

**Andreas Bohrer / Christian Rehm / Eric Huggenberger /
Dirk Spiegel / Marino Vollenweider / Lukas Foertsch /
Patrick Moser**

Finanzmarktrecht

Entwicklungen 2020

jus
s
r
n



Stämpfli Verlag

Im Rahmen von njus.ch werden alljährlich in einzelnen, separaten Bänden die Entwicklungen des vergangenen Jahres in der Rechtsetzung, der Rechtsprechung und der Literatur eines bestimmten Praxisgebiets aufgezeigt.

Das gesamte Angebot ist auch online unter www.njus.ch und www.swisslex.ch verfügbar.

In der Reihe njus.ch sind Bände über die Entwicklungen in folgenden Gebieten erschienen:

Agrarrecht • Aktienrecht • Datenschutz • Erbrecht • Finanzmarktrecht • Gesellschaftsrecht • Haftpflicht- und Privatversicherungsrecht • Handelsregisterrecht • Internationales Strafrecht und humanitäres Völkerrecht • Internationales Zivilprozessrecht • Kartellrecht • Kauf-, Werkvertrags- und Auftragsrecht • Kennzeichenrecht • Mietrecht • Patentrecht • Personengesellschafts- und GmbH-Recht • Pharmarecht • Raumplanungs-, Bau- und Umweltrecht • Recht der beruflichen Vorsorge • Sachenrecht • Schuldbetreibungs- und Konkursrecht • Sozialversicherungsrecht, Allgemeiner Teil • Telekommunikationsrecht – Recht der audiovisuellen Medien • Stromversorgungsrecht • Unternehmenssteuerrecht • Urheberrecht • Verein – Stiftung – Trust • Zivilprozessrecht

Im Bereich der Rechtsetzung werden bereits beschlossene Änderungen sowie Rechtsetzungsprojekte dargelegt. Im Teil über die Rechtsprechung wird insbesondere eine Darstellung der wichtigsten amtlich und nicht amtlich publizierten Bundesgerichtsentscheidungen geboten. Und bezüglich der Literatur wird nicht nur umfassend auf Neuerscheinungen hingewiesen, sondern es werden von ausgewählten Publikationen auch deren Hauptaussagen zusammengefasst.

njus.ch ermöglicht den Leserinnen und Lesern, in kürzester Zeit auf den neuesten Stand der Entwicklungen in einem bestimmten Rechtsgebiet zu gelangen.

Prof. Dr. Andreas Bohrer

Prof. Dr. iur., LL.M., Rechtsanwalt
Titularprofessor an der Universität Zürich

Dr. Christian Rehm

Dr. iur., LL.M., Exec. MBA HSG, Rechtsanwalt

Eric Huggenberger

lic. iur., Rechtsanwalt

Dirk Spiegel

BSc in Business Administration, LL.M.

Marino Vollenweider

lic.iur., Rechtsanwalt

Lukas Foertsch

lic.iur., Rechtsanwalt, LL.M.

Patrick Moser

lic.iur., LL.M.

Finanzmarktrecht



Stämpfli Verlag

Dieses Buch ist urheberrechtlich geschützt. Jede Form der Weitergabe an Dritte (entgeltlich oder unentgeltlich) ist untersagt. Die Datei enthält ein verstecktes Wasserzeichen, in dem die Daten des Downloads hinterlegt sind.

Bibliografische Information der Deutschen Nationalbibliothek
Die Deutsche Nationalbibliothek verzeichnet diese Publikation in der Deutschen Nationalbibliografie; detaillierte bibliografische Daten sind im Internet über <http://dnb.d-nb.de> abrufbar.

Alle Rechte vorbehalten, insbesondere das Recht der Vervielfältigung, der Verbreitung und der Übersetzung. Das Werk oder Teile davon dürfen ausser in den gesetzlich vorgesehenen Fällen ohne schriftliche Genehmigung des Verlags weder in irgendeiner Form reproduziert (z.B. fotokopiert) noch elektronisch gespeichert, verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

© Stämpfli Verlag AG Bern · 2021
www.staempfliverlag.com

E-Book ISBN 978-3-7272-3951-9

Über unsere Online-Buchhandlung www.staempflishop.com
ist zudem folgende Ausgabe erhältlich:

Print ISBN 978-3-7272-3967-0

printed in
switzerland



Vorwort

Der Fokus des Finanzmarktrechts liegt auch in diesem Berichtsjahr auf dem Inkrafttreten der Verordnungen zum Finanzdienstleistungs- (FIDLEG) und Finanzinstitutsgesetzes (FINIG). Zudem war auch dieses Jahr durch eine vielfältige Rechtsprechung geprägt.

Wie in den Vorjahren beschreiben wir die uns wesentlich erscheinenden Entwicklungen des Jahres 2020 und Anfang 2021 in Rechtsetzung, Rechtsprechung und Literatur zum Finanzmarktrecht, und wenden uns von Praktikern an Praktiker. Die Autoren geben auch in diesem Band ihre persönliche Auffassung wieder.

