

# Das Finanzmarktaufsichtsrecht vom vierten Quartal 2021 bis ins vierte Quartal 2022

Urs Bertschinger\*

## Inhaltsübersicht

### I. Leitthemen

1. Selbstverantwortung und Vertrauen im Finanzmarkt
2. Bankengesetz – Abschluss einer weiteren Ergänzungsetappe
3. Bucheffektengesetz – Segregierung von Kundenbeständen

### II. Gerichts- und Behördenpraxis

1. Berufsverbot – Wider die versuchte Verantwortungsdiffusion
2. Emissionshaustätigkeit – Vom alten zum neuen Recht
3. Internationale Geldwäscherei – Verweigerung der Rechtshilfe
4. Risikomanagement von Sicherheiten beim Zentralverwahrer – Technisches Ermessen des Beaufsichtigten
5. Ausnützen von Insiderinformationen (Art. 154 FinfraG) – Schutzzweck
6. Siegelung – Keine Legitimation der Bank
7. Revisionsaufsichtsbehörde – Anwendbarkeit des Öffentlichkeitsgesetzes
8. Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse der Bankiervereinigung – Schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen
9. Einziehung (Art. 35 FINMAG) – Wirtschaftliche Betrachtungsweise

### I. Leitthemen

#### 1. Selbstverantwortung und Vertrauen im Finanzmarkt

Ohne Vertrauen keine funktionsfähige Gemeinschaft! Was für Staat und Gesellschaft gilt, gilt auch für Unternehmen und deren Mitarbeitende auf allen Stufen. Das unternehmensinterne Kontrollumfeld trägt diesem Umstand Rechnung, was sich in einer angemessenen Breite und Tiefe der Kontrollen ausdrücken muss, ohne die Mitarbeitenden auf Schritt und Tritt zu überwachen. Die Enttäuschung von investiertem Vertrauen ist daher systemimmanent, was nichts daran ändert, dass sie im Einzelfall besonders

bitter und deren Aufarbeitung kostspielig sein mag. Eine gewisse unternehmensinterne und gesellschaftliche Ächtung trägt dem Rechnung. Das Bundesverwaltungsgericht hat einer Organperson, die im Kontext einer bewilligungslosen Emissionshaustätigkeit von der Veröffentlichung der Verfügung unter Angabe von Personendaten gemäss Art. 34 Abs. 1 FINMAG betroffen war, «im Lichte des Primats der Selbstverantwortung (Art. 6 BV)» entgegengehalten, «dass er die Konsequenzen des freiverantwortlichen Verhaltens nun zu tragen hat und sich bei Interesse an einer künftigen Aktivität im Finanzbereich nötigenfalls das Vertrauen anderer Marktteilnehmer erneut erarbeiten muss, ohne dass ihm der Staat mittels Verdeckung früherer Aktivitäten behilflich sein muss».<sup>1</sup> Nach Auffassung des Gerichts überwog der Schutz der anderen Marktteilnehmer, vom Urheber rechtswidriger Tätigkeit Kenntnis zu erhalten und gegebenenfalls gewarnt zu sein.

Nach Art. 6 der Bundesverfassung nimmt jede Person Verantwortung für sich selber wahr und trägt nach ihren Kräften zur Bewältigung der Aufgaben in Staat und Gesellschaft bei. Art. 6 BV gilt als «Ausdruck der Pflicht zur Mitverantwortung und Solidarität gegenüber der Gemeinschaft»<sup>2</sup> und kann daher auch als eine Grundlage des Vertrauensprinzips in Gesellschaft und Wirtschaft gesehen werden, wonach jeder und jede grundsätzlich davon ausgehen kann, dass sich andere Akteure angemessen bzw. *compliant* verhalten. Unter Verweis auf die Eigenverantwortung des Art. 6 BV liess das Eidgenössische Versicherungsgericht für die Erfüllung einer Informationspflicht schon einen allgemein zugänglichen Aushang genügen, weil von einer mündigen Bürgerin, die ihre Arbeitsstelle kündigt, um – offenbar während längerer Zeit – Sprachaufenthalte zu absolvieren und sich zur Reiseleiterin ausbilden zu lassen, ohne Weiteres verlangt werden könne, sich zumindest Gedanken über den Versicherungsschutz zu machen und in dieser Hinsicht minimalste Abklärungen zu unternehmen «und sei es auch nur durch das Lesen der Anschläge in den Personalräumen».<sup>3</sup> Es müssen sich also schon als Ausfluss von Art. 6 BV alle angemessen wachsam

<sup>1</sup> Bundesverwaltungsgericht B-2683/2018 vom 4. Februar 2022, E. 6.3; siehe auch das Parallelurteil B-2713/2018, E. 6.3.

<sup>2</sup> BGE 141 I 153, E. 4.2.

<sup>3</sup> Eidgenössisches Versicherungsgericht U 255/03 vom 29. März 2004, E. 2.2.

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

bewegen, wobei sich der Grad der persönlichen Aufmerksamkeit nach den konkreten Umständen richtet.

Als Ausfluss der prioritären Selbstverantwortung hat sich in der Managementlehre die Formel *leading yourself, leading others* herausgebildet. Wer nicht einmal sich selbst führen kann, kann auch nicht andere führen.<sup>4</sup> Die Formel ist in Unternehmen von zentraler Bedeutung. Wer einen Geschäftsbereich eines FINMA-beaufsichtigten Finanzinstitutes leitet, muss daher als Ausdruck der Selbstverantwortung schon von Verfassungsrechts wegen mit feinem Sensorium und (hinter)fragendem Interesse in der Organisation unterwegs sein. Als Ausfluss des Führungsanspruchs überlagert die Selbstverantwortung einer Führungspersönlichkeit zwangsläufig auch die Selbstverantwortung von Mitarbeitenden. Dies führt zur Kernfrage hinsichtlich der Funktionsfähigkeit von Organisationen, die sich – zur Vermeidung von Verantwortungsdiffusion – nach der Zurechenbarkeit von Fehlverhalten in vielschichtigen, arbeitsteilig agierenden Hierarchien bemisst.<sup>5</sup> Die *Guidelines on Individual Accountability and Conduct*, welche die Monetary Authority of Singapore auf den 10. September 2021 in Kraft gesetzt hat,<sup>6</sup> bieten einen anschaulichen Rahmen. Das sog. *Outcome two* «Senior managers are fit and proper for their roles, and held responsible for the actions of their employees and the conduct of the business under their purview» ist in Verknüpfung mit den Indikatoren für die Überwachung des unternehmensinternen *Conduct*<sup>7</sup>

auch eine Ansage an hiesige Führungskräfte. Dabei braucht es keine neuen rechtlichen Vorschriften, sondern – als Ausfluss einer angemessenen Verwaltungsorganisation der Finanzinstitute<sup>8</sup> – Organisations- bzw. Geschäftsreglemente, die klare Rollenverständnisse vermitteln und damit die Grundlage für unmissverständliche (Selbst-)Verantwortung von Führungskräften in Unternehmenshierarchien bilden.<sup>9</sup> Wer sich – auf der Grundlage eines klaren Organisationsreglements – bewusst oder in Kauf nehmend für das Nichtwissen entscheidet,<sup>10</sup> handelt sich selbst gegenüber sowie gegenüber der Organisation und Dritten verantwortungslos, sodass er die entsprechenden Konsequenzen zu tragen hat. Wenngleich der normative Gehalt von Art. 6 BV nicht überschätzt werden darf,<sup>11</sup> kommt dieser Vorgabe der Bundesverfassung – wie die vorstehend wiedergegebenen Ausführungen der Gerichte zeigen<sup>12</sup> – die Funktion eines allgemeinen Leitsterns selbst für das Verhalten im Finanzmarkt zu.

employee turnover, the number of policy or risk limit overrides, new or repeat internal or external audit findings, breaches of internal policies and procedures, misconduct reports, consumer complaints, as well as statistics on compensation adjustments that may be attributable to conduct, among others. FIs should also take into consideration qualitative information such as feedback obtained from employees or other means including whistleblowing channels, exit interviews, reports from the risk management, control, and HR functions, as well as the nature of policy overrides and risk management and control weaknesses, and the timeliness with which these are addressed.»

<sup>8</sup> Art. 3 Abs. 2 lit. a BankG; Art. 9 FINIG.

<sup>9</sup> Siehe auch Bertschinger (Fn. 5), S. 746; die *Guidelines on Individual Accountability and Conduct* der Monetary Authority of Singapore (Fn. 6) liegen mit dem *Outcome one* «Senior managers responsible for managing and conducting the FI's core functions are clearly identified» und dem *Outcome three* «The FI's governance framework supports senior managers' performance of their roles and responsibilities, with a clear and transparent management structure and reporting relationships» ebenfalls auf dieser Linie.

<sup>10</sup> Siehe Bundesgericht 6B\_1355/2020 vom 14. Januar 2022, E. 5.4.4, betreffend bewilligungsloses Handeln im regulierten Finanzmarkt.

<sup>11</sup> Siehe Peter Häberle, Die schweizerische Bundesverfassung, St. Galler Kommentar, 3. Aufl., Art. 6, N 18 f.

<sup>12</sup> Siehe bei Fn. 1 und Fn.3.

<sup>4</sup> Siehe etwa Neue Zürcher Zeitung, Übermüdete Manager riskieren zu viel, 26. Juli 2022, S. 25: «In den Chefetagen erlebt der Schlaf gerade einen Imagewandel. Vor allem für jüngere Führungskräfte signalisiert, ausgeschlafen zu sein, dass man für sich selber sorgt und selbstverantwortlich handelt – und damit eine entscheidende Grundlage für eine hohe Leistungsfähigkeit im Job schafft.»

<sup>5</sup> Siehe dazu auch Urs Bertschinger, Das Finanzmarktaufsichtsrecht vom vierten Quartal 2020 bis ins vierte Quartal 2021, SZW 2021, S. 744 ff.

<sup>6</sup> <[www.mas.gov.sg/regulation/guidelines/guidelines-on-individual-accountability-and-conduct](http://www.mas.gov.sg/regulation/guidelines/guidelines-on-individual-accountability-and-conduct)>.

<sup>7</sup> Siehe die FAQs zu den *Guidelines on Individual Accountability and Conduct* (<[www.mas.gov.sg/-/media/MAS/MPI/Guidelines/FAQs-on-Guidelines-on-Individual-Accountability-and-Conduct.pdf](http://www.mas.gov.sg/-/media/MAS/MPI/Guidelines/FAQs-on-Guidelines-on-Individual-Accountability-and-Conduct.pdf)>, besucht am 19. August 2022), Q4, S. 18 f.: «The Board and senior management should identify the appropriate metrics for monitoring conduct across the organisation. These should include both quantitative and qualitative indicators of positive and negative conduct, as applicable to the FI. Examples of quantitative indicators include completion rates for training programmes,

## 2. Bankengesetz – Abschluss einer weiteren Ergänzungsetappe

Das Bankengesetz datiert vom 8. November 1934 und ist daher bald ein «Jahrhundertbauwerk». In der jüngeren Vergangenheit ist es fast immer an irgendeiner Stelle in Revision. «Schön» ist das Gesetz nicht; die Branche hat «Ausbesserungsarbeiten», wie eine durchgehende Titelvergabe bei den Gesetzesartikeln und einen Zweckartikel,<sup>13</sup> abgeblockt, zu gross waren die Befürchtungen, dass sich formelle «Renovationsarbeiten» letztlich als materielle Verschärfungen entpuppen könnten. Das Bankengesetz ist angesichts der volkswirtschaftlichen Bedeutung des Sektors und der relativen Übergrösse der beiden Grossbanken enorm wichtig. Obwohl die Banken nicht als Finanzinstitute im Sinne des Finanzinstitutsgesetzes (FINIG) gelten, thront das Bankengesetz quasi über dem FINIG, was aus der Kaskadenregelung des Art. 6 FINIG ersichtlich wird. Unter der Bewilligung zur Tätigkeit als Bank als höchste Stufe in der Bewilligungskaskade reiht sich eine umfangreiche Liste weiterer zulässiger Tätigkeiten als Wertpapierhaus, als Verwalter von Kollektivvermögen, als Vermögensverwalter und als Trustee ein.<sup>14</sup> Die Bedeutung des Bankengesetzes offenbart sich auch mit Blick auf gravierende Problemfälle, welche die grössten Players der Branche in der Vergangenheit<sup>15</sup> und der Gegenwart in die Schlagzeilen rückten. Die mitunter enormen Risiken des Bankengeschäfts verlangen nach funktionsfähigen Instrumenten, um Bankinstitute aus hohem Wellengang wieder in ruhigere Gewässer zu führen. Mit der Revision des Bankengesetzes vom 17. Dezember 2021<sup>16</sup> haben sich markante Entwicklungen ergeben.

### a) Bankeninsolvenzrecht

Kapital kann sehr leichtflüchtig sein, sodass keine Kapitaldecke absolute Sicherheit bietet. Das Bankeninsolvenzrecht bildet daher in der Stabilisierung eines schlingernden Bankinstituts eine wichtige weitere *line of defence*. Eine massgebliche allgemeine Stoss-

richtung der Revision des Bankengesetzes besteht in der Überführung von Normen aus der Bankeninsolvenzverordnung der FINMA (BIV-FINMA)<sup>17</sup> auf die Gesetzesstufe. Dieses *Upgrading* dient der Rechtssicherheit,<sup>18</sup> zumal sich Diskussionen hinsichtlich der Übereinstimmung mit übergeordnetem Recht praktisch erübrigen.<sup>19</sup> Ein solches Heraufstufen von aktuellen Regelungen findet sich etwa bei den Kapitalmassnahmen<sup>20</sup> sowie der Rechtswirksamkeit des Sanierungsplans.<sup>21</sup> Angesichts der Sensibilität des Bankensektors und der potentiellen Ansteckungsrisiken kommt der möglichst reibungslosen Abwicklung einer Banksanierung zentrale Bedeutung zu. Die erforderlichen Vorgänge laufen deshalb ausserhalb der tangierten Register ab; Eintragungen in das Grundbuch, das Handelsregister oder in andere Register haben lediglich deklaratorische Wirkung.<sup>22</sup>

In der Krise einer Bank, welche durch die Zufuhr frischen Kapitals bereinigt werden muss, hängt der Erfolg einer Sanierung massgeblich davon ab, ob sich die neue Ordnung der Eigner möglichst friktionslos gestalten lässt. Zu Recht sieht Art. 30b Abs. 5 lit. b nBankG – wie das geltende Recht<sup>23</sup> – vor der Umwandlung von Fremd- in Eigenkapital oder der Reduktion von Forderungen die vollständige Herabsetzung des haftungstragenden Gesellschaftskapitals vor. In den Erläuterungen zum Vorentwurf wurde festgehalten, dass mit der Herabsetzung des Gesellschaftskapitals sämtliche Aktionärsrechte einschliesslich anderer bestehender Beteiligungs- und Bezugsrechte untergehen. Dass auch Bezugsrechte untergehen sollen, wird im erläuternden Bericht als «zentral» bezeichnet, da Gläubiger erst dann in die Sanierung einbezogen werden dürfen, wenn die Eigner aller ihrer Rechte verlustig gegangen sind.<sup>24</sup> Allerdings fällt

<sup>13</sup> Siehe Botschaft zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG) vom 4. November 2015, BBl 2015, S. 9054 ff.

