

Band 143

Schweizer Schriften zum Finanzmarktrecht

Herausgegeben von
Prof. Dr. Rolf H. Weber
Prof. Dr. Rolf Sethé
Prof. Dr. Susan Emmenegger

Yves Julien Clerc

Die Meldepflichten im Effekten- handel in der Schweiz als Mittel der Nachhandelstransparenz und der Handelsüberwachung

Eine rechtsvergleichende Analyse unter
Berücksichtigung der Melde- und
Publikationspflichten in der Europäischen
Union und in Deutschland

Schulthess § 2023

Inhaltsübersicht

Vorwort	VII
Inhaltsübersicht	IX
Inhaltsverzeichnis	XI
Literaturverzeichnis	XXIX
Materialienverzeichnis	XLIX
Abkürzungsverzeichnis	LXI
Einleitung	1
§ 1 Ausgangslage und Ziel der Untersuchung sowie Übersicht	1
§ 2 Rechtsvergleichende Perspektive	7
§ 3 Struktur und Methodik der Untersuchung	15
1. Teil: Meldepflichten im Effektenhandel gemäss schweizerischem Recht	17
§ 4 Geschichte der Meldepflichten im Effektenhandel	19
§ 5 Rechtsgrundlagen	59
§ 6 Zwei Arten der Meldung von Effekengeschäften	73
§ 7 Zweck	85
§ 8 Anwendungsbereich	129
§ 9 Inhalt der Meldungen	179
§ 10 Meldemodalitäten am Beispiel der SIX Swiss Exchange	191
§ 11 Aufbewahrungspflicht für Meldungen	201
§ 12 Verletzung der Meldepflichten	203
§ 13 Pflichtverletzungen im Meldewesen durch den Handelsplatz	253
§ 14 Das Meldewesen im Rahmen von DLT-Handelssystemen	255
§ 15 Ausgewählte Grundsatzfragen	259

2. Teil: Pflicht zur Meldung von Effektengeschäften nach europäischem und deutschem Recht	315
§ 16 Geschichte der Pflicht zur Meldung von Effektengeschäften	319
§ 17 Rechtsgrundlagen	325
§ 18 Zweck	331
§ 19 Anwendungsbereich	347
§ 20 Inhalt der Meldungen.....	381
§ 21 Meldemodalitäten in der EU bzw. Deutschland	393
§ 22 Meldung durch Dritte	405
§ 23 Mitteilung von Referenzdaten gemäss Art. 27 MiFIR.....	425
§ 24 Aufbewahrungspflicht für Meldungen.....	427
§ 25 Verletzung der Meldepflichten	429
§ 26 Abgrenzung: Trade Reporting	431
3. Teil: Rechtsvergleichende Untersuchung	473
§ 27 Gemeinsamkeiten und Unterschiede der Meldewesen.....	475
§ 28 Erläuterung und Bewertung der Gemeinsamkeiten und Unterschiede.....	509
4. Teil: Schlussbetrachtung	523
§ 29 Das Meldewesen in der Schweiz de lege lata et ferenda.....	525
Sachregister	537

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	VII
Inhaltsübersicht	IX
Inhaltsverzeichnis	XI
Literaturverzeichnis	XXIX
Materialienverzeichnis	XLIX
Abkürzungsverzeichnis	LXI

Einleitung 1

§ 1 Ausgangslage und Ziel der Untersuchung sowie Übersicht 1

- I. Ausgangslage und Ziel der Untersuchung
- II. Übersicht

§ 2 Rechtsvergleichende Perspektive 7

- I. Das EU-Äquivalenzkonzept
- 1. Allgemeines
- 2. Aktienhandelspflicht und die Äquivalenzbestimmungen für Schweizer Handelsplätze
- II. Schweizer Marktzugangsbeschränkungen
- 1. Verordnung über die Anerkennung ausländischer Handelsplätze für den Handel mit Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz
- 2. Ausländische Teilnehmer an Schweizer Handelsplätzen

§ 3 Struktur und Methodik der Untersuchung 15

1. Teil: Meldepflichten im Effektenhandel gemäss schweizerischem Recht 17

§ 4 Geschichte der Meldepflichten im Effektenhandel 19

- I. Von den Sensalen zu den Effektenbörsen
- II. Der Präsenzhandel an den kantonalen Effektenbörsen
- 1. Handelsüberwachung: Der Börsenkommissär zu Zeiten der Präsenzbörse
- 2. Nachhandelstransparenz: Das Kursblatt zu Zeiten der Präsenzbörse ...
- a. Allgemeines

