

Das Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (FinfraG) – Änderungen im Bereich der Offenlegung von Beteiligungen, der öffentlichen Kaufangebote, dem Insiderhandel, der Marktmanipulation und der Amtshilfe

Am 1. Januar 2016 sind das FinfraG und die dazugehörigen Finanzmarktinfrastukturverordnung (FinfraV) und Finanzmarktinfrastukturverordnung-FINMA (FinfraV-FINMA) in Kraft getreten. Damit werden die folgenden Bereiche des Schweizer Kapitalmarktrechts in einem Gesetz zusammengefasst: (i) die Bewilligung und Organisation von Finanzmarktinfrastrukturen, (ii) der Handel von Derivaten, (iii) die Offenlegung von Beteiligungen und die öffentlichen Kaufangebote, (iv) der Insiderhandel und die Marktmanipulation und (v) die Amtshilfe. In drei «Kurz & Bündig» bringen wir Ihnen die in diesen Bereichen eingetretenen Neuerungen näher. Das vorliegende «Kurz & Bündig» befasst sich mit den Änderungen im Bereich der Offenlegung von Beteiligungen, den Neuerungen im Bereich der öffentlichen Kaufangebote, den Neuerungen im Bereich von Insiderhandel und Marktmanipulationen sowie der Amtshilfe.

Die übrigen «Kurz & Bündig» finden Sie unter den folgenden Links: zur Bewilligung und Organisation von Finanzmarktinfrastrukturen [Link](#); zum Derivatehandel [Link](#).

I. Neuerungen im Bereich der Offenlegung von Beteiligungen

Die Bestimmungen über die Offenlegung von Beteiligungen wurden materiell weitgehend unverändert vom BEHG in das FinfraG übernommen. So besteht eine Meldepflicht nach wie vor bei Erreichen, Unter- oder Überschreiten der Grenzwerte von 3, 5, 10, 15, 20, 25, 33⅓, 50 oder 66⅔% der Stimmrechte an einer Schweizer Gesellschaft, deren Beteiligungspapiere in der Schweiz kotiert sind bzw. an einer ausländischen Gesellschaft, deren Beteiligungswertpapiere in der Schweiz hauptkotiert sind.

Aufgrund einer bundesgerichtlichen Rechtsprechung erfolgte eine wichtige Änderung. In Art. 120 Abs. 3 FinfraG wurde die Bestimmung aufgenommen, dass auch meldepflichtig ist, wer die Stimmrechte an Beteiligungspapieren nach Art. 120 Abs. 1 FinfraG nach freiem Ermessen ausüben kann. Hintergrund dieser neuen Bestimmung sind Fälle, in denen eine andere

Person als der wirtschaftlich Berechtigte wie beispielsweise der Vermögensverwalter rechtlich oder faktisch über die Ausübung der Stimmrechte entscheiden kann. Bei einem solchen Auseinanderfallen von wirtschaftlicher Berechtigung und Stimmrechtsausübung rechtfertigt es der Zweck des Offenlegungsrechts, auch den zur freien Stimmrechtsausübung befugten Dritten eine Meldepflicht zu unterstellen. Art. 9 Abs. 2 BEHV-FINMA enthielt zwar schon bisher eine entsprechende Regelung, diese lag aber nach bundesgerichtlicher Rechtsprechung ausserhalb der vom Gesetzgeber in Art. 20 Abs. 5 BEHG eingeräumten Rahmens der Gesetzesdelegation. Mit der Bestimmung in Art. 120 Abs. 3 FinfraG wurde dies nun korrigiert.

Banken, die eine Börsentransaktion abwickeln oder ein Wertschriftendepot führen oder klassische Vermögensverwalter, die eine Anlage auswählen aber nicht zu autonomen Stimmrechtsausübung ermächtigt sind, unterliegen auch weiterhin keiner Meldepflicht.

In Art. 120 Abs. 4 FinfraG wurden neu die einem Erwerb oder einer Veräusserung gleichgestellten Sachverhalte zusammengefasst. Dabei wird konkretisiert, dass die erstmalige Kotierung von Beteiligungspapieren mit Blick auf die Offenlegung dieselben Folgen zeitigt wie ein Erwerb.

II. Neuerungen im Bereich der öffentlichen Kaufangebote

Die Bestimmungen über die öffentlichen Kaufangebote wurden materiell weitgehend unverändert vom BEHG in das FinfraG übernommen. So entsprechen die Art. 22-33d BEHG den Art. 125-141 FinfraG.

