutz von Drittpersonen bei privatrechtlichen Selbstregulierungen	205
	B. Staatliche Einwirkungen im Rahmen von Selbstregulierungen	206
	a) Grundsatz	206
	b) Als Mindeststandard anerkannte Selbstregulierung	206
	c) Genehmigte Selbstregulierung	208
	d) Obligatorische Selbstregulierung	208
	e) Materieller Eingriff in die Selbstregulierung	210
V.	Anwendungsbeispiele	210
	A. Selbstregulierung der Handelsplätze	210
	B. Einlagensicherung nach Art. 37 <i>b</i> BankG	212
	C. Kollektivanlagenverordnung	214
	Repetitionsfragen	214
	Fallbearbeitungen	215
§ 6	Privatrechtliches Regulierungsrecht	216
I.	Normquellen	216
	A. Zwingendes Privatrecht als Regulierungsrecht	216
	B. Privatrechtliche Selbstregulierung	218
	C. Bedeutung der Allgemeinen Geschäftsbedingungen	218
	D. Usanzen	219
II.	Qualifikation des Vertrags	220
	A. Vorbemerkung	220
	B. Kein einheitlicher Bankenvertrag	221
	C. Kontokorrentvertrag	222
	D. Girovertrag	223
	E. Anweisung	224
	F. Sparkassenvertrag	225
	G. Darlehen	225
	H. Leasing	228

I.	Kreditkartenvertrag	229
J.	Factoring	230
K.	Depotvertrag	231
L.	Buchmässige Wertschriftenverwahrung	232
M.	Vermögensverwaltungsvertrag	235
N.	Versicherungsvertrag	236
III.	Entstehung des Vertrags	238
A.	Handlungsfähigkeit	238
B.	Kreditfähigkeit gemäss Konsumkreditgesetz	238
C.	Bindung an den Antrag	241
D.	Geltung Allgemeiner Geschäftsbedingungen	243
E.	Informationspflichten beim Vertragsschluss	245
a)	Auftragsrecht (Art. 394 ff. OR)	245
b)	Informationspflicht gemäss Kollektivanlagengesetz (Art. 20 KAG)	249
c)	Informationspflicht von Effektenhändlerinnen (Art. 11 aBEHG)	250
d)	Prospektpflicht und Basisinformationsblatt	251
e)	Verhaltensregeln gemäss Finanzdienstleistungsgesetz	251
f)	Anzeige- und Informationspflichten bei Versicherungsverträgen	252
g)	Abgrenzung zum Willensmangel	254
F.	Berichtigungspflicht bei Versicherungspolicen	254
G.	Diskriminierungsverbot und Kontrahierungspflicht	255
H.	Formvorschriften	257
IV.	Auslegung und Ergänzung des Vertrags	259
A.	Auslegung nach Wortlaut und Umständen	259
B.	Unklarheitsregel und weitere Auslegungsregeln	260
C.	Ergänzung des Vertrags	261
V.	Anpassung des Vertrags an veränderte Verhältnisse	262
A.	Allgemeine Anpassungsregel für Verträge	262
B.	Gefahrserhöhung und -minderung bei Versicherungen	263
C.	Kündigung bei Teilschaden (Art. 42 VVG)	266
VI.	Vertragsinhalt und dessen Schranken	266
A.	Allgemeine Schranken	266
B.	Privatrechtliche Wirkung von Doppelnormen	268
C.	Einfluss des Aufsichtsrechts auf den Vertragsinhalt	268
D.	Allgemeine Geschäftsbedingungen	269
VII.	Rechtsfolgen von Nicht- oder Schlechterfüllung	270
A.	Überblick	270
B.	Gewährleistung beim indirekten Leasing	270
C.	Beschränktes Rücktrittsrecht beim Konsumkredit	271