b.	Das Kursblatt in den Börsenkantonen	29
c.	Die Erstellung des Kursblattes in den Börsenkantonen	32
3.	Ausserbörslicher Handel vor und während der Ära des Präsenzhandels	33
a.	Die Regelung des ausserbörslichen Handels in Zürich	35
b.	Die Regelung des ausserbörslichen Handels in Basel	37
c.	Nachhandelstransparenz im ausserbörslichen Handel?	38
d.	Zwischenfazit	39
e.	Regulierungsbedarf auf Bundesebene?	40
III.	Einführung der Elektronischen Börse Schweiz und des eidgenössischen aBEHG	42
1.	Die «Elektronisierung» der Börse	42
2.	Die Schaffung des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel	46
3.	aBEHG, Börsenelektronisierung und die Meldepflichten im Effektenhandel	48
IV.	Übertragung der Meldepflicht vom aBEHG in das FinfraG und FINIG	54
V.	Fazit	55
§ 5	Rechtsgrundlagen	59
I.	Gesetzliche Grundlagen	61
II.	Die Ausführungsbestimmungen der FINMA	62
1.	FinfraV-FINMA	64
2.	FINMA-RS 18/2	68
III.	Ausführungsbestimmungen der Handelsplätze	69
IV.	Ausführungsbestimmungen der Meldestellen	70
V.	Fazit	70
§ 6	Zwei Arten der Meldung von Effektengeschäften	73
I.	Trade Reporting und Transaction Reporting vor Einführung des FinfraG	73
II.	Trade Reporting und Transaction Reporting nach Einführung des FinfraG	75
III.	Abweichende Rechtsgrundlage für das Trade Reporting?	78
1.	Grammatikalische Auslegung	79
2.	Teleologische Auslegung	80
3.	Historische Auslegung	81
4.	Systematische Auslegung	83
5.	Ergebnis	84
IV.	Fazit	84

§ 7 Zweck.....	85
I. Die Meldepflichten als Mittel der Nachhandelstransparenz	85
1. Nachhandelstransparenzanforderung an Handelsplätze	88
a. Trade Reporting bei On-Book-Abschlüssen.....	89
b. Trade Reporting bei Off-Book-Abschlüssen.....	89
c. Trade Reporting bei Off-Exchange-Abschlüssen.....	90
d. Zwischenfazit	91
2. Nachhandelstransparenzanforderung an organisierte Handelssysteme (OHS).....	92
3. Veröffentlichungsmodalitäten im Rahmen der Nachhandelstransparenz.....	93
a. Veröffentlichungskanäle	94
b. Veröffentlichungsfristen.....	94
c. Verzögerte Veröffentlichung.....	96
d. Regelung der Nachhandelstransparenz an der SIX Swiss Exchange	98
aa. Veröffentlichung von «Marktinformationen».....	98
bb. Veröffentlichungsaufschub an der SIX Swiss Exchange....	99
aaa. Aktienmarkt.....	100
bbb. Anleihenmarkt	101
i. Illiquide Effekten	101
ii. Liquide Effekten	102
e. Zwischenfazit	103
4. Fazit	103
II. Die Meldepflichten als Mittel der Handelsüberwachung.....	104
1. Allgemeines zur Handelsüberwachung	104
2. Überwachungsauftrag nach Art. 31 Abs. 1 FinfraG	106
a. Überwachung der Kursbildung und der am Handelsplatz getätigten Abschlüsse.....	106
b. Untersuchung der ausserhalb des Handelsplatzes getätigten Abschlüsse	110
3. Gegenstand der Überwachung	112
4. Im Fokus der Handelsüberwachung stehende Tatbestände	114
5. Kompetenzabgrenzung zwischen Überwachungsstellen verschiedener Handelsplätze	115
6. Durchführung der Überwachung.....	118
7. Anzeigepflicht gemäss Art. 31 Abs. 2 FinfraG.....	119
a. Anzeige an die FINMA	119
b. Anzeige an die zuständige Strafverfolgungsbehörde.....	121

