

Das Finanzmarktaufsichtsrecht vom vierten Quartal 2016 bis ins vierte Quartal 2017

Urs Bertschinger*

Inhaltsübersicht

I. Leitthemen

1. Zehnjähriges Jubiläum der Finanzkrise 2007–2008 – Grund zum Feiern?
2. Unternehmensgrösse – Ein stärkerer Akzent im Finanzmarktaufsichtsrecht
3. Digitalisierung der Finanzindustrie – Herausforderungen und Chancen für die Aufsicht
4. Einlagensicherung – Mit immanentem Selbstbehalt

II. Gesetzgebung und nachgelagerte Regulierung

1. Finanzdienstleistungsgesetz
2. Finanzinstitutsgesetz
3. Innovationsförderung – «Fintech»

III. Gerichts- und Behördenpraxis

1. «Watchlist» der FINMA – Bloss erhärtete Daten
2. GwG-Reglement einer SRO – Internationale «minimal standards»
3. Unbewilligter Effektenhandel – Verbotsirrtum
4. Krankenzusatzversicherung – Unzulässige Rabatte
5. Unbewilligte Entgegennahme von Publikumsanlagen – Atypischer Zwangswandler
6. Interne Untersuchung – Keine Entsiegelung
7. Bündelung des Prüfwesens bei der Revisionsaufsichtsbehörde – Anwendbares Recht

I. Leitthemen

1. Zehnjähriges Jubiläum der Finanzkrise 2007–2008 – Grund zum Feiern?

Als Ausgangspunkt der Finanzkrise gilt gemeinhin der 9. August 2007, als die französische Bank BNP Paribas die Rücknahme von Anteilen an Investmentfonds aussetzte, die im US-Subprime Markt engagiert waren.¹ In der Folge profilierten sich die Notenban-

ken als unabdingbare Stützen des Finanzsystems.² Die Finanzkrise löste eine gigantische Regulierungswelle aus, die bis heute nicht gänzlich abgeebbt ist. Nach dem Motto «nie wieder» wurde Zuflucht in der Regulierung gesucht, um die Finanzinstitute und das Finanzsystem sicherer zu machen. Nun mehren sich die Anzeichen, dass sich dieser regulatorische Zyklus seinem Ende nähert. Mit Blick auf die weitere Entwicklung wird gezieltere Regulierung propagiert,³ andere verlangen, dass «smarter» reguliert wird.⁴

Bei der Widerstandsfähigkeit von systemrelevanten Finanzinstituten wurden in den vergangenen 10 Jahren grosse Fortschritte erzielt. Trotzdem gilt der Zeitpunkt als verfrüht, das «Too big to fail»-Problem als vollständig gelöst zu betrachten.⁵ In seinem jüngsten Evaluationsbericht gemäss Art. 52 BankG kommt der Bundesrat zum Schluss, dass für eine geordnete Abwicklung oder Sanierung von nicht international tätigen systemrelevanten Banken ebenfalls «Gone concern»-Kapitalanforderungen notwendig sind,⁶ dazu soll bis Ende Februar 2018 eine Vernehmlassungsvorlage ausgearbeitet werden.⁷

Es ist nicht auf Anhieb gelungen, den regulatorischen Fokus neben den Anforderungen an die Kapitalpolster mit gleicher Intensität auf die Funktionsfähigkeit des Bankensanierungsrechts zu richten.⁸ Hier stehen noch gesetzgeberische Arbeiten an, welche die Sicherheit in der Bewältigung einer Bankkrise er-

² Eine Folge dieser Interventionen ist die aktuelle Diskussion über den Schutz des Bargeldes als Zahlungsmittel und Wertpapiere als Zahlungsmittel (siehe WAK-Ständerat, 3. November 2017, 3. Diskussion mit der SNB zur Bedeutung und allfälligen Stärkung des Bargeldes geplant, <<https://www.parlament.ch/press-releases/Pages/mm-wak-s-2017-11-03.aspx>>).

³ Thomas Bauer, FINMA Jahresmedienkonferenz vom 4. April 2017, Die Elefanten erkennen, S. 1: «Nicht einfach weniger ist mehr, sondern gezielt ist mehr», <www.finma.ch>.

⁴ Neue Zürcher Zeitung, Höchste Zeit für eine Regulierungsbremse, 2. Dezember 2017, S. 1.

⁵ Neue Zürcher Zeitung, «Man darf sich nicht einlullen lassen», Interview mit SNB-Vizepräsident Fritz Zurbrugg, 28. Oktober 2017, S. 31.

⁶ Zu den «Gone concern»-Kapitalanforderungen der international tätigen systemrelevanten Banken siehe Art. 132/133 ERV.

⁷ Bericht des Bundesrates zu den systemrelevanten Banken (Evaluation gemäss Artikel 52 Bankengesetz) vom 28. Juni 2017, BBl 2017, S. 4857 und S. 4863.

⁸ Siehe schon Urs Bertschinger, Das Finanzmarktaufsichtsrecht Mitte 2014 bis ins vierte Quartal 2015, SZW 2015, S. 636 f.

* Prof. Dr. iur. Urs Bertschinger ist Rechtsanwalt in Zürich und Professor an der Universität St. Gallen.

¹ Financial Times, Banks rack up \$150bn in US fines since start of the financial crisis, S. 1; Finanz und Wirtschaft, Als die Liquidität im Finanzsystem versiegt, 9. August 2017, S. 19.

höhen sollen.⁹ Zum Bankensanierungsrecht, das im Anhang zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) wiederum bloss einen Schritt weiterentwickelt werden sollte, kommt eine separate Vorlage.¹⁰ Die Qualität der weiteren gesetzgeberischen Arbeiten am Bankeninsolvenzrecht entscheidet darüber, ob es in den nächsten Jahren Grund zum Feiern gibt.

2. Unternehmensgrösse – Ein stärkerer Akzent im Finanzmarktaufsichtsrecht

Die finanzmarktaufsichtsrechtlichen Bewilligungspflichten knüpfen an spezifische Geschäftsmodelle an. Die Regulierung muss den Individualschutz sicherstellen, zum Beispiel den Gläubigerschutz im Bankenbereich¹¹ oder den Anlegerschutz bei den kollektiven Kapitalanlagen.¹² Die Übergrösse von Finanzinstituten mündet in Regulierungen, die den Systemschutz sicherstellen sollen.¹³ Soweit die Schutzziele der Finanzmarktregulierung gewährleistet bleiben, fliessen Differenzierungen nach der Unternehmensgrösse aus der Zwecksetzung des betreffenden Finanzmarktgesetzes.¹⁴ Die Abstimmung der Regulierung auf die unterschiedliche Unternehmensgrösse der Institute eines bestimmten Bereichs des Finanzmarktes stellt daher im Kern ein Auslegungsproblem dar.

Im Zuge der parlamentarischen Beratungen des Finanzinstitutsgesetzes hat die Unternehmensgrösse bei der Festlegung der regulatorischen Mindestanforderungen ein höheres Profil gewonnen. Gemäss Art. 8 Abs. 3 E-FINIG soll der Bundesrat die Mindestanforderungen an die Organisation der Finanzinstitute nicht nur in Bezug auf die unterschiedliche Geschäftstätigkeit und die Risiken der Finanzinstitute festlegen, sondern auch deren Unternehmensgrösse Rechnung tragen. Bei den Regulierungsgrundsätzen für die FINMA will der Nationalrat neben der unterschiedlichen Geschäftstätigkeit und den Risiken der Beaufsichtigten¹⁵ auch die unterschiedlichen Grös-

sen, Komplexitäten und Strukturen berücksichtigen (Art. 7 Abs. 2 lit. c E-FINMAG). Und schliesslich ist die unterschiedliche Grösse der Beaufsichtigten auch in Art. 43b Abs. 2 E-FINMAG eingeflossen, der die laufende Aufsicht über Vermögensverwalter und Trustees betrifft.

Es geht um das Proportionalitätsprinzip, wonach in Abhängigkeit von der Unternehmensgrösse regulatorische Erleichterungen bestehen sollen. Dieser Ansatz drückt sich unter geltendem Recht etwa in differenzierten Kapital- und Liquiditätsanforderungen¹⁶ sowie in unterschiedlichen regulatorischen Anforderungen an das Risikomanagement und die Compliance-Funktion¹⁷ aus. Da es unter künftigem Recht nicht um ein ausgeklügeltes Etikettierungssystem gehen kann, wird sich eine verstärkte Ausrichtung der aufsichtsrechtlichen Regulierung auf die Unternehmensgrösse im Rahmen der bestehenden regulatorischen Schutzziele halten müssen; Differenzierungen sollten vorzugsweise einfach und übersichtlich bleiben.

Nach eigenem Bekunden haben *Kleinbanken* unter der gestiegenen Regulierungslast überproportional zu leiden. Mit dem «Kleinbankensymposium» vom 2. Oktober 2017 hat die FINMA – im Rahmen der geltenden Gesetzgebung – den Startschuss für einen intensiveren Dialog mit den Kleinbanken gegeben. Diese Bankengruppe ist in sich heterogen. Sie umfasst circa 260 Institute, die sich im Wesentlichen durch eine Bilanzsumme von weniger als CHF 1 Milliarde und bis zu 450 Vollzeitstellen charakterisieren.¹⁸ Regulatorisch geht es um die Kategorien 4 und 5 (Art. 2 Abs. 2/3 BankV sowie deren Anhang 3).

Nach den Äusserungen des FINMA-Direktors sind bei der Regulierung von Kleinbanken in verschiedener Hinsicht Anpassungen vorstellbar. Vereinfachungen könnten sich bei der Berechnung von Kennzahlen ergeben, soweit sie nicht das Risikoprofil eines Instituts abbilden, zum Beispiel bei der nicht risikogewichteten Leverage Ratio oder der Finanzierungsquote. Eine gänzliche Befreiung von gewissen Anforderungen wäre im Falle einer starken Übererfüllung einfacher Kapitalerfordernisse möglich, was auch mit einem «gewissen Mut zur Lücke» begründet

⁹ Siehe auch Bericht des Bundesrates (Fn. 7), S. 4861, wonach im Bankeninsolvenzrecht «punktuelle Ergänzungen notwendig [sind], um die Rechtssicherheit und die Umsetzbarkeit einer Sanierung zu verbessern».

¹⁰ Amtliches Bulletin 2016 Ständerat 1186; Amtliches Bulletin 2017 Nationalrat 1360.

¹¹ Siehe etwa BGE 103 Ib 350, E. 7.a.

¹² Art. 1 KAG.

¹³ Siehe etwa Art. 7 ff. BankG.

¹⁴ Zu den Finanzmarktgesetzen siehe Art. 1 Abs. 1 FINMAG.

¹⁵ Art. 7 Abs. 2 lit. c FINMAG.

¹⁶ Siehe Art. 5 LiqV sowie unten nach Fn. 18.

¹⁷ Siehe Art. 96 Abs. 4 AVO.

¹⁸ Mark Branson, Moderne Rahmenbedingungen für einen heterogenen Finanzplatz, Referat am Kleinbankensymposium vom 2. Oktober 2017 in Bern, S. 1 f., <www.finma.ch>.

wird.¹⁹ Dazu hat sich die Aufsichtsbehörde schon unmittelbar vor Ausbruch der letzten Finanzkrise bekannt: «Der Verzicht auf eine flächendeckende und überall gleichförmige Kontrolle bedingt Mut zur Lücke und Akzeptanz von kleineren Unfällen.»²⁰ Nun sollen ab 2018 Pilotversuche Erkenntnisse für eine allfällige Annäherung an ein modifiziertes System für Kleinbanken bringen. Aus der Reihe der Kleinbanken wird gar die massgeschneiderte Regulierung postuliert, «spezifisch an das jeweilige Geschäftsmodell angepasst».²¹ Damit bekämen wir es quasi mit einem «internen Regulierungsmodell» zu tun. Zum Vergleich: Bei den Kapitalanforderungen weist die Diskussion allerdings in Richtung «Standardmodell».²²

Einen weiteren Ansatzpunkt für Vereinfachungen hat die FINMA beim *Prüfwesen* identifiziert. Hier soll mehr Effizienz Einzug halten, was sich in einer stärkeren Ausrichtung auf die Risiken ausdrücken soll. Die Verbesserung des Kosten-Nutzen-Verhältnisses der Aufsichtsprüfung, die von den Prüfgesellschaften durchgeführt wird, findet auch Ausdruck in den Strategischen Zielen 2017–2020 der FINMA.²³ «Bei Instituten der Kategorie 4 und 5 ohne erhöhtes Risiko oder eine problematische Vergangenheit sollen die Prüfgesellschaften die Aufsichtsprüfungen nicht mehr jedes Jahr, sondern nur noch alle 2 oder 3 Jahre durchführen. Die Prüfungen selber werden auch nicht mehr so flächendeckend ausgestaltet. Das klare Ziel: Ihr Geld und Ihre Zeit zu sparen.»²⁴ Erste Reaktionen von Bankenvertretern auf diese Ansage fielen gemischt aus. Bereits wurde moniert, dass die

Verlängerung der Zyklen für die aufsichtsrechtliche Basisprüfung «kaum die optimale Lösung» darstelle, weil die periodische Überprüfung einzelner Prozesse Chancen zu schrittweisen Optimierungen biete.²⁵ Wenig verwunderlich schwebt auch bereits die Drohgebärde der «gleich langen Spiesse» über einem Kleinbankenregime.²⁶

Das Bundesgericht hat die Prüfung – neben der Überwachung durch die Aufsichtsbehörde – schon vor Jahrzehnten als «Kern- und Angelpunkt» des Bankengesetzes und «als das wichtigste Mittel zum Schutz der Bankkunden» bezeichnet.²⁷ Zwar werden die Risiken für die Stabilität des Finanzplatzes, die von einzelnen Banken der Kategorien 4 und 5 ausgehen, vom obersten Bankenaufseher als «überschaubar» bezeichnet.²⁸ Mit Blick auf den Gläubigerschutz steht die Grösse einer Bank allerdings nicht im Vordergrund. Intuitiv ergeben sich gegen die in Art. 58 Abs. 2 E-FINIG vorgesehene Möglichkeit einer Aufsichtsorganisation, die Prüfperiodizität für Vermögensverwalter und Trustees unter Berücksichtigung deren Tätigkeit und der damit verbundenen Risiken auf maximal vier Jahre zu erhöhen, weit geringere Bedenken als bei einer Ausdehnung des Prüfungszyklus im Bankenbereich. Der Reputationsschaden einer zwangsweisen Bankschliessung ist – wie sich im Falle der Spar- und Leihkasse Thun 1991 gezeigt hat²⁹ – für den Finanzplatz allemal gross, von der Kritik in Bezug auf Gläubigerschäden, die sich in einem verlängerten Prüfzyklus ergeben, ganz zu schweigen. Mit Justierungen in der Risikoorientierung, welche Deregulierungen in der Bankenüberwachung einleiten, ist Vorsicht geboten!