Im Autorenkollektiv begrüßen wir dieses Jahr Herrn Patrick Moser zurück, der uns mit Schwerpunkt Kollektivanlagenrecht unterstützt.

Zürich, 1. Mai 2021

ANDREAS BOHRER
CHRISTIAN REHM
ERIC HUGGENBERGER
MARINO VOLLENWEIDER
DIRK SPIEGEL
LUKAS FOERTSCH
PATRICK MOSER

Inhaltsübersicht

Vorwort	V
Inhaltsübersicht	VII
Inhaltsverzeichnis	IX
Abkürzungsverzeichnis	XV
Literaturverzeichnis	XVII
Materialienverzeichnis	XIX
Linkliste	XXI
I. Einleitung	1
II. Rechtsetzung	5
III. Rechtsprechung	85
IV. Literatur	137

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Inhaltsübersicht	VII
Inhaltsverzeichnis	IX
Abkürzungsverzeichnis	XV
Literaturverzeichnis	XVII
Materialienverzeichnis	XIX
Linkliste	XXI
I. Einleitung	1
II. Rechtsetzung	5
A. Bundesgesetzgebung	5
1. In Kraft getreten	5
a) Finanzdienstleistungsgesetz und Finanzinstitutsgesetz samt zugehörigen Verordnungen	5
aa) Parlamentarische Beratungen und Infraktsetzung	5
bb) FIDLEG / FINIG – Bankenregulierung	5
aaa) FIDLEG Umsetzungsaspekte	6
(1) Beraterregister	7
(2) Ombudsstellen	7
(3) Prüfstellen und Prospektprüfung	8
(4) Vermögensverwalter und Aufsichtsorganisation	8
bbb) Neue Finanzinstitutsverordnung der FINMA (FINIV-FINMA)	9
(1) Allgemeines und Gliederung	9
(2) Kapitel 1 FINIV-FINMA: Vermögensverwalter und Trustees	9
(3) Kapitel 2 FINIV-FINMA: Verwalter von Kollektivvermögen	10
(4) Kapitel 3 FINIV-FINMA: Fondsleitungen	12
(5) Kapitel 4 FINIV-FINMA: Aufsichtsprüfung und Rechnungsprüfung für Verwalter von Kollektivvermögen und Fondsleitungen	12
(6) Kapitel 5 FINIV-FINMA: Eigenmittelnachweis von Wertpapierhäusern	12
(7) Kapitel 6 FINIV-FINMA: Form der Zustellung	12
(8) Kapitel 7 FINIV-FINMA: Schlussbestimmungen	13

ccc)	Revidierte Kollektivanlageverordnung der FINMA (KKV-FINMA).....	13
	(1) Keine Änderungen bei den Produktvorschriften	13
	(2) Pflichten für Vertreter (Art. 66, 66a und 66b KKV-FINMA)	13
	(3) Änderung von Bestimmungen aufgrund deren Transfers in die FINIV-FINMA (Art. 67–76 KKV-FINMA)	15
	(4) Bestimmungen betreffend Immobilienfonds	15
	(5) Weitere Anpassungen.....	15
cc)	Zu den Prospektregeln im Besondern.....	16
aaa)	Übersicht.....	16
bbb)	Prospektpflicht und -genehmigung	16
	(1) Generelle Prospektpflicht mit vorgängiger Genehmigung	16
	(2) Ausnahme von der Pflicht zur vorgängigen Genehmigung	18
	(3) Automatische Genehmigung bestimmter ausländischer Prospekte	20
	(4) Publikation und Gültigkeit des Prospektes	20
dd)	Prospektinhalt.....	21
ee)	Ausnahmen von der Pflicht zur Prospekterstellung.....	24
aaa)	Ausnahmen von der Pflicht zur Erstellung eines Angebotsprospektes	24
	(1) Ausnahmen nach der Art des Angebotes.....	24
	(2) Ausnahmen für bestimmte Arten von Effekten	25
bbb)	Ausnahmen von der Pflicht zur Erstellung eines Kotierungsprospektes.....	27
ccc)	Anlegerinformation in Privatplatzierungen.....	29
ddd)	Zum Sonderfall privatplatzierter Anleihen durch nicht regulierte Emittenten.....	29
ff)	Basisinformationsblatt (BIB).....	30
gg)	Prospekthaftung.....	30
hh)	Strafbestimmung	32
ii)	Würdigung der neuen Prospektregeln	33
b)	Verordnung über die Anerkennung ausländischer Handelsplätze für den Handel mit Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz	34
aa)	Hintergrund	34
bb)	Die Mechanik der Verordnung.....	36