<sup>14</sup> Art. 6 Abs. 1 FINIG.

<sup>15</sup> Zu denken ist an die staatliche Unterstützung der UBS in der Finanzkrise 2008–2009.

<sup>16</sup> Siehe BBl 2021, S. 3001.

<sup>17</sup> SR 952.05.

<sup>18</sup> Botschaft zur Änderung des Bankengesetzes (BankG) (Insolvenz, Einlagensicherung, Segregierung) vom 19. Juni 2020, BBl 2020, S. 6364.

<sup>19</sup> Siehe Art. 190 BV, der das Massgeblichkeitsgebot verankert und damit die Bundesgesetzgebung von der Verfassungsgerichtsbarkeit ausnimmt (siehe *Hangartner/Looser*, St. Galler Kommentar zur Bundesverfassung, 3. Aufl., Art. 190, N 4 ff.).

<sup>20</sup> Art. 49 BIV-FINMA bzw. Art. 30b Abs. 3 nBankG.

<sup>21</sup> Art. 51 Abs. 2 BIV-FINMA bzw. Art. 31d Abs. 1 nBankG.

<sup>22</sup> Art. 31d Abs. 3 nBankG.

<sup>23</sup> Art. 48 lit. b BIV-FINMA.

<sup>24</sup> Eidgenössisches Finanzdepartement, Änderung des Bankengesetzes (BankG) (Insolvenz, Einlagensicherung, Segre-

bei den Bank-Aktiengesellschaften Art. 732a OR in Betracht. Wird das Aktienkapital zum Zweck einer Sanierung auf null herabgesetzt und anschliessend wieder erhöht, gehen die bisherigen Mitgliedschaftsrechte der Aktionäre nach dieser Bestimmung mit der Herabsetzung unter. Bei der Wiedererhöhung des Aktienkapitals steht den bisherigen Aktionären ein Bezugsrecht zu, das ihnen gemäss Art. 732a Abs. 2 OR nicht entzogen werden kann.<sup>25</sup> Dieses unentziehbare Bezugsrecht gemäss Obligationenrecht steht unter der verfassungsmässigen Eigentums garantie, so dass dessen Aufhebung in einem Bundesgesetz hinreichend deutlich zum Ausdruck kommen muss. Die Vernehmlassungsvorlage genügt dieser Vorgabe nicht.<sup>26</sup> Da es bei der Sanierung einer Bank einer hohen Flexibilität bedarf, wird das erwähnte Bezugsrecht gemäss Obligationenrecht durch Art. 30b Abs. 2 nBankG zu Recht ausgeschlossen: Den bisherigen Eignern steht kein Bezugsrecht zu. Die bankenrechtliche Regelung ist daher noch kompromissloser als die neue versicherungsaufsichtsrechtliche Anordnung, wonach bei der Schaffung von neuem Eigenkapital das Bezugsrecht den bisherigen Eignern entzogen werden kann, sofern dessen Ausübung die Sanierung gefährden könnte.<sup>27</sup> Diese Neuregelung trägt der – im Vergleich zum Bankensektor – grösseren Robustheit des Geschäftsmodells von Versicherungsunternehmen Rechnung. Erfahrungsgemäss bildet eine möglichst friktionslose Neuordnung der Eignerschaft eine Grundvoraussetzung für eine erfolgreiche Sanierung. Insbesondere in einem Wirtschaftsbe reich wie dem Bankensektor, in dem mangelndes Kundenvertrauen innert Kürze über die Existenz eines Instituts entscheiden kann, bilden möglichst klare Rechtsgrundlagen für die Sanierung eine unabdingbare Voraussetzung. Der Gesetzgeber hat daher

im Bankenbereich beim Bezugsrecht *a priori* für klare Verhältnisse gesorgt.

Um die Umsetzung von Sanierungsmassnahmen durch die Intervention der neuen Eigner nicht zu gefährden, kann die FINMA vorübergehend die Mitwirkungsrechte der neuen Eigner vollständig suspendieren (Art. 30b Abs. 9 nBankG). Nach den Gesetzesmaterialien werden die Mitwirkungsrechte «spätestens anlässlich einer ersten Generalversammlung ausgeübt werden können». Der Zeitpunkt der Durchführung dieser Generalversammlung könne entweder bereits im Sanierungsplan festgelegt oder vom Verwaltungsrat bestimmt werden. Je nach Komplexität des konkreten Einzelfalls werde eine erste Generalversammlung wohl circa 6 bis 12 Monate nach Genehmigung des Sanierungsplans stattfinden können.<sup>28</sup> Eine möglichst flexible Handhabung von Art. 30b Abs. 9 nBankG verlangt, die ordnende Hand der FINMA auch in einer ersten Generalversammlung nach der Sanierung zuzulassen, was sich mit dem Gesetzeswortlaut und dem Zweck der Bestimmung ohne Weiteres vereinbaren lässt. Die erwähnten Gesetzesmaterialien haben sich im Wortlaut von Art. 30b Abs. 9 nBankG nicht niedergeschlagen, da die Mitwirkungsrechte und damit auch das Stimmrecht der neuen Eigner allgemein angesprochen werden. Sollte das Stimmrecht den neuen Eignern in einer ersten Generalversammlung nach der Banksanierung zwingend zustehen, würde dessen Suspendierung gar nie greifen können, sodass der Gesetzeswortlaut (teleologisch) zu reduzieren wäre. Dafür besteht im Hinblick auf eine möglichst friktionslose und damit letztlich erfolgreiche Banksanierung aber gerade kein Anlass. Zu beachten ist zudem, dass das Stimmrecht hinsichtlich der Zustimmung zum Sanierungsplan gemäss Art. 31 Abs. 2 BankG<sup>29</sup> bzw. Art. 31 Abs. 2 nBankG von Gesetzes wegen suspendiert ist. Im Ergebnis führt die Neuregelung dazu, dass die Zustimmung der Eigner auch anlässlich einer Generalversammlung nach erfolgter Sanierung nicht zwangsläufig notwendig ist.<sup>30</sup> Dabei unterliegt die FINMA dem Gebot der schonenden Rechtsausübung,<sup>31</sup> sodass

gierung), Erläuternder Bericht zur Vernehmlassungsvorlage, 8. März 2019, S. 29.

<sup>25</sup> Ebenso Art. 653r OR in der Fassung, die am 1. Januar 2023 in Kraft tritt.

<sup>26</sup> Siehe dazu schon *Urs Bertschinger*, Das Finanzmarktaufsichtsrecht Mitte 2013 bis Mitte 2014, SZW 2014, S. 549, sowie *ders.*, Das Finanzmarktaufsichtsrecht Mitte 2014 bis ins vierte Quartal 2015, SZW 2015, S. 636 f.

<sup>27</sup> Art. 52d Abs. 1 nVAG in der am 18. März 2022 beschlossenen Fassung; siehe auch Botschaft zur Änderung des Versicherungsaufsichtsgesetzes (VAG) vom 21. Oktober 2020, BBl 2020, S. 9019 f. So aber auch noch Art. 47 Abs. 2 BIV-FINMA.

<sup>28</sup> Botschaft BankG (Fn. 18), S. 6391.

<sup>29</sup> Nach dieser Bestimmung ist die Zustimmung der «Generalversammlung» der Bank zum Sanierungsplan nicht notwendig.

<sup>30</sup> Art. 30b Abs. 9 nBankG.

<sup>31</sup> Siehe das aktienrechtliche Urteil des Bundesgerichts 4A\_531/2017, E. 3.1.



die Stimmrechtssuspendierung nach der Sanierung gestützt auf Art. 30b Abs. 9 nBankG als *ultima ratio* gelten muss.

Die Revision geht auch die Konkretisierung des heiklen Themas eines Wertausgleichs im Falle von Kapitalmassnahmen an. Sofern der Sanierungsplan eine Kapitalmassnahme vorsieht,<sup>32</sup> kann er einen angemessenen Wertausgleich für die Eigner vorsehen, falls die Bewertung der Aktiven und Passiven der Bank zeigt,<sup>33</sup> dass der Wert des den Gläubigern zugeordneten Eigenkapitals den Nominalwert ihrer gewandelten oder reduzierten Forderungen übersteigt. Der Wertausgleich kann namentlich durch Zuteilung von Aktien, anderen Beteiligungsrechten, Optionen oder Besserungsscheinen erfolgen.<sup>34</sup> Schon der geltende Art. 24 Abs. 4 BankG hält fest, dass im Falle der Gutheissung der Beschwerde eines Gläubigers oder eines Eigners gegen die Genehmigung des Sanierungsplans das Gericht nur eine Entschädigung zusprechen kann.<sup>35</sup> Dabei dürfte sich die Bewertung oftmals als Krux erweisen.<sup>36</sup> Ein akribisches Nachrechnen wird nicht gerichtstauglich sein, kann es doch nicht um die Festlegung eines objektiv richtigen Wertes, sondern nur um die Überprüfung einer Wertbandbreite gehen.<sup>37</sup> Das *Business Judgement*, welches im Rahmen der Sanierung bei der Bewertung zur Anwendung gelangte, kann vom Gericht nur mit Zurückhaltung überprüft werden. Eine justiziable Unangemessenheit der Bewertung setzt eine willkürliche Überschreitung des Ermessensspielraums voraus.

## b) Einlegerschutz

Der Einlagensicherung kommt eine *ex ante* bzw. präventive sowie eine *ex post* bzw. ausgleichende Funktion zu. Je komfortabler die Ausstattung der Einlagensicherung, desto geringer die Wahrscheinlichkeit, dass

die Kunden das Vertrauen in ihre Bank verlieren und aufgrund übermässiger Rückzüge die Todesspirale für die Bank in Gang setzen. Bei der Ausgestaltung der Einlagensicherung ist aber auch die Stabilität des Gesamtsystems im Auge zu behalten. Sind die am System beteiligten Banken beim Ausfall eines Instituts zur Finanzierung von Mammutbeträgen verpflichtet, können sich im schlimmsten Fall als Folge eines Institutsausfalls weitere Krisenherde ergeben. Die Einlagensicherung sollte auch den wirtschaftstragenden Selbstregulierungsansatz «trau, schau, wem» im Spiel halten; der Unvorsichtige verdient keinen Schutz, was sich in der Risikodiversifikation durch die Einlage bei verschiedenen Banken ausdrücken muss.<sup>38</sup> Die grundlegende Bedeutung der Einlagensicherung für die Funktionsfähigkeit des Bankensystems hat sich unlängst auch auf der Ebene des Nobelpreises niedergeschlagen.<sup>39</sup>

Vor diesem Hintergrund resultieren im Rahmen der Revision des Bankengesetzes für die erforderliche Selbstregulierung<sup>40</sup> eine inhaltlich klar definierte und nun grundsätzlich auf sieben Arbeitstage verkürzte Auszahlungsfrist an den von der FINMA eingesetzten Konkursliquidator,<sup>41</sup> eine hälftige Vorfinanzierung der Beitragsverpflichtungen durch Hinterlegung leicht verwertbarer Wertschriften oder Schweizerfranken bei einer sicheren Drittverwahrungsstelle und eine Flexibilisierung der Beiträge in der Höhe von insgesamt 1,6 Prozent der Gesamtsumme der gesicherten Einlagen mit der Untergrenze gemäss geltendem Recht von CHF 6 Milliarden.<sup>42</sup> Die Auszahlung an die Einleger soll dann spätestens am siebten Arbeitstag nach Erhalt der Zahlungsinstruktionen erfolgen.<sup>43</sup> Die Banken werden verpflichtet, im Rahmen ihrer ordentlichen Geschäftstätigkeit die notwendigen Vorbereitungen zu treffen, die dem Untersuchungs-, Sanierungsbeauftragten oder Konkursliquidator die Erstellung eines Auszahlungsplans, die Kontaktierung der Einleger sowie die Auszahlung er-

<sup>32</sup> Art. 30b nBankG.

<sup>33</sup> Art. 30c Abs. 1 lit. a nBankG.

<sup>34</sup> Art. 31c nBankG.

<sup>35</sup> Siehe nun Art. 37g<sup>bis</sup> nBankG.

<sup>36</sup> Siehe auch Botschaft BankG (Fn. 18), S. 6395; der Entwurf zur Bankenverordnung (siehe zur Vernehmlassung auch Fn. 47) spricht «die Fähigkeit (der Bank) zur zeitnahen Durchführung der notwendigen Bewertungen und Berichterstattungen für den Fall einer Sanierung» an (Art. 65a Abs. 2 lit. g E-BankV).

<sup>37</sup> Siehe Bundesgericht 4A\_341/2011, E. 5.1.4 und E. 5.2, zur Überprüfungsklage gemäss Art. 105 FusG und dem Ermessensspielraum, welcher den Fusionspartnern bei der Bestimmung des Umtauschverhältnisses zusteht.

<sup>38</sup> Siehe schon Urs Bertschinger, Das Finanzmarktaufsichtsrecht vom vierten Quartal 2016 bis ins vierte Quartal 2017, SZW 2017, S. 834 f.

<sup>39</sup> Siehe <[www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2022/press-release/](http://www.nobelprize.org/prizes/economic-sciences/2022/press-release/)> (besucht am 26. Oktober 2022); Finanz und Wirtschaft, Warum Staaten die Banken absichern, 12. Oktober 2022, S. 18.

<sup>40</sup> Art. 37h Abs. 1 BankG bzw. Art. 37h Abs. 1 nBankG.

<sup>41</sup> Bislang sind es 20 Arbeitstage (Art. 37h Abs. 3 lit. a BankG).

<sup>42</sup> Art. 37h Abs. 3 nBankG.

<sup>43</sup> Art. 37j Abs. 3 nBankG.

lauben.<sup>44</sup> Für diese Anforderungen an die Selbstregulierung besteht eine Übergangsfrist von fünf Jahren nach Inkrafttreten der Gesetzesänderung. Bei den systemrelevanten Banken dürfte nach den Gesetzesmaterialien aufgrund der Notfallplanung eine Auslösung der Einlagensicherung zumindest höchst unwahrscheinlich sein, sodass bei den erforderlichen Vorbereitungsarbeiten «Augenmass gefordert» sei und dies selbst im Wissen darum, dass mehr als die Hälfte der gesicherten Einlagen auf die systemrelevanten Banken entfallen.<sup>45</sup> Dieser Aspekt soll in der Bankenverordnung in dem Sinne angesprochen werden, dass die systemrelevanten Banken ein Konzept zu den Vorbereitungsmaßnahmen für den Fall erstellen, dass eine Sanierung scheitert. Es obliegt sodann der FINMA, im Rahmen der konkreten Entwicklung einer Sanierung die Umsetzung der Vorbereitungsmaßnahmen zu bestimmen. Hier hätten wir dann eine Dysfunktionalität eines Notfallplanes vor uns.<sup>46</sup> Am anderen Ende des Banken-Grössenspiegels sollen Banken mit weniger als 2500 Einlegern von erheblichen Erleichterungen bei den Vorbereitungsmaßnahmen profitieren.<sup>47</sup>

Die einst von der Expertengruppe *Brunetti* angemahte Verbesserung der Information von Kundinnen und Kunden zur Einlagensicherung<sup>48</sup> wird im Rahmen der Vereinbarung zwischen *esisuisse* und ihren Mitgliedern adressiert,<sup>49</sup> sodass es keiner neuen gesetzlichen Informationspflicht bedurfte.