c.	Anzeige von Gesetzesverletzungen und sonstigen Missständen im Rahmen des Meldewesens	122
8.	Nachgelagertes Verfahren in Zusammenhang mit Art. 31 FinfraG	123
9.	Handelsdatenaustausch zwischen Handelsüberwachungsstellen gemäss Art. 32 FinfraG	124
10.	Fazit	126
§ 8	Anwendungsbereich	129
I.	Persönlicher Anwendungsbereich: die Meldepflichtigen.....	130
1.	Meldepflichtige Wertpapierhäuser nach Art. 51 FINIG	131
a.	Wertpapierhaus gemäss Art. 41 FINIG	132
aa.	Kundenhändler	133
bb.	Eigenhändler.....	133
cc.	Market-Maker.....	135
dd.	Emissions- und Derivathaus	135
b.	Ausländische Zweigniederlassungen Schweizer Wertpapierhäuser	135
c.	Schweizer Zweigniederlassungen ausländischer Wertpapierhäuser	136
d.	Vertretungen ausländischer Wertpapierhäuser	136
2.	Meldepflichtige Teilnehmer nach Art. 39 FinfraG	137
a.	Wertpapierhäuser	137
aa.	Ausländische Zweigniederlassungen Schweizer Wertpapierhäuser.....	138
bb.	Schweizer Zweigniederlassungen ausländischer Wertpapierhäuser.....	138
cc.	Vertretungen ausländischer Wertpapierhäuser	138
b.	Weitere FINMA-Beaufichtigte	138
c.	Bewilligte ausländische Teilnehmer.....	139
d.	SNB.....	140
e.	Revision Bankengesetz	140
aa.	Bund	142
bb.	Schweizerische Unfallversicherungsanstalt (Suva)	143
cc.	Ausgleichsfonds AHV/IV/EO (compenswiss).....	143
II.	Sachlicher Anwendungsbereich: Transaction Reporting	144
1.	Meldepflichtige Geschäfte in Effekten.....	145
a.	Meldepflichtige «Geschäfte»	145
b.	Effekten i.S.d. Meldepflicht	147
aa.	Effekten gemäss Art. 2 lit. b FinfraG i.V.m. Art. 2 Abs. 1 FinfraV und Art. 3 lit. b FIDLEG.....	150
aaa.	Wertpapiere	150

	bbb. Bucheffekten/Wertrechte	151
	ccc. Derivate	152
	ddd. Zwischenfazit.....	153
	bb. Zulassung an einem Handelsplatz in der Schweiz	154
2.	Meldepflichtige Derivatgeschäfte	155
3.	Ausnahmen von der <i>Meldepflicht</i>	160
	a. Abschlüsse im Ausland in inländischen Effekten und in daraus abgeleiteten Derivaten.....	161
	aa. Bei Bestehen einer Vereinbarung nach Art. 32 Abs. 3 FinfraG oder eines Informationsaustausches	161
	bb. Bei Nichtbestehen einer Vereinbarung zum Informationsaustausch.....	162
	b. Abschlüsse im Ausland in ausländischen Effekten und in da- raus abgeleiteten Derivaten	163
	aa. An einem anerkannten ausländischen Handelsplatz/OHS getätigte Abschlüsse sämtlicher (inländischer/auslän- discher) Teilnehmer und ausländischer Zweigniederlassungen schweizerischer Wertpapier- häuser	163
	bb. Im Ausland ausserhalb eines Handelsplatzes getätigte Abschlüsse zwischen einem ausländischen Teilnehmer und einer ausländischen Gegenpartei	164
	cc. Im Ausland ausserhalb eines Handelsplatzes getätigte Abschlüsse zwischen einem ausländischen Teilnehmer und einer meldepflichtigen Schweizer Gegenpartei	165
	dd. «Übrige» im Ausland ausserhalb eines Handelsplatzes getätigte Abschlüsse ausländischer Teilnehmer	166
	ee. Abschlüsse ausländischer Teilnehmer und ausländischer Zweigniederlassungen schweizerischer Wertpapierhäuser im Ausland	166
	c. Ausnahme für Abschlüsse im Handelssegment «Anleihen – Nicht CHF»	166
4.	Zusammenstellung der «wichtigsten Sachverhalte» gemäss FINMA-RS 18/2	167
	a. Aktien.....	167
	b. Obligationen.....	167
	c. Derivate.....	168
	d. Bezugsrechte	169
	e. Kollektive Kapitalanlagen.....	169
	f. Abschlüsse im Ausland	170
	g. Weitere zu meldende Sachverhalte	170
	aa. Kombination Kassa- und Termingeschäft (Futures) von Effekten	170