3. Digitalisierung der Finanzindustrie – Herausforderungen und Chancen für die Aufsicht

Wie die Erbringung einer Finanzdienstleistung ausgestaltet wird, ist unter finanzmarktaufsichtsrechtlichem Gesichtspunkt grundsätzlich unerheblich. Auf-

¹⁹ Branson (Fn. 18), S. 5.

²⁰ Daniel Zuberbühler, Direktor der Eidg. Bankenkommission, Risikoorientierte Aufsicht – Konsequenzen für unsere Ansprechpartner, Medienkonferenz vom 27. März 2007, S. 2, <https://www.finma.ch/FinmaArchiv/ebk/d/publik/refer/pdf/20070327_Referat_Z_d.pdf>.

²¹ Finanz und Wirtschaft, Kleine Banken erhalten bei Regulierung Gehör, 4. Oktober 2017, S. 7.

²² Dazu schon Bertschinger (Fn. 8), S. 630.

²³ FINMA, Strategische Ziele 2017 bis 2020, 16. November 2016, Ziel 7, <www.finma.ch>.

²⁴ Branson (Fn. 18), S. 5; siehe dazu auch FINMA, FINMA revidiert das Rundschreiben Prüfwesen, 30. November 2017, <www.finma.ch>. Im Erläuterungsbericht zur Teilrevision des FINMA-Rundschreibens 13/3 «Prüfwesen», S. 15, wird die vorgeschlagene reduzierte Prüfkadenz auf Art. 3 Abs. 1 FINMA-PV zurückgeführt. Danach regelt die FINMA pro Aufsichtsbereich die Prüfgebiete, die Prüfperiodizität und die Prüftiefe. Die Anhörung dauert bis zum 31. Januar 2018.

²⁵ Finanz und Wirtschaft (Fn. 21).

²⁶ Siehe Finanz und Wirtschaft, FINMA kommt kleinen Banken entgegen, 26. August 2017, S. 9.

²⁷ BGE 103 Ib 350, E. 7.a.

²⁸ Branson (Fn. 18), S. 4.

²⁹ Neue Zürcher Zeitung, Schlussstrich unter Bankenpleite, 4. Januar 2006, <<https://www.nzz.ch/newzz/EI09IATX-12-1.919>>.

grund der verfassungsmässigen Wirtschaftsfreiheit³⁰ sind «Anbieter der gleichen Branche, die sich mit demselben Angebot an das gleiche Publikum richten, um dasselbe Bedürfnis zu befriedigen, denselben Regeln zu unterstellen (*«same business, same risks, same rules»* [...])».³¹ Angesichts der technologischen Entwicklungen drängt sich ein grundsätzlich *technologie-neutrales* Verständnis des Finanzmarktaufsichtsrechts auf. Aus dem Schutzzweck des Finanzmarktaufsichtsrechts leitet sich allerdings ohne Weiteres ab, dass die digitale Erbringung einer Finanzdienstleistung nur dann den gleichen Regeln unterliegt wie die analoge, wenn sich dadurch das gleiche Schutzniveau gewährleisten lässt.³² Die FINMA hat sich in ihrem Wirkungsbereich für eine technologie neutrale Regulierung eingesetzt.³³

Der starke Anstieg von «Initial Coin Offerings», die eine digitale Form der öffentlichen Kapitalbeschaffung darstellen, hat die FINMA auf den Plan gerufen. Je nach Zweck und Ausgestaltung einer derartigen Kapitalbeschaffung fallen verschiedene Finanzmarktgesetze in Betracht.³⁴ Aufgrund der erwähnten wirtschaftlichen Betrachtungsweise³⁵ sind wir für die finanzmarktaufsichtsrechtliche Resorption technologischer Entwicklungen grundsätzlich gut gerüstet. Im Zuge des fulminanten technologischen Wandels wird – in einer geltungszeitlichen Betrachtung – die weitgehende Technologie neutralität der aktuellen finanzmarktaufsichtsrechtlichen Regulierung als ein tragendes Prinzip des schweizerischen Finanzmarktrechts sichtbar. Nichtsdestotrotz stellt die Digi-

talisierung nicht nur an die Akteure in den Finanzmärkten, sondern auch an die Aufsichtsbehörden neue Anforderungen.³⁶

Dass es der FINMA mit der *Marktaufsicht* ernst ist, hat sie wiederholt zum Ausdruck gebracht. An der Jahresmedienkonferenz vom 4. April 2017 hat der FINMA-Direktor in dieser Beziehung wieder den Zeigefinger erhoben. Für eine griffige Marktaufsicht fehle in gewissen Bereichen zwar der Untersuchungsbeauftragte,³⁷ aber «Big Data» vergisst nicht», was der FINMA helfe. Im gleichen Atemzug fiel das Stichwort «Regtech» (*regulatory technology*), womit sich sehr komplexe Fälle rekonstruieren liessen.³⁸ Die Digitalisierung eröffnet neben Chancen für neue Geschäftsmodelle³⁹ auch Chancen für vermehrten Zugriff in der Aufsicht. Wie in verschiedenen Sportarten müssen sich die Teilnehmer in der Finanzmarkt-Liga auf eine neue Form des «Videobeweises» einstellen.

4. Einlagensicherung – Mit immanentem Selbstbehalt

In der letzten Finanzkrise wurde die mangelnde internationale Wettbewerbsfähigkeit der Schweizer Einlagensicherung diagnostiziert.⁴⁰ In aller Eile hat der Gesetzgeber insbesondere den Betrag gesicherter Einlagen pro Kunde von CHF 30 000 auf CHF 100 000 und die Systemgrenze von CHF 4 Milliarden auf CHF 6 Milliarden erhöht. Das Einlagensicherungssystem blieb nachschüssig. Die Verstaatlichung der Einlagensicherung fiel in der Vernehmlassung durch.⁴¹ Trotzdem blieb das Thema im Fokus. Der Bericht der

³⁰ Art. 27 Abs. 1 BV, Art. 94 Abs. 1 BV.

³¹ Bundesgericht 2C_345/2015, E. 4.2.

³² FINMA, FINMA-Rundschreiben 2016/7 «Video- und Online-Identifizierung», Bericht der FINMA über die Anhörung zum Entwurf des Rundschreibens, 3. März 2016, S. 8 f., <www.finma.ch>.

³³ Mit Blick auf die jüngere Vergangenheit ist auf einen Beschluss der FINMA hinzuweisen, der zur Teilrevision der Richtlinien für Vermögensverwaltungsaufträge 2017 der Schweizerischen Bankiervereinigung führte (siehe Schweizerische Bankiervereinigung, Zirkular Nr. 7921, 28. Februar 2017). Damit wird der technologie neutrale Abschluss von Vermögensverwaltungsverträgen ermöglicht, indem diese Verträge nicht nur schriftlich, sondern auch in anderer durch Text nachweisbarer Form abgeschlossen werden können.

³⁴ Siehe FINMA-Aufsichtsmitteilung 04/2017, Aufsichtsrechtliche Behandlung von *Initial Coin Offerings*, 29. September 2017.

³⁵ Siehe bei Fn. 31.

³⁶ Im Vorwort des Geschäftsberichts 2016 der Revisionsaufsichtsbehörde, S. 4, ist unter dem Gesichtspunkt der Digitalisierung einstweilen nur von den Herausforderungen für die Branche der Wirtschaftsprüfer die Rede.

³⁷ Art. 36 FINMAG (Untersuchungsbeauftragte) ist in Art. 145 FinfraG nicht aufgeführt.

³⁸ FINMA, Jahresmedienkonferenz vom 4. April 2017, *Mark Branson*, Es ist uns ernst mit der Marktaufsicht, S. 3 f., <www.finma.ch>.

³⁹ Dazu unter II.3.

⁴⁰ Botschaft zu einem Massnahmenpaket zur Stärkung des schweizerischen Finanzsystems vom 5. November 2008, BBl 2008, S. 8979.

⁴¹ Siehe Eidgenössisches Finanzdepartement EFD, Bundesrat eröffnet Vernehmlassung zum Einlegerschutz, 14. September 2009, mit dem Vorentwurf zu einem Bundesgesetz über die Sicherung der Bankeinlagen <www.efd.admin.ch>; Neue Zürcher Zeitung, Falsche Prioritäten in der Einlagensicherung, 26. Januar 2010, S. 27.

sog. Expertengruppe «Brunetti» hat im Dezember 2014 verschiedene Schwachstellen des Einlagensicherungssystems identifiziert.⁴²

Am 15. Februar 2017 hat der Bundesrat die Eckpunkte veröffentlicht, welche die Einlagensicherung stärken sollen; eine Vernehmlassungsvorlage ist in Aussicht gestellt.⁴³ Beabsichtigt wird, die Auszahlungsfrist – mit Blick auf internationale Standards – von 20 Arbeitstagen⁴⁴ auf sieben Arbeitstage zu verkürzen. Die Finanzierung der Einlagensicherung soll in der Höhe von 50% der Beitragsverpflichtungen der Banken durch die Hinterlegung von Wertschriften abgesichert werden. Damit bestünde inskünftig ein Einlagensicherungssystem mit teilweiser Vorschusspflicht. Im Gegenzug soll die Liquiditätshaltung der Banken für Beitragsleistungen an die Einlagensicherung entfallen.

Die Systemobergrenze soll neu bei 1,6% der Gesamtsumme der gesicherten Einlagen liegen, bei einer Systemuntergrenze von CHF 6 Milliarden.⁴⁵ Bemerkenswert ist, dass gemäss Information des Bundesrates die Beitragsverpflichtungen der Banken seit 2006 von 2,4% auf aktuell 1,4% der gesicherten Einlagen gefallen sind. Der Bundesrat regt zudem die regelmässige Information der Öffentlichkeit durch die Trägerschaft der Einlagensicherung (esisuisse) an.

Die Einlagensicherung steht – wie bei Versicherungslösungen üblich – unter einem für den Bankkunden freilich kaum absehbaren «Selbstbehalt». Hier setzt die internationale Kritik an, die «severe inadequacies» moniert⁴⁶ und zum Schluss gelangt, «that, due to the uncertainty of coverage both from the bank and depositor perspective, no retail deposits

should be classified as *stable*».⁴⁷ Es dürfte kaum überraschen, wenn die «Einlagensicherung» von einem Teil der Publikumseinleger überschüssend im Sinne einer absoluten Garantie der gesicherten Einlagen verstanden wird. Eine Annäherung an ein Vollkasko-Einlagensicherungssystem ist mit Blick auf die Marktdisziplin, das Aufwand-Nutzen-Verhältnis und die Gefahr von Domino-Effekten unter Finanzinstituten im Krisenfall allerdings keine volkswirtschaftliche Option. Die wirksamste Einlagensicherung geht vom Kunden aus, der seine Einlagen vernünftig auf verschiedene «Körbe» verteilt.

II. Gesetzgebung und nachgelagerte Regulierung

1. Finanzdienstleistungsgesetz

Nachdem sich der Ständerat am 14. Dezember 2016 über das umfangreiche Gesetzgebungspaket für ein Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und ein Finanzinstitutsgesetz (FINIG) beugte, hat sich der Nationalrat am 13. September 2017 mit der Materie befasst. Die Debatte zum FIDLEG zielte in beiden Räten in Richtung Abspeckung des Gesetzesentwurfes. Das manifestiert sich bereits im reduzierten Gegenstand des Gesetzes in Art. 1 Abs. 2 E-FIDLEG, nachdem die erleichterte Geltendmachung zivilrechtlicher Ansprüche durch Kunden von Finanzdienstleistern gestrichen wurde. In diesem Zusammenhang entfiel Art. 114a E-ZPO, der für Streitigkeiten über Dienstleistungen im Finanzmarkt für klagende Privatkunden unter anderem weder eine Pflicht zur Leistung von Kostenvorschuss (Art. 98 ZPO) noch von Sicherheiten für die Parteientschädigung (Art. 99 ZPO) vorsah. Die Zukunft wird weisen, ob die zivilprozessualen Anliegen tatsächlich aufgehoben oder bloss in

⁴² Expertengruppe zur Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie, Schlussbericht, 1. Dezember 2014, Ziffer 6.2 Einlagensicherung, S. 49 ff.

⁴³ Der Bundesrat, Bundesrat will das Einlegerschutzsystem stärken, 15. Februar 2017, <www.admin.ch>.

⁴⁴ Art. 37h Abs. 3 lit. a BankG.

⁴⁵ Gemäss Art. 37h Abs. 4 BankG kann der Bundesrat den Maximalbetrag von CHF 6 Milliarden anpassen, sofern besondere Umstände dies erfordern.

⁴⁶ OECD Economic Surveys – Switzerland, November 2017, S. 23, wo sich auch die Aussage findet: «that there is no explicit back-up support if available funds are insufficient».