### 3. Bucheffektengesetz – Segregierung von Kundenbeständen

Im Rahmen der Revision des Bankengesetzes<sup>50</sup> erfährt auch das Bucheffektengesetz Anpassungen, die dem Anlegerschutz dienen sollen. Was gemäss Finanzmarktinfrastukturgesetz bereits für die Zentralverwahrer gilt,<sup>51</sup> wird nun für die weiteren Verwahrungsstellen<sup>52</sup> eingeführt: Sie werden verpflichtet, Eigen- und Drittbestände in ihren Büchern getrennt zu halten.<sup>53</sup> Dies entspricht bereits der gängigen Praxis,<sup>54</sup> zumal sich eine derartige Depotbuchhaltung als Ausfluss des Gewährskriteriums ergibt, wonach die Verhältnisse zwischen Verwahrungsstelle und Kunden angemessen zu dokumentieren sind.<sup>55</sup> Art. 11a Abs. 2 nBEG adressiert sodann das Verhältnis unter Verwahrungsstellen: Hält die Verwahrungsstelle Eigen- und Drittbestände bei einer Drittverwahrungsstelle im Inland, so hat sie die Eigen- und Drittbestände auf verschiedenen Effektenkonten zu halten. Drittverwahrungsstellen müssen den Verwahrungsstellen die Möglichkeit anbieten, Eigen- und Drittbestände auf verschiedenen Effektenkonten zu halten. Im Falle der praktisch häufigen Verwahrung im Ausland wird die Schweizer Verwahrungsstelle verpflichtet, mit der ersten ausländischen Drittverwahrungsstelle eine Vereinbarung zu treffen, dass diese die Eigen- und Drittbestände auf verschiedenen Effektenkonten hält. Falls dies nicht möglich ist, sind andere Massnahmen zum Schutz der Anleger zu treffen, es sei denn, die Drittverwahrung könne nur im betreffenden Staat erfolgen oder der Depotkunde habe die Verwahrungsstelle schriftlich oder in einer anderen Form, die den Nachweis durch Text ermöglicht, angewiesen, die Bucheffekten bei einer Drittverwahrungsstelle im betreffenden Staat zu verwahren.<sup>56</sup> In diesem Rahmen soll der Anlegerschutz auch durch eine Informationspflicht der Verwahrungsstellen verwirklicht werden, welche sich insbesondere

einem Hinweis auf die Website der *esisuisse*. Hierbei ist der von *esisuisse* vorgegebene Standardtext zu verwenden.»

<sup>50</sup> Dazu schon oben unter I.2.

<sup>51</sup> Art. 69 und Art. 73 FinfraG.

<sup>52</sup> Siehe Art. 4 Abs. 2 BEG.

<sup>53</sup> Art. 11a Abs. 1 nBEG.

<sup>54</sup> Botschaft BankG (Fn. 18), S. 6415.

<sup>55</sup> Siehe schon *Urs Bertschinger*, Zum neuen bankengesetzlichen Aussonderungsrecht (Art. 16 und 37b BankG), AJP 1995, S. 431.

<sup>56</sup> Art. 11a Abs. 3–5 nBEG.

<sup>44</sup> Art. 37h Abs. 3 lit. d und Abs. 4 nBankG.

<sup>45</sup> Botschaft BankG (Fn. 18), S. 6405.

<sup>46</sup> Siehe Art. 10 Abs. 2 i.V.m. Art. 8 Abs. 1 BankG betreffend die Weiterführung systemrelevanter Funktionen.

<sup>47</sup> Art. 42h E-BankV; siehe auch Eidgenössisches Finanzdepartement, Änderung der Bankenverordnung (Insolvenz, Einlagensicherung, Segregierung und Resolvability), Erläuternder Bericht zur Eröffnung des Vernehmlassungsverfahrens, 8. April 2022, S. 13 f.

<sup>48</sup> Expertengruppe zur Weiterentwicklung der Finanzmarktstrategie, Schlussbericht, 1. Dezember 2014, Ziffer 6.2.3, S. 51: «Die betroffenen Kunden sind von den Instituten auf den Schutz in geeigneter Form hinzuweisen. In Analogie zum Ausland könnten Kunden über den Schutz von der Bank bei Vertragsabschluss informiert und es könnten einschlägige Hinweise auf den Kontoauszügen angebracht werden. Zu prüfen ist schliesslich, ob die Einleger – wie in der EU vorgesehen – unter anderem über ein standardisiertes Informationsblatt besser informiert werden sollen.»

<sup>49</sup> Fassung vom 3. Juni 2020 (siehe auf <[www.esisuisse.ch](http://www.esisuisse.ch)>), Art. 9: «Die Banken und Effektenhändler informieren die Kunden bei Vertragsabschluss über die von *esisuisse* zur Verfügung gestellten Informationen, mindestens aber mit

auf die mit der Verwahrung im Ausland verbundenen Risiken sowie die Kosten der Verwahrung von Bucheffekten bezieht.<sup>57</sup> Sodann enthält Art. 11b nBEG eine Grundlage für die Übermittlung von Daten an Drittverwahrungsstellen sowie weitere Stellen, die als Spezialregelung der Informationsübermittlung durch Beaufsichtigte gemäss Art. 42c FINMAG vorgeht und zudem dazu führt, dass das Bankkundengeheimnis (Art. 47 BankG), das Berufsgeheimnis (Art. 69 FINIG) und das Verbot des Handelns für einen fremden Staat (Art. 271 StGB) nicht mehr greifen.<sup>58</sup>

Zwar ist das Bucheffektengesetz im technischen Sinne kein Finanzmarktgesetz,<sup>59</sup> doch sind die Verwahrungsstellen in der Regel von der FINMA bewilligte und beaufsichtigte Institute,<sup>60</sup> sodass dem Anleger Schutz bei der Verwahrung von Bucheffekten zumindest indirekt Nachachtung verschafft werden kann.<sup>61</sup> Unter dem Gesichtspunkt des Anlegerschutzes ist bei der vom Bucheffektengesetz neu verlangten Segregierung von Eigen- und Drittbeständen im Auge zu behalten, dass der Begriff der Segregierung eine gewisse überschüssende Tendenz hat, indem er einen besseren Schutz der Rechte der Anleger suggerieren kann, ohne dass sich eine derartige Rechtsstellung aus der blossen Segregierung ergibt.<sup>62</sup> Art. 10 Abs. 2 BEG hält denn auch bereits fest, dass bei der Drittverwahrung, die nicht dem Bucheffektengesetz untersteht, weil sie im Ausland erfolgt, der Kontoinhaber mit der Gutschrift bloss bzw. zumindest die Rechte erhält, welche der Verwahrungsstelle aus der Drittverwahrung zustehen. Weder diese geltende Regelung noch die neuen Vorschriften dürfen darüber hinwegtäuschen, dass in der Verwahrungskette keine Kontentrennung nach einzelnen Kunden, sondern bloss eine Omnibus-Kunden-Kontentrennung ver-

langt wird.<sup>63</sup> Grosse Family-Offices haben als Ausdruck eines verstärkten Bedürfnisses nach Kundenschutz schon die individualisierte Segregierung verlangt, wobei sich anfängliche Hürden seitens der Verwahrungsstellen durch Kostengutsprachen überwinden liessen. Die treuhänderische Stellung der Verwahrungsstellen gegenüber den Kontoinhabern wird durch die Revision zudem dadurch verstärkt, dass die Bucheffekten der Kontoinhaber sowie deren Lieferansprüche nicht durch Pfand-, Rückbehaltungs- und Verwertungsrechte einer Drittverwahrungsstelle oder von sonstigen Dritten berührt werden, die über Rückbehaltungs- und Verwertungsrechte der Verwahrungsstelle hinausgehen<sup>64</sup> und denen der Kontoinhaber nicht zugestimmt hat.<sup>65</sup> Die Verwahrungsstelle ist – soweit möglich – bereits aufgrund der auftragsrechtlichen Sorgfalts- und Treuepflicht gegenüber dem Kontoinhaber zu entsprechenden Vorkehrungen verpflichtet.<sup>66</sup> Der Anlegerschutz wird nun aber dadurch verstärkt, dass die erwähnte Regelung in Art. 12 Abs. 1 lit. b nBEG gemäss Art. 20 OR zur Nichtigkeit allfälliger Vereinbarungen über dem Kontoinhaber entgegenstehende Rechte von Dritten führt. Die internationale Verwahrung von Effekten ist eine äusserst komplexe Angelegenheit, die seitens der Anlegerinnen und Anleger letztlich auch einer gehörigen Portion Vertrauen in die Funktionsfähigkeit der Prozesse bedarf.

## II. Gerichts- und Behördenpraxis

### 1. Berufsverbot – Wider die versuchte Verantwortungsdiffusion

Der 1Malaysia Development Berhad (1MDB), ein malaysischer Staatsfonds, hat am Schweizer Finanzplatz weite Kreise gezogen. Mit Urteil B-1576/2019 vom 29. November 2021 hat das Bundesverwaltungsgericht ein fünfjähriges Berufsverbot gegen den CEO einer Schweizer Privatbank bestätigt. Die gemäss Art. 33 FINMAG erforderliche schwere Verletzung von Aufsichtsrecht lag im Verstoss gegen Geldwäschereivorschriften im Zusammenhang mit Transaktionen in Milliardenhöhe über 1MDB-Konten bei der

<sup>57</sup> Art. 11a Abs. 6 nBEG.

<sup>58</sup> Siehe Botschaft BankG (Fn. 18), S. 6417 f.

<sup>59</sup> Siehe Art. 1 Abs. 1 FINMAG.

<sup>60</sup> Siehe Art 4 Abs. 2 BEG.

<sup>61</sup> *Nina Reiser*, Anlegerschutz durch Trennung?, SZW 2017, S. 465, weist denn auch darauf hin, dass die Pflicht zur Omnibus-Kunden-Kontentrennung «aufsichtsrechtlicher Natur» ist.

<sup>62</sup> Siehe auch Botschaft BankG (Fn. 18), S. 6377 f. – Dabei ist an die Erfahrung bei den strukturierten Produkten mit «Kapitalschutz» zu erinnern, der von gewissen Anlegern – fälschlicherweise – einst ebenfalls mit einer überschüssenden Schutzwirkung verknüpft wurde.

<sup>63</sup> Botschaft BankG (Fn. 18), S. 6415.

<sup>64</sup> Siehe Art. 21 BEG.

<sup>65</sup> Art. 12 Abs. 1 lit. b nBEG.

<sup>66</sup> Art. 398 Abs. 2 OR.

Zweigniederlassung Hong Kong. Der Beschwerdeführer hat vor allem geltend gemacht, «dass er nicht Alleinverantwortlicher gewesen sei, sondern dass sich ganze Teams um die in Frage stehenden Transaktionen gekümmert hätten».<sup>67</sup>

Ausgangspunkt bildet die Erkenntnis, dass die Geschäftsbeziehung mit der 1MDB-Gruppe für die Bank als grundsätzlich im Private Banking tätiges Institut sehr ungewöhnlich und risikobehaftet gewesen sei, zumal über die 1MDB-Konten komplexe kommerzielle Finanzierungen von Energieprojekten in Milliardenhöhe in Südostasien hätten abgewickelt werden sollen, womit die kleine Niederlassung in Hong Kong überfordert gewesen sei und der Schweizer Hauptsitz ständig habe involviert werden müssen (E. 7.2). Auch sei der ökonomische Sinn der Transaktionen nicht hinterfragt worden und lasse sich auch durch die verfügbare Dokumentation nicht plausibilisieren (E. 7.6). Da der CEO auch für das Private Banking-Geschäft des Instituts und damit für das Booking Center Zürich und Hong Kong direkt verantwortlich gewesen sei, war er über die grossen Transaktionen über die 1MDB-Konten vollständig informiert und hatte auch die Auszahlungen genehmigt, «obwohl er diese selber ökonomisch nicht habe nachvollziehen können» (E. 7.2). Die Transaktionen hätten auf Anweisung des CEO möglichst reibungslos und rasch im Sinne der Eigentümerschaft abgewickelt werden sollen.<sup>68</sup> Wenngleich er nicht in allen E-Mails als Adressat oder Verfasser aufgeführt wurde, geht aus der Kommunikation hervor, dass der CEO aktiv in den ganzen Prozess involviert war. Bereits nach der ersten Ankündigung im Hinblick auf die Zahlungseingänge hat der CEO mehrere Geschäftsleitungsmitglieder zu einer sofortigen Sitzung zusammengerufen und klar gemacht: «... this is big and urgent ...».<sup>69</sup> Dem CEO war auch bewusst, dass die Niederlassung Singapur diverse offene Compliance-Fragen hatte.

Auf dieser Grundlage kommt das Bundesverwaltungsgericht zum Schluss, dass der CEO die rechtliche und faktische Verantwortung dafür trägt, dass die Bank verschiedene geldwäschereirechtliche Pflichten grob verletzt hat. Konkret ging es um die Pflichten, den Geschäftspartner korrekt zu identifizieren

und den wirtschaftlich Berechtigten festzustellen, die Rechtmässigkeit von ungewöhnlichen Transaktionen im Rahmen einer Geschäftsbeziehung mit erhöhtem Risiko hinreichend abzuklären und angesichts von dringenden Verdachtsmomenten der Meldestelle für Geldwäscherei unverzüglich Meldung zu erstatten (E. 8.5). Der Versuch des CEO, seine Verantwortung in einer zwangsläufig arbeitsteiligen Bankorganisation zu verwischen, verfiel hingegen nicht. Dieses Urteil gegen den CEO der Bank ordnet sich in den Kontext eines Verfahrens gegen den General Counsel der Bank ein, das bis ans Bundesgericht weitergezogen wurde.<sup>70</sup> Im Einzelnen verweist das Gericht auch darauf, dass Abklärungen beim Empfänger einer fragwürdigen Überweisung «weder eine geeignete noch eine hinreichende Massnahme [waren], um den sich aufgrund der unplausiblen Dokumente objektiv aufdrängenden Verdacht» zu zerstreuen,<sup>71</sup> sodass diese Abklärungen den CEO nicht zu entlasten vermochten. Das Vertrauensprinzip rechtfertigt unter diesen Umständen keine Abstriche beim Kontrollverhalten. Das Urteil des Bundesverwaltungsgerichts bietet Anlass, nachstehend einige weitere Aspekte aufzugreifen.