bb.	VWAP (Volume Weighted Average Price)- und IW (interessewahrende)-Aufträge.....	171
cc.	Secondary Offering	171
dd.	Off-Exchange-Abschlüsse während Handelsunter- brüchen oder Sistierung des Handels.....	171
ee.	Abschlüsse in provisorisch zum Handel zugelassenen Effekten	171
ff.	Von Vertretungen ausländischer Wertpapierhäuser in der Schweiz initiierte Abschlüsse.....	172
gg.	Teilnehmer/Wertpapierhaus als reiner Vermittler bei Abschlüssen zwischen natürlichen und/oder juristischen Personen ohne Wertpapierhausstatus.....	172
hh.	Kauf von einem Kunden und Weiterverkauf an einen dritten Kunden durch vermittelnden Teilnehmer/vermittelndes Wertpapierhaus.....	172
ii.	Abschlüsse durch unabhängige Vermögensverwalter mit Wertpapierhausstatus	172
jj.	Direktaufträge von Kunden einer Drittbank an Teil- nehmer eines Handelsplatzes.....	173
kk.	Aufträge von Gruppengesellschaften.....	173
h.	Nicht meldepflichtige Sachverhalte	173
III.	Sachlicher Anwendungsbereich: Trade Reporting.....	174
1.	Meldepflichtige Geschäfte in Effekten.....	174
2.	Ausnahmen von der Meldepflicht.....	175
IV.	Fazit.....	176
§ 9	Inhalt der Meldungen.....	179
I.	Transaction Reports.....	180
1.	Inhalt der Meldung.....	180
2.	Im Besonderen zu den Angaben zur Identifizierung des wirtschaft- lich Berechtigten.....	184
a.	Vorgaben gemäss FINMA-RS 18/2	184
b.	Umsetzung der Vorgaben gemäss FINMA-RS 18/2 im Reporting Guide SSX	186
3.	Im Besonderen zur genauen Bezeichnung der umgesetzten Effekten oder Derivate.....	187
II.	Trade Reports	188
III.	Fazit.....	189
§ 10	Meldemodalitäten am Beispiel der SIX Swiss Exchange.....	191
I.	Registrierung	193

II.	Meldefristen.....	194
1.	Transaction Reports	194
2.	Trade Reports.....	194
III.	Meldefunktionalitäten.....	195
1.	Transaction Reports	195
2.	Trade Reports.....	195
IV.	Korrektur, Stormierung von Meldungen und Gegengeschäfte.....	196
1.	Transaction Reports	196
2.	Trade Reports.....	196
V.	Meldegebühren.....	197
VI.	Exkurs: Kennzeichnung des algorithmischen Handels	198
VII.	Fazit.....	199
§ 11	Aufbewahrungspflicht für Meldungen	201
I.	Aufbewahrungspflicht für Meldungen.....	201
II.	Fazit.....	202
§ 12	Verletzung der Meldepflichten	203
I.	Strafrecht	203
1.	Verletzung von Meldepflichten gemäss Art. 149 lit. b FinfraG/ Art. 71 lit. b FINIG	203
a.	Allgemeines	204
b.	Täterkreis	205
c.	Tathandlungen.....	207
aa.	Allgemeines zu Blankettstrafnormen.....	208
bb.	Art. 149 lit. b FinfraG und Art. 71 lit. b FINIG als Blankettstrafnormen	209
d.	Subjektiver Tatbestand.....	212
e.	Versuch und Teilnahmeformen	213
f.	Verjährung	214
g.	Konkurrenzen.....	214
2.	Kursmanipulation als Tätigkeitsdelikt nach Art. 155 Abs. 1 lit. a FinfraG.....	214
a.	Allgemeines	216
aa.	Entstehungsgeschichte.....	216
bb.	Deliktsart und geschütztes Rechtsgut	217
b.	Objektiver Tatbestand	218
aa.	Täterkreis.....	218
bb.	Tatobjekt.....	219

aaa.	Kurs von an einem Handelsplatz in der Schweiz zum Handel zugelassenen Effekten	219
bbb.	Anwendung auf den Primärmarkt?	219
cc.	Tathandlung.....	220
aaa.	Informationen	220
bbb.	Falsch oder irreführend.....	221
ccc.	Verbreiten	222
c.	Subjektiver Tatbestand.....	223
aa.	Vorsatz	223
bb.	Kursbeeinflussungsabsicht	223
cc.	Vermögensvorteilsabsicht	224
3.	Kursmanipulation als unechtes Unterlassungsdelikt nach Art. 155 Abs. 1 lit. a FinfraG	225
a.	Allgemeines	225
b.	Informationstatbestand und Garantienstellung	227
aa.	Kursmanipulation als unechtes Unterlassungsdelikt – allgemeine Voraussetzungen	228
bb.	Kursmanipulation als unechtes Unterlassungsdelikt – Garantenpflicht im Besonderen	229
aaa.	Garantenstellung aus Vertrag.....	230
bbb.	Garantenstellung aus Ingerenz.....	231
ccc.	Garantenstellung aus Gesetz.....	232
cc.	Kursmanipulation als unechtes Unterlassungsdelikt – Fazit.....	233
II.	Verwaltungsrecht.....	234
1.	Aufsichtsrechtliche Durchsetzungsinstrumente der FINMA bei Meldepflichtverletzungen	234
2.	Marktmanipulation durch Meldepflichtverletzungen.....	236
a.	Allgemeines	239
aa.	Entstehungsgeschichte und Normzweck.....	239
bb.	Persönlicher Anwendungsbereich.....	239
cc.	Sachlicher Anwendungsbereich: an einem Handelsplatz in der Schweiz zugelassene Effekten.....	240
b.	Objektiver Tatbestand	240
aa.	Information.....	240
bb.	Falsche oder irreführende Signale für Angebot, Nach- frage oder Kurs von Effekten	241
cc.	Öffentliche Verbreitung.....	241
c.	Subjektiver Tatbestand: Wissen oder Wissenmüssen.....	242
III.	Selbstregulierung.....	243
1.	Durchsetzungsinstrumente bei Meldepflichtverletzungen	243