⁴⁷ Basel Committee on Banking Supervision, Regulatory Consistency Assessment Programme (RCAP), Assessment of Basel III LCR regulations – Switzerland, Oktober 2017, <<https://www.bis.org/bcb/publ/d422.pdf>>, S. 12 f. (Hervorhebung durch den Verfasser), was dem einzigen «material finding» entspricht (S. 4).

die Revision der Zivilprozessordnung (ZPO) aufgeschoben sind.⁴⁸

a) Aus- und Weiterbildung der Kundenberater

Obwohl die Qualität am «Point of Sale» eine Achillesferse im Kundenschutz darstellt, haben die Bestimmungen zur Aus- und Weiterbildung (Art. 6/7 E-FIDLEG) nach dem Willen des Parlaments stark an Bedeutung eingebüsst. Insbesondere sollen sich Kunden nicht über die Aus- und Weiterbildung eines Kundenberaters informieren können. Allerdings hat der Nationalrat die Verpflichtung, dass Finanzdienstleister branchenspezifische Mindeststandards für die Aus- und Weiterbildung bestimmen, wieder aufleben lassen. Der Bundesrat soll diese Standards für die jeweilige Branche als verbindlich erklären können (Art. 6 Abs. 2 E-FIDLEG). Die vorberatende Kommission des Ständerates will davon in der Differenzvereinbarung nichts wissen.⁴⁹ Das verdient Unterstützung. Dabei fällt auch in Betracht, dass die FINMA im Rahmen ihres neuen Prüfprogramms für die Verhaltenspflichten gegenüber Kunden im Anlagenbereich neben Themen wie Best-Execution, Securities Lending mit Wertschriften aus Kundenbeständen und die korrekte Handhabung von Retrozessionen auch die Ausbildung von Frontmitarbeitern berücksichtigt. Die Prüfungsgesellschaften setzen dieses Programm seit dem Jahr 2017 ein.⁵⁰ Falls die Schweiz nach einer missglückten Äquivalenzprüfung seitens der Europäischen Union regulatorisch nachlegen muss,⁵¹ könnte immer noch über Regeln zur Aus- und Weiterbildung von Kundenberatern diskutiert werden.

b) Angemessenheits- und Eignungsprüfung

Bei der Angemessenheits- und Eignungsprüfung (Art. 11 ff. E-FIDLEG) haben sich im Vergleich zum Vorschlag des Bundesrates verschiedene Präzisierungen ergeben. Die *Eignungsprüfung*, die sich auf die Anlageberatung unter Berücksichtigung des Kundenportfolios und die Vermögensverwaltung erstreckt, erfasst die Abklärung der Kenntnisse und Erfahrungen des Kunden nach dem Willen beider Kammern bloss in Bezug auf die Finanzdienstleistung, nicht auf die einzelnen Transaktionen. Hier findet eine Abstraktion der Erkundigungspflicht statt, wie sie derzeit bei der Informationspflicht des Effektenhändlers angelegt ist.⁵² Bei der Vermögensverwaltung erscheint diese Regelung ohne Weiteres als sachgerecht, weil der Vermögensverwalter auf der Basis des Kundenprofils und der daraus abgeleiteten Anlagestrategie die Selektion der einzelnen Investments als Teil seiner Dienstleistung selbständig vornimmt. Auch bei der Anlageberatung unter Berücksichtigung des Kundenportfolios erscheint eine Eignungsprüfung, die sich bloss an den Kenntnissen und Erfahrungen des Kunden hinsichtlich der Finanzdienstleistung, nicht der einzelnen Transaktionen orientiert, als nachvollziehbar, weil die Eignung («Suitability») der konkreten Anlageempfehlungen im Kontext der zu berücksichtigenden Anlageziele und finanziellen Verhältnisse des Kunden einfließt (Art. 13 E-FIDLEG).

Die *Angemessenheitsprüfung*, die sich auf die transaktionsorientierte Anlageberatung ohne Berücksichtigung des gesamten Kundenportfolios bezieht, hat im parlamentarischen Prozess keine Anpassung erfahren. Nach der Botschaft bedeutet die Angemessenheitsprüfung, dass der Finanzdienstleister «die Kenntnisse und Erfahrungen seiner Kundinnen und Kunden mit der in Frage stehenden Geschäftsart abfragt und prüft.»⁵³

Nach der aktuellen Rechtsprechung hängt die Aufklärungs- und Beratungspflicht bei der Anlageberatung «von den Umständen des Einzelfalls ab, namentlich von der Ausgestaltung des jeweiligen Beratungsverhältnisses, der Art des konkreten Anlagegeschäfts sowie der Erfahrung und den Kenntnissen

⁴⁸ Amtliches Bulletin 2016 Ständerat 1172/1173; Amtliches Bulletin 2017 Nationalrat 1339. Im Jahresbericht 2016 des Schweizerischen Bankenombudsmann, S. 8, wird diese Entwicklung bedauert, weil «jeder Bürger eine oder mehrere Bankbeziehungen [hat], sodass das Streitpotenzial bei Finanzdienstleistungen wesentlich grösser ist als bei anderen Gütern oder Dienstleistungen», <<http://www.bankingombudsman.ch/>>.

⁴⁹ WAK-Ständerat, 18. Oktober 2017, 2. Erste Differenzen beim FIDLEG bereinigt, <<https://www.parlament.ch/press-releases/Pages/mm-wak-s-2017-10-18.aspx>>.

⁵⁰ FINMA Jahresbericht 2016, S. 58.

⁵¹ Siehe zur Äquivalenz mit dem Recht der Europäischen Union auch im Abschnitt II.1.g.

⁵² Art. 11 Abs. 1 lit. a i.V.m. Abs. 2 BEHG.

⁵³ Botschaft zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) vom 4. November 2015, BBl 2015, S. 8956 (Hervorhebung durch den Verfasser).

des Kunden».⁵⁴ Auf der Basis des Auftragsrechts (Art. 394 ff. OR) entspricht die Anlageberatung grundsätzlich einem individualisierten Geschäftstyp, was in einem gewissen Spannungsverhältnis zur Standardisierung seitens der Finanzdienstleister stehen kann.

c) Verhaltensregeln – Ausstrahlungswirkung oder Doppelnormkonzept?

Bei den Verhaltensregeln des FIDLEG hat der Bundesrat die selbstverständliche Grundregel formuliert, dass die Finanzdienstleister beim Erbringen von Finanzdienstleistungen die aufsichtsrechtlichen Pflichten nach diesem Gesetz befolgen müssen (Art. 8 Abs. 1 E-FIDLEG). Der Ständerat hat dieser Bestimmung einen zweiten Satz angehängt: «Soweit diese bestehen und erfüllt werden, sind auch identische zivilrechtliche Pflichten erfüllt.» Ständerat Schmid hat dazu ausgeführt, dass damit ein «Doppelnormkonzept» bestehe, sodass «die Verhaltensregeln des Aufsichtsrechts auch im Zivilrecht gelten». «Wer eine bestimmte Verhaltensregel nach Fidleg einhält, erfüllt damit auch die entsprechende zivilrechtliche Pflicht. Damit ergibt sich ein harmonisierter Rechtszustand.»⁵⁵

Der Nationalrat lässt dem allgemeinen Appell an die Finanzdienstleister zur Einhaltung der Pflichten des FIDLEG ebenfalls einen zweiten Satz folgen: «Mit deren Einhaltung sind auch gleichgerichtete zivilrechtliche Pflichten erfüllt.»⁵⁶ Damit hat der Nationalrat die Bedeutung der aufsichtsrechtlichen Verhaltensregeln im Verhältnis zwischen Finanzdienstleister und Kunde gestärkt, weil bereits «gleichgerichtete zivilrechtliche Pflichten» durch die Regeln des FIDLEG konsumiert werden, während der Ständerat noch «identische zivilrechtliche Pflichten» verlangte. In der ständerätlichen Formulierung bleibt Raum für überschüssende zivilrechtliche Bestimmungen im Verhältnis zwischen Finanzdienstleister und Kunde, wenngleich der Ständerat im Dezember 2016 wohl auch ein Konzept mit breiter zivilrechtlicher Implikation bezweckte.⁵⁷

Eine Minderheit der Nationalräte hat sich vergeblich gegen diese Entwicklung gewehrt. In der De-

batte wurde kritisiert, dass das FIDLEG damit «in zentralen Bereichen hinter dem Schutzniveau des Privatrechts zurück[bleibt]» und die FINMA aufgrund ihrer Rundschreiben zur «obersten Zivilinstanz» würde.⁵⁸ Die Rundschreiben der FINMA sind sog. Verwaltungsverordnungen, die der Richter «bei seiner Entscheidung mitberücksichtigen [soll], sofern sie eine dem Einzelfall angepasste und gerecht werdende Auslegung der anwendbaren gesetzlichen Bestimmungen zulassen».⁵⁹

Der Bundesrat hat die Verhaltensregeln des FIDLEG als aufsichtsrechtliche Pflichten «mit Ausstrahlungswirkung auf das Zivilrecht» konzipiert. Diese Pflichten sollen daher nicht unmittelbar in das privatrechtliche Verhältnis zwischen Finanzdienstleister und Kunde eingreifen, jedoch zur Konkretisierung privatrechtlicher Bestimmungen herangezogen werden können.⁶⁰ Der konzeptionelle Vorschlag des Bundesrates dürfte durch die Rechtslage in Deutschland beeinflusst sein.⁶¹ Im Unterschied zu den finanz-

⁵⁸ Amtliches Bulletin 2017 Nationalrat 1315.

⁵⁹ BGE 121 II 473, E. 2.b; BGE 137 II 284, E. 5.2.2, betreffend das ehemalige FINMA-Rundschreiben 2008/8 Öffentliche Werbung im Sinne der Gesetzgebung über die kollektiven Kapitalanlagen, welches «für die richterlichen Behörden unverbindlichen» Charakter hat.

⁶⁰ Botschaft FIDLEG/FINIG (Fn. 53). S. 8921.

⁶¹ Urteil des deutschen BGH vom 17. September 2013 – XI ZR 332/12, Rz 20 (Hervorhebung durch den Verfasser): «§ 31d WpHG [Zuwendungen von Dritten] kann auch nicht im Wege einer Ausstrahlungswirkung eine eigenständige schuldrechtliche Aufklärungspflicht der Beklagten über die von ihr aus einem Wertpapiergeschäft erzielte Gewinnmarge begründen. Die öffentlich-rechtlichen Wohlverhaltenspflichten der §§ 31 ff. WpHG können zwar, soweit ihnen eine anlegerschützende Funktion zukommt, für Inhalt und Reichweite (vor-)vertraglicher Aufklärungs- und Beratungspflichten von Bedeutung sein [...]» Siehe auch BGH Urteil vom 3. Juni 2014 – XI ZR 147/12, Rz 35: «Allerdings sind die Verhaltens-, Organisations- und Transparenzpflichten der §§ 31 ff. WpHG ausschliesslich öffentlich-rechtlicher Natur und wirken auf das zivilrechtliche Schuldverhältnis zwischen Wertpapierdienstleistungsunternehmen und Kunde grundsätzlich nicht ein» sowie Rz 36: «Der Senat hält es jedoch für angezeigt, den nunmehr im Bereich des – aufsichtsrechtlichen – Kapitalanlagerechts nahezu flächendeckend vom Gesetzgeber verwirklichten Transparenzgedanken hinsichtlich der Zuwendungen Dritter auch bei der Bestimmung des Inhalts des Beratungsvertrags zu berücksichtigen, weil der Anleger nunmehr für die Bank erkennbar eine entsprechende Aufklärung im Rahmen des Beratungsvertrages erwarten kann».

⁵⁴ Bundesgericht 4A_336/2014, E. 4.2 und E. 5.2.

⁵⁵ Amtliches Bulletin 2016 Ständerat 1164.

⁵⁶ Art. 8 Abs. 1 E-FIDLEG; Amtliches Bulletin 2017 Nationalrat 1315 f.

⁵⁷ Siehe dazu bei Fn. 55.

marktrechtlichen Doppelnormen des Art. 11 BEHG⁶² und Art. 20 KAG,⁶³ welche weitergehende zivilrechtliche Pflichten nicht beschneiden, legen die erwähnten parlamentarischen Beschlüsse zum FIDLEG die Grundlage für ein «Doppelnormkonzept *plus*». Die aufsichtsrechtlichen Bestimmungen des FIDLEG lassen für weitergehende zivilrechtliche Normen keinen Raum, deren Gehalt würde auf das öffentlich-rechtliche Niveau des FIDLEG reduziert.⁶⁴

Die jüngste Entwicklung zeigt einen Rückzieher der vorberatenden Kommission des Ständerates auf den Vorschlag des Bundesrates. «Es habe sich gezeigt, dass Aufsichtsrecht und Zivilrecht nicht so deckungsgleich seien wie bei der ersten Beratung angenommen. Die Kommission möchte nicht, dass die FINMA-Rundschreiben für den Zivilrichter bindend sind⁶⁵ und die FINMA dadurch noch stärker zur Regulatorin wird; sie soll Aufsichtsbehörde bleiben.»⁶⁶ Dazu ist anzumerken, dass die FINMA angesichts des öffentlich-rechtlichen Charakters der Verhaltensregeln des FIDLEG allemal Rundschreiben erlassen kann, unabhängig davon, ob der Gesetzgeber eine Ausstrahlungswirkung oder ein Doppelnormkonzept zur Geltung bringt. Sofern der Ständerat seiner vorberatenden Kommission im Jahr 2018 folgt, erscheint der Ausgang dieser Diskussion derzeit als offen, da das Doppelnormkonzept im Nationalrat eine eher dünne Mehrheit erreichte.⁶⁷

Mit Blick auf die praktischen Auswirkungen stellt sich die Frage, ob die Gerichte unter einem «Doppelnormkonzept *plus*» bereit wären, das breite Spektrum an Konstellationen in der Anlageberatung und Vermögensverwaltung in die beiden FIDLEG-Schablonen «Angemessenheitsprüfung» und «Eignungs-

prüfung» zu pressen. Da das FIDLEG die Privatautonomie der Parteien unberührt lässt, bleiben Vereinbarungen, die von Art. 12/13 E-FIDLEG zu Gunsten des Kunden abweichen, allemal möglich. Im Übrigen würde der zwischen Zivil- und Aufsichtsrecht beabsichtigte «harmonisierte Rechtszustand»⁶⁸ bloss auf dem neuen Terminus der «gleichgerichteten zivilrechtlichen Pflichten» basieren, wie er einstweilen durch den Nationalrat in den Gesetzesentwurf gebracht wurde.⁶⁹ Zumindest aufgrund grammatikalischer Interpretation erscheint es nicht als selbstverständlich, dass bei der punktuellen Anlageberatung der umständehalber gebotene Einbezug der finanziellen Verhältnisse des Kunden⁷⁰ als «gleichgerichtete» Pflicht im Sinne von Art. 12 E-FIDLEG aufzufassen ist. Daher sollten die Auswirkungen des «Doppelnormkonzepts *plus*» auf den zivilrechtlichen Anlegerschutz nicht überschätzt werden.

d) Retrozessionen und ähnliche Vergütungen

Mit Art. 28 E-FIDLEG sollen Fragen zur Zugehörigkeit von Entschädigungen Dritter, die dem Finanzdienstleister zufließen, geklärt werden, nachdem unter der dispositiven auftragsrechtlichen Pflicht zur Ablieferung von Retrozessionen durch den Beauftragten an den Auftraggeber⁷¹ branchen- (externer Vermögensverwalter versus Bank) und geschäftsbezogene (Vermögensverwaltung versus Anlageberatung) Differenzierungen diskutiert wurden.