#### a) Pensionierung schützt nicht vor Berufsverbot

Gegen die Verhältnismässigkeit des Berufsverbots hat der CEO vorgebracht, dass er gegenüber der FINMA erklärt habe, «unwiderruflich» auf eine künftige Tätigkeit im regulierten Finanzmarkt zu verzichten (E. 10). Dass ein Berufsverbot auch nach Beendigung eines Arbeitsverhältnisses ausgesprochen werden kann, entspricht der Rechtsprechung des Bundesgerichts.<sup>72</sup> Wer als verantwortliche Person für die Tätigkeit in leitender Stellung im Sinne von Art. 33 FINMAG qualifiziert, kann sich selbst durch die Pensionierung samt «No return»-Verpflichtung nicht einem Berufsverbot entziehen. Der Zweck dieser verwaltungsrechtlichen Sanktion ist primär ge-

<sup>67</sup> Sachverhalt K.

<sup>68</sup> E. 7.2.

<sup>69</sup> E. 8.3.1.

<sup>70</sup> Siehe dazu *Urs Bertschinger*, Das Finanzmarktaufsichtsrecht vom vierten Quartal 2019 bis ins vierte Quartal 2020, SZW 2020, S. 718 ff.

<sup>71</sup> E. 7.6 am Ende sowie E. 7.7; siehe auch Bundesgericht 4A\_91/2016, E. 2.5.1: «Eine Abklärung, deren Wahrheitswert allein davon abhängt, dass sich die Gegenpartei ehrlich verhält, ist in der Regel kein geeignetes Instrument zur Kontrolle der Ehrlichkeit dieser Partei, da sie voraussetzt, was kontrolliert werden soll.»

<sup>72</sup> BGE 142 II 243, E. 2.2.



neralpräventiv, sodass mangelnde spezialpräventive Gründe deren Ausfällung nicht zu hindern vermögen (E. 10.4). Dass die FINMA Enforcementverfahren mitunter aufgrund von Verzichtserklärungen betroffener Personen beendet,<sup>73</sup> reflektiert den polizeirechtlichen Charakter des Finanzmarktaufsichtsrechts, welches grundsätzlich auf die Wiederherstellung des rechtmässigen Zustandes ausgerichtet ist, ohne dass selbst in einer derartigen Konstellation ein Berufsverbot ausgeschlossen wäre. Aufgrund der Verzichtserklärung des ehemaligen CEO hinsichtlich einer Rückkehr in den beaufsichtigten Finanzsektor hat das Gericht dem verfügten Berufsverbot bei der Prüfung, ob die Einschränkung der Wirtschaftsfreiheit verhältnismässig ist, im konkreten Fall ein geringeres Gewicht beigemessen (E. 10.5).

b) «Schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen» als unbestimmter Rechtsbegriff – Bankinterne Weisungen

Das Gericht erinnert daran, dass es sich bei der von Art. 33 FINMAG verlangten «schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen» um einen unbestimmten Rechtsbegriff handelt. Da ein Berufsverbot die Wirtschaftsfreiheit des Betroffenen einschränke, komme «dem Legalitätsprinzip und dem daraus fließenden Gebot der Vorausssehbarkeit staatlichen Handelns eine zentrale Bedeutung zu». Deshalb müsse sich die «schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen» auf Anordnungen in einem Gesetz im formellen Sinne oder in einer Verordnung aus dem Bereich der Finanzmarktaufsicht beziehen (E. 9.3). Das Gericht zieht daraus den Schluss, dass «[r]ein bankinterne Weisungen» keine rechtlichen Bestimmungen im Sinne von Art. 33 Abs. 1 FINMAG seien. Diesen Bestimmungen gehe der öffentlich-rechtliche Normcharakter ab und es wäre unter dem Gesichtspunkt der Rechtsgleichheit stossend, wenn an Ange-

stellte einer Bank mit strengen internen Regeln höhere Anforderungen gestellt würden als an Angestellte einer anderen Bank mit lascheren internen Regeln. Dass ein Verhalten gegen bankinterne Weisungen oder Anordnungen verstosse, stelle daher an sich noch keine schwere Verletzung von Aufsichtsrecht dar (E. 9.4).

Allerdings sind bankinterne Weisungen unter Art. 33 FINMAG unmittelbar relevant, sofern sie Ausdruck wesentlicher finanzmarktaufsichtsrechtlicher Grundlagen sind, wie sie sich in formellen Gesetzen und Verordnungen des Bundesrates oder der Finanzmarktaufsichtsbehörde finden. Soweit relevante Rechtsquellen einen Rahmencharakter haben, wie es für das Schweizer Finanzmarktaufsichtsrecht üblich ist, kann bankinternen Weisungen durchaus konkretisierender Charakter zukommen, der sich bei verschiedenen beaufsichtigten Instituten unterscheidet. Stützt sich die bankspezifische Umsetzung auf relevante rechtliche Grundlagen, muss sie unter Art. 33 Abs. 1 FINMAG selbst dann relevant sein, wenn sich andere Bankinstitute laxere, wenn auch rechtskonforme Vorgaben setzen. Die Beweislast, dass eine schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen vorliegt, obliegt der Aufsichtsbehörde (E. 9.8.6). Da gewissen Bankgeschäften das Eingehen von Risiken inhärent ist, kann aus der Verwirklichung eines Risikos nicht ohne Weiteres auf eine Rechtsverletzung geschlossen werden.<sup>74</sup>

c) «Schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen» – Schutzziele der Finanzmarktaufsicht

Im vorliegenden Fall hat sich der ehemalige CEO von einem Kunden bestechen lassen – es ging um den Erwerb von Aktien unter dem Marktpreis im Hinblick auf eine weitere Zusammenarbeit des Kunden mit der Bank<sup>75</sup> –, sodass auch die Gewähr des CEO in Frage stand.<sup>76</sup> Das Gericht teilt die Auffassung der FINMA, dass eine Privatbestechung bereits vor der Einführung des Straftatbestands von Art. 322<sup>novies</sup> StGB insofern rechtswidrig war, als die Annahme ungebührlicher Vorteile einen Interessenkonflikt und eine Verletzung der Treuepflicht gegenüber dem Arbeitgeber darstellen können. Die damit bedrohten oder verletz-

<sup>73</sup> FINMA-Medienmitteilung, 21. Dezember 2017: «Die FINMA beendet ihr Verfahren nun, weil [X] seit Eröffnung der aufsichtsrechtlichen Abklärungen von all seinen Führungsfunktionen bei von der FINMA beaufsichtigten Instituten zurückgetreten ist und auch künftig auf solche Führungsfunktionen in Unternehmen des Finanzmarkts verzichten wird.»; FINMA-Medienmitteilung, 21. Januar 2021: «In einem zweiten Fall hat die FINMA auf ein Verfahren verzichtet, nachdem die betreffende Person glaubwürdig erklärt hatte, künftig auf Führungspositionen bei beaufsichtigten Instituten zu verzichten.»

<sup>74</sup> E. 9.8.5 am Ende.

<sup>75</sup> E. 9.9–9.9.2.

<sup>76</sup> Art. 3 Abs. 2 lit. c BankG.

ten Interessen der Bank als Arbeitgeberin seien indes- sen privatrechtlich geschützt, nicht aufsichtsrecht- lich. Mit Blick auf Art. 4 FINMAG argumentiert das Gericht, dass das Finanzmarktaufsichtsrecht den Zweck habe, die Gläubiger und Anleger einer Bank sowie die Reputation des Finanzmarkts an sich zu schützen, nicht aber die eigenen, insbesondere finan- ziellen Interessen einer Bank. Ein Verstoss gegen Ar- beitnehmerpflichten eines Bankmitarbeiters, die le- diglich den Schutz des Arbeitgebers bezwecken, sei daher nicht als schwere Verletzung von Aufsichtsrecht zu qualifizieren (E.9.9.3).

Dieses Ergebnis überzeugt insofern nicht, als das Gericht selbst auf die Reputation des Finanzmarktes hinweist, die als «Reflexwirkung» des Kunden- und Marktschutzes aufgefasst wird.<sup>77</sup> Es ist mit der durch Art. 4 FINMAG erfassten Reputation des Finanzplat- zes denn auch keineswegs zu vereinbaren, wenn Bankmitarbeiter ihren Arbeitgeber schädigen. Wel- cher vernünftige Kunde will zu einer Bank, bei der sich Mitarbeiter zulasten ihres Arbeitgebers bestechen lassen? Die schon in den Gesetzesmaterialien ange- sprochene «glaubwürdige Aufsichtstätigkeit der FINMA»<sup>78</sup> verlangt nach einem tendenziell breiten Verständnis des Schutzbereichs von Art. 33 FINMAG, der die Annahme eines ungebührlichen Vorteils, wel- cher die Interessen der Arbeitgeberin verletzt, mit Blick auf die Gefährdung des Vertrauens der Kunden in die Bank erfasst. Im Einklang mit dem Legalitäts- prinzip fangen denn auch bereits die allgemeinen Schutzziele des Bankengesetzes, also der Gläubiger- und Funktionsschutz, zwangsläufig die Privatbestechung von verantwortlichen Personen in leitender Stellung ein.

d) «Schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen» – Gewährskriterium

*In casu* stand wie erwähnt<sup>79</sup> auch die Verletzung des Gewährserfordernisses zur Diskussion, welches durch den CEO einer Bank dauernd einzuhalten ist.<sup>80</sup> Das Gericht führt aus, dass das Gewährserfordernis neben dem Gläubigerschutz (Individualschutz) auch

auf «die Vertrauenswürdigkeit der Banken und des Finanzplatzes Schweiz insgesamt» (Funktionsschutz) ziele. Mit Blick auf Art. 33 FINMAG weist das Gericht erneut darauf hin, dass an die Klarheit und Bestimmtheit der im konkreten Fall verletzten Bestimmungen und der sich daraus ergebenden Pflichten für die Be- aufsichtigten hohe Anforderungen zu stellen seien. Aufgrund des Wortlauts von Art. 33 Abs. 1 FINMAG sei davon auszugehen, dass es sich dabei «um Anord- nungen in einem Gesetz im formellen Sinn oder in einer Verordnung aus dem Bereich der Finanzmarkt- aufsicht» handeln müsse (E. 9.10). Klar ist, dass auch die Verletzung des Gewährskriteriums im Kontext der Schwere einer Verletzung von Finanzmarktauf- sichtsrecht zu sehen ist. Das Gewährserfordernis ent- spricht aber bereits einer hohen Messlatte, sodass bei unverstelltem Blick in der Regel ohne Weiteres eine Brücke zur schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen im Sinne von Art. 33 Abs. 1 FINMAG gegeben sein sollte. Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts fliesst über das Gewährserfordernis grundsätzlich die gesamte für ein beaufsichtigtes Ins- titut relevante Rechtsordnung in Art. 33 FINMAG ein,<sup>81</sup> sodass unter Berücksichtigung der erforderli- chen Schwere der Rechtsverletzung zwangsläufig auch ein Berufsverbot resultieren kann.<sup>82</sup>

Im vorliegenden Fall hat sich der ehemalige CEO auch nach Auffassung des Gerichts insofern rechts- widrig verhalten, «als die Annahme ungebührlicher Vorteile einen Interessenkonflikt und eine Verletzung der Treuepflicht gegenüber dem Arbeitgeber darstel- len können».<sup>83</sup> Nach Einschätzung des Gerichts ist das dem ehemaligen CEO «vorzuwerfende Verhalten [...] lediglich als moralisch fragwürdig und sitten- widrig beziehungsweise als möglicher Verstoss gegen zivilrechtliche Interessen seines Arbeitgebers einzu- stufen», weshalb die erforderliche Schwere der Ver- letzung gemäss Art. 33 Abs. 1 FINMAG nicht erreicht sei.<sup>84</sup> Allerdings haben Interessenkonflikte im Finanz- marktaufsichtsrecht mittlerweile ein sehr hohes Pro- fil,<sup>85</sup> und im Gesellschaftsrecht wird der Umgang mit

<sup>77</sup> BSK FINMAG-Winzeler, 3. Aufl., Art. 5, N 14.

<sup>78</sup> Botschaft zum Bundesgesetz über die Eidgenössische Finanzmarktaufsicht vom 1. Februar 2006, BBl 2006, S. 2860.

<sup>79</sup> Siehe bei Fn. 76.

<sup>80</sup> Art. 3 Abs. 2 lit. c BankG.

<sup>81</sup> Siehe BSK FINMAG-Hsu/Bahar/Flühmann, 3. Aufl., Art. 33, N 15.

<sup>82</sup> Die Frage wird vom Bundesverwaltungsgericht ausdrück- lich offengelassen, siehe E. 9.10 am Ende.

<sup>83</sup> E. 9.9.3.

<sup>84</sup> E. 9.10 am Ende.

<sup>85</sup> Siehe etwa Art. 26 FIDLEG (Entschädigungen durch Dritte).

Interessenkonflikten auf Organstufe mit dem Inkrafttreten der Aktienrechtsrevision auf den 1. Januar 2023 als Ausfluss der langjährigen bundesgerichtlichen Rechtsprechung auf Gesetzesstufe etabliert.<sup>86</sup> Dabei ist im Auge zu behalten, dass konfliktbeladenes Verhalten eines Bank-CEO das Kundenvertrauen stark beschädigen kann. Vor diesem Hintergrund ist die Tendenz des Bundesverwaltungsgerichts unverständlich, konfliktträchtiges Verhalten einer Organperson, das sich in erster Linie gegen eine Bank zu richten scheint, finanzmarktaufsichtsrechtlich zu verharmlosen.

#### e) Verhältnismässigkeit und Opportunität

Im Einklang mit der Rechtsprechung des Bundesgerichts hält das Bundesverwaltungsgericht fest, dass der Gesetzgeber mit der Voraussetzung der schweren Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen den Grundsatz der Verhältnismässigkeit sowie das Opportunitätsprinzip verankert habe. «Verletzungen aufsichtsrechtlicher Bestimmungen von marginaler Bedeutung» sollen daher trotz eines klaren Verstosses nicht mit einem Berufsverbot sanktioniert werden können.<sup>87</sup> Nach der Rechtsprechung sind in Anwendung des Opportunitätsprinzips und der Verhältnismässigkeit bei der Beurteilung, ob die Verletzung des Aufsichtsrechts schwer wiegt, selbst besondere Umstände zu berücksichtigen, die darauf hinweisen, dass es künftig zu keiner weiteren Verletzung finanzmarktrechtlicher Pflichten kommen wird, wie eine «tätige Reue» oder fehlende Wiederholungsgefahr.<sup>88</sup>

Diesen Gesichtspunkten dürfte angesichts des generalpräventiven Charakters von Art. 33 FINMAG<sup>89</sup> allerdings eine tendenziell geringe Bedeutung zukommen, was sich auch im vorliegenden Fall in der Anwendung des Berufsverbots nach Auflösung eines Arbeitsverhältnisses und der Pensionierung der betroffenen Person zeigt. Der Umstand, dass die Gesetzesmaterialien erwähnen, die Aufsichtsbehörde könne auf den Erlass eines Berufsverbots verzichten, wenn die Person nie mehr im Finanzsektor tätig sein wird,<sup>90</sup> ändert daran nichts.