2.	Durchsetzungsinstrumente bei Verletzung der geltenden Marktverhaltensregeln	247
V.	Koordination zwischen Strafrecht, Verwaltungsrecht und Selbstregulierung.....	247
V.	Fazit.....	250
	Pflichtverletzungen im Meldewesen durch den Handelsplatz.....	253
I.	Pflichtverletzungen im Meldewesen durch den Handelsplatz.....	253
II.	Fazit.....	254
14	Das Meldewesen im Rahmen von DLT-Handelssystemen	255
I.	DLT-Handelssysteme	255
II.	Meldepflichten bei Geschäften in DLT-Effekten	256
III.	Fazit.....	258
§ 15	Ausgewählte Grundsatzfragen	259
I.	Rechtliche Einordnung des Meldewesens.....	260
1.	These: Das Meldewesen bildet Bestandteil der «gesteuerten Selbstregulierung» des Handelsplatzes.	261
a.	Das Meldewesen als Bestandteil der Überwachungsorganisation gemäss Art. 27 Abs. 1 FinfraG.....	263
b.	Selbstreglementierung des Meldewesens?	265
c.	Das Meldewesen als Bestandteil des selbstregulierten Handelsplatzes vor den Zwecken der Meldepflicht.....	267
aa.	Nachhandelstransparenz	267
bb.	Handelsüberwachung	268
d.	Zwischenfazit.....	270
2.	Gegenthese: Der Betrieb des Meldewesens ist eine Verwaltungsaufgabe der FINMA.	271
a.	Betrieb des Meldewesens als Verwaltungsaufgabe der FINMA.....	273
b.	Vermittelnder Ansatz: Sphärenteilung zwischen börslichem und ausserbörslichem Handel.....	276
c.	Subdelegation des Betriebs des Meldewesens an die Handelsplätze	278
aa.	Subdelegation durch die FINMA: Beleihung der Handelsplätze i.S.v. Art. 178 Abs. 3 BV?	279
bb.	Subdelegation durch die FINMA: Regulierungskompetenz im Rahmen der Delegationsnorm?.....	280
cc.	Subdelegation durch die FINMA: Qualifikation des von der Meldestelle zu erlassenden Reglements.....	281

d.	Zwischenfazit	282
3.	Fazit	283
II.	Das Reglement der Meldestelle	286
1.	Das Reglement der Meldestelle als Selbstregulierungserlass	286
2.	Rechtliche Einordnung des Reglements der Meldestelle als Reglement des Handelsplatzes	288
a.	Generelles zur Rechtsnatur von Börsenreglementen	288
b.	Rechtliche Einordnung der Meldepflichten als Bestandteil der Handelsreglemente	291
c.	Rechtliche Einordnung der Meldepflichten als Bestandteil der Meldereglemente	293
3.	Fazit	293
III.	Würdigung des Rechtsrahmens der Meldepflichten	293
1.	Die Delegationsnorm in Art. 39 Abs. 2 FinfraG/Art. 51 Abs. 2 FINIG	296
2.	Die Ausführungsbestimmungen der FINMA in Art. 2–5 FinfraV-FINMA	298
3.	Fazit	303
IV.	Das Meldewesen in der Schweiz de lege ferenda	303
V.	Kritische Würdigung der vom EFD vorgeschlagenen Weiterentwicklung des Meldewesens	303
1.	Zentralisierung der Handelsüberwachungs- und Meldestelle	304
a.	Vorschlag des EFD	304
b.	Würdigung des Vorschlags des EFD	305
2.	Behebung von Problemen im Zusammenhang mit Transaction Reports	311
3.	Erfassen von Angaben zum Kunden/Auftraggeber bei der Orderbucheingabe	313
4.	Fazit	313