Erfasst werden Entschädigungen im Zusammenhang mit Finanzdienstleistungen, einschliesslich Vermögensverwaltungsmandate, Anlageberatungsverhältnisse sowie die blosser Ausführung von Geschäften mit Finanzinstrumenten, die in Art. 3 lit. d E-FIDLEG breit definiert sind.⁷² Gemäss Art. 28 Abs. 3 E-FIDLEG gelten als Entschädigungen Leistungen, die dem Finanzdienstleister im Zusammenhang mit der Erbringung einer Finanzdienstleistung von Dritten zufließen, insbesondere Courtagen, Kommissionen, Provisionen, Rabatte oder sonstige vermögenswerte Vorteile. Leistungen an einen Finanzdienstleister, welche die Erbringung von Finanzdienstleistungen zugunsten von Kunden «erst ermöglichen oder dafür erforder-

⁶² Siehe dazu Urteil des Zürcher Handelsgerichts, ZR 2006, Nr. 3, E. III.1, S. 10; BGE 133 III 97.

⁶³ Markus Pfenniger/Martina Nüesch, Basler Kommentar Kollektivanlagengesetz, 2. Aufl., Art. 20, N 3.

⁶⁴ Siehe Susan Emmenegger, Fidleg als Carte blanche für spekulative Anlageberatung, Neue Zürcher Zeitung, 7. September 2017, S. 29, die insbesondere bei der punktuellen Anlageberatung die blosser Angemessenheitsprüfung (Art. 12 E-FIDLEG) moniert, sodass die privatrechtlichen Verhaltenspflichten «die Rückschritte im Fidleg nicht auffangen [können]» und die Bank keine sachgerechte Beratung mehr schulde.

⁶⁵ Dazu schon bei Fn. 59.

⁶⁶ WAK-Ständerat, 18. Oktober 2017 (Fn. 49).

⁶⁷ Amtliches Bulletin 2017 Nationalrat 1316: Beschluss mit 101 zu 89 Stimmen, bei einer Enthaltung, zugunsten des Doppelnormkonzepts.

⁶⁸ Dazu schon bei Fn. 55.

⁶⁹ Siehe bei Fn. 56.

⁷⁰ Siehe Bundesgericht 4A_336/2014, E. 5.2.

⁷¹ Art. 400 Abs. 1 OR.

⁷² Siehe auch Botschaft FIDLEG/FINIG (Fn. 53), S. 8966.

lich sind», gelten nicht als Entschädigung im Sinne dieser Bestimmung.⁷³ Da die Norm des FIDLEG dispositiv ausgestaltet ist, kann der ausreichend informierte Kunde auf die Weiterleitung der Entschädigungen verzichten.

Die Entschädigung muss, wie erwähnt, «im Zusammenhang» mit der Erbringung einer Finanzdienstleistung stehen, was tendenziell weit zu verstehen ist. Ein Rückfall in die interpretationsbedürftige Formel der Rechtsprechung, wonach der Beauftragte «alle Vermögenswerte herausgeben [muss], welche in einem inneren Zusammenhang zur Auftragsausführung stehen; behalten darf er nur, was er lediglich bei Gelegenheit der Auftragsausführung, ohne inneren Zusammenhang mit dem ihm erteilten Auftrag, von Dritten erhält»,⁷⁴ drängt sich nicht auf. Mit Blick auf die vom FIDLEG ebenfalls erfassten Execution only-Dienstleistungen⁷⁵ kann sich selbst die vom Bundesgericht herausgearbeitete Formel als zu eng erweisen, wonach bei Zuwendungen Dritter «ein innerer Zusammenhang schon dann zu bejahen [ist], wenn die Gefahr besteht, der Beauftragte könnte sich dadurch veranlasst sehen, die Interessen des Auftraggebers nicht ausreichend zu berücksichtigen».⁷⁶ Hinsichtlich der *Verjährung* von Kundenansprüchen in Bezug auf Entschädigungen von Dritten an den Finanzdienstleister bleibt es bei der zivilrechtlichen Regelung.⁷⁷

Art. 28 E-FIDLEG ist nicht bei den Verhaltensregeln eingeordnet, sondern im dritten Kapitel des Gesetzes zur Organisation und dort im Abschnitt zu den Interessenkonflikten. Auch hinsichtlich der Regelung zu den Entschädigungen Dritter geht die Botschaft von der Ausstrahlungswirkung, nicht von einer Doppelnorm aus.⁷⁸ Art. 28 E-FIDLEG geht daher den Ansprüchen aus Auftragsrecht (Art. 400 Abs. 1 OR) *nicht* vor.⁷⁹ Zwar ist mit Blick auf die deutsche Rechtsprechung⁸⁰ in Beratungsverhältnissen wohl selbst aufgrund blosser Ausstrahlungswirkung grundsätz-

lich von einem «harmonisierten Rechtszustand»⁸¹ auszugehen. Bei Entschädigungen Dritter an den Finanzdienstleister ist das «Doppelnormkonzept *plus*»⁸² der blossen Ausstrahlungswirkung von FIDLEG-Normen aus Sicht des Kundenschutzes allerdings überlegen,⁸³ weil die betreffenden Normen des FIDLEG automatisch «auch im Zivilrecht gelten».⁸⁴

e) Beraterregister

Ausländische Finanzdienstleister, welche grenzüberschreitend Dienstleistungen in der Schweiz erbringen, erfahren bislang grundsätzlich eine bewilligungsfreie «Willkommenskultur». Der Vorschlag des Bundesrates, dass in- und ausländische Kundenberater, die nicht nach Art. 3 FINMAG beaufsichtigt werden, ihre Tätigkeit in der Schweiz erst ausüben dürfen, wenn sie in einem Beraterregister eingetragen sind (Art. 30 E-FIDLEG), markiert eine deutliche Zäsur. Die Registrierungs Voraussetzungen umfassen (i) den Nachweis hinreichender Kenntnisse über die Verhaltensregeln des FIDLEG sowie des notwendigen Fachwissens für ihre Tätigkeit, (ii) den Abschluss einer Berufshaftpflichtversicherung oder das Bestehen gleichwertiger Sicherheiten sowie (iii) den Anschluss an eine Ombudsstelle (Art. 31 Abs. 1 E-FIDLEG). Die Registrierungsfähigkeit entfällt bei Personen, die nach den Strafbestimmungen des FIDLEG, Art. 86 VAG oder Art. 137–172^{ter} StGB verurteilt wurden oder gegen die für die eintragungspflichtige Tätigkeit ein Tätigkeitsverbot nach Art. 33a E-FINMAG vorliegt.⁸⁵

Das Parlament will für die Registrierung von Kundenberatern eine etwas liberalere Regelung. Danach kann der Bundesrat Kundenberater von ausländischen Finanzdienstleistern, die einer prudenziellen Aufsicht unterstehen, von der Registrierungspflicht ausnehmen, wenn sie ihre Dienstleistungen ausschliesslich gegenüber professionellen oder institutionellen Kunden nach Art. 4 E-FIDLEG erbringen. Diese Entwicklung entspricht dem allgemeinen Schutzzweck des Gesetzes, da professionelle und institutionelle Kunden nicht in gleichem Masse

⁷³ Botschaft FIDLEG/FINIG (Fn. 53), S. 8966.

⁷⁴ BGE 132 III 460, E. 4.1.

⁷⁵ Dazu bei Fn. 72.

⁷⁶ BGE 138 III 755, E. 5.3; BGE 137 III 393, E. 2.3.

⁷⁷ BGE 143 III 348, E. 5.2.1, mit der zehnjährigen Verjährungsfrist (Art. 127 OR) betreffend Retrozessionen von Versicherungsprämienanteilen an den Beauftragten.

⁷⁸ Siehe dazu schon nach Fn. 59.

⁷⁹ Botschaft FIDLEG/FINIG (Fn. 53), S. 8966.

⁸⁰ Siehe dazu Fn. 61.

⁸¹ Dazu schon bei Fn. 55.

⁸² Dazu vor Fn. 64.

⁸³ Art. 28 E-FIDLEG befindet sich im 2. Titel des Gesetzes und würde damit vom Konzeptwechsel des Nationalrates in Art. 8 E-FIDLEG (dazu oben bei Fn. 56) erfasst.

⁸⁴ Ständerat *Martin Schmid*, Amtliches Bulletin 2016 Ständerat 1164.

⁸⁵ Art. 31 Abs. 2 E-FIDLEG.

schutzwürdig sind wie Privatkunden. Die ergänzte Regelung trägt damit zur Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz bei (Art. 1 Abs. 1 E-FIDLEG).

f) Prospektrecht

Das rudimentäre Prospektrecht des Obligationenrechts wird ins FIDLEG verlagert.⁸⁶ Der Nationalrat hat im Prospektrecht verschiedene Ergänzungen vorgenommen. Bei den Ausnahmen von der Prospektpflicht soll die Schwelle zum öffentlichen Angebot von 150 auf 500 Anleger erhöht werden (Art. 38 Abs. 1 lit. b E-FIDLEG). Über einen Zeitraum von 12 Monaten darf der Gesamtbetrag des Angebotes nach dem Willen des Nationalrates CHF 2,5 Millionen betragen, entgegen dem Vorschlag des Bundesrates, der einen Schwellenwert von bloss CHF 100 000 vorsieht (Art. 38 Abs. 1 lit. e E-FIDLEG). Die vorberatende Kommission des Ständerates möchte den über 12 Monate berechneten maximalen Gesamtbetrag sogar auf CHF 8 Millionen erhöhen.⁸⁷

Bei der Prospekthaftung (Art. 72 E-FIDLEG) hat der Bundesrat im Rahmen des breiten Kreises potentiell haftpflichtiger Personen (Prospektersteller und -verbreiter) die Umkehr der Beweislast für das Verschulden (Verschuldensvermutung) vorgeschlagen: «Sind in Prospekten, im Basisinformationsblatt oder in ähnlichen Mitteilungen unrichtige, irreführende oder den gesetzlichen Anforderungen nicht entsprechende Angaben gemacht oder verbreitet worden, so haftet jeder, der dabei mitgewirkt hat, dem Erwerber eines Finanzinstruments für den dadurch verursachten Schaden, soweit er nicht beweist, dass ihn kein Verschulden trifft.»

Der Nationalrat will den Prospektverbreiter von der Haftung ausschliessen und lehnt die Verschuldensvermutung ab: «Wer in Prospekten oder in ähnlichen Mitteilungen unrichtige, irreführende oder den gesetzlichen Anforderungen nicht entsprechende Angaben macht, haftet dem Erwerber eines Finanzinstruments für den dadurch verursachten Schaden.» Obwohl diese Fassung von Art. 72 Abs. 1 E-FIDLEG – im Vergleich zu den geltenden Art. 752 OR und Art. 1156 Abs. 3 OR – sehr knapp formuliert ist, bleibt es gemäss den Materialien bei einer Verschuldens-

haftung,⁸⁸ die den Nachweis des Schadens, der Pflichtwidrigkeit (fehlende oder mangelhafte Angabe im Prospekt) und des adäquaten Kausalzusammenhangs zwischen Schaden und Pflichtwidrigkeit durch den Geschädigten verlangt.⁸⁹ Die vorberatende Kommission des Ständerates will im Hinblick auf die Differenzvereinbarung am Ratsbeschluss vom Dezember 2016 festhalten, aber nicht mehr auf das Verschulden abstellen, sondern von Haftung absehen, sofern die notwendige Sorgfalt eingehalten wurde.⁹⁰

g) Äquivalenz mit der europäischen Regulierung!

Die Äquivalenz mit der europäischen Regulierung gilt aus Sicht der Finanzdienstleister als Imperativ (!), und gleichzeitig stellt sich die Frage nach dem weiteren Vorgehen, falls die gesetzgeberischen Arbeiten nicht mit dem Gleichwertigkeitsattest prämiert werden. In diesem Fall dürfte sich die Türe nach Europa jedenfalls nicht zwangsläufig aufgrund ausgeklügelter Anlegerschutzkonzepte öffnen.⁹¹

2. Finanzinstitutsgesetz

a) Aufsicht über die Vermögensverwalter und Trustees

Im Finanzinstitutsgesetz (FINIG) haben sich im Zuge der parlamentarischen Beratungen wenig Anpassungen ergeben. Hervorzuheben ist die Aufsicht über die (einfachen) Vermögensverwalter (Art. 16 ff. E-FINIG), die sich von einem halbstaatlichen Modell⁹² in ein dreiviertelstaatliches Modell bewegte. Dabei wurde die sog. Aufsichtsorganisation auf die «laufende Aufsichtstätigkeit» zurückgestuft, wogegen die Erteilung der Bewilligung, die übrige Aufsicht und die Sanktionierung bei der FINMA verbleibt (Art. 57 E-FINIG). Diese Entwicklung erfolgte mit Blick auf die internationale Anerkennungsfähigkeit der Aufsicht über die

⁸⁶ Die Art. 652a OR, Art. 752 OR und Art. 1156 OR werden gelöscht.