## 2. Emissionshaustätigkeit – Vom alten zum neuen Recht

Mit der Schaffung des Finanzinstitutsgesetzes (FINIG) wurden die Effektenhändler des ehemaligen Börsengesetzes zu den Wertpapierhäußern.<sup>91</sup> Das Emissionshaus verfügt – im Unterschied zum Börsengesetz – nicht mehr über einen eigenen Bewilligungsstatus, die Emissionshaustätigkeit bleibt aber Aufgabe der Wertpapierhäuser.<sup>92</sup> Im Urteil B-2714/2018 vom 4. Februar 2022 hat sich das Bundesverwaltungsgericht im Wesentlichen mit der altrechtlichen Regelung des Emissionshauses befasst.<sup>93</sup> Die bewilligungspflichtige Emissionshaustätigkeit setzt unter früherem und geltendem Recht voraus, dass neu geschaffene oder noch nicht im Markt befindliche Effekten von einer Drittperson übernommen werden, um sie öffentlich anzubieten.<sup>94</sup> Das Emissionshaus ist beim Verkauf der Effekten Partei und nicht blosser Vermittler.<sup>95</sup> Diese Position des Emissionshauses setzt voraus, dass die Effekten fest oder in Kommission übernommen werden. Diese altrechtliche Regelung<sup>96</sup> wurde verkürzt, aber gleichbedeutend («übernehmen»)

<sup>86</sup> Siehe Art. 717a nOR: (1) Die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung informieren den Verwaltungsrat unverzüglich und vollständig über sie betreffende Interessenkonflikte. (2) Der Verwaltungsrat ergreift die Massnahmen, die zur Wahrung der Interessen der Gesellschaft nötig sind.

<sup>87</sup> E. 9.3; Bundesgericht 2C\_192/2019, E. 4.5; Bundesgericht 2C\_571/2018, E. 5.3.2.

<sup>88</sup> Bundesgericht 2C\_192/2019, E. 4.5; Botschaft FINMAG (Fn. 78), S. 2882, betreffend Berücksichtigung der Wiederholungsgefahr; siehe auch Bundesverwaltungsgericht B-2713/2018, E. 6.2, im Kontext der Veröffentlichung der aufsichtsrechtlichen Verfügung (Art. 34 Abs. 1 FINMAG): «Die Publikation kann etwa in Fällen unverhältnismässig sein, in denen der Betroffene in Unkenntnis der Rechtswidrigkeit und ohne Schädigungsabsicht handelte, da dann typischerweise auch eine geringe Wiederholungsgefahr besteht. Wo von einer untergeordneten Implikation des Betroffenen auszugehen ist, wo der Betroffene tätige Reue geleistet oder die Unterlassungsanweisung durch

Selbstanzeige und Kooperation im Verfahren veranlasst hat, kann sich der Verzicht auf die Publikation aufgrund des Opportunitäts- oder Verhältnismässigkeitsprinzips aufdrängen».

<sup>89</sup> Siehe nach Fn. 72 bei E. 10.4.

<sup>90</sup> Botschaft FINMAG (Fn. 78), S. 2882.

<sup>91</sup> Art. 41 ff. FINIG.

<sup>92</sup> Art. 12 lit. a FINIG; Art. 44 Abs. 1 lit. c FINIG; Botschaft FIDLEG/FINIG (Fn. 13), S. 9033.

<sup>93</sup> Siehe auch die Parallelurteile B-2713/2018 und B-2683/2018.

<sup>94</sup> Art. 10 Abs. 1 aBEHG i.V.m. Art. 2 Abs. 1 und Art. 3 Abs. 2 aBEHV; Art. 12 lit. a FINIG.

<sup>95</sup> BGE 137 II 383, E. 9.1.

<sup>96</sup> Art. 3 Abs. 2 aBEHV.

in Art. 12 lit. a FINIG überführt (E. 5.3.2). Die Übernahme von Effekten durch das Emissionshaus ist «mit Blick auf den Normzweck des Anleger- und Funktionsschutzes auszulegen», sodass die für die Übernahme von Effekten typischen Elemente hinsichtlich der finanzmarktaufsichtsrechtlichen Erfassung nicht ohne Weiteres begriffsnotwendig sind.<sup>97</sup> Ob und inwiefern es sich bei einer Festübernahme um ein *Fixed Price Underwriting* oder ein *Bookbuilding*<sup>98</sup> handelt und wie sich der Mittelrückfluss an den Emittenten gestaltet, sind keine zwingenden Begriffsmerkmale der Übernahme von Effekten.<sup>99</sup> Entscheidend für die Emissionshaustätigkeit ist, dass Effekten von einer Drittperson übernommen werden,<sup>100</sup> wogegen die Emission eigener Effekten nicht bewilligungspflichtig ist. Diese Drittbezogenheit des Emissionsvorganges kann auch durch arbeitsteiliges Agieren nicht umgangen werden: «Der formaljuristisch unabhängige Emittent ist vielmehr ungeachtet der Gruppenzugehörigkeit als Drittperson [...] einzustufen.»<sup>101</sup> Wirken mehrere natürliche oder juristische Personen zusammen, um Effekten bei Anlegern zu platzieren, bleiben interne Vorgänge zwischen einem formalen Emittenten und mit ihm koordiniert handelnden Personen, die allein der Vorbereitung der späteren Platzierung dienen, aufgrund einer wirtschaftlichen Betrachtung unbeachtlich, sodass gleichwohl die Platzierung beim Endanleger für die aufsichtsrechtliche Beurteilung massgeblich bleibt. Das teleologische Auslegungs-

element ist in diesem Sinne auch unter Art. 12 lit. a FINIG ausschlaggebend.<sup>102</sup>

Allgemein ausgedrückt fehlt es am Kriterium des Primärmarktes, wenn die Effekten nicht zum ersten Mal angeboten bzw. platziert werden. Sodann befinden sich die Effekten im Sekundärmarkt, sodass eine Emissionshaustätigkeit *a priori* ausgeschlossen ist. Ob das frühere Erwerbsgeschäft aufgrund eines öffentlichen Angebots oder einer Privatplatzierung erfolgte, ist irrelevant. Scheitert hingegen eine Platzierung ganz oder teilweise, bleiben die betreffenden Effekten, also der Nostrobestand des Emissionshauses, bei einer späteren Platzierung der Emissionshaustätigkeit unterworfen.<sup>103</sup>

Die Sekundärplatzierung, bei welcher ein Grossaktionär eigene Aktienbestände dem Publikum anbietet, bezeichnet das Bundesverwaltungsgericht als «Grenzfall zwischen Primär- und Sekundärmarkt», weil beide Vorgänge zu einer «breiteren Streuung des Aktionariats» führen. In Übereinstimmung mit der Rechtsprechung des Bundesgerichts<sup>104</sup> wird die Sekundärplatzierung dem Sekundärmarkt zugerechnet, sofern der «vermeintliche Grossaktionär» die Titel nicht von vornherein in der Absicht übernommen hat, sie im Publikum zu platzieren (E. 5.5.2.1). Anders verhält es sich, wenn der Erstübernehmer gar nicht die aktionärstypische Stellung anstrebt, sondern mit der Festübernahme nur die Kapitalaufbringung sichert und daher einem Glied im Emissionsvorgang entspricht.

Das Bundesverwaltungsgericht argumentiert auch damit, dass im Falle eines Grossaktionärs, der sich bei Übernahme oder Zeichnung der Effekten zur Platzierung bei Dritten verpflichtet, das Verbot von über die Liberierungspflicht hinausgehenden Aktionärspflichten (Art. 680 Abs. 1 OR) gegen die Zuordnung zum Sekundärmarkt spreche.<sup>105</sup> Nach dieser aktienrechtlichen Bestimmung kann der Aktionär auch durch die Statuten nicht verpflichtet werden, mehr zu leisten als den für den Bezug einer Aktie bei ihrer Ausgabe festgesetzten Betrag. Es ist allerdings nicht ersichtlich, dass diese der Grundstruktur der Aktiengesellschaft zuzuordnende Regelung verbieten würde, dass sich ein Aktionär im Rahmen der Zeichnung oder Übernahme von Effekten gegenüber

<sup>97</sup> E. 5.3.2 mit Bezug zu Art. 3 Abs. 2 aBEHV i.V.m. Art. 2 lit. d aBEHG; nun Art. 12 lit. a FINIG.

<sup>98</sup> E. 5.3.2: «Beim *Fixed Price Underwriting* erwirbt das Emissionshaus die Effekten zu einem vertraglich unter Berücksichtigung der Marktlage und von Vergleichswerten geregelten Preis, um sie in eigenem Namen und auf eigene Rechnung öffentlich zu platzieren. Das Emissionshaus geht dabei typischerweise das Risiko ein, nicht für alle übernommenen Effekten Abnehmer zu finden (Platzierungsrisiko), und wird dafür mit einer Übernahmekommission entschädigt [...] Beim *Bookbuilding* übernimmt das Emissionshaus die Effekten dagegen üblicherweise zum Nominalwert. Der unter Hinzuziehung potentieller Investoren ermittelte Platzierungspreis wird nach Abschluss der Zeichnungsfrist anlässlich der Zuteilung der Effekten festgelegt. Das Agio geht an den Emittenten. Das Emissionshaus schränkt dabei sein Platzierungsrisiko ein.»

<sup>99</sup> Siehe auch E. 5.3.3.

<sup>100</sup> Art. 12 lit. a FINIG.

<sup>101</sup> E. 5.4.

<sup>102</sup> Siehe auch E. 5.4.

<sup>103</sup> E. 5.5.2.1.

<sup>104</sup> Siehe Bundesgericht 2C\_1068/2017, E. 2.3.2.

<sup>105</sup> E. 5.5.2.1 am Ende.



der Gesellschaft *vertraglich* zu deren Weiterveräusserung verpflichtet.<sup>106</sup> Aus der von Aktienrechts wegen beschränkten Leistungspflicht des Aktionärs lässt sich daher nichts zur Abgrenzung des Primär- und Sekundärmarktes ableiten.

Unter systematischem Gesichtspunkt fällt in Betracht, dass das Finanzdienstleistungsgesetz bei Sekundärmarkttransaktionen mit öffentlichem Angebot von einer Prospektpflicht ausgeht,<sup>107</sup> die im Finanzmarktaufsichtsrecht als Surrogat für eine Bewilligungspflicht bzw. die Beaufsichtigung durch die FINMA aufgefasst wird.<sup>108</sup> Es besteht daher allemal kein Anlass, die Emissionshaustätigkeit unter dem Finanzinstitutsgesetz extensiver aufzufassen, als es unter dem alten Recht der Fall war.

### 3. Internationale Geldwäscherei – Verweigerung der Rechtshilfe

Der Tatbestand der Geldwäscherei (Art. 305<sup>bis</sup> StGB) schützt in erster Linie die Rechtspflege in der Durchsetzung des staatlichen Einziehungsanspruchs bzw. das

öffentliche Interesse an einem reibungslosen Funktionieren der Strafrechtspflege. Im Urteil 6B\_45/2021 vom 27. April 2022 hat das Bundesgericht festgehalten, dass beim Tatbestandselement der Einziehbarkeit eine «abstrakte» Einziehbarkeit genügt; für die Strafbarkeit der Geldwäscherei sei ein bestehender Einziehungsanspruch erforderlich, jedoch nicht die Eröffnung eines konkreten Einziehungsverfahrens (E. 4.3.1). Im vorliegenden Fall befand sich der Deliktserlös nie in der Schweiz, sondern wurde auf ein Konto des Beschwerdeführers in Deutschland überwiesen. Eine Einziehung des Deliktserlöses wäre daher nur über internationale Rechtshilfe möglich gewesen. Dass Deutschland *in casu* nicht zur Leistung von Rechtshilfe bereit war, schadet nach dem Gesagten hinsichtlich der Strafbarkeit nach Art. 305<sup>bis</sup> StGB allerdings nicht (E. 4.3.3). Der Rechtshilfeweg muss «theoretisch» offenstehen; es muss für die Strafbarkeit wegen Geldwäscherei hingegen weder ein Einziehungsverfahren eingeleitet werden noch ist eine «konkrete Bereitschaft eines ausländischen Staats zur Leistung von Rechtshilfe [...] erforderlich».<sup>109</sup>

Im Rahmen des Territorialitätsprinzips (Art. 3 Abs. 1 StGB) genügt für die Anwendung des schweizerischen Strafrechts bereits eine teilweise Erfüllung des Tatbestands auf schweizerischem Gebiet, nicht aber der blosser Entschluss zur Tat oder die Vorbereitungshandlung. Massgeblich ist der Ort, an dem der Geldwäscher die Vereitelungshandlung vornimmt (E. 3.1). Dabei ist nach dem Geldwäschereitattbestand entscheidend, ob eine fragliche Handlung geeignet ist, die Einziehung von Vermögenswerten zu verhindern.<sup>110</sup> Da der Beschwerdeführer Notizzettel zu relevanten Bankverbindungen «in einer zusammengefalteten Decke im Kofferraum eines fremden, von ihm genutzten Fahrzeugs» versteckte und anlässlich einer Hausdurchsuchung eine SIM-Karte mit relevanten Daten beschädigte, nahm er nach Auffassung des Bundesgerichts relevante Vereitelungshandlungen vor (E. 4.4.2).

<sup>106</sup> Die freie individuelle vertragliche Willensbildung ist von der verbotenen Auferlegung von Pflichten durch die Gesellschaftsstatuten aufgrund des Mehrheitsprinzips zu unterscheiden; in diesem Sinne auch BSK OR II-Vogt, 5. Aufl., Art. 680, N 8a.

<sup>107</sup> Siehe SK FIDLEG-Bösch/Leisinger, Art. 35, N 7 und N 28; Botschaft FIDLEG/FINIG (Fn. 13), S. 8971, mit Verweis auf die Sekundärmarkttransaktionen.

<sup>108</sup> Siehe Art. 5 Abs. 3 lit. b BankV, wonach Anleiheobligationen und andere vereinheitlichte und massenweise ausgegebene Schuldverschreibungen oder nicht verkündete Rechte mit gleicher Funktion (Wertrechte) nicht als Einlagen im bankenrechtlichen Sinne gelten, wenn die Gläubiger zum Zeitpunkt des Angebots in einer der Formen nach Artikel 64 Absatz 3 FIDLEG Aufschluss über die relevanten Aspekte der Emission erhalten; Bundesgericht 6B\_1355/2020 vom 14. Januar 2022, E. 5.3.2.4, wenn auch mit Bezug zur Prospektpflicht des Obligationenrechts: «Die Information des Publikums durch die notwendigen Angaben im Prospekt solle einen gleichwertigen Schutz bieten, wie ihn die Aufsicht der FINMA gewährleisten würde; es rechtfertige sich nur in diesem Fall, die Anleiheobligation vom Geltungsbereich des Bankengesetzes auszunehmen [...] Davon abzuweichen besteht kein Anlass, da dies ohne Zweifel dem Sinne und Zweck von Art. 1 Abs. 2 BankG entspricht.» Nach dieser Bestimmung gilt die Auflage von Anleihen nicht als gewerbsmässige Entgegennahme von Publikumseinlagen; siehe zur Prospektpflicht unter Verweis auf das geltende Recht auch Bundesgericht 6B\_1355/2020 vom 14. Januar 2022, E. 5.2.2.