2. Teil: Pflicht zur Meldung von Effektengeschäften nach europäischem und deutschem Recht 315

■ 16	Geschichte der Pflicht zur Meldung von Effektengeschäften	319
I.	Die Pflicht zur Meldung von Effektengeschäften gemäss § 9 aWpHG	319
II.	Neuerungen der Pflicht zur Meldung von Effektengeschäften unter Art. 26 MiFIR	322
III.	Fazit	324
■ 17	Rechtsgrundlagen	325

I.	MiFIR	325
II.	DelVO 2017/590	326
III.	Leitlinien der ESMA	326
IV.	«MiFIR review report on the obligations to report transactions and reference data»	327
V.	Gesetz über den Wertpapierhandel	327
VI.	Verfassungskonformität.....	328
VII.	Fazit.....	330
§ 18	Zweck.....	331
I.	Allgemeines zur Kapitalmarktaufsicht in Deutschland.....	332
II.	Abgrenzung Transaction Reporting – Trade Reporting	334
III.	Verhältnis zu anderen Melde- und Mitteilungsvorschriften.....	335
IV.	Marktüberwachung der BaFin auf Grundlage der Transaktionsmeldungen	337
1.	BaFin als zuständige Behörde gemäss MiFID II / MiFIR	337
2.	Transaktionsmeldungen als Grundlage für die Marktüberwachung ...	339
3.	Transaktionsmeldungen für andere Zwecke.....	341
V.	Grenzüberschreitender Datenaustausch zwischen Behörden	341
1.	Für den wichtigsten Markt zuständige Behörde.....	343
2.	Datenzugang der ESMA	344
3.	Weitere Fälle grenzüberschreitenden Geschäftsmeldungsaustausches.....	344
VI.	Fazit.....	345
§ 19	Anwendungsbereich	347
I.	Persönlicher Anwendungsbereich: Meldepflichtige	347
1.	Wertpapierfirmen	347
a.	Wertpapierfirmen gemäss Art. 26 Abs. 1 MiFIR	347
b.	«Wertpapierfirma» i.S.d. WpHG bzw. KWG.....	348
aa.	Inländische Kreditinstitute i.S.v. § 1 Abs. 1 KWG	349
bb.	Inländische Finanzdienstleistungsinstitute i.S.v. § 1 Abs. 1a KWG	349
cc.	Inländische Zweigstelle eines Unternehmens mit Sitz im Ausland (§ 53 Abs. 1 Satz 1 KWG).....	350
dd.	Wertpapierinstitute i.S.v. § 2 Abs. 1 WpIG	350
ee.	Ausnahmen von der persönlichen Meldepflicht	351
c.	Abgrenzung: «Drittlandfirmen»	351
d.	Zweigniederlassungen.....	352

aa.	Zweigniederlassungen von Unternehmen aus EU- bzw. EWR-Mitgliedstaaten.....	352
bb.	Zweigniederlassung deutscher Unternehmen in Drittstaaten.....	353
2.	Handelsplatzbetreiber	354
a.	Betreiber von Handelsplätzen als Meldepflichtige gemäss Art. 26 Abs. 5 MiFIR	354
b.	Umsetzung in Deutschland.....	355
3.	Zentrale Gegenparteien.....	356
4.	Unternehmen mit Sitz in einem anderen EU/EWR-Staat.....	358
5.	Unternehmen mit Sitz in einem Drittstaat.....	358
6.	Final MiFIR Review Report: AIFM und UCITS-Verwaltungsgesellschaften	359
II.	Sachlicher Anwendungsbereich: meldepflichtige Geschäfte mit Finanzinstrumenten	360
1.	Finanzinstrument	361
2.	Meldepflichtige Marktsegmente	364
a.	Zum Handel zugelassenes oder an einem Handelsplatz gehandeltes Finanzinstrument	365
b.	Antrag auf Zulassung	366
c.	Over-the-Counter(OTC)-Derivate.....	367
d.	Final MiFIR Review Report: Ausdehnung der Meldepflicht auf über SI gehandelte Instrumente?	368
3.	Meldepflichtige Geschäftstypen.....	371
a.	Geschäft	371
b.	«Tätigen» eines Geschäfts (Ausführung).....	373
c.	Auftragsübermittlung	375
4.	Ausnahmen von der Meldepflicht.....	376
III.	Fazit.....	378
§ 20	Inhalt der Meldungen.....	381
I.	65 Meldefelder in Anhang I Tabelle 2 DelVO 2017/590: ein Überblick	381
1.	Einzelheiten zum Geschäft i.e.S.....	381
2.	Einzelheiten zum Käufer und Verkäufer	382
3.	Einzelheiten zur Übermittlung.....	383
4.	Einzelheiten zum Geschäft i.w.S.....	383
5.	Einzelheiten zum Finanzinstrument.....	384
6.	Einzelheiten zu Händler, Algorithmen, Ausnahmen und Indikatoren	385
II.	Angaben zur geschäftsausführenden Wertpapierfirma und zum Entscheidungsträger.....	386