⁸⁷ WAK-Ständerat, 3. November 2017, 2. Fortsetzung der Differenzvereinbarung bei FIDLEG und FINIG (siehe Fn. 2).

⁸⁸ Die Botschaft FIDLEG/FINIG (Fn. 53), S. 8992, weist auf die «privatrechtliche Natur» von Art. 72 E-FIDLEG hin.

⁸⁹ Amtliches Bulletin 2017 Nationalrat 1323, *Guillaume Barazzone*: «le lésé devra prouver la faute, le dommage ainsi que le lien de causalité entre la faute, par exemple la violation des obligations, et le dommage».

⁹⁰ WAK-Ständerat, 3. November 2017 (Fn. 87).

⁹¹ Siehe Handelszeitung, Kuhhandel mit Brüssel, 16. November 2017, S. 6.

⁹² Botschaft FIDLEG/FINIG (Fn. 53), S. 8928.

Vermögensverwalter.⁹³ Sollte sich dieses Konzept international gleichwohl nicht wie erwartet bewähren, wäre eine freiwillige Vollunterstellung von Vermögensverwaltern und Trustees unter die FINMA zu ermöglichen.⁹⁴ Dieses Konzept besteht bereits für die kleinen Verwalter von kollektiven Anlagevermögen (Art. 20 Abs. 2 und 3 E-FINIG).

Vermögensverwalter und Trustees, die bei Inkrafttreten des FINIG bereits aktiv sind, müssen sich innert sechs Monaten ab dem Datum des Inkrafttretens bei der Aufsichtsbehörde melden. Nach dem Willen des Bundesrates müssen diese Finanzinstitute innert zweier Jahre nach dem Inkrafttreten des FINIG dessen Anforderungen genügen und ein Bewilligungsgesuch stellen. Bis zum Entscheid über die Bewilligung können sie ihre Tätigkeit fortführen (Art. 70 E-FINIG). Vermögensverwalter, die bei Inkrafttreten des Gesetzes ihre Tätigkeit seit mindestens 15 Jahren ausüben, bedürfen nach dem Willen des Bundesrates keiner Bewilligung, sofern sie keine neuen Kunden annehmen («grandfathering»). Der Ständerat hat die Frist für die Erfüllungen der gesetzlichen Anforderungen auf drei Jahre erhöht und der Nationalrat will zusätzlich das «grandfathering» streichen. Die Stossrichtung dieser Einschränkung ist klar: Eine griffige Finanzmarktaufsicht verlangt möglichst übersichtliche Marktverhältnisse, die bei einem langfristigen Nebeneinander von bewilligungspflichtigen und bewilligungsfreien Vermögensverwaltern gefährdet sein kann.

b) Auffangbewilligung

Der Ständerat hat im Rahmen der Revision des Bankengesetzes im Anhang zum FINIG mit einem subsidiären Bewilligungsgefäss einen bemerkenswerten Vorschlag gemacht. Gemäss Art. 1a^{bis} Abs. 4 lit. b E-BankG kann die FINMA die Bankbewilligung «light»⁹⁵ auch Personen gewähren, die hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind, keine Publikumseinlagen entgegennehmen und um eine Bewilligung ersuchen. Damit wäre Marktteilnehmern gedient, für die

nach wie vor kein spezifisches Bewilligungsgefäss zur Verfügung steht, wie etwa die blossen Anlageberater. Auch für Vermögensverwalter, die im internationalen Kontext mit dem nun vorliegenden Konzept an Grenzen stossen, könnte die Bankbewilligung «light» eine willkommene Alternative darstellen. Es ist eine Binsenwahrheit, dass viele Kunden eine Präferenz für regulierte Finanzdienstleister haben, sodass das Bewilligungsmenu diesem Umstand Rechnung tragen sollte. Leider will der Nationalrat von diesem offenen Bewilligungsgefäss einstweilen nichts wissen. Da der Vorschlag des Ständerates auf einer Kann-Vorschrift beruht, bestünde jedenfalls nicht die Gefahr, dass die FINMA als «Feigenblatt» missbraucht würde. Vielmehr wäre eine Geschäftstätigkeit, für die kein bestimmtes Bewilligungsgefäss existiert, bloss nach der Praxis der FINMA bewilligungsfähig.

3. Innovationsförderung – «Fintech»

Die Zeichen stehen auf Innovationsförderung. Die FINMA bekennet sich in ihren Strategischen Zielen 2017–2020 zum Abbau von Regulierungshürden für innovative Geschäftsmodelle.⁹⁶ Und die Politik setzt auch auf Symbolwirkung: Die «Zukunftsfähigkeit» soll im Zielkatalog des Finanzmarktaufsichtsgesetzes der Wettbewerbsfähigkeit zur Seite gestellt werden, wenngleich sie in dieser aufgeht.⁹⁷

Am 1. August 2017 sind regulatorische Erleichterungen in Kraft getreten, welche die Umsetzung von Fintech-Geschäftsmodellen erleichtern sollen. Die Bewilligungsvoraussetzungen für eine Bank erweisen sich für diese Unternehmen in der Regel als zu hoch. Sie sind auch sachlich unangemessen, soweit sich das Geschäftsmodell nicht auf die banktypische Fristentransformation bezieht.

a) Abwicklungskonti – Crowdfunding-Plattformen

Gemäss Art. 5 Abs. 3 lit. c neuBankV gelten die Habensaldi auf Kundenkonti von Effekten- oder Edelmetallhändlern, Vermögensverwaltern oder ähnlichen Unternehmen, die einzig der Abwicklung von

⁹³ Verband Schweizerischer Vermögensverwalter, Neues Aufsichtssystem für Vermögensverwalter nimmt wichtige Hürde, 14. September 2017, <http://www.vsv-asg.ch/uploads/file/20170914-fidleg_finig-entscheid-nationalrat_d.pdf>.

⁹⁴ Dazu auch unter II.2.b.

⁹⁵ Dazu im Einzelnen unter II.3.c.

⁹⁶ FINMA, Strategische Ziele 2017 bis 2020, (Fn. 23), Ziel 5.

⁹⁷ Eidgenössisches Finanzdepartement EFD, Änderung des Bankengesetzes und der Bankenverordnung (Fintech), Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage, 1. Februar 2017, S. 38; Amtliches Bulletin 2016 Ständerat 1184; Amtliches Bulletin 2017 Nationalrat 1359.

Kundengeschäften dienen, nicht als Einlagen, falls dafür – wie bisher – kein Zins bezahlt wird und die Abwicklung innert 60 Tagen erfolgt.⁹⁸ Nach der bisherigen Praxis galt eine Frist von lediglich sieben Tagen, was für Crowdfunding-Plattformen, die zumindest als «ähnliche Unternehmen» erfasst werden, eine erhebliche Einschränkung darstellte. Werden die Gelder über eine Plattform bloss vermittelt, also nicht über Konten des Plattformbetreibers geleitet (Pooling), unterliegt dieser Dienstleister grundsätzlich keiner finanzmarktrechtlichen Bewilligungspflicht.⁹⁹ Für die Projektentwickler, welche die Finanzierung über eine Plattform erhältlich machen, gelten die allgemeinen Voraussetzungen der Gewerbsmässigkeit nach Bankenrecht.¹⁰⁰ Die FINMA hat per 1. August 2017 ihr Faktenblatt «Crowdfunding» angepasst.¹⁰¹

b) Innovationsraum (Sandbox)

Nach Art. 6 Abs. 2 neuBankV handelt nicht gewerbsmässig im Sinne des Bankengesetzes, wer dauernd mehr als 20 Publikumseinlagen entgegennimmt oder sich öffentlich dafür empfiehlt,¹⁰² sofern die Gesamtsumme der Publikumseinlagen höchstens CHF 1 Million beträgt, diese Einlagen weder angelegt noch verzinst werden¹⁰³ und der Einleger vor dem Geschäftsabschluss darüber informiert wird, dass keine Beaufsichtigung durch die FINMA erfolgt und die Einlage nicht von der Einlagensicherung erfasst wird.¹⁰⁴ Damit ist ein Innovationsraum (sog. Sand-

box) geschaffen, der – im Unterschied zu ausländischen Regelungen¹⁰⁵ – keiner Zugangskontrolle unterliegt. Der Verzicht auf eine Innovationskontrolle ist zu begrüssen, weil dieser Ansatz das maximale Innovationspotential zur Entfaltung bringt und den Einsatz staatlicher Ressourcen möglichst gering hält.

Wird der Schwellenwert von CHF 1 Million Publikumseinlagen überschritten, muss innert 10 Tagen eine Meldung an die FINMA erfolgen und innert 30 Tagen ein Bewilligungsgesuch nach dem Bankengesetz eingereicht werden.¹⁰⁶ Sofern es der Schutzzweck des Bankengesetzes gebietet, kann die FINMA dem Gesuchsteller *untersagen*, bis zum Entscheid über das Bewilligungsgesuch weitere Publikumseinlagen entgegenzunehmen (Art. 6 Abs. 4 Satz 2 neuBankV). Die Vorschrift enthält zwar einen Verbotsvorbehalt, liest sich aber grundsätzlich im Sinne der Zulässigkeit der weiteren Entgegennahme von Publikumseinlagen, während das Bewilligungsgesuch geprüft wird. Aussagekräftige Materialien zu dieser Vorschrift sind nicht greifbar, da sie erst im Nachgang zur Vernehmlassung in den Verordnungstext eingefügt und im Erläuterungsbericht des Finanzdepartements vom Juli 2017 nicht weiter kommentiert wird.¹⁰⁷ Es ist jedenfalls davon auszugehen, dass der Verordnungsgeber durch den Verweis auf den «Schutzzweck des BankG»¹⁰⁸ den Gläubigerbegriff differenziert, was mit Blick auf die Grössenverhältnisse von Fintech-Unternehmen,¹⁰⁹ die der Sandbox mit mehr als einer Million Schweizer Franken an Publikumseinlagen entwachsen sind, als regulatorischer Akzent zugunsten eines grundsätzlich liberalen Regimes bis zum Abschluss eines Bewilligungsverfahrens nach Bankengesetz verstanden werden kann.

In der Anhörungsvorlage zur Teilrevision des FINMA-Rundschreibens 2008/3 Publikumseinlagen bei Nichtbanken¹¹⁰ schlägt die FINMA vor, dass die

⁹⁸ Kundenkonti von Effektenhändlern sind von der 60 Tage-Frist ausgenommen.

⁹⁹ FINMA, Wie sich Anleger gegen unerlaubt tätige Finanzmarktanbieter schützen können, 1. August 2017, S. 14, wo auch daran erinnert wird, dass sich die «Anleger gut über ihre Vertragspartner informieren [sollten]», <www.finma.ch>.

¹⁰⁰ Dazu auch sogleich unten.

¹⁰¹ Siehe auf <www.finma.ch>.

¹⁰² Siehe Art. 6 Abs. 1 BankV.

¹⁰³ Die FINMA schlägt für das Verzinsungs- und Anlageverbot vor, dass die von den Kunden einbezahlten Einlagen bis zur Weiterleitung oder Rückzahlung dauernd und liquide zur Verfügung stehen müssen. Die Einlagen dürfen nicht auf den üblichen Geschäftskonti des Unternehmens für den laufenden Betrieb gehalten werden. Stattdessen ist für das Halten der Einlagen mindestens ein davon getrenntes Konto einzurichten (E-Rz 8.2 FINMA-Rundschreiben 2008/3; siehe dazu auch Rz 110).

¹⁰⁴ Art. 6 Abs. 3 neuBankV stellt klar, dass dies auch im Falle der Finanzierung einer Haupttätigkeit im gewerblich-in-

dustriellen Bereich gilt. In diesem Fall dürfen die Gelder verzinst werden.

¹⁰⁵ Siehe Eidgenössisches Finanzdepartement EFD, FinTech (Fn. 97), S. 28.

¹⁰⁶ Art. 6 Abs. 4 Satz 1 neuBankV.

¹⁰⁷ Eidgenössisches Finanzdepartement EFD, Änderung der Bankenverordnung (Fintech), Erläuterungen, 5. Juli 2017, S. 10, <www.admin.ch>.

¹⁰⁸ Art. 6 Abs. 4 Satz 2 neuBankV.

¹⁰⁹ Dazu allgemein unter I.2.

¹¹⁰ FINMA, Sandbox und Abwicklungskonto: FINMA passt Rundschreiben an, 1. September 2017, <www.finma.ch>. Die Anhörung dauerte bis zum 16. Oktober 2017.