<sup>109</sup> E. 4.3.3.

<sup>110</sup> Für eine Rechtsprechungsübersicht siehe E. 4.4.1.

#### 4. Risikomanagement von Sicherheiten beim Zentralverwahrer – Technisches Ermessen des Beaufsichtigten

Zentralverwahrer gelten als Finanzmarktinfrastrukturen und unterliegen der Bewilligungspflicht der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA.<sup>111</sup> Gemäss Art. 61 Abs. 1 FinfraG gilt als Zentralverwahrer der Betreiber einer zentralen Verwahrungsstelle oder eines Effektenabwicklungssystems. Diese Funktionen kommen der SIX SIS AG zu, welche im Urteil B-669/2019 des Bundesverwaltungsgerichts vom 22. Februar 2022 als Beschwerdeführerin auftritt. Als systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastuktur untersteht die SIX SIS AG einer dualen Aufsicht, wobei die Nationalbank für die makroprudenzielle Überwachung im Hinblick auf Systemrisiken und die FINMA für die mikroprudenzielle Aufsicht zuständig ist (E. 5). Auf der operationellen Ebene wird die Abgrenzung zwischen der Überwachung durch die Nationalbank und der Aufsicht durch die FINMA durch das Gericht als «fliessend» bezeichnet.<sup>112</sup> Das Gericht hatte über die Prüfung des Risikomanagements des Zentralverwahrers zu befinden. Art. 64 FinfraG regelt, dass der Zentralverwahrer Risiken, die bei einer Kreditgewährung entstehen, durch geeignete Massnahmen deckt und welche Sicherheiten er dabei akzeptieren darf. Art. 54 FinfraV konkretisiert die Gesetzesbestimmung und hält in Absatz 3 fest, dass der Zentralverwahrer Verfahren vorsieht, mit denen er die seinem Risikomanagement zugrunde liegenden Modelle und Parameter überprüfen kann, wobei er diese Prüfungen «regelmässig» durchführen muss. Zunächst wird klargestellt, dass sich die Risikomodelle gemäss Art. 54 Abs. 3 FinfraV seitens des Zentralverwahrers nur auf die Modelle und Parameter beziehen, die dem Risikomanagement von Sicherheiten zugrunde liegen. Strittig blieb sodann, ob die FINMA die SIX SIS AG dazu verpflichten konnte, diese Risikomodelle einer jährlichen Prüfung zu unterwerfen, wie es Art. 28d Abs. 1 lit. e NBV für die zentralen Gegenparteien vorsieht.

Zunächst fällt in Betracht, dass Art. 28 Abs. 2 NBV – wie Art. 54 Abs. 3 FinfraV – den Zentralverwahrer bloss zur «regelmässigen» Prüfung der Ein-

haltung der Anforderungen an die Sicherheiten verpflichtet. Den Ausdruck «regelmässig» hält das Gericht für einen unbestimmten Rechtsbegriff, dessen Auslegung einen gewissen Beurteilungs- bzw. Ermessensspielraum beinhalte. Aufgrund des Wortlauts von Art. 54 Abs. 3 FinfraV und Art. 28 Abs. 2 NBV sei davon auszugehen, dass dieser Spielraum primär dem Zentralverwahrer zustehe (E. 7.3). Sodann bezieht sich das Gericht hinsichtlich der Handhabung unbestimmter Rechtsbegriffe auf das technische Ermessen der Aufsichtsbehörde, wonach sich die Gerichte in der Beurteilung Zurückhaltung auferlegen, und hält fest, dass diese Grundsätze «nicht in gleicher, aber in analoger Weise anzuwenden [sind] im Verhältnis einer Behörde zu einem Privaten, dem eine Rechtsnorm durch die Verwendung eines unbestimmten Rechtsbegriffes einen Beurteilungs- beziehungsweise Ermessensspielraum einräumt. Die Zurückhaltung der fachkundigen Aufsichtsbehörde muss zwar nicht so gross sein wie diejenige einer Rechtsmittelinstanz, doch ist der Entscheid des Gesetz- oder Verordnungsgebers, der mit der Verwendung des unbestimmten Rechtsbegriffes dem Rechtsunterworfenen einen Beurteilungs- oder Ermessensspielraum eingeräumt hat, jedenfalls im Grundsatz zu respektieren.» (E. 7.4).

Im vorliegenden Fall war zu prüfen, ob die FINMA der SIX SIS AG die jährliche Prüfung des Risikomanagements der Sicherheiten aufgrund hinreichender Gründe auferlegt hatte, da diese im Vergleich zu einer regelmässigen Prüfung als Verschärfung aufzufassen ist. Die allgemeine Begründung der FINMA, «eine quantitative Vorgabe sei notwendig, damit sie die Regelmässigkeit der Prüfung kontrollieren und letztlich überhaupt willkürfrei und verhältnismässig durchsetzen könne», bezeichnete indessen keine konkreten Umstände, die eine Verschärfung der Prüfperiodizität zu rechtfertigen vermochte. Nach Auffassung des Gerichts hatte die Aufsichtsbehörde mit der Festlegung einer jährlichen Prüfungspflicht des Risikomanagements der Sicherheiten beim Zentralverwahrer ihr technisches Ermessen rechtsfehlerhaft ausgeübt, sodass die angemessene Frequenz der regelmässigen Prüfungen – bis auf Weiteres – durch die SIX SIS AG selbst festzulegen ist.<sup>113</sup> Die FINMA wird am Ball bleiben.

<sup>111</sup> Art. 2 lit. a Ziff. 4 FinfraG; Art. 4 Abs. 1 FinfraG; Art. 61 FinfraG.

<sup>112</sup> Zur Kompetenzabgrenzung zwischen FINMA und SNB siehe Art. 83 Abs. 2 FinfraG.

<sup>113</sup> E. 7.5 und E. 8.

## 5. Ausnützen von Insiderinformationen (Art. 154 FinfraG) – Schutzzweck

Die Insiderstrafnorm durchlief im vergangenen Jahrzehnt verschiedene gesetzliche Stationen. Bis Ende April 2013 figurierte sie als Art. 161 aStGB (Ausnützen der Kenntnis vertraulicher Tatsachen) unter den strafbaren Handlungen gegen das Vermögen.<sup>114</sup> Sodann wurde die Strafnorm ins ehemalige Börsengesetz verschoben und weilte dort als Art. 40 aBEHG (Ausnützen von Insiderinformationen). Seit dem 1. Januar 2016 ist das strafrechtlich bewehrte Verbot des Ausnützens von Insiderinformationen in Art. 154 FinfraG platziert. Mit der Verschiebung vom Strafgesetzbuch in ein Finanzmarktgesetz<sup>115</sup> hat sich der Schutzzweck der Insiderstrafnorm verändert. Im Urteil BB.2021.95 vom 10. Januar 2022 weist das Bundesstrafgericht darauf hin, dass der Individualschutz der Marktteilnehmer im Sinne der «*devoir de fidélité de l'initié par rapport à l'émetteur ou à la source de l'information*», wie er bei Art. 161 aStGB noch vorgesehen war, bei Art. 154 FinfraG nicht mehr zum Tragen kommt (E. 3.4). Bei der aktuellen Insiderstrafnorm gehe es ausschliesslich um den Schutz der Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte und die Chancengleichheit der Anleger, wogegen die individuellen Vermögensinteressen der Anleger durch Art. 154 FinfraG nicht bzw. nur indirekt geschützt seien. Wenngleich Art. 1 Abs. 2 FinfraG auch den Schutz der Finanzmarktteilnehmer erwähnt, darf nach dem Gesagten nicht übersehen werden, dass damit in erster Linie – wenn auch nicht ausschliesslich – der kollektive Vertrauensschutz angesprochen ist.<sup>116</sup>

Sofern es zu einem Direktkontakt («*face to face*») kommt, wobei der Fall der «*transaction over-the-coun-*

ter»<sup>117</sup> bzw. «*opération hors bourse*»<sup>118</sup> erwähnt wird, scheint das Gericht Art. 154 FinfraG im Sinne des Individualschutzes für die investierende Gegenpartei («*investisseur contrepartie*») nicht *a priori* verwerfen zu wollen, wenngleich es in erster Linie auf den Betrugstatbestand (Art. 146 StGB) verweist (E. 3.4). Die Frage war unter den konkreten Umständen allerdings nicht zu entscheiden, da die Bank nicht im erwähnten Sinne als Investor aufzufassen sei, wenngleich sie für einen Schaden aus mangelhafter Auftragsausführung<sup>119</sup> ins Recht gefasst wurde, den sie im Zuge des anschliessenden Insiderstrafverfahrens gegen den Kunden liquidieren wollte. Auf dieser Grundlage konnte sich die Bank im Insiderstrafverfahren nicht als Privatklägerin<sup>120</sup> konstituieren.<sup>121</sup>

## 6. Siegelung – Keine Legitimation der Bank

Verschiedene Urteile, die in der Berichtsperiode ergangen sind, betreffen die Zulässigkeit der Entsiegelung von Informationen. Das Begehren stammte jeweils von einer Bank, welche durch ein Strafverfahren, das sich gegen einzelne ihrer Mitarbeiter oder Organe richtete, indirekt betroffen war. Als Dritte bzw. Nichtpartei des Strafverfahrens stehen der Bank die zur Wahrung ihrer Interessen erforderlichen Verfahrensrechte einer Partei zu, sofern die Bank in ihren Rechten unmittelbar betroffen ist (Art. 105 Abs. 2 StPO). In der genannten Konstellation verneint das Bundesgericht mit Urteil 1B\_49/2021 vom 14. Dezember 2021 die Beschwerdelegitimation der Bank zur Anfechtung des Entsiegelungsentscheides.<sup>122</sup> Sofern das Bankkündengeheimnis gemäss Art. 47 BankG gegen die Entsiegelung angerufen wird, kommt dessen Absatz 5 zum Zuge, der die eidgenössischen und kantonalen Bestimmungen über die Zeugnispflicht und über die Auskunftspflicht gegenüber einer Behörde vorbehält, wozu insbesondere die einschlägigen Bestimmungen der Strafprozessordnung und des Verwaltungsstrafrechts gehören. Das

<sup>114</sup> Art. 137 ff. StGB.

<sup>115</sup> Siehe Art. 1 Abs. 1 FINMAG.

<sup>116</sup> Im Zuge der Überführung der Insiderstrafnorm vom Strafgesetzbuch ins ehemalige Börsengesetz hielt die Botschaft zur Änderung des Börsengesetzes (Börsendelikte und Marktmissbrauch) vom 31. August 2011, BBl 2011, S. 6886 f., im Kontext der Straftatbestände des Insiderhandels und der Kursmanipulation fest: «Insbesondere stimmen die geschützten Rechtsgüter der genannten Delikte – die Sicherstellung der Funktionsfähigkeit des Kapitalmarkts und der Anlegerschutz im Sinne der Gewährleistung der Chancengleichheit – mit den Zielen des Börsengesetzes überein»; siehe auch SK FinfraG-Sethe, Art. 1, N 29 ff.

<sup>117</sup> E. 3.4.

<sup>118</sup> E. 2.4.

<sup>119</sup> E. 2.1, wonach die Bank weisungswidrig «*un contrat de 100 calls et non de 100 contrats de 100 calls*» kaufte, was dem Kunden einen entgangenen Gewinn bescherte.

<sup>120</sup> Art. 118 StPO.

<sup>121</sup> E. 3. bis 3.6.

<sup>122</sup> Siehe auch Bundesstrafgericht BV.2022.1, BV.2022.2, Beschluss der Beschwerdekammer vom 12. Juli 2022.

Bankkundengeheimnis steht rechtmässigen strafprozessualen Untersuchungshandlungen, wie der Durchsichtung von Datensätzen, grundsätzlich nicht entgegen. Die Bank kann sich auch nicht auf das Verbot des Selbstbelastungszwanges (*nemo tenetur*-Prinzip) berufen, sondern muss die zur Aufklärung von Straftaten gesetzlich vorgesehenen Zwangsmassnahmen dulden. Dabei ist sie auch nicht davor geschützt, dass möglichst keine für die Bank oder ihre formell beschuldigten Organe und Mitarbeiter nachteiligen Informationen auftauchen, liegt darin doch kein schutzwürdiges Interesse im Sinne von Art. 248 Abs. 1 StPO und von Art. 50 Abs. 2 des Bundesgesetzes über das Verwaltungsstrafrecht (VStrR).<sup>123</sup>

Soweit Akten amts- oder rechtshilfeweise aus einem anderen Verfahren beigezogen werden – im vorliegenden Fall hatte das Eidgenössische Finanzdepartement im Kontext von mutmasslichen Verletzungen des Geldwäschereigesetzes Akten von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA beigezogen – liegt nicht eine Zwangsmassnahme gegen beschuldigte Personen oder gegen mitbetroffene Dritte im Sinne von Art. 196 StPO vor. Die Bank gilt nicht als Inhaberin derartiger Verfahrensakten im Sinne von Art. 50 Abs. 3 VStrR und Art. 248 Abs. 1 StPO; als Inhaberin von Akten aus einem Bankenaufsichtsverfahren gilt die FINMA.<sup>124</sup> Es besteht daher für die Bank auch aus diesem Grund keine Möglichkeit, sich gegen die Entsiegelung zu wehren, was dem Grundsatz der sog. Behördenöffentlichkeit von amtlichen Verfahrensakten entspricht.<sup>125</sup> Die Bank hätte grundsätzlich bereits im Aufsichtsverfahren vor der FINMA allfällige Geheimnisinteressen geltend machen müssen.

Das Anliegen, ein Siegelungsgesuch zu stellen oder sich gegen eine Entsiegelung zu wehren, mag seitens der Bank reflexartig aufkommen, kann im vertrauensbasierten Bankgeschäft aus Sicht der Kundschaft und des Publikums allerdings auch als fatale Botschaft erscheinen. Niemals dürfen Siegelungsbemühungen einer Bank durch Partikularinteressen, etwa einer Organperson, getrieben sein, zumal dies

zivil- und finanzmarktaufsichtsrechtliche Implikationen haben kann. Dabei ist auch daran zu erinnern, dass Interessenkonflikte mit Inkrafttreten der Aktienrechtsrevision am 1. Januar 2023 aufgrund von Art. 717a nOR ein noch höheres Profil erhalten. Nach dieser Bestimmung müssen die Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung den Verwaltungsrat unverzüglich und vollständig über sie betreffende Interessenkonflikte informieren, sodass der Verwaltungsrat die Massnahmen ergreifen kann, die zur Wahrung der Interessen der Bank nötig sind. Nach den Gesetzesmaterialien erfasst diese Meldepflicht auch potentielle Interessenkonflikte von Organpersonen,<sup>126</sup> was im Umgang der Bank mit Siegelungsgesuchen und Widerständen gegen Entsiegelungen zu besonderer Vorsicht mahnt.

