

Der Interessenkonflikt durch Mitarbeitergeschäfte

Aufsichtsrechtliche Bestimmungen

Julie Freyer-Moser

Inhaltsverzeichnis

Vorwort.....	VII
Inhaltsübersicht	IX
Abkürzungsverzeichnis	XVII
Literaturverzeichnis	XXI
Materialienverzeichnis.....	XLI
Zusammenfassung	XLV
Résumé.....	XLVI
Summary	XLVII

Teil I: Grundlagen..... 1

§ 1 Einleitende Bemerkungen 3

1. Entstehungsgrund, Forschungsfrage und Zielsetzung.....	3
2. Gliederung.....	7
3. Forschungsmethoden.....	8
4. Fokus.....	11

§ 2 Begriffsdefinitionen 13

1. Finanzdienstleister, Kundenberater und Ersteller und Anbieter von Finanzinstrumenten	13
2. Gewerbsmässigkeit	15
3. Finanzdienstleistungen	16
4. Kunden	17
5. Marktmissbrauch.....	19
5.1 Hintergrund der Analyse	19
5.2 Ursprung und Begriffserfassung.....	19
5.3 Insidergeschäft und Marktmanipulation.....	20

§ 3 Interessenkonflikte 23

1. Konfliktfelder und Informationsasymmetrien.....	24
1.1 Interessenkonflikte im Blickfeld einzelner Finanzmarktdienstleistungs- zweige.....	24
1.2 Unterschiedliche Anreizsysteme	26
1.3 Die Rolle der Prinzipal-Agent-Theorie	27
a. Grundlagen.....	27
b. Interessenkonflikte bei Prinzipal-Agent-Beziehungen.....	29

2.	Intensität eines Interessenkonflikts	31
2.1	Rechtliche Relevanz	31
2.2	Kriterien für die Intensitätsbestimmung	32
2.3	Bedeutung für den Interessenkonfliktkatalog in Art. 24 FIDLEV	33
3.	Fälle eines Interessenkonflikts nach Art. 24 FIDLEV	34
3.1	Interessenkonfliktkatalog	34
3.2	Würdigung.....	36
§ 4	Historische und aktuelle Entwicklungen von Interessenkonfliktregeln	38
1.	Allgemeines.....	38
2.	Bisherige rechtliche Rahmenordnung.....	39
2.1	Ursprung der Verhaltensregeln im Obligationenrecht.....	39
2.2	Pflichten im US-amerikanischen Rechtssystem	43
2.3	Insiderstraftatbestände in aArt. 161 StGB und aArt. 161 ^{bis} StGB.....	44
2.4	Aufnahme der Treuepflichten im aBEHG und aKAG	45
a.	Börsenrechtliche Treuepflicht	45
(1)	Doppelnormcharakter	45
(2)	Umfang und Anwendungsbereich	47
(3)	Hintergrund.....	49
b.	Kollektivanlagerechtliche Treuepflicht.....	49
(1)	Doppelnormcharakter	49
(2)	Umfang und Anwendungsbereich	50
(3)	Hintergrund.....	51
2.5	Rundschreiben der EBK.....	52
3.	Geltende Rechtsnormen	54
3.1	Bestimmungen im FIDLEG	54
a.	Hintergrund des Reformpakets	54
b.	Allgemeine Bemerkungen zum Zweck des FIDLEG	56
(1)	Regelungsziele.....	56
(2)	Kundenschutz	57
(a)	Individual- und Funktionsschutz	57
(b)	Spannungsverhältnis zwischen Individual- und Funktionsschutz	59
(3)	Schaffung vergleichbarer Bedingungen.....	60
(4)	Auswirkungen auf die Regelung von Interessenkonflikten im FIDLEG.....	61
3.2	Verhaltensnormen im revKAG.....	62
a.	Verhaltensgrundsätze nach Art. 20revKAG	62
b.	Anwendungsbereich.....	64
c.	Reichweite innerhalb der neuen Finanzmarktordnung	64