Neu ist, dass die Gebührenregelungen grundsätzlich durch den Bundesrat erlassen werden müssen (Art. 126 Abs. 5 FinfraG). Dies hat der Bundesrat mit den Gebührenregelungen in den Art. 117-119 FinfraV umgesetzt.

III. Neuregelung von Insiderhandel und Marktmanipulation

Die Bestimmungen über den Insiderhandel und die Marktmanipulationen bzw. Kursmanipulationen wurden weitgehend materiell unverändert vom BEHG in das FinfraG übernommen. Am Nebeneinander von Aufsichts- und Strafverfahren wurde auch im FinfraG festgehalten.

In den Art. 142 und 143 FinfraG wird klargestellt, dass die Regelungen Effekten betrifft, die an einem Handelsplatz in der Schweiz gehandelt werden. Damit werden neben den Börsen auch multilaterale Handelsplätze erfasst.

In Art. 142 Abs. 1 lit. c FinfraG wird zudem im Interesse der Rechtssicherheit klargestellt, dass auch unzulässig handelt, wer eine Empfehlung ausnützt, von der er weiss oder wissen muss, dass sie auf einer Insiderinformation beruht.

Bei den Ausnahmen vom Verbot des Insiderhandels und der Marktmanipulation wurden die Bestimmungen aus dem BEHV weitgehend unverändert in die Art. 122-128 FinfraV überführt. In der Praxis hat sich allerdings die Regelung, wonach die Ausnahme vom Verbot des Insiderhandels und der Marktmanipulation nicht beansprucht werden kann, wenn während Handelsunterbrüchen sowie der Eröffnungs- oder der Schlussauktion Kurse gestellt werden als zu unflexibel und wenig praktikabel erwiesen. Deshalb wurde Art. 55e lit. d BEHV nicht ins FinfraV überführt. Dem Emittenten muss es auch während der genannten Phasen möglich sein, für Stabilität zu sorgen, falls der Titel unter Druck gerät. Da die Stabilisierung vom Emittenten zu veröffentlichen ist und zeitlich und umfangmässig begrenzt bleibt, wird sichergestellt, dass kein manipulativer Eingriff erfolgt.

IV. Amtshilfe

Die Bestimmungen über die Amtshilfe, die bisher in Art. 38 aBEHG sowie Art. 42 und 43 FINMAG geregelt waren, wurden grundlegend revidiert.

Art. 42 FINMAG regelt die Grundsätze der internationalen Zusammenarbeit und die Voraussetzungen für die Informationsübermittlung an ausländische Finanzmarktbehörden. Die Informationen dürfen ausschliesslich zum Vollzug des Finanzmarktrechts verwendet werden und die ersuchende Behörde muss an das Amts- oder Berufsgeheimnis gebunden sein (Art. 42 Abs. 2 FINMAG). Die FINMA berücksichtigt zudem den Grundsatz der Verhältnismässigkeit (Art. 42 Abs. 3 FINMAG).

Das Amtshilfeverfahren wird einheitlich in Art. 42a FINMAG geregelt. Beim bisherigen Verfahren nach aFINMAG bestand für die Botschaft des Bundesrates die Gefahr der Verzögerungen. Zudem war die FINMA aufgrund der Rechtsprechung gezwungen, den verdächtigen Kunden im Rahmen der Akteneinsicht das Originalgesuch der ausländischen Aufsichtsbehörde offenzulegen, was gemäss Botschaft zu Verzögerungen und Vernichtung von Beweismitteln führen konnte. Vor diesem Hintergrund wurde das Kundenverfahren nunmehr eingeschränkt. Nach Art. 42a Abs. 3 FINMAG kann die FINMA die Einsichtnahme in die Korrespondenz mit den ausländischen Behörden, insbesondere in das Amtshilfeersuchen, verweigern. Immerhin muss sie dem betroffenen Kunden in diesem Falle über den wesentlichen Inhalt des Amtshilfeersuchens informieren und Gelegenheit zur Stellungnahme geben (Art. 28 VwVG). Ausnahmsweise kann die FINMA sodann gänzlich davon absehen, die Kunden vor der Übermittlung der Informationen zu informieren, wenn der Zweck der Amtshilfe und die wirksame Erfüllung der Aufgaben der ersu-

chenden Behörde durch die vorgängige Information vereitelt werden würde (Art. 42a Abs. 4 FINMAG). Die betroffenen Kunden sind jeweils nachträglich zu informieren und können das Vorgehen durch das Bundesverwaltungsgericht auf Rechtswidrigkeit überprüfen lassen.