Bedingungen von Art. 6 Abs. 2 neuBankV während der Meldefrist und der Frist zur Einreichung des Bewilligungsgesuchs nach Art. 6 Abs. 4 neuBankV einzuhalten sind. Zwar will die FINMA die weitere Entgegennahme von Publikumseinlagen während des Bewilligungsverfahrens *zulassen*, wenn der Gesuchsteller nachweist, dass 1. die entgegengenommenen Publikumseinlagen dauernd und liquide vorhanden sind, 2. keine Überschuldung vorliegt, 3. die Mindestkapitalanforderungen für die ersuchte Bewilligung nach Bankengesetz erfüllt werden können, und 4. keine Hinweise vorliegen, welche der ersuchten Bankbewilligung entgegenstehen.¹¹¹ Die FINMA gedenkt, den Übergang von der Sandbox in eine Bankbewilligung als Verbotsregelung mit Erlaubnisvorbehalt zu gestalten. Es bleibt abzuwarten, wie der Spielraum des Ordnungsrechts¹¹² – im Anschluss an die öffentliche Anhörung des Rundschreibenentwurfes – in der Praxis der FINMA zum Tragen kommen kann.

c) Fintech-Bewilligung (Bankbewilligung «light»)

Im Rahmen der parlamentarischen Beratungen des Finanzinstitutsgesetzes (FINIG) ist Art. 1a^{bis} E-BankG zur «Innovationsförderung» eingeflossen. Danach sollen die Bestimmungen des Bankengesetzes sinngemäss Anwendung auf Personen finden, die hauptsächlich im Finanzbereich tätig sind und gewerbsmässig Publikumseinlagen bis zu CHF 100 Millionen entgegennehmen oder sich öffentlich dafür empfehlen, ohne diese Einlagen anzulegen und zu verzinsen (Fintech-Bewilligung oder Bankbewilligung «light»). Der Bundesrat kann den Schwellenwert für die Publikumseinlagen unter Berücksichtigung der Wettbewerbs- und Innovationsfähigkeit des Finanzplatzes Schweiz anpassen. Nach Art. 1a^{bis} Abs. 4 E-BankG soll auch die FINMA die Überschreitung der CHF 100 Millionen-Schwelle ermöglichen können, sofern der Kundenschutz durch besondere Vorkehrungen gewährleistet ist. Erleichterungen für die Unternehmen mit Fintech-Bewilligung sind in den Bereichen Organisation, Mindestkapital, Eigenmittel und Liquidität vorgesehen.¹¹³

III. Gerichts- und Behördenpraxis

1. «Watchlist» der FINMA – Bloss erhärtete Daten

Die FINMA ist gemäss Art. 23 Abs. 1 FINMAG zur Bearbeitung von Personendaten, einschliesslich besonders schützenswerter Personendaten und Persönlichkeitsprofile, berechtigt, soweit es im Rahmen der Aufsicht nach dem Finanzmarktaufsichtsgesetz und den Finanzmarktgesetzen¹¹⁴ erforderlich ist. Die Datenbearbeitung bildet einen Kerngehalt der Finanzmarktaufsicht.¹¹⁵ Die FINMA ist dem Auftrag des Gesetzgebers, die Einzelheiten zu regeln, in der Verordnung der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die Datenbearbeitung (Datenverordnung-FINMA)¹¹⁶ nachgekommen. Auf dieser Grundlage führt die FINMA eine «Datensammlung Gewähr», die auch als «Watchlist» bezeichnet wird. In BGE 143 I 253 hat das Bundesgericht Art. 23 Abs. 1 FINMAG als ausreichende gesetzliche Grundlage für die Watchlist bezeichnet (E. 6.5.2), jedoch zu den zulässigen Inhalten dieser Datensammlung Differenzierungen angebracht.

Ausgangspunkt bildet die Erkenntnis, dass die Aufnahme in die Watchlist einen Eingriff in das Recht auf informationelle Selbstbestimmung eines Betroffenen darstellt (E. 4.3). Die Datensammlung der FINMA wird durch das Bundesgericht als «Vorrathaltung von Daten auf Dauer unabhängig davon, ob es je zu einem Verfahren kommt oder nicht» (E. 4.5) und mithin als «Grundlage für eine mögliche zukünftige Beurteilung» (E. 4.6) bezeichnet. Nach Auffassung des Bundesgerichts erweist sich mangels eines Administrativverfahrens mit der Gelegenheit zur Wahrnehmung von Parteirechten die «künftige berufliche Tätigkeit [des Beschwerdeführers] als bereits erheblich kompromittiert», da die Möglichkeit eines Gewährs- oder Berufsverbotsverfahrens aufgrund der Daten in der Watchlist die erhebliche Wahrscheinlichkeit mit sich brächte, dass ein potenzieller Arbeitgeber eine Stelle anderweitig besetzen würde (E. 4.6).

Aufgrund der Schwere des Eingriffs genügt die gesetzliche Grundlage in Art. 23 Abs. 1 FINMAG für

¹¹¹ E-Rz 8.5 FINMA-Rundschreiben 2008/3.

¹¹² Dazu oben nach Fn. 106. Beachtlich ist, dass Art. 6 Abs. 4 BankV die Überschreitung des Schwellenwertes als auslösendes Element definiert und diese damit als zulässig erscheint.

¹¹³ Eidgenössisches Finanzdepartement, (Fn. 97), S. 20.

¹¹⁴ Art. 1 Abs. 1 FINMAG.

¹¹⁵ Gemäss Botschaft zum Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht vom 1. Februar 2006, BBl 2006, S. 2875, handelt es sich bei der Datenbearbeitung um die «Grundvoraussetzung für die Ausübung der Finanzmarktaufsicht».

¹¹⁶ SR 956.124.

die Watchlist nach Auffassung des Bundesgerichts nicht, soweit die Inhalte der Datensammlung auf blossen «Verdachtsmomenten» basieren (E. 6.5.3). Der Aufnahme in die Datensammlung sind bloss «erhärtete Angaben zur Person in Verbindung mit zuverlässigen Daten zur Geschäftstätigkeit» zugänglich. «Dazu zählen solche aus mit Parteirechten verbundenen Verfahren, namentlich Straf- und Administrativsowie Aufsichts- und Disziplinarverfahren, oder aus weiteren zuverlässigen Quellen [...] wie Registereinträgen oder Ergebnissen aus korrekt durchgeführten internen oder externen Audits und Personalbeurteilungen» (E. 6.5.3). Ein der Aufsichtsbehörde zur Verfügung gestellter Bericht zu einer internen Untersuchung, deren Zwischenergebnisse den betroffenen Personen in detaillierten Interviews zur Stellungnahme unterbreitet wurden, bildet nach den Erwägungen des Bundesgerichts eine zulässige Datenquelle für die Watchlist. «Nicht gesetzeskonform und damit unzulässig sind andere Daten wie von Beteiligten oder Behörden ausgesprochene Vermutungen und Anschuldigungen oder unbelegte Verdächtigungen sowie sonstige, nicht in einem kontradiktorischen oder sonst wie glaubwürdigen Verfahren erhobene und geprüfte Äusserungen mündlicher oder schriftlicher Art» (E. 6.5.3).

Im konkreten Fall hat das Bundesgericht die FINMA angewiesen, die Datensammlung über den Beschwerdeführer zu löschen, da «einzig Unterlagen mit Verdachtselementen» zur Diskussion standen. Die konkrete Datensammlung erwies sich daher als bundesrechtswidrig. Das Bundesgericht begründet dies damit, dass ein Grossteil der Unterlagen aus einem Verwaltungsverfahren gegen die frühere, von der FINMA beaufsichtigte Arbeitgeberin des Beschwerdeführers stammte. In diesem Verfahren war der Beschwerdeführer nicht Partei, weshalb sich nach Auffassung des Bundesgerichts daraus «keine belegten Rückschlüsse auf sein eigenes Geschäftsverhalten ableiten lassen» (E. 7.3).

Die FINMA hat im Anschluss an das Urteil des Bundesgerichts ihre Datenverordnung angepasst und präzisiert, welche Daten zu einer Person in die Watchlist Eingang finden dürfen. Bestehende bundesrechtswidrige Einträge in der Watchlist werden durch die FINMA gelöscht.¹¹⁷ In diesem Zusammen-

hang wurde Art. 5 Abs. 2 lit. h altDatenverordnung-FINMA, betreffend die Datenbeschaffung bei Dritten, die der FINMA Daten von sich aus zur Kenntnis bringen, gestrichen. Ausdrücklich geregelt ist in der Verordnung nun die bisherige Praxis, dass betroffene Personen nach Eintrag in die Datensammlung informiert werden.¹¹⁸ Die geänderte Datenverordnung-FINMA ist am 15. September 2017 in Kraft getreten.

Die alte und die neue Datenverordnung-FINMA bringen den Zweck dieser Datensammlung zum Ausdruck: Sie bildet ein Hilfsmittel zur Sicherstellung, dass nur Personen, die Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung bieten, in Gewährspositionen gelangen oder massgebend an einem Beaufsichtigten beteiligt sind.¹¹⁹ Dies entspricht einer Kernzielsetzung der Finanzmarktaufsicht. Was der FINMA-Direktor mit «Big Data» vergisst nicht» in anderem Kontext festgehalten hat,¹²⁰ gilt auch für die ordentliche Gewährsprüfung durch die FINMA. Damit fällt das Augenmerk auf die umfangreichen Datensätze, die der Aufsichtsbehörde aus verschiedenen Quellen zufließen. Diese «Vorratshaltung von Daten»¹²¹ ist im Rahmen einer griffigen Finanzmarktaufsicht im Einzelfall nutzbar zu machen.

2. GwG-Reglement einer SRO – Internationale «minimal standards»

In BGE 143 II 162 setzt sich das Bundesgericht mit Reglementsanpassungen einer Selbstregulierungsorganisation (SRO) nach Geldwäschereigesetz (GwG) auseinander. Auf der Grundlage des Legalitätsprinzips wird der Spielraum in der Geldwäschereiregulierung herausgearbeitet, soweit er sich auf «untergeordnete technische Anpassungen [...] gestützt auf die materiellen geldwäschereirechtlichen Sorgfaltspflichten» bezieht (E. 3.2.2). Das GwG als «Rahmengesetz» soll rasche Reaktionen auf neue Phänomene ermöglichen, was von der FINMA gegenüber den SRO nötigenfalls zwangsweise durchzusetzen ist (E. 3.2.4).¹²² In untergeordneten technischen Bereichen kann die FINMA gestützt auf Art. 28 GwG (Ent-

¹¹⁷ FINMA, FINMA passt Datenverordnung an, 5. September 2017, <www.finma.ch>.

¹¹⁸ Art. 5a neuDatenverordnung-FINMA.

¹¹⁹ Art. 1 Abs. 2 altDatenverordnung-FINMA; Art. 1a Abs. 2 neuDatenverordnung-FINMA.

¹²⁰ Dazu oben bei Fn. 38.

¹²¹ In Anlehnung an BGE 143 I 253, E. 4.5.

¹²² Art. 31 FINMAG i.V.m. Art. 1 Abs. 1 lit. f FINMAG.

zug der Anerkennung) eingreifen, indem sie einer widerspenstigen SRO den Widerruf der Anerkennung androht, falls verlangte Reglementsanpassungen nicht umgesetzt werden. In diesem Zusammenhang verweist das Bundesgericht auf den «breiten internationalen Konsens», auf dem die Mittel zur Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung beruhen. Aus dem Gesagten leitet sich nach Auffassung des Bundesgerichts ab, dass für die Frage, ob mit Blick auf eine Reglementsänderung einer Selbstregulierungsorganisation eine formelle Gesetzesrevision nötig ist oder eine «Änderung von Verordnungsbestimmungen bzw. ein aufsichtsrechtliches Handeln der FINMA genügt», neben den damit verbundenen Konsequenzen für die betroffene SRO auch darauf abzustellen ist, «*was bereits als international anerkannter «minimal standard» gelten kann*» (E. 3.2.4 am Ende).

Generalklauselartige Formulierungen – wie die allgemeine Organisationspflicht des Art. 8 GwG – resorbieren grundsätzlich die international anerkannten «minimal standards», was sich zwangsläufig zu Lasten der Betroffenen auswirkt. In der Abwägung der internationalen Interessen der Schweiz in Sachen Geldwäschereibekämpfung¹²³ und der zulässigen Konsequenzen für die Betroffenen im Rahmen der gesetzlichen Grundlagen treten die Interessen der SRO tendenziell zurück.

Sodann prüft das Bundesgericht verschiedene durch die FINMA angeordnete Reglementsänderungen auf ihren Gehalt als «technische Präzisierungen». Reglementsanpassungen hinsichtlich komplexer Finanzkonstruktionen, wie sie in Art. 12 Abs. 2 lit. h GwV-FINMA¹²⁴ vorgesehen sind, lassen sich auf das

allgemeine Ungewöhnlichkeitskriterium des Art. 6 Abs. 2 lit. a GwG zurückführen. Es wird denn auch als «gerichtsnotorisch» bezeichnet, dass komplexe Strukturen ein gängiges Mittel der Geldwäscher zur Verschleierung darstellen (E. 4.2.2).¹²⁵

In diesem Zusammenhang sind die laufenden Anpassungen der Geldwäschereiverordnung-FINMA im Auge zu behalten. In Art. 13 Abs. 2 lit. h GwV-FINMA soll konkretisiert werden, unter welchen Voraussetzungen Strukturen als komplex oder intransparent einzustufen sind, was nach zusätzlichen Abklärungen verlangt.¹²⁶ Nach dem Vorschlag der FINMA soll sich die Komplexität der Strukturen, insbesondere durch die Verwendung einer Sitzgesellschaft, im Zusammenhang mit folgenden Umständen ergeben: einer weiteren Sitzgesellschaft, einem Unternehmen, fiduziarischen Aktionären, einer intransparenten Jurisdiktion, ohne offensichtlich nachvollziehbaren Grund oder zwecks kurzzeitiger Vermögensplatzierung. Im Erläuterungsbericht zur Teilrevision hält die FINMA fest, dass sich die Komplexität von Strukturen in der jüngsten Vergangenheit in verschiedenen Geldwäschereifällen materialisiert habe.¹²⁷ Auf der Grundlage des FATF-Länderberichts Schweiz 2016 verweist die FINMA darauf, dass Schweizer Banken zwar Kunden ablehnen, wenn ihnen der Grund für eine Struktur nicht als nachvollziehbar erscheint. «Allerdings habe keines der befragten Institute Typologien von Strukturen nennen können, die es üblicherweise ablehne.»¹²⁸

Indem das Bundesgericht die Reglementsanpassung der SRO hinsichtlich komplexer Finanzkonst-

¹²³ Siehe etwa Botschaft zur Umsetzung der revidierten Empfehlungen der Groupe d'action financière (GAFI) vom 15. Juni 2007, BBl 2007, S. 6275 f., wo es als «Aufgabe der Schweiz» bezeichnet wird, «der internationalen Entwicklung zur Bekämpfung von Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung zu folgen» und eine Regulierung und «Aufsicht» verlangt wird, «die sich an international anerkannten Standards orientieren», was «gleiche Wettbewerbsbedingungen im internationalen Geschäft» ermöglichen und «allfällige Diskriminierungen» verhindern soll (S. 6276).