III.	Identifizierung Geschäftsbeteiligter.....	387
IV.	Identifizierung von Finanzinstrumenten.....	389
V.	Neue Meldeinhalte.....	390
VI.	Fazit.....	391
§ 21	Meldemodalitäten in der EU bzw. Deutschland.....	393
I.	Entgegennahme von Meldungen.....	393
1.	BaFin als «zuständige Behörde» in Deutschland i.S.v. Art. 26 Abs. 1 MiFIR.....	393
2.	Meldungen bei Geschäften von Zweigniederlassungen in einem anderen Mitgliedstaat.....	395
3.	Meldungen bei Geschäften von Unternehmen mit Sitz in Dritt- staaten.....	398
II.	Meldefrist.....	399
III.	Meldeform.....	400
IV.	Meldeweg.....	401
V.	Fazit.....	403
§ 22	Meldung durch Dritte.....	405
I.	ARM als Datenbereitstellungsdienst.....	405
1.	Allgemeines zu Datenbereitstellungsdiensten.....	407
a.	Geschichtliche Entwicklung.....	407
aa.	Meldung durch Dritte unter MiFID I.....	407
bb.	Meldung durch Dritte unter MiFID II/MiFIR vor dem 1. Januar 2022.....	407
cc.	Meldung durch Dritte unter MiFID II/MiFIR nach dem 1. Januar 2022.....	409
b.	Regelung betreffend Datenbereitstellungsdienstleister nach dem 1. Januar 2022.....	410
c.	Zulassung von Datenbereitstellungsdienstleistern.....	411
2.	Organisatorische Anforderungen an ARM gemäss Art. 27i MIFIR ..	414
a.	Gegenstand und Inhalt der Meldung.....	414
b.	Meldefrist.....	414
c.	Angemessene Grundsätze und Vorkehrungen.....	415
d.	Weitere organisatorische Verpflichtungen.....	416
aa.	Vermeiden von Interessenkonflikten.....	416
bb.	Gewährleistung der Informationssicherheit.....	417
cc.	Prüfung auf Vollständigkeit und Richtigkeit.....	418
3.	Aufsichtsmassnahmen der ESMA und der BaFin.....	419

II.	Für mittels eigenem System abgewickelte Geschäfte verantwortliche Handelsbetreiber.....	420
III.	Transaktionsregister als ARM	422
IV.	Meldung durch Dritte bei Auftragsübermittlungen.....	422
V.	Fazit.....	423
§ 23	Mitteilung von Referenzdaten gemäss Art. 27 MiFIR.....	425
I.	Mitteilung von Referenzdaten gemäss Art. 27 MiFIR.....	425
II.	Fazit.....	425
§ 24	Aufbewahrungspflicht für Meldungen	427
I.	Aufbewahrungspflicht für Meldungen.....	427
II.	Fazit.....	427
§ 25	Verletzung der Meldepflichten	429
I.	Verletzung der Meldepflichten	429
II.	Fazit.....	429
§ 26	Abgrenzung: Trade Reporting	431
I.	Geschichtliche Entwicklung in der EU und in Deutschland	432
1.	EWG-Richtlinie über Wertpapierdienstleistungen	432
a.	Richtlinie 93/22/EWG des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen	432
b.	Transparenzvorschriften im deutschen Recht vor Einführung der MiFID I	433
2.	MiFID I.....	434
a.	Marktstruktur	434
b.	Harmonisierung der Vorschriften zur Vor- und Nachhandelstransparenz.....	435
c.	Veröffentlichungsmodalitäten	436
d.	Nachhandelstransparenz im ausserbörslichen Bereich	437
e.	Die «Best-Execution-Regel».....	437
3.	MiFID II/MiFIR.....	438
a.	Marktstruktur	438
b.	Hintergrund: OTC-Handel	439
II.	Nachhandelstransparenzanforderungen für Handelsplätze	440
1.	Nachhandelstransparenzpflichten bei Geschäften in Eigenkapitalinstrumenten.....	440
a.	Allgemeines	440
b.	Zu veröffentlichende Nachhandelsdaten	441
c.	Veröffentlichungsmodalitäten	443