## 7. Revisionsaufsichtsbehörde – Anwendbarkeit des Öffentlichkeitsgesetzes

Beim sog. Postauto-Skandal wurden bei der PostAuto AG im Jahr 2018 Buchungsunregelmässigkeiten festgestellt, wonach diese Gesellschaft über Jahre zu hohe Gewinne im regionalen Personenverkehr erzielte, zu deren Verschleierung systematisch ihre Buchhaltung manipulierte und dadurch überhöhte Subventionszahlungen kassierte.<sup>127</sup> Nachdem die Revisionsaufsichtsbehörde die Revisionstätigkeiten der Wirtschaftsprüfungsgesellschaft für die PostAuto AG überprüft hatte, verlangten die Schweizerische Post AG und die PostAuto AG eine Kopie des Prüfberichts der Revisionsaufsichtsbehörde samt der referenzieren Dokumente. Die Antragstellerinnen brachten im Wesentlichen vor, dass sie den Prüfbericht der Revisionsaufsichtsbehörde für die vollständige Aufarbeitung des Postauto-Skandals benötigen. Da sich die PostAuto AG im Besitz der Eidgenossenschaft befindet, bestehe daran ein öffentliches Interesse. Das Revisionsgeheimnis stehe einer Herausgabe des Prüfberichts nicht entgegen, zumal die Beschwerdeführerinnen – die Schweizerische Post AG und die PostAuto AG – Geheimnisherrinnen seien. Nachdem das Bundesverwaltungsgericht einen Anspruch auf Heraus-

<sup>123</sup> Bundesgericht 1B\_49/2021, E. 4.3/4.4; Bundesgericht 1B\_461/2021 vom 20. Dezember 2021, E. 3.3; Bundesgericht 1B\_243/2021 vom 20. Dezember 2021, E. 3.6.

<sup>124</sup> Bundesgericht 1B\_49/2021, E. 5.6; Bundesgericht 1B\_43/2021, E. 3.5; Bundesstrafgericht BV.2021.44–46 vom 4. Mai 2022, E. 5.2.

<sup>125</sup> Bundesgericht 1B\_49/2021, E. 5.8; Bundesgericht 1B\_243/2021, E. 3.7.

<sup>126</sup> Botschaft zur Änderung des Obligationenrechts (Aktienrecht) vom 23. November 2016, BBl 2017, S. 572.

<sup>127</sup> Siehe Bundesverwaltungsgericht B-6115/2019 vom 16. Dezember 2020, E. 4.3.



gabe des Prüfberichts verneinte,<sup>128</sup> entscheidet das Bundesgericht mit Urteil 1C\_93/2021 vom 6. Mai 2022 grundsätzlich zugunsten einer Herausgabe des Prüfberichts der Revisionsaufsichtsbehörde und weist das Bundesverwaltungsgericht an, die Interessenabwägung hinsichtlich der Anonymisierungsmöglichkeit des Prüfungsberichts unter dem Gesichtspunkt des Datenschutzes zu vertiefen.

Die Antragstellerinnen stützen ihr Begehren auf Herausgabe des erwähnten Prüfungsberichts der Revisionsaufsichtsbehörde auf das Bundesgesetz über das Öffentlichkeitsprinzip der Verwaltung (Öffentlichkeitsgesetz, BGÖ). Dabei war strittig, ob Art. 19 Abs. 2 RAG die Anwendbarkeit des BGÖ ausschliesst. Nach Art. 19 Abs. 2 RAG informiert die Revisionsaufsichtsbehörde über laufende und abgeschlossene Verfahren nur, wenn dies aus Gründen überwiegender öffentlicher oder privater Interessen erforderlich ist. Nach Auffassung des Bundesgerichts weist der Wortlaut dieser Bestimmung «a priori» darauf hin, dass sie «lediglich die Befugnis zur aktiven Information der RAB regelt und eine allfällige weitere (passive) Information der Öffentlichkeit nicht verbietet».<sup>129</sup> Damit verbietet Art. 19 Abs. 2 RAG nicht, auf Gesuch gemäss Art. 6 BGÖ weitere Informationen zu erteilen (sog. passive Information), zumal auch die Gesetzesmaterialien keinen Hinweis zur Koordination des Revisionsaufsichtsgesetzes mit dem Öffentlichkeitsgesetz enthalten. Da die Beschwerdeführerinnen als Geheimnisherrinnen aufzufassen seien, könne ihnen gegenüber auch das Revisionsgeheimnis keine Rolle spielen. Und schliesslich führe auch das allgemeine Amtsgeheimnis gemäss Art. 34 RAG nicht dazu, Art. 19 Abs. 2 RAG als Spezialnorm aufzufassen, welche die Anwendung des Öffentlichkeitsgesetzes ausschliesst.<sup>130</sup> Das Bundesgericht anerkennt damit grundsätzlich ein Recht auf Zugang der Schweizerischen Post AG und der PostAuto AG zum Prüfbericht der Revisionsaufsichtsbehörde.

Ferner hat sich das Bundesgericht dem Argument entgegengestellt, dass es den Beschwerdeführerinnen nur darum gehe, Informationen für eine allfällige Verantwortlichkeitsklage gegen die Wirtschaftsprüferin der PostAuto AG zu sammeln. Wenngleich das Gericht festhält, dass das Zugangsinteresse

bei einem auf das BGÖ gestützten Gesuch nicht zu berücksichtigen sei, könne «nicht per se ausgeschlossen werden, dass finanzielle Interessen dieser beiden öffentlichen Unternehmen<sup>131</sup> öffentliche Interessen darstellen können». Darin unterscheiden sich nach Auffassung des Bundesgerichts die Beschwerdeführerinnen von privaten Unternehmen, die Zugang zu einem Prüfungsbericht der Revisionsaufsichtsbehörde hinsichtlich ihrer Revisionsgesellschaft verlangen würden, weil deren finanzielle Interessen nicht als öffentliche Interessen an der Zugänglichmachung von Prüfungsberichten gewertet werden könnten.<sup>132</sup>

Anzumerken bleibt, dass das Finanzmarktaufsichtsgesetz – im Unterschied zum Revisionsaufsichtsgesetz – gemäss Art. 2 Abs. 2 BGÖ vom Anwendungsbereich des Öffentlichkeitsgesetzes ausgenommen ist. Dieser Grundsatz wurde bereits für die wichtigste Vorgängerbehörde der FINMA, die Eidgenössische Bankenkommission (EBK), etabliert, indem die Gesetzesmaterialien vom Februar 2003 festhalten: «Die EBK ist als Aufsichtsbehörde über das Banken- und Börsenwesen in einem wirtschaftlich und politisch ausserordentlich sensiblen Bereich tätig. Deshalb rechtfertigt es sich, die EBK als einzige zur dezentralen Bundesverwaltung gehörende Aufsichtsbehörde durch eine gesetzliche Ausnahme dem Geltungsbereich des Öffentlichkeitsgesetzes zu entziehen.»<sup>133</sup> Das Bundesverwaltungsgericht hat in seinem Urteil – wenn auch vergeblich – auf die mit der FINMA vergleichbare Stellung der Revisionsaufsichtsbehörde hingewiesen.<sup>134</sup> Dabei fällt in Betracht, dass die Revisionsaufsichtsbehörde seit der Umset-

<sup>131</sup> *In casu* Die Schweizerische Post AG und die PostAuto AG.

<sup>132</sup> E. 5.3.3.

<sup>133</sup> Botschaft zum Bundesgesetz über die Öffentlichkeit der Verwaltung (Öffentlichkeitsgesetz, BGÖ) vom 12. Februar 2003, BBl 2003, S. 1988. Die Botschaft FINMAG (Fn. 78), S. 2895 f., begründet wie folgt: «Das Öffentlichkeitsgesetz gilt nicht für die EBK (Art. 2 Abs. 2 BGÖ). Konsequenterweise ist auch die FINMA vom Geltungsbereich des Öffentlichkeitsgesetzes auszunehmen, da die FINMA weiterhin zu einem grossen Teil Daten bearbeitet, die den Geschäfts- oder Berufsgeheimnissen der Beaufsichtigten unterliegen.»

<sup>134</sup> Bundesverwaltungsgericht (Fn. 127), E. 3.9.1, wonach «klar (werde), dass die Vorinstanz – genau wie die FINMA in Bezug auf ihre Verpflichtung zur Wahrung des ebenfalls strafrechtlich geschützten Bankkundengeheimnisses – jedenfalls in Bezug auf alle Informationen oder Unterlagen, die sie von Beaufsichtigten erhalten hat und bezüglich derer die betreffenden Beaufsichtigten dem Revisionsgeheimnis unterliegen, einem sehr strikt zu verstehenden

<sup>128</sup> Bundesverwaltungsgericht B-6115/2019 vom 16. Dezember 2020.

<sup>129</sup> E. 3.5.1.

<sup>130</sup> Siehe Art. 4 BGÖ; E. 3.5.2 bis E. 3.5.4.

zung des sog. Bündelungsprojektes, mit welchem die Zulassung, Beaufsichtigung und Sanktionierung der aufsichtsrechtlichen Prüfgesellschaften auf den 1. Januar 2015 von der FINMA auf die Revisionsaufsichtsbehörde übertragen wurden, auch als eine Finanzmarktaufsichtsbehörde aufzufassen ist.<sup>135</sup> Zumindest in diesem Bereich müssen die vorstehend erwähnten Gesetzesmaterialien zum BGÖ hinsichtlich der EBK und der FINMA<sup>136</sup> auch bei der Revisionsaufsicht zum Tragen kommen, sodass das Öffentlichkeitsprinzip zur Ausnahme wird. Mit der Übertragung der Aufsicht über die Prüfgesellschaften wurde denn auch nicht irgendein Aspekt von der FINMA auf die Revisionsaufsichtsbehörde übertragen, sondern – nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts zum Bankengesetz – ein Bestandteil des «Kern- und Angelpunkt[es]»<sup>137</sup> der Finanzmarktgesetze. Wenn gleich ein grundsätzliches Interesse der Öffentlichkeit daran bestehen mag, die Aufsichtstätigkeit gegenüber den Revisoren zu überprüfen,<sup>138</sup> so hat der Gesetzgeber mit Blick auf die Ziele der Finanzmarktaufsicht (Art. 4 FINMAG) und die hohe Sensibilität in Sachen Finanzmarkt dem Öffentlichkeitsprinzip einen Riegel geschoben, der sich infolge der Bündelung des Prüfwesens auch auf die Revisionsaufsichtsbehörde erstrecken muss.

## 8. Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse der Bankiervereinigung – Schwere Verletzung aufsichtsrechtlicher Bestimmungen

Im Urteil B-664/2020 vom 4. Juli 2022 hat sich das Bundesverwaltungsgericht mit Effekientransaktionen eines Beschwerdeführers befasst, der zunächst als «Head Investment Research» der Bank tätig war und sodann als Mitglied der Geschäftsleitung der Bank und schliesslich als deren Vorsitzender wirkte.

Amtsgeheimnis unterliegt, das ihr untersagt, Dritten Zugang zu diesen Informationen oder Unterlagen zu geben».

<sup>135</sup> Siehe *Urs Bertschinger*, Bündelung der Aufsicht über Revisionsunternehmen und Prüfgesellschaften, ST 2014, S. 409 ff.

<sup>136</sup> Siehe bei Fn. 133.

<sup>137</sup> BGE 103 Ib 350, E. 7.a, wo zudem festgehalten wird: «Der bankengesetzlichen Revisionsstelle ist eine wichtige Rolle zugeordnet, weil sie – und nicht die Bankkommission – die unmittelbare Kontrolle des Geschäftsgebarens der Bank ausübt.»

<sup>138</sup> Bundesgericht 1C\_93/2021, E. 5.3.1.

Nachdem diese Transaktionen offengelegt wurden,<sup>139</sup> kam es zu einem Verfahren vor der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA, das in ein vierjähriges Berufsverbot sowie ein Tätigkeitsverbot im Effektenhandel für die Dauer von sechs Jahren, beides ab Rechtskraft der Verfügung, mündete (E. 3). Aus den Ausführungen des Gerichts ergibt sich, dass der Beschwerdeführer im Zeitraum, in welchem die fraglichen Effekientransaktionen erfolgten, CEO der Bank und damit Gewährsträger war (E. 3.4.1).

Die FINMA hatte dem CEO mehrere Verstösse gegen Randziffer 32 der Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse der Schweizerischen Bankiervereinigung (im Folgenden teilweise FA-Richtlinien) in der damals geltenden Fassung von 2008 vorgeworfen. Danach darf ein Finanzanalyst von ihm selbst analysierte Titel (Wertpapiere und Wertrechte, inkl. Derivate) nicht auf eigene Rechnung erwerben.<sup>140</sup> Im Kommentar zu dieser Randziffer wird festgehalten, dass dieser Grundsatz auf alle Research-Berichte anwendbar ist, «für welche der Finanzanalyst verantwortlich zeichnet oder an denen er massgeblich beteiligt ist und welche zur Veröffentlichung vorgesehen sind. Der Grundsatz gilt unabhängig davon, ob der Analyst als Buy-Side- oder Sell-Side-Analyst tätig ist.»<sup>141</sup>

Die Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse der Schweizerischen Bankiervereinigung sind seit langem durch die Aufsichtsbehörde als Mindeststandard anerkannt.<sup>142</sup> Sie sind deshalb nicht nur für die Mitglieder der Bankiervereinigung, sondern auch für die übrigen Branchenmitglieder massgeblich.<sup>143</sup> Mit der Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse geht gemäss Präambel der Richtlinien auch die Vermeidung mög-

<sup>139</sup> Der CEO der Bank wickelte die Effekientransaktionen über zwei auf seine Ehefrau lautende Konti/Depots bei anderen Banken ab, ohne dies weisungsgemäss von einem Mitglied der Geschäftsleitung der Bank visieren zu lassen (Sachverhalt A.a).

<sup>140</sup> Diese Randziffer 32 (2008) findet sich unverändert in der aktuellen Fassung von Randziffer 32 der Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse, Stand: Januar 2018.

<sup>141</sup> So auch der Kommentar zu Randziffer 32 der Richtlinien, Stand: Januar 2018.

<sup>142</sup> Siehe früher FINMA-RS 2008/10 Selbstregulierung als Mindeststandard; heute unter <<https://finma.ch/de/dokumentation/selbstregulierung/anerkannte-selbstregulierung>>/.