¹²⁴ In der bis Ende 2015 gültigen Fassung regelte diese Bestimmung die «Komplexität der Strukturen, insbesondere durch Verwendung von Sitzgesellschaften» als Kriterium für Geschäftsbeziehungen mit erhöhten Risiken. Per 1. Januar 2016 wurde diese Regelung in Art. 13 Abs. 2 lit. h GwV-FINMA verschoben.

¹²⁵ Es kann daher nicht überraschen, dass eine Bank in einem Verfahren über die Verletzung der Vereinbarung über die Sorgfaltspflicht der Banken (VSB) nicht mit dem Einwand durchgedrungen ist, «sie habe Inhalt und Mechanik der ihr vom Vertragspartner vorgelegten Unterlagen gar nicht durchschauen können, weil diese Dokumente schlicht zu komplex gewesen seien» (Tätigkeitsbericht der Aufsichtskommission zur Vereinbarung über die Sorgfaltspflicht der Banken für die Jahre 2011–2016, S. 7 (Schweizerische Bankiervereinigung, Zirkular Nr. 7933, 5. Juli 2017)). In diesem Zusammenhang wird auf S. 23 (r36) zudem festgehalten, dass am Geschäft zahlreiche Offshore-Gesellschaften und ein als PEP geltender wirtschaftlich Berechtigter beteiligt waren.

¹²⁶ Art. 15 f. GwV-FINMA.

¹²⁷ FINMA, Geldwäschereiverordnung-FINMA (GwV-FINMA), Erläuterungsbericht zur Teilrevision der GwV-FINMA, 4. September 2017, S. 26, <www.finma.ch>.

¹²⁸ FINMA, Erläuterungsbericht (Fn. 127), S. 26.

ruktionen als «eine technische Frage der Umschreibung typischer Konstellationen, [...] ohne dass nennenswert in die Organisationsfreiheit [...] bzw. in das Prinzip der Selbstregulierung eingegriffen worden wäre» (E. 4.2.2), auffasst, muss dies umso mehr für Konkretisierungen gelten, wie sie sich in Art. 13 Abs. 2 lit. h E-GwV-FINMA abzeichnen.

Weitere vom Bundesgericht geschützte Reglementsanpassungen der SRO betreffen die Vorschrift, dass bei Geld- und Wertübertragungen der Name und die Adresse des Finanzintermediärs auf der Einzahlungsquittung ersichtlich sein müssen,¹²⁹ was aus der Dokumentationspflicht gemäss Art. 7 GwG fliesst. Sodann wird auch die Verpflichtung zur Übernahme der Regelungen als zulässig erachtet, welche für die Aufnahme von Geschäftsbeziehungen mit erhöhtem Risiko die Zustimmung durch die vorgesetzte Stelle oder die Geschäftsleitung sowie – im Falle einer Kundenbeziehung mit einem PEP – durch das oberste Geschäftsführungsorgan oder eines seiner Mitglieder vorsehen¹³⁰ (E. 4.2.3 und E. 4.3). Darin drückt sich der risikoorientierte Ansatz in der Geldwäschereibekämpfung aus, wie er durch die besonderen Sorgfaltspflichten von Art. 6 GwG¹³¹ auch hinsichtlich der Hierarchiestufe verlangt wird, auf welcher der Entscheid, eine Geschäftsbeziehung einzugehen oder weiterzuführen, getroffen werden muss.

Umstritten war schliesslich die Übernahme der Vorschriften zur internen Geldwäschereifachstelle.¹³² Auch diese Anordnung der FINMA hat das Bundesgericht mit Blick auf die allgemeine Organisationspflicht der Finanzintermediäre nach Art. 8 GwG geschützt. Dabei wird hervorgehoben, dass die FINMA im vorliegenden Fall eine auf die Bedürfnisse kleinerer Betriebe angepasste Regelung genehmigte (E. 4.4). Dass die SRO nicht gleichzeitig kontrollierende Aufsichtsinstanz über die ihr angeschlossenen Finanzintermediäre und beratende Geldwäschereifachstelle ihrer Mitglieder sein kann, liegt nach Auffassung des Bundesgerichts «mit Blick auf den damit verbundenen Interessenkonflikt auf der Hand» (E. 4.4.3 am Ende).

3. Unbewilligter Effektenhandel – Verbotsirrtum

Im Urteil 6B_1236/2015 vom 25. November 2016 befasst sich das Bundesgericht mit der Strafbarkeit unbewilligter Aktivitäten als Effektenhändler. Da im Nebenstrafrecht (Art. 44 FINMAG i.V.m. Art. 10 BEHG) eine Gruppenbetrachtung zur Anwendung gelangte, wurde das Legalitätsprinzip (*nulla poena sine lege*) thematisiert sowie ein Verbotsirrtum (Art. 21 StGB) geltend gemacht.

Zunächst mahnt das Bundesgericht mit Blick auf Aktivitäten im Finanzmarkt allgemein: «Wer in diesem Bereich tätig ist, hat besondere Vorsicht walten zu lassen und sich gegebenenfalls proaktiv zu informieren, ob eine bestimmte Tätigkeit ohne Bewilligung zulässig ist», weshalb ein «Übernahmeverschulden» des Beschwerdeführers bejaht wird (E. 1.3.2). Hinsichtlich des Legalitätsprinzips verweist das Bundesgericht auf die Ausführungen der Vorinstanz. Im Urteil des Bundesstrafgerichts vom 3. November 2015 wird die Gruppenbetrachtung mit der strafrechtlichen Figur der *Mittäterschaft* verknüpft, sodass die Strafbarkeit der Emissionshaustätigkeit einer koordiniert zusammenwirkenden Gruppe mit einem den Umständen entsprechenden Grad an Gewissheit zu erkennen sei.¹³³

Art. 44 Abs. 1 FINMAG verlangt Vorsatz. Nach Art. 12 Abs. 2 StGB handelt vorsätzlich, wer die Tat mit Wissen und Willen ausführt, wobei es bereits genügt, dass er die Verwirklichung der Tat für möglich hält und in Kauf nimmt. Gemäss den Ausführungen des Bundesstrafgerichts gehört das Bewusstsein der Rechtswidrigkeit oder der Strafbarkeit nicht zum Wissen als Bestandteil des Vorsatzes. «Der objektive Tatbestand besteht bei Strafnormen im Finanzmarktbereich nur aus der grundsätzlich verbotenen, eine Bewilligung voraussetzenden Finanzmarktaktivität. Darauf muss sich das Wissen als Bestandteil des Vorsatzes beziehen. Das Element der Bewilligungslosigkeit hingegen ist nicht Teil des objektiven Tatbestandes, sondern auf Ebene der Rechtswidrigkeit zu prüfen.» Das Bewusstsein der Bewilligungspflicht wird daher auf der Ebene der Schuld geprüft.¹³⁴ Nach den Ausführungen des Bundesstrafgerichts fiel dabei in Betracht, dass der Beschuldigte Verträge unterschrie-

¹²⁹ Art. 61 Abs. 2 altGwV-FINMA.

¹³⁰ Art. 17/18 altGwV-FINMA; nun Art. 18/19 GwV-FINMA.

¹³¹ In der Fassung, die am 1. Januar 2016 in Kraft getreten ist.

¹³² Art. 22, 23, 63 altGwV-FINMA.

¹³³ Bundesstrafgericht, SK.2015.31, E. 5.2.10.5/6.

¹³⁴ Bundesstrafgericht, E. 5.8.3.5, lit. a.

ben hatte, mit denen er den Aktienverkauf durch die Gruppe organisierte. Aufgrund von Organfunktionen in Gruppengesellschaften hatte der Beschuldigte «den Überblick über die Gruppentätigkeit».¹³⁵ Auf dieser Grundlage hätte der Beschuldigte Zweifel an der Rechtmässigkeit der Gruppenaktivität haben müssen, sodass ein Verbotsirrtum durch einen «gewissenhafte[n] Mensch» vermeidbar gewesen wäre. Da auch dem vermeidbaren Verbotsirrtum mit einer Strafmilderung Rechnung zu tragen ist, wurden 30 Tagessätze abgezogen.¹³⁶

Was das Bundesstrafgericht «durch eine einfache Anfrage» bei der Aufsichtsbehörde anspricht,¹³⁷ setzt sich wie bereits erwähnt im Urteil des Bundesgerichts in der «proaktiv[en]» Informationspflicht fort (E. 1.3.2). Zwar ist die Gruppenzugehörigkeit im strafrechtlichen Schuldverständnis Nuancierungen zugänglich, die im Finanzmarktaufsichtsrecht keinen Niederschlag finden, aber «koordiniert – ausdrücklich oder stillschweigend arbeitsteilig und zielgerichtet – eine gemeinsame Aktivität im aufsichtsrechtlichen Sinn» auszuüben,¹³⁸ dürfte – wie im vorliegenden Fall – auch strafrechtlich in die Schuld führen.

4. Krankenzusatzversicherung – Unzulässige Rabatte

Die FINMA hatte im Januar 2016 ein Versicherungsunternehmen angewiesen, die Gewährung von Kollektivrabatten in Rahmenverträgen, einschliesslich der bestehenden Verträge mit Versicherten in diesen Rahmenverträgen, unter anderem daraufhin zu überprüfen, ob sie nicht missbräuchlich sind und zu versicherungstechnisch nicht begründbaren, erheblichen Ungleichbehandlungen führen. Das Bundesverwaltungsgericht hat sich mit dieser Sache im Urteil B-1242/2016 vom 20. Juni 2017 befasst.

Nach Art. 38 Versicherungsaufsichtsgesetz (VAG) prüft die FINMA, ob sich vorgesehene Prämien unter dem Gesichtspunkt der versicherungsrechtlichen Solvenz und des Schutzes der Versicherten vor Missbrauch rechtfertigen. Art. 46 Abs. 1 lit. f VAG formuliert den Schutz der Versicherten vor Missbrauch als allgemeine Aufgabe der Aufsicht. Der Bundesrat er-

lässt Ausführungsbestimmungen über die einzelnen Aufgaben (Art. 46 Abs. 3 VAG). Gemäss Art. 117 Abs. 2 Aufsichtsverordnung (AVO) gilt die Benachteiligung einer versicherten oder anspruchsberechtigten Person durch eine juristisch oder versicherungstechnisch nicht begründbare erhebliche Ungleichbehandlung als Missbrauch. Die Beschwerdeführerin kritisiert diese Bestimmung unter den gegebenen Umständen als Verletzung ihrer Vertrags- bzw. Wirtschaftsfreiheit (E. 3). Unter Einbezug der Gesetzesmaterialien kommt das Gericht zum Schluss, dass Art. 117 Abs. 2 AVO im Kontext der Krankenzusatzversicherung den Absichten des historischen Gesetzgebers entspricht (E. 3.9).

In der Sache stützt sich das Gericht massgeblich auf BGE 136 I 197, der sich mit Art. 156 AVO (Geschlossene Bestände) befasst. Nach dieser Bestimmung hat ein Versicherungsnehmer, der sich in einem Versicherungsbestand befindet, dem das Versicherungsunternehmen keine neuen Versicherungsverträge mehr zuführt (geschlossener Bestand), das Recht, anstelle seines bisherigen Versicherungsvertrages einen möglichst gleichwertigen Versicherungsvertrag aus einem offenen Bestand des Versicherungsunternehmens abzuschliessen. Das Bundesgericht hat die Gesetzmässigkeit dieser Ordnungsbestimmung bejaht. Dieser Eingriff in die unternehmerische Freiheit basiert auf einer «als missbräuchlich empfundene[n] Situation».¹³⁹ Damit sollen ältere und chronisch kranke Versicherungsnehmer vor steigenden Prämien in ihrem Versicherungsbestand bewahrt werden, weil keine jungen, «guten» Risiken mehr zum (geschlossenen) Versicherungsbestand hinstossen. Art. 156 Abs. 3 AVO erklärt für den Wechsel vom bisherigen zum neuen Versicherungsvertrag das Alter und den Gesundheitszustand des Versicherungsnehmers beim Abschluss des bisherigen Versicherungsvertrages als massgeblich.

«Durch die Gewährung der massiven, rein kommerziell begründeten Rabatte» könnte das Versicherungsunternehmen «das gleiche verpönte Resultat wie bei einem Bestandsplitting erreichen, ohne formell ein neues, billigeres Produkt zu kreieren und damit einen Wechselanspruch der Versicherungs-

¹³⁵ Bundesstrafgericht, E. 5.8.3.5, lit. b.

¹³⁶ Bundesstrafgericht, E. 9.3.7.

¹³⁷ Bundesstrafgericht, E. 7.9.

¹³⁸ BGE 136 II 43, E. 4.3.1.

¹³⁹ Erläuterungen zum Vorentwurf der Verordnung über die Beaufsichtigung von privaten Versicherungsunternehmen (Vorentwurf Aufsichtsverordnung [VE-AVO]), 11. August 2004, S. 50.

nehmer des bisherigen Bestandes gestützt auf Art. 156 AVO auszulösen.» Aufgrund der Rabatte würde nach Auffassung des Bundesverwaltungsgerichts sowohl die Tarifkontrolle der FINMA als auch die Schutzbestimmung von Art. 156 AVO umgangen (E. 3.12).¹⁴⁰ Hier findet die wirtschaftliche Betrachtungsweise im Finanzmarktaufsichtsrecht Ausdruck, welche die zivilrechtliche Gestaltung überspielt.¹⁴¹ Das Urteil ist nicht rechtskräftig. Die Messlatte des Bundesgerichts dürfte hoch liegen: «La santé n'est pas un bien comme un autre et il ne saurait être fait abstraction de toute considération de politique sociale dans ce domaine.»¹⁴²

5. Unbewilligte Entgegennahme von Publikumseinlagen – Atypischer Zwangswandler

Mit Urteil B-3729/2015 vom 25. August 2017 hat das Bundesverwaltungsgericht die Ausgabe von «Zwangswandelanleihen» als öffentliche Empfehlung zur Entgegennahme von Publikumseinlagen qualifiziert. Die Zwangswandelanleihen wurden laufend ausgegeben. Es bestand weder eine Zeichnungsfrist noch ein fixes Liberierungsdatum. Die Investoren zeichneten eine Anleihe mit einer Laufzeit von 10 Jahren und einem Zinssatz von 0,5%, wobei die Rückzahlung nach den Emissionsbedingungen auf einen fixen Zeitpunkt (30. Juni 2015) vorgesehen war. Für die Anleger bestand halbjährlich die Möglichkeit, den Nennwert in einem vorgegebenen Verhältnis in Vorzugsaktien zu wandeln. Zudem hatte die eine Beschwerdeführerin mit einer Ankündigungsfrist von 60 Tagen das Recht, die Wandelung der Obligationen in Vorzugsaktien (per 1. Juli 2015) herbeizuführen («Zwangswandelrecht») (E. 5.4.2).