Die Einschränkung des Kundenverfahrens sowie der Akteneinsicht mag internationalen Forderungen entsprechen, ist jedoch mit Blick auf die Rechtsweggarantie des Art. 29a BV nicht unproblematisch. Dass eine nachträgliche Überprüfung der bereits erfolgten Amtshilfeleistung dem betroffenen Kunden wenig nützt, bedarf keiner weiteren Erörterung. Zudem verunmöglicht die Verweigerung der Akteneinsicht in das Amtshilfeersuchen dem Kunden weitgehend, sich auf allfällige Lücken und Widersprüche im Amtshilfeersuchen berufen zu können.

Art. 42c FINMAG sieht die direkte Informationsübermittlung durch Beauftragte ausserhalb des ordentlichen Amtshilfeverfahrens vor, wenn die Voraussetzungen nach Art. 42 Abs. 2 FINMAG erfüllt sind und die Rechte von Kunden und Dritten gewahrt bleiben (Art. 42c Abs. 1 FINMAG). Die Informationsübermittlung durch den Beauftragten kann erfolgen, ohne dass zusätzlich eine Bewilligung nach Art. 271 StGB erforderlich ist. Eine Informationsübermittlung von wesentlicher Bedeutung bedarf der vorgängigen Meldung an die FINMA (Art. 42c Abs. 3 FINMAG). Damit stellt sich die Frage, wann eine wesentliche Bedeutung vorliegt. Art. 42c Abs. 3 FINMAG enthält eine Verweisung auf Art. 29 Abs. 2 FINMAG.

Bei Art. 29 Abs. 2 FINMAG handelt es sich um eine Generalklausel, welche die Information der Aufsichtsbehörde im Einzelfall vorsieht, wenn die Information nicht bereits nach einer Sonderbestimmung vorgeschrieben ist. Das Rundschreiben 2008/1 (Bewilligungs- und Meldepflichten Banken) Ziffer 7.1. nennt etwa strafbare Handlungen, schwere Missstände, Verlust der Hälfte der eigenen Mittel, Gefährdung der Gläubiger oder wenn die Gläubiger nicht mehr durch die Aktiven gedeckt sind. Ob die FINMA in einem Rundschreiben die Konkretisierungen zur «Wesentlichkeit» nach Art. 42c FINMAG vornehmen wird, bleibt abzuwarten. Dem Wortlaut von Art. 42c FINMAG kann eindeutig entnommen werden, dass keine Pflicht («Notwendigkeit») für die Beauftragten besteht, vorgängig die FINMA zu informieren, wenn die Informationsübermittlung nicht von wesentlicher Bedeutung ist. Für die Beauftragten gibt es indessen immer die Möglichkeit, sich freiwillig an die FINMA zu wenden. Es gibt allerdings keinen rechtlichen Anspruch auf Erlass einer Verfügung wie z.B. bei Art. 4^{quinquies} Abs. 2 BankG. Wenn die FINMA – wie auch immer sie von einer bevorstehenden Übermittlung erfahren hat – den Amtshilfeweg vorbehält, kann sie letztlich die Informationen auch nicht übermitteln.

Zürich, Januar 2016

Dr. Daniel Lengauer
daniel.lengauer@kellerhals-carrard.ch

Dr. Florian Baumann
florian.baumann@kellerhals-carrard.ch

Basel
Hirschgässlein 11
Postfach 257
CH-4010 Basel
Tel. +41 58 200 30 00
Fax +41 58 200 30 11

Bern
Effingerstrasse 1
Postfach
CH-3001 Bern
Tel. +41 58 200 35 00
Fax +41 58 200 35 11

Lausanne
Place Saint-François 1
Postfach 7191
CH-1002 Lausanne
Tel. +41 58 200 33 00
Fax +41 58 200 33 11

Sion
Rue du Scex 4
Postfach 317
CH-1951 Sion
Tel. + 41 58 200 34 00
Fax + 41 58 200 34 11

Zürich
Rämistrasse 5
Postfach
CH-8024 Zürich
Tel. +41 58 200 39 00
Fax +41 58 200 39 11