<sup>143</sup> E. 3.5.3 und E. 3.6.3.

licher Interessenkonflikte im Zusammenhang mit der Ausarbeitung von Finanzanalysen einher. Nebst der Schaffung entsprechender Transparenz soll grundsätzlich die Gleichbehandlung der Empfänger von Finanzanalysen sichergestellt werden.<sup>144</sup> Damit schaffen die Bestimmungen der FA-Richtlinien einen Bezug zu verschiedenen aufsichtsrechtlichen Normen, insbesondere den Marktverhaltensregeln und den Organisationsvorschriften.<sup>145</sup>

Im vorliegenden Fall erstellten die Finanzanalysten der Bank «Excelsheets, die tabellarische Darstellungen von historischen Finanzdaten sowie Schätzungen der zukünftigen Entwicklung beinhalteten, sowie einen täglichen Stock Guide mit historischen Daten, eigenen Schätzungen oder Konsenszahlen aus Bloomberg zur zukünftigen Entwicklung.» Da diese Unterlagen auch Kunden und Dritten zur Verfügung gestellt wurden, hat das Gericht das Vorliegen von Research-Berichten im Sinne der FA-Richtlinien bejaht.<sup>146</sup> Der Beschwerdeführer war nach den Feststellungen des Gerichts stets in der Analyseabteilung der Bank tätig und an der Erstellung der Berichte selbst beteiligt. Er unterstand daher dem vorstehend erwähnten Erwerbsverbot der FA-Richtlinien.<sup>147</sup>

Da die Gewinne aus den verbotenen Effekten-transaktionen eingezogen werden sollten, bedurfte es gemäss Art. 35 FINMAG einer aufsichtsrechtlichen Bestimmung, die vom Beschwerdeführer schwer verletzt wurde. Das Bundesverwaltungsgericht erinnert daran, dass bei der Auferlegung eines Berufsverbots nach Art. 33 FINMAG und der Einziehung von Gewinnen dem Legalitätsprinzip, welches sich in der angemessenen Voraussehbarkeit manifestiert, eine zentrale Bedeutung zukommt. Es müsse sich dabei um rechtliche Bestimmungen handeln, die in einem Gesetz im formellen Sinn oder in einer Verordnung aus dem Bereich der Finanzmarktaufsicht enthalten seien. Nachdem die Richtlinien zur Sicherstellung der Unabhängigkeit der Finanzanalyse aufgrund der Anerkennung durch die Aufsichtsbehörde Allgemeinverbindlichkeit erlangt haben, werden die FA-Richtlinien durch das Gericht «einer Verordnung gleichgestellt», die durch den Beschwerdeführer schwer ver-

letzt wurde.<sup>148</sup> Auf der Grundlage von Art. 7 Abs. 3 FINMAG, wonach die Aufsichtsbehörde im Rahmen ihrer Aufsichtsbefugnisse Selbstregulierung als Mindeststandard anerkennen und durchsetzen kann, ist von einer delegierten Rechtsetzungsbefugnis an die Selbstregulierungsorganisation, hier die Schweizerische Bankiervereinigung, auszugehen, welche auf dem allgemeinen Verständnis basiert, dass auf eine entsprechende Regelung auf dem Verordnungsweg verzichtet wurde.<sup>149</sup> Die oftmals als *soft law* bezeichnete Selbstregulierung erfährt – wie der vorliegende Fall zeigt – aufgrund der Anerkennung durch die Aufsichtsbehörde eine rechtserhebliche Aushärtung.

## 9. Einziehung (Art. 35 FINMAG) – Wirtschaftliche Betrachtungsweise

Im bereits vorstehend erwähnten Urteil B-664/2020 vom 4. Juli 2022<sup>150</sup> hat sich das Bundesverwaltungsgericht mit der Einziehung unrechtmässig erlangter Gewinne aus Effekten-transaktionen des CEO einer Bank befasst. Der CEO hatte über die Konti und Depots seiner Ehefrau – mutmasslich ohne deren Wissen – gehandelt, wobei das Ehepaar dem Güterstand der Errungenschaftsbeteiligung unterstand.<sup>151</sup> Da die erforderliche Schwere der Verletzung von Aufsichtsrecht im Sinne von Art. 35 FINMAG bejaht wurde,<sup>152</sup> stellte sich die Frage, ob die unrechtmässig erzielten Gewinne einziehbar waren, obwohl sie über die Konti und Depots der Ehefrau des CEO erzielt wurden, an denen der Beschwerdeführer mutmasslich wirtschaftlich nicht berechtigt war.<sup>153</sup>

Das Gericht stellt darauf ab, dass die FINMA «nur bei den Beaufsichtigten oder verantwortlichen Personen in leitender Stellung, nicht aber bei Dritten die erzielten Gewinne einziehen» kann.<sup>154</sup> Es sei daher zu prüfen, ob der in Frage stehende Gewinn durch den Beschwerdeführer oder durch dessen Ehefrau erzielt wurde. Der Gewinn besteht nach den Ausführungen des Gerichts in der Differenz zwischen dem tatsächlichen Vermögen des Verletzers und dem Wert, den es ohne die Verletzung aufweisen würde. Der Gewinn

<sup>144</sup> So auch die Präambel der Richtlinien (Fn. 140), Stand: Januar 2018.

<sup>145</sup> E. 3.5.3.

<sup>146</sup> E. 3.5.4, siehe auch die allgemeinen Ausführungen in E. 3.5.3.

<sup>147</sup> E. 3.5.4.

<sup>148</sup> E. 3.6.4 und E. 3.6.3.

<sup>149</sup> Siehe Bundesgericht 2C\_71/2018, E. 3.2 und E. 3.3.

<sup>150</sup> Siehe unter II.8.

<sup>151</sup> E. 6.1 und E. 6.2.

<sup>152</sup> E. 6.4 und E. 6.5.

<sup>153</sup> E. 6.6.1 und E. 6.6.6.

<sup>154</sup> E. 6.6.3 und E. 6.6.4.

könne durch die FINMA nur eingezogen werden, soweit er im Vermögen der verantwortlichen Person in leitender Stellung, der die schwere Verletzung von Aufsichtsrecht vorgeworfen wird, entstanden sei.

Unter den gegebenen Umständen hat das Gericht auf eine «wirtschaftliche Betrachtungsweise» zurückgegriffen, indem es sich an der Gerichtspraxis zum bewilligungslosen Handeln im Rahmen einer Gruppe orientiert. In diesen Fällen werden die formaljuristischen Strukturen regelmässig ausgeblendet und stattdessen auf das Gesamtbild im Rahmen einer wirtschaftlichen Betrachtungsweise Bezug genommen.<sup>155</sup> Auch im vorliegenden Fall dürfe nach Auffassung des Gerichts im Verhältnis der beiden Ehegatten «nicht auf einzelne formaljuristische Kriterien abgestellt werden», nur eine «Gesamtbetrachtung» werde «den faktischen Gegebenheiten und der Zielsetzung der Finanzmarktaufsicht gerecht». Es sei offensichtlich, «dass der Beschwerdeführer für seine Effektengeschäfte die Konten und Wertschriftendepots seiner Ehefrau benutzt hat, um die ihm gegenüber bestehenden aufsichtsrechtlichen Beschränkungen zu umgehen. Angesichts dieses Umgehungstatbestands und der diesbezüglichen Strohhannfunktion der Ehefrau des Beschwerdeführers wäre es realitätsfern, dem Beschwerdeführer zu glauben, dass er diese Transaktionen tatsächlich unentgeltlich sowie ausschliesslich mit den Mitteln und auf Rechnung seiner Ehefrau durchgeführt hat. Vielmehr ist angesichts der Umstände, insbesondere der aktiven Rolle des Beschwerdeführers und dem rein passiven Zurverfügungstellen ihrer Konten und Wertschriftendepots durch seine Ehefrau davon auszugehen, dass sie unter einander vereinbart haben oder stillschweigend davon ausgegangen sind, dass der Gewinn aus den fraglichen Transaktionen im Innenverhältnis zwischen den Ehepartnern dem Beschwerdeführer zustehe» (E. 6.6.8). Der Gewinn ist daher nach Auffassung des Gerichts im Vermögen des CEO der Bank entstanden und daher grundsätzlich gemäss Art. 35 FINMAG einziehbar.<sup>156</sup>

Das Urteil entspricht dem gesunden Gerechtigkeitsempfinden, vermag in seiner Begründung aber nicht vollends zu überzeugen. Gemäss den Gesetzesmaterialien können, wie bereits erwähnt wurde, bei

Dritten erzielte Gewinne nicht nach Art. 35 FINMAG eingezogen werden.<sup>157</sup> Wird auf die Vermögensmasse abgestellt, in welcher die Gewinne angefallen sind, wäre für die Einziehung letztlich die Empfangstheorie bzw. das Zugangsprinzip massgeblich. Es springt ins Auge, dass dieses Verständnis den Raum für Umgehungen schon im Kern der Gesetzesbestimmung verankert, sodass es für eine vernünftige Auslegung von Art. 35 FINMAG nach dem pragmatischen Methodenpluralismus<sup>158</sup> nicht massgeblich sein kann. Zu einfach wäre die Aushebelung der Einziehungsnorm, was sie zur hinkenden Bestimmung machen würde. Der Wortlaut von Art. 35 Abs. 1 FINMAG reflektiert dieses durch die Gesetzesmaterialien vermittelte Verständnis denn auch nicht, da er auf die rechtswidrige Gewinnerzielung durch eine verantwortliche Person in leitender Stellung, also auf das Verursacherprinzip abstellt. Damit sollte es unerheblich sein, in welcher Vermögensmasse die unrechtmässig erzielten Gewinne anfallen, weil an das rechtswidrige Handeln derjenigen Personen anzuknüpfen ist, welche im Fokus der Aufsicht stehen;<sup>159</sup> auch ein allfälliger guter Glaube des Dritten hinsichtlich der Gewinnerzielung kann die Einziehung nicht hindern. Nur diese Auslegung von Art. 35 FINMAG bildet die Grundlage für eine griffige Aufsicht und vermeidet akrobatische Argumentationen, die einer näheren Überprüfung nicht immer standhalten dürften. Im vorliegenden Fall werden denn auch weitgehende Annahmen eines kollusiven ausdrücklichen oder stillschweigenden Zusammenwirkens zwischen den Ehegatten bemüht, die in den tatsächlichen Feststellungen des Gerichts keinen Niederschlag finden,<sup>160</sup> welche das Gericht aber zur Schlussfolgerung führen, dass «der Gewinn aus den fraglichen Transaktionen im Innenverhältnis zwischen den Ehepartnern dem Beschwerdeführer zustehe».<sup>161</sup> Die hier vertretene Auslegung von Art. 35 Abs. 1 FINMAG vermeidet auch die Verknüpfung mit der Gruppentheematik, die – wie der vorliegende Fall andeutet – mit

<sup>155</sup> Siehe Urs Bertschinger, Zur Abwicklung unbewilligter Finanzaktivitäten, SZW 2013, S. 523 f.

<sup>156</sup> E. 6.6.9.

<sup>157</sup> Botschaft FINMAG (Fn. 78), S. 2883.

<sup>158</sup> Siehe etwa BGE 147 III 218, E. 3.3.2.1.

<sup>159</sup> A.M. BSK FINMAG-Bösch, 3. Aufl., Art. 35, N 9.

<sup>160</sup> Siehe E. 6.6.6, wonach die FINMA keine vertragliche Vereinbarung zwischen dem Beschwerdeführer und seiner Ehefrau nachgewiesen habe, dass dieser Gewinn im Innenverhältnis zwischen den Ehepartnern ganz oder teilweise dem Beschwerdeführer zustehe.

<sup>161</sup> Siehe E. 6.6.8.



unter überdehnt werden muss, um das aufsichtsrechtlich verwerfliche Handeln zu begründen. Nach der Rechtsprechung des Bundesgerichts bedarf es bei der Gruppenbetrachtung einer «faire[n] Gesamtsicht»,<sup>162</sup> die bei der Bevollmächtigung unter Ehegatten in Errungenschaftsbeteiligung mit Blick auf die Gattin, deren Konti und Depots von rechtswidrigen Effektenstransaktionen des Gatten und Bank-CEO betroffen sind, nicht ohne Weiteres gegeben ist. Das Bundesgericht stellt bei der Gruppenbetrachtung auf ein Verhalten ab, das «koordiniert – ausdrücklich oder stillschweigend arbeitsteilig und zielgerichtet» erfolgt,<sup>163</sup> was im Falle der Gattin, deren Vollmacht an den Gatten und Bank-CEO zur Abwicklung rechtswidriger Effektenstransaktionen benützt wird, nicht einfach unterstellt werden kann.<sup>164</sup>

Entgegen der Auffassung des Gerichts muss für die Einziehung der rechtswidrig erzielten Gewinne *in casu* nicht auf eine Gesetzesumgehung zurückgegriffen werden.<sup>165</sup> Es ist stattdessen von einem direkten Verstoss gegen Art. 35 Abs. 1 FINMAG auszugehen, da der CEO das rechtswidrige Verhalten selbst begangen und sich vorgängig die dafür erforderlichen Mit-

tel, also die Vollmacht über Konti und Depots seiner Gattin, beschafft hat. Gemäss der im Rahmen des Finanzmarktaufsichtsrechts massgeblichen wirtschaftlichen Betrachtungsweise erfolgt die Gewinnerzielung durch den handelnden Bank-CEO, sodass mit Blick auf die Konti und Depots der Ehegattin nicht die formelle Gestaltung massgeblich ist, sondern diese Drittkonti und -depots – im Rahmen der Rechtsanwendung – als Werkzeuge für die Umsetzung des Verhaltensunrechts dem handelnden CEO zuzurechnen sind. Nach dieser Gesetzesauslegung erfolgt die tatsächliche Einziehung direkt beim rechtswidrig handelnden Bank-CEO, der sich sodann im Innenverhältnis selber um einen allfälligen Regress gegenüber dem Dritten kümmern muss. Selbst wenn sich die rechtswidrig handelnde Person in leitender Stellung beim Dritten, in dessen Vermögen die Gewinne formal angefallen sind, nicht schadlos halten kann, bleibt die Abschöpfung eine Einziehung im Sinne von Art. 35 FINMAG und qualifiziert gegenüber der verantwortlichen Person in leitender Stellung nicht als pekuniäre Verwaltungssanktion, für die es derzeit keine Rechtsgrundlage gäbe.

<sup>162</sup> BGE 136 II 43, E. 7.2.

<sup>163</sup> BGE 136 II 43, E. 4.3.1.

<sup>164</sup> Der Umstand, dass eine Person eine andere Person bevollmächtigt und ihr damit den Zugriff auf Konti und Depots ermöglicht, kann nicht im Sinne der Rechtsprechung als «Aktivität im Hintergrund» bzw. «als Teil des Systems gelten [mit dem ...] koordiniert und arbeitsteilig vorgegangen wird» (siehe BGE 136 II 43, E. 6.3.3 sowie E. 7.2 am Ende mit dem Verweis auf unmassgebliches internes Handeln).

<sup>165</sup> Siehe zur Gesetzesumgehung allgemein Bundesgericht 2C\_117/2017, E. 3.2.2.