Das Gericht hat sich mit der Frage befasst, ob die angenommenen Gelder eine Gegenleistung aus einem

Vertrag auf Übertragung von Eigentum darstellen und somit nicht als Einlagen gelten.¹⁴³ Nach Auffassung des Gerichts muss die Geldleistung, um nicht unter das Bankengesetz zu fallen, mit der Eigentumsübertragung (an den Aktien) im synallagmatischen Austauschverhältnis stehen. Entscheidend sei «der Vertragszweck in einer wirtschaftlichen Gesamtbetrachtung» (E. 5.4.1).

Abgestellt hat das Gericht auf den Zeitpunkt des Vertragsschlusses bzw. der Entgegennahme der Einlagen, wobei es sich gemäss Emissionsbedingungen auf die erwähnte grundsätzliche Rückzahlungsverpflichtung (per 30. Juni 2015) samt Verzinsung bezieht. Ein synallagmatisches Austauschverhältnis zwischen den Einlagen und ein Anspruch auf Übertragung des Eigentums an den Vorzugsaktien bestehe daher nicht, «sondern allenfalls die einseitige Möglichkeit, eine spätere Veränderung der Leistungspflicht [...] zu bewirken». Bereits deshalb stellen die Gelder der Investoren nach Auffassung des Bundesverwaltungsgerichts keine direkte Gegenleistung einer Eigentumsübertragung im Sinn der Bankenverordnung dar (E. 5.4.3).

Sodann wird auf den «unvollständigen und mangelhaften Emissionsprospekt» hingewiesen, der nicht ausreichend über die finanziellen Verhältnisse der einen Beschwerdeführerin informiert. Die Bankenverordnung verlangt die Information der Gläubiger nach Massgabe von Art. 1156 OR.¹⁴⁴ Mangels genügendem Prospekt ergab sich durch Umkehrschluss, dass keine Anleiheobligationen im Sinne des BankG vorlagen, sondern Publikumseinlagen (E. 5.4.5). Zwar hält das Gericht dafür, dass sich die Ausgabe und Ausgestaltung der «Zwangswandelanleihe», wenngleich «in hohem Masse unüblich» – «auffallend tiefer Zinssatz, laufende Ausgabe mit unterschiedlichen Laufzeiten für die Investoren, keine verbindliche Zeichnungsfrist, kein festes Liberierungsdatum etc.» – zumindest hinsichtlich des bezweckten Ergebnisses – «Rückzahlung oder – bei Wandelung – Lieferung von Aktien an den Anlegerkreis» – «weitgehend mit einer Wandelanleihe vergleichen [lässt]». Wenngleich Wandelanleihen ebenfalls unter den bankenrechtlichen Begriff der Anleiheobligation fallen, war im vorliegenden Fall mangels Erfüllung der Prospektanforderungen

¹⁴⁰ Gemäss FINMA-Rundschreiben 2010/3 Krankenversicherung nach VVG sind Rabatte «ein Ersatz für ein nicht erfasstes *Risikomerkmal* (erwarteter tieferer Schadenerwartungswert oder tiefere Verwaltungskosten) oder dienen der Lenkung des Risikoverhaltens (z.B. Schadenfreiheitsrabatt, Bonus-/Malussysteme, Rabatte für die Mitglieder von Vereinen, für Verbände mit bestimmter Risikostruktur)» (Glossar, S. 14). Sind Rabatte nicht technisch begründet, bilden sie ein Element der Umverteilungskomponente, sofern sich keine erhebliche Ungleichbehandlung ergibt (Rz 36).

¹⁴¹ Siehe allgemein Bundesgericht, 2C_352/2016, E. 3.2.

¹⁴² BGE 136 I 197, E. 4.4.3 am Ende.

¹⁴³ Siehe Art. 5 Abs. 3 lit. a BankV.

¹⁴⁴ Siehe Art. 3a Abs. 3 lit. b altBankV; Art. 5 Abs. 3 lit. b BankV.

keine Ausnahme vom Einlagenbegriff gegeben (E. 5.4.5).

Soweit sich die Rendite des Anlegers infolge einer Wandelung der Schuldverschreibung in einer Vorzugsaktie manifestiert, kann – entgegen den Ausführungen in E. 5.4.6 – nicht von einer Publikumseinlage ausgegangen werden. In diesem Zusammenhang vermag auch der einfache Verweis des Gerichts auf die geringe Verzinsung nicht zu überzeugen. Weil die Wandelung mit dem Wechsel in die Aktionärsstellung eine theoretisch unbegrenzte Wertsteigerung vermitteln kann, vermag der mit einer Schuldverschreibung verbundene «Equity Kicker» unter Umständen eine tiefe Verzinsung zu rechtfertigen. Die mangelhafte Dokumentation der Zwangswandelanleihe (E. 5.4.5) und der permanente Emissionsprozess (E. 5.4.2) dürften «in einer wirtschaftlichen Gesamtbetrachtung» aber zu Recht den Ausschlag für ein Einlagengeschäft gegeben haben. Das Urteil ist nicht rechtskräftig.

6. Interne Untersuchung – Keine Entsiegelung

Treten in einem Finanzinstitut vermeintliche Unregelmässigkeiten auf, kann als Ausfluss gesellschafts- und finanzmarktaufsichtsrechtlicher Vorschriften die Durchführung einer internen Untersuchung zur Pflicht werden.¹⁴⁵ Die Auslösung einer internen Untersuchung selbst unterliegt grundsätzlich nicht der Meldepflicht an die Aufsichtsbehörde gemäss Art. 29 Abs. 2 FINMAG, da sie erst dazu dient, allfällige Vorkommnisse aufzudecken, welche für die Aufsicht und die reibungslose Führung eines Finanzinstituts von wesentlicher Bedeutung sind. Im Hinblick auf eine möglichst vertiefte, objektive und unbeeinflusste Durchführung von internen Untersuchungen werden in der Regel externe Dienstleister, Anwaltskanzleien oder Wirtschaftsprüfungsgesellschaften, mit diesen Abklärungen betraut.

Im Strafverfahren ist nach der Rechtsprechung danach zu differenzieren, ob eine interne Untersuchung, welche durch eine Anwaltskanzlei durchgeführt wurde, dem Bereich der Rechtsberatung zuzuordnen ist und damit durch Art. 321 StGB sowie

Art. 13 BGFA geschützt ist¹⁴⁶ oder sich ein Finanzinstitut durch die Auslagerung finanzmarktaufsichtsrechtlicher Aufgaben strafrechtlichen Untersuchungen entziehen will.¹⁴⁷ Das Bundesstrafgericht hat mit *Beschluss BE.2017.2 vom 4. September 2017* die Entsiegelung von Unterlagen abgelehnt, die mit einer umfangreichen internen Untersuchung im Bereich der Geldwäscherei zusammenhängen. Dabei ging es um die Abklärung von Sachverhalten mit Bezug auf die Geschäftsbeziehung einer Bank (Gesuchsgegnerin) mit externen Vermögensverwaltern, die Prüfung der Einhaltung der massgeblichen bankenrechtlichen Vorgaben sowie die Beschreibung der Massnahmen zur Behebung allfälliger Verletzungen bankregulatorischer Mängel (E. 6.4). Nach Auffassung des Bundesstrafgerichts handelt es sich dabei «klarerweise um klassische anwaltliche Rechtsberatung», was auch für die Feststellung des zu beurteilenden Sachverhalts gilt (E. 6.5). Im vorliegenden Fall wurden über 520 000 E-Mails und diverse Telefonaufzeichnungen erhoben und mit Mitarbeitern der Bank Interviews durchgeführt. Auf dieser Grundlage konnte weder der Zwischen- noch der Schlussbericht der internen Untersuchung samt Beilagen entsiegelt und daher durch das Eidgenössische Finanzdepartement im Verwaltungsverfahren nicht durchsucht werden.

Soweit mangelhafte Prozesse vorliegen oder bestehende Prozesse in einem Finanzinstitut versagt haben, können im Rahmen von internen Untersuchungen zwar auch Handlungen und Abklärungen anfallen, die bei ordnungsgemässer Geschäftsführung hätten erfolgen sollen. Gleichwohl stellen ex post vorgenommene Aktivitäten naturgemäss keine ausgelagerten Aufgaben dar. Andernfalls droht die Aushöhlung des Schutzes durch das Anwaltsgeheimnis. Der Beschluss des Bundesstrafgerichts weist in die richtige Richtung; er ist nicht rechtskräftig.

7. Bündelung des Prüfwesens bei der Revisionsaufsichtsbehörde – Anwendbares Recht

Im Urteil 2C_29/2016 vom 3. November 2016 erinnert das Bundesgericht an den Grundsatz, dass bei Gesetzesänderungen – vorbehaltlich anderweitigen Übergangsrechts – diejenigen Bestimmungen an-

¹⁴⁵ Bundesverwaltungsgericht B-3625/2014 vom 6. Oktober 2015, E. 4.2.

¹⁴⁶ Art. 46 Abs. 3 VStrR (SR 313.0); Art. 264 Abs. 1 lit. a und d StPO (SR 312.0).

¹⁴⁷ Siehe Bundesgericht 1B_85/2016 vom 20. September 2016.

wendbar sind, die im Zeitpunkt der Verwirklichung des zu beurteilenden Sachverhalts gültig waren. Eine Gesetzesänderung bleibt für die Beurteilung eines Vorganges, der sich unter dem früher gültigen Recht verwirklicht hat, daher grundsätzlich unbeachtlich, es sei denn, eine unverzügliche Anwendung neuen Rechts dränge sich aus zwingenden Gründen auf, «par exemple pour des raisons d'ordre ou de sécurité publics ou pour la sauvegarde d'intérêts publics prépondérants; il peut notamment en aller ainsi lorsque le recours porte sur une décision fondée sur un comportement passé mais qui a des conséquences durables dans le futur» (E. 3.2). Mangels anderweitigen Übergangsrechts war der Entzug der Bewilligung einer aufsichtsrechtlichen Prüfgesellschaft daher nach den Vorschriften zu beurteilen, die vor der Bündelung des Prüfwesens bei der Revisionsaufsichtsbehörde (per 1. Januar 2015) galten.

In der Sache betont das Bundesgericht die grosse Bedeutung der Prüfgesellschaften für das Funktionieren der dualen Aufsicht, in welcher die FINMA massgeblich auf die Arbeit der Prüfgesellschaften abstellt (E. 5.1 und 5.3). In der bis zum 31. Dezember 2014 gültigen Fassung des Finanzmarktaufsichtsgesetzes hat Art. 26 Abs. 3 FINMAG festgehalten, dass die Prüfungen mit der Sorgfalt einer ordentlichen und sachkundigen Prüferin durchzuführen sind.¹⁴⁸

Das Bundesgericht unterstützt die Annäherung der von der aufsichtsrechtlichen Prüfgesellschaft «verlangten Sorgfalt» an die aufsichtsrechtliche «Gewähr», zumal bereits Art. 19b altGwG¹⁴⁹ für die Zulassung als Prüfgesellschaft auf Art. 5 und 6 RAG und damit auch auf Art. 4 RAV (Gewähr für eine einwandfreie Prüftätigkeit) verwiesen hat (E. 5.1). Dass ein Fehlverhalten einer Prüfgesellschaft keinerlei konkrete Auswirkungen auf den Finanzmarkt hat, schliesst die Verletzung einer Sorgfaltspflicht selbstverständlich nicht aus (E. 5.2).

Im vorliegenden Fall ist es zu mehreren Verstössen im Bereich der kollektiven Kapitalanlagen gekommen. Vor diesem Hintergrund durfte die FINMA der Prüfgesellschaft auch die Gewähr für eine einwandfreie Prüfung im Bereich des Geldwäschereigesetzes absprechen, da es sich bei der Prüfung nach den Finanzmarktgesetzen um «des activités analogues» handle und daher die Voraussetzungen für eine zuverlässige Zusammenarbeit («collaboration fiable») nicht mehr gegeben schienen (E. 5.3).¹⁵⁰ In diesem Zusammenhang wird – im Rahmen der Verhältnismässigkeit – das breite Ermessen der Aufsichtsbehörde in der Beurteilung der Gewähr für eine einwandfreie Prüftätigkeit betont (E. 5.1 am Ende).

¹⁴⁸ Zu den Voraussetzungen für die Zulassung zur Prüfung nach den Finanzmarktgesetzen siehe nun Art. 9a RAG.

¹⁴⁹ In der bis zum 31. Dezember 2014 gültigen Fassung.

¹⁵⁰ Im Geschäftsbericht 2016, S. 31, hält die Revisionsaufsichtsbehörde (RAB) denn auch fest, dass «die Prüfungshandlungen zu Geldwäschereirisiken eines grossen Ausmasses an kritischer Grundhaltung [bedürfen]». Auf S. 32 führt die RAB aus, dass sie «weiterhin ein besonderes Augenmerk auf die Qualität der Prüfung der Geldwäschereirisiken legen [wird]».