D.	Verzug mit Prämienzahlung beim Versicherungsvertrag (Art. 20 f. VVG)	272
E.	Zulässigkeit von Haftungsbeschränkungen (Art. 100 f. OR)	273
F.	Haftung gemäss Auftragsrecht (Art. 398 OR)	273
	a) Schaden	274
	b) Pflichtwidrigkeit	278
	c) Kausalzusammenhang	281
	d) Verschulden	281
	e) Haftung des Kunden	281
G.	Haftung gemäss Bucheffektengesetz (Art. 33 BEG)	282
H.	Haftung von Effektenhändlerinnen (Art. 11 aBEHG)	283
I.	Haftung gemäss Finanzinstitutsgesetz (Art. 68 FINIG)	283
J.	Haftung gemäss Bankengesetz (Art. 39 BankG)	284
K.	Haftung gemäss Kollektivanlagengesetz (Art. 145 KAG)	284
L.	Haftung gemäss Finanzdienstleistungsgesetz (Art. 69 FIDLEG)	285
M.	Haftung gemäss Finanzmarktaufsichtsgesetz (Art. 19 FINMAG)	286
VIII.	Beendigung und Verjährung	286
A.	Widerruf von Weisungen	286
B.	Widerrufsrecht von Konsumenten	287
C.	Beendigung des Konsumkreditvertrags	287
D.	Beendigung des Darlehensvertrags	287
E.	Beendigung des Auftrags	289
F.	Wirkung von Tod und Handlungsunfähigkeit	290
G.	Beendigung des Hinterlegungsvertrags	290
H.	Beendigungsrechte beim Versicherungsvertrag	291
I.	Verjährung von vertraglichen Schadenersatzansprüchen	291
J.	Verjährung von vertraglichen Hauptansprüchen	292
K.	Verjährung des Darlehens	292
L.	Verjährung gemäss Kollektivanlagengesetz	293
M.	Verjährung gemäss Bucheffektengesetz	293
N.	Verjährung gemäss Versicherungsvertragsgesetz	294
	Repetitionsfragen	295
	Fallbearbeitungen	295
§ 7	Missbrauchsbekämpfung	297
I.	Umschreibung und Zweck des Finanzmarktstrafrechts	297
II.	Kapitalmarktdelikte	298
	A. Pflicht zur Ad-hoc-Publizität	298
	B. Allgemeines Verbot des Ausnützens von Insiderinformationen (Art. 154 FinfraG)	299
	a) Überblick	299

b)	Geschütztes Rechtsgut	300
c)	Täterkreis	300
d)	Objektiver Tatbestand	301
e)	Subjektiver Tatbestand	302
f)	Qualifizierter Tatbestand	302
C.	Aufsichtsrechtliches Verbot des Ausnützens von Insiderinformationen (Art. 142 FinfraG)	303
a)	Überblick	303
b)	Geschütztes Rechtsgut	303
c)	Täterkreis	303
d)	Objektiver Tatbestand	303
e)	Subjektiver Tatbestand	304
D.	Kursmanipulation (Art. 155 FinfraG)	304
a)	Geschütztes Rechtsgut	304
b)	Objektiver Tatbestand	304
c)	Subjektiver Tatbestand	305
d)	Qualifizierter Tatbestand	305
E.	Marktmanipulation (Art. 143 FinfraG)	305
a)	Überblick	305
b)	Geschütztes Rechtsgut	306
c)	Objektiver Tatbestand	306
d)	Subjektiver Tatbestand	308
F.	Verletzung von Pflichten des Finanzmarktinfrastukturgesetzes	308
a)	Überblick	308
b)	Verletzung von Meldepflichten (Art. 151 FinfraG)	308
c)	Verletzung der Angebotspflicht (Art. 152 FinfraG)	309
d)	Pflichtverletzungen durch Zielgesellschaft (Art. 153 FinfraG)	309
e)	Pflichtverletzungen durch Wertpapierhäuser (Art. 71 FINIG)	309
f)	Weitere aufsichtsrechtliche Sanktionen	310
III.	Geldwäscherei (Art. 305 ^{bis} , Art. 305 ^{ter} StGB; GwG)	310
A.	Überblick	310
B.	Grundtatbestand der Geldwäscherei (Art. 305 ^{bis} StGB)	312
a)	Umschreibung	312
b)	Geschütztes Rechtsgut	313
c)	Täterkreis	313
d)	Objektiver Tatbestand	313
e)	Subjektiver Tatbestand	314
f)	Schwere Fälle der Geldwäscherei	315
C.	Mangelnde Sorgfalt bei Finanzgeschäften (Art. 305 ^{ter} Abs. 1 StGB)	315
a)	Umschreibung	315
b)	Täterkreis	315

c) Objektiver Tatbestand	315
d) Subjektiver Tatbestand	316
e) Konkurrenz	316
D. Geltungsbereich des Geldwäschereigesetzes	316
E. Beaufsichtigung der Finanzintermediäre	318
F. Pflichten der Finanzintermediäre	319
a) Überblick	319
b) Sorgfaltspflichten	319
c) Pflichten bei Geldwäschereiverdacht	326
d) Pflicht zur Herausgabe von Informationen	327
IV. Finanzierung des Terrorismus (Art. 260 ^{quinquies} StGB)	327
A. Umschreibung	327
B. Objektiver und subjektiver Tatbestand	328
C. Verantwortlichkeit des Unternehmens	328
D. Ausnahmetatbestände	328
E. Abgrenzungen	329
V. Internationale Sanktionen gemäss Embargogesetz	330
A. Umschreibung	330
B. Sanktioniertes Verhalten	330
C. Meldepflicht	330
D. Rechtsweg	331
E. Sanktionen	331
VI. Bestechung (Art. 322 ^{ter} ff. StGB, Art. 4a UWG)	331
A. Überblick	331
B. Geschütztes Rechtsgut	333
C. Täterkreis	333
D. Objektiver Tatbestand	333
a) Aktive Bestechung	333
b) Passive Bestechung	334
c) Zulässige Vorteile und leichte Fälle	334
d) Vorteilsgewährung und -annahme	335
E. Subjektiver Tatbestand	335
F. Sanktionsordnung bei Art. 4a UWG	335
VII. Urkundenfälschung (Art. 251 StGB)	336
A. Umschreibung	336
B. Geschütztes Rechtsgut	336
C. Täterkreis	336
D. Objektiver Tatbestand	336
E. Subjektiver Tatbestand	337