d.	Veröffentlichungsaufschub	444
2.	Nachhandelstransparenzpflichten bei Geschäften in Nichteigenkapitalinstrumenten	445
a.	Allgemeines	445
b.	Zu veröffentlichende Nachhandelsdaten	445
c.	Veröffentlichungsmodalitäten	447
d.	Veröffentlichungsaufschub	447
3.	Überwachung der Nachhandelstransparenzverpflichtungen	449
III.	Nachhandelstransparenzanforderungen für Wertpapierfirmen – einschliesslich Systematischen Internalisierern	450
1.	Nachhandelstransparenzpflichten bei Geschäften in Eigenkapitalinstrumenten.....	451
a.	Allgemeines	451
b.	Zu veröffentlichende Nachhandelsdaten	453
c.	Veröffentlichungsmodalitäten	453
d.	Veröffentlichungsaufschub	454
2.	Nachhandelstransparenzpflichten bei Geschäften in Nichteigenkapitalinstrumenten	455
a.	Allgemeines	455
b.	Zu veröffentlichende Nachhandelsdaten	456
c.	Veröffentlichungsmodalitäten	456
d.	Veröffentlichungsaufschub	456
IV.	(Organisations-)Pflichten genehmigter Veröffentlichungssysteme (APA)	456
1.	Organisatorische Anforderungen an APA gemäss MiFIR	458
a.	Veröffentlichung auf Echtzeitbasis	458
b.	Angemessene Grundsätze und Vorkehrungen.....	460
c.	Modalitäten der Informationsbereitstellung	461
aa.	Prüfung auf Vollständigkeit und Richtigkeit	462
bb.	Weitere organisatorische Verpflichtungen	464
aaa.	Vermeidung von Interessenkonflikten	464
bbb.	Gewährleistung der Informationssicherheit	464
ccc.	Einrichtung eines Hinweisgeberverfahrens.....	465
2.	Aufsichtsmassnahmen der ESMA und der BaFin	465
V.	Exkurs: konsolidierte Datenbereitstellung	466
1.	Regelung betreffend Datenbereitstellungsdienstleister nach dem 1. Januar 2022	466
2.	Organisatorische Anforderungen an CTP.....	466
VI.	Fazit.....	470

3. Teil: Rechtsvergleichende Untersuchung 473

§ 27	Gemeinsamkeiten und Unterschiede der Meldewesen	475
I.	Geschichte der Meldepflichten	475
II.	Rechtsgrundlagen	477
III.	Zweck	479
IV.	Anwendungsbereich	481
1.	Persönlicher Anwendungsbereich	481
2.	Sachlicher Anwendungsbereich	483
a.	Meldepflichtige «Geschäfte»	485
b.	«Ausführung» eines Geschäfts	486
c.	«Übermittlung» eines Auftrags	487
d.	Effekten/Finanzinstrumente i.S.d. Meldepflicht	488
e.	Nicht meldepflichtige Sachverhalte	490
V.	Inhalt der Meldungen	493
1.	Unterschiedliche Ansätze	493
2.	Vergleich der Meldeattribute	494
3.	Vergleich des Regelungsumfangs	497
VI.	Meldemodalitäten	499
VII.	Meldung durch Dritte	499
VIII.	Verletzung der Meldepflichten	500
IX.	Exkurs: Meldepflicht im Bereich des Algorithmischen Handels	501
X.	Trade Reporting	504
1.	Geschichtliche Entwicklung des Trade Reporting	504
2.	Konzeptionelle Unterschiede betreffend Sicherstellung der Nachhandelstransparenz	505
3.	Veröffentlichungsmodalitäten bei ausserbörslichen Geschäften	507
XI.	Fazit	508
§ 28	Erläuterung und Bewertung der Gemeinsamkeiten und Unterschiede	509
I.	Transaction Reporting	509
1.	Konzeption der Meldewesen: Geschichte, Rechtsgrundlagen und Zweck	509
2.	Persönlicher Anwendungsbereich	512
3.	Sachlicher Anwendungsbereich	513
4.	Inhalt der Meldungen und Meldemodalitäten	515
5.	Meldung durch Dritte	518
6.	Verletzung der Meldepflichten	519
7.	Aufbewahrungsfrist und Meldepflicht im Bereich des Algorith- mischen Handels	520

II.	Trade Reporting.....	520
III.	Fazit.....	522
4. Teil:	Schlussbetrachtung.....	523
§ 29	Das Meldewesen in der Schweiz de lege lata et ferenda	525
I.	Rechtliche Einordnung des Meldewesens.....	525
II.	Die zwei Arten von Meldungen von Effektengeschäften	525
III.	Delegationsnormen und Ausführungsbestimmungen	527
IV.	Würdigung der vom EFD vorgeschlagenen Weiterentwicklung des Meldewesens	528
V.	Übertragung von EU-Regelungen auf das Schweizer Meldewesen.....	529
VI.	Das Meldewesen in der Schweiz de lege ferenda	529
	Sachregister.....	537