3.3	Rundschreiben der FINMA	66
a.	Hintergrund	66
b.	Inhaltliche Vorgaben betreffend Mitarbeitergeschäfte	67
3.4	Würdigung	68
4.	Dogmatische Schwierigkeiten bei der Einordnung von Interessenkonflikten durch Mitarbeitergeschäfte	69
Teil II: Mitarbeitergeschäfte		71
§ 5 Dogmatische Einordnung		73
1.	Mitarbeiterbestimmung im FIDLEG	73
2.	Sprachlich-grammatikalische Auslegung mit rechtsvergleichenden Hinweisen	74
2.1	Grundlagen	74
2.2	Mitarbeitergeschäft	75
a.	Definition	75
b.	Regelungsumfang in Art. 27 FIDLEG	76
(1)	Mitarbeiter	76
(2)	Massnahmen	78
(3)	Informationen	78
(4)	Missbräuchliche Nutzung	80
(5)	Geschäfte auf eigene Rechnung	81
2.3	Eigengeschäfte von Mitarbeitern	82
a.	Abgrenzungsfragen	82
b.	Regelungsumfang des FIDLEG	83
c.	Begrifflichkeiten nach KWG	84
2.4	Würdigung	85
3.	Historische Auslegung	86
3.1	Grundlagen	86
a.	Subjektiver Standpunkt	86
b.	Objektiver Standpunkt	87
3.2	Unzulässige Verhaltensweisen	89
a.	Front, Parallel und After Running	89
b.	Scalping	90
c.	Churning und Kursschnitte	92
4.	Systematische Auslegung	93
4.1	Grundlagen	93
4.2	Systematik	94

4.3	Regelung von Mitarbeitergeschäften innerhalb von Art. 25 ff. FIDLEG.....	95
	a. Organisatorische Vorkehrungen bei Interessenkonflikten.....	95
	b. Vermeidung von Interessenkonflikten (Art. 25 Abs. 1 FIDLEG).....	96
	(1) Erkennung von Interessenkonflikten.....	97
	(2) Massnahmen zur Kontrolle von Informationsflüssen.....	97
	(3) Funktionstrennung.....	98
	(4) Massnahmen auf Mitarbeiterstufe.....	99
	(5) Keine Schaffung von Anreizen.....	100
	c. Offenlegungspflicht bei Interessenkonfliktsituationen (Art. 25 Abs. 2 FIDLEG).....	101
	d. Absolut unzulässige Verhaltensweisen (Art. 25 Abs. 3 FIDLEG).....	102
	(1) Umschichten von Depotwerten.....	103
	(2) Informationsausnützung durch Eigengeschäfte von Mitarbeitern oder von Finanzdienstleistern.....	104
	(3) Kursschnitte.....	104
	e. Massnahmen bei Mitarbeitergeschäften (Art. 27 Abs. 1 FIDLEG).....	105
	f. Stellungnahme.....	107
4.4	Einordnung in die geltende Aufsichtspraxis.....	108
	a. Ausnützen von Insiderinformationen.....	108
	(1) Definition und Hintergrund der Bestimmung.....	108
	(2) Anwendungsbereich.....	110
	(3) Tathandlungen.....	112
	b. Marktmanipulation.....	113
	(1) Definition und Hintergrund der Bestimmung.....	113
	(2) Anwendungsbereich.....	115
	(3) Tathandlungen.....	116
	c. Safe Harbours.....	119
	d. Probleme der zweifachen Aufsicht.....	120
	e. Vermeidung von Interessenkonflikten nach Art. 20 FinfraG.....	123
4.5	<i>Offenlegungspflichten auf Selbstregulierungsstufe</i>	125
	a. Offenlegung von Management-Transaktionen.....	125
	b. Funktion von Art. 56 KR.....	126
	c. Geltungsbereich.....	127
	(1) Rechtsquellen.....	127
	(2) Norminhalt.....	127
	(3) Meldepflichtige Personen.....	128
	(4) Meldepflichtiger Gegenstand.....	129
	(5) Sanktionen.....	130
	d. Abgrenzungsfragen.....	130
4.6	Würdigung.....	132