VIII.	Delikte im internationalen Rechtsverkehr	337
	A. Überblick	337
	B. Verbotene Handlungen für einen fremden Staat (Art. 271 StGB) . .	337
	C. Wirtschaftlicher Nachrichtendienst (Art. 273 StGB)	338
IX.	Bankkundengeheimnis (Art. 47 BankG)	338
	A. Rechtsgrundlage	338
	B. Geschütztes Rechtsgut	339
	C. Täterkreis	339
	D. Objektiver Tatbestand	339
	E. Subjektiver Tatbestand	340
	F. Dauer des Bankkundengeheimnisses	340
	G. Rechtfertigungsgrund	340
X.	Weitere Berufsgeheimnisse	340
	A. Finanzmarktinfrakturgesetz (Art. 147 FinfraG)	340
	B. Finanzinstitutsgesetz (Art. 69 FINIG)	341
XI.	Datenschutzgesetz	341
XII.	Finanzmarktaufsichtsgesetz	343
	A. Aufsichtsinstrumente	343
	a) Funktion	343
	b) Prüfung (Art. 24 ff. FINMAG)	344
	c) Auskunfts- und Meldepflicht (Art. 29 FINMAG)	344
	d) Anzeige der Verfahrenseröffnung (Art. 30 FINMAG)	344
	e) Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands (Art. 31 FINMAG)	344
	f) Feststellungsverfügung und Ersatzvornahme (Art. 32 FINMAG)	344
	g) Berufs- und Tätigkeitsverbot (Art. 33 und Art. 33a FINMAG) .	345
	h) Veröffentlichung der Endverfügung (Art. 34 FINMAG)	345
	i) Gewinneinziehung (Art. 35 FINMAG)	346
	j) Einsetzung eines Untersuchungsbeauftragten (Art. 36 FINMAG)	346
	k) Entzug der Bewilligung (Art. 37 FINMAG)	346
	l) Verfahrensrecht	346
	B. Strafbestimmungen des Finanzmarktaufsichtsgesetzes	347
XIII.	Finanzmarktgesetze	348
	A. Vorbemerkung	348
	B. Bankengesetz	348
	C. Finanzinstitutsgesetz	349
	D. Finanzdienstleistungsgesetz	349
	E. Kollektivanlagengesetz	350
	F. Verfahren	351

XIV.	Strafrechtliche Verantwortlichkeit des Unternehmens (Art. 102 StGB; Art. 49 FINMAG)	351
A.	Hintergrund	351
B.	Täterkreis beziehungsweise Unternehmensbegriff	352
C.	Objektiver Tatbestand	352
a)	Subsidiäre Verantwortlichkeit des Unternehmens (Art. 102 Abs. 1 StGB)	352
b)	Primäre Verantwortlichkeit des Unternehmens (Art. 102 Abs. 2 StGB)	353
D.	Sondernorm von Art. 49 FINMAG	354
XV.	Sanktionierung aufgrund Selbstregulierung	354
A.	Vorbemerkung	354
B.	Sanktionierendes Organ und Sanktionen	355
C.	Qualifikation der Sanktion	355
XVI.	Amts- und Rechtshilfe	356
A.	Vorbemerkung	356
B.	Abgrenzung zwischen Amts- und Rechtshilfe	357
C.	Inländische Rechts- und Amtshilfe	359
a)	Finanzmarktaufsichtsgesetz	359
b)	Finanzmarktgesetze	360
c)	Geldwäschereigesetz	360
D.	Internationale Amtshilfe	361
a)	Gegenstand	361
b)	Nationalbankgesetz	362
c)	Finanzmarktaufsichtsgesetz	362
d)	Geldwäschereigesetz	363
e)	Geldspielgesetz	364
E.	Internationale Rechtshilfe in Strafsachen	364
	Repetitionsfragen	367
	Fallbearbeitungen	367
	Fallbearbeitungen	368
	Anhang 1: Lösungen	369
	Repetitionsfragen	369
	Fallbearbeitungen	381
	Anhang 2: Literaturübersicht	403
	Sachregister	471