5.	Teleologische Auslegung	133
5.1	Grundlagen	133
5.2	Zweckermittlung des FIDLEG	134
5.3	Zweckermittlung des FinfraG	135
5.4	Würdigung	136
§ 6	Pflichten von Finanzdienstleistern und ihre gesetzlichen Grenzen	138
1.	Grundlagen	138
2.	Interessenwahrer	138
2.1	Dreiecksverhältnis zwischen Mitarbeiter, Finanzdienstleister und Kunden ..	138
2.2	Interessenlage des Finanzdienstleisters	139
3.	Massnahmen	140
3.1	Identifikation	140
3.2	Überwachungspflicht	142
a.	Überwachungskonzept	142
b.	Interne Weisungen	142
c.	Depots und Konti	143
d.	Watch List und Restricted List	144
3.3	Weitere (Überwachungs-)Massnahmen zur Verhinderung von Missbrauch ..	146
4.	Gesetzliche Grenzen für die Ausgestaltung der Massnahmen	148
4.1	Arbeitsrecht	148
4.2	Datenschutz	150
4.3	Staatliche Verfahrensgarantien für Mitarbeiter?	151
4.4	Aufzeichnungspflicht	153
5.	Würdigung	154
	Teil III: Aufsichts- und Sanktionsmechanismen	157
§ 7	Aufsichtsrechtliche Bestimmungen	159
1.	Aufsichtsinstrumente und Sanktionen	160
1.1	Aufsichtsinstrumente gegenüber Beaufsichtigten	160
a.	Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustands	161
b.	Berufsverbot	162
(1)	Normzweck, Rechtsnatur und persönlicher Anwendungsbereich ...	162
(2)	Schwere der Verletzung aufsichtsrechtlicher Pflichten	164
(3)	Dauer des Berufsverbots	165
(4)	Abgrenzung zum Tätigkeitsverbot	166
c.	Entzug der Bewilligung	167

1.2	Aufsichtsinstrumente gegenüber sämtlichen Marktteilnehmern.....	167
a.	Auskunfts- und Meldepflicht	168
	(1) Normzweck und persönlicher Anwendungsbereich.....	168
	(2) Regelungsinhalt.....	170
	(3) Grenzen der Auskunfts- und Meldepflicht	170
b.	Anzeige der Eröffnung eines Verfahrens.....	171
c.	Feststellungsverfügung	172
	(1) Regelungsinhalt und Normzweck.....	172
	(2) Persönlicher Anwendungsbereich	173
	(3) Voraussetzungen.....	173
d.	Veröffentlichung der aufsichtsrechtlichen Verfügung.....	174
	(1) Regelungsinhalt und Normzweck.....	174
	(2) Persönlicher Anwendungsbereich	175
	(3) Voraussetzungen.....	176
e.	Gewinneinziehung	177
	(1) Regelungsinhalt und Normzweck.....	177
	(2) Voraussetzungen.....	178
§ 8	Interne Untersuchungen.....	179
1.	Grundlagen.....	179
2.	Mitarbeiter als Teil von internen Untersuchungen.....	180
2.1	Rolle der Mitarbeiter	180
2.2	Grundsätze.....	181
3.	Schnittstelle zwischen internen Untersuchungen und staatlichen Verfahren	182
3.1	Enforcementverfahren.....	182
3.2	Strafverfahren.....	183
4.	Recht zur Auskunftsverweigerung?	183
§ 9	Abschliessende Stellungnahme	187
1.	Zielsetzung.....	187
2.	Missbräuchliche Mitarbeitergeschäfte und (Überwachungs-)Massnahmen	187
3.	Einordnung in die Aufsichtspraxis.....	188
	Anhang.....	189
	Regelungsvorschlag für eine Weisung betreffend Mitarbeitergeschäfte.....	189
	Weisung Mitarbeitergeschäfte.....	190
	Checkliste für Compliance-Abteilungen.....	195