cc)	Konsequenzen für inländische Emittenten und Handelsplätze.....	38
dd)	Würdigung.....	39
2.	Pendente Projekte.....	40
a)	Bundesgesetz zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register.....	40
aa)	Stand der Gesetzgebungsarbeiten.....	40
bb)	Zu den neuen Regelungen im Wertpapierrecht im Detail.....	41
cc)	Zu den neuen Regelungen im Finanzmarktinfrastukturgesetz im Detail.....	44
aaa)	Übersicht.....	44
bbb)	Erweiterung des Effektenbegriffs.....	45
ccc)	DLT-Handelssysteme.....	46
ddd)	Insiderhandel und Marktmanipulation auf DLT- Handelssystemen.....	49
dd)	Fazit.....	49
b)	Verordnung des Bundesrates zur Anpassung des Bundesrechts an Entwicklungen der Technik verteilter elektronischer Register.....	50
aa)	Stand der Gesetzgebungsarbeiten.....	50
bb)	Zu den vorgeschlagenen Regelungen in der Finanzmarktinfrastukturverordnung (FinfraV) im Detail.....	51
cc)	Fazit.....	59
c)	Limited Qualified Investor Fund.....	60
aa)	Ausgangslage: Botschaft und zweiter Entwurf der KAG-Revision....	60
bb)	Neuerungen im zweiten Entwurf.....	61
cc)	Einanlegerfonds (Art. 7 Abs. 4 KAG).....	62
dd)	Definition der qualifizierten Anleger (Art. 10 Abs. 3 ^{ter} E-KAG).....	62
ee)	Liquidität (Art. 78a und 79 E-KAG).....	63
ff)	Gesellschaftsvertrag der KmGK (Art. 102 Abs. 2 und 102a E-KAG).....	63
gg)	Rechtsform des L-QIF (Art. 118c E-KAG).....	64
hh)	Bezeichnung des L-QIF (Art. 118e Abs. 3 E-KAG).....	64
ii)	Verwaltung von L-QIF-KmGK (Art. 118h E-KAG).....	65
jj)	Prüfung, Buchführung, Bewertung und Rechenschafts-ablage beim L-QIF (Art. 118i E-KAG).....	65
kk)	Sacheinlagen/Sachauskehrungen (Art. 118l E-KAG).....	65
ll)	Anlagen und Anlagetechniken (Art. 118n E-KAG).....	66
mm)	Risikoverteilung (Art. 118o E-KAG).....	66
nn)	Sondervorschriften bei Immobilienanlagen (Art. 118p E-KAG).....	67

d) Änderung von anderen Erlassen im Zuge der Einführung des L-QIFs.....	67
aa) Steuergesetze.....	67
bb) Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG).....	67
cc) Nächste Schritte und Zeitplan	68
B. Aufsichtsbehörden.....	68
1. FINMA.....	68
a) Aufsichtsmittelungen	68
aa) FINMA-Aufsichtsmitteilung 01/2020	68
bb) FINMA-Aufsichtsmitteilung 04/2020	69
cc) FINMA-Aufsichtsmitteilung 08/2020	70
dd) FINMA-Aufsichtsmitteilung 09/2020	71
ee) FINMA-Aufsichtsmitteilung 10/2020	72
C. Selbstregulierungsorganisationen.....	74
1. SIX Swiss Exchange	74
a) Abgeschlossene Projekte	74
aa) Anpassung der SIX Regularien an das FIDLEG und das FINIG	74
bb) Rechnungslegung	75
aaa) Anpassung des Rundschreibens Nr. 2.....	75
bbb) Mitteilung der SIX Exchange Regulation Nr. 1/2020: Schwerpunkte für die Halbjahres- und Jahresabschlüsse 2020 ...	76
cc) Mitteilung der SIX Exchange Regulation Nr. 2/2020: Einführung Trading-At-Last: Anpassung der Publikationszeit von Ad hoc-Mitteilungen	77
dd) Anpassung der Verfahrensordnung betreffend Verjährung und Publikation	78
ee) Risikobasierte Teilnehmerrevision.....	79
ff) SWXess Maintenance Release 8.2 und 9 (SMR 8.2 und SMR 9).....	79
b) Pendente Projekte.....	80
aa) Revision der Ad hoc Richtlinie	80
2. Übernahmekommission (UEK).....	82
a) Abgeschlossene Projekte	82
aa) Rundschreiben Nr. 5, Sanierungsmassnahmen.....	82
III. Rechtsprechung	85
A. Privates Bankenrecht.....	85
1. Banküberweisungen, Legitimationsprüfung.....	85
a) BGer 4A_178/2019 vom 6. August 2020.....	85
aa) Sachverhalt.....	85
bb) Aus der Begründung.....	86

b)	BGer 4A_161/2020 vom 6. Juli 2020.....	89
aa)	Sachverhalt.....	89
bb)	Aus der Begründung.....	89
c)	BGer 4A_9/2020 vom 9. Juli 2020.....	90
aa)	Sachverhalt.....	90
bb)	Aus der Begründung.....	91
cc)	Kommentar.....	92
2.	Paulianische Anfechtung; Sanierung oder Gläubigerschädigung? – Überspitzter Formalismus: Kopie oder Original bei Neueinreichung der Klage nachdem auf die zuerst eingereichte Klage nicht eingetreten wurde	94
a)	BGer 5A_671/2018 vom 8. September 2020.....	94
aa)	Sachverhalt.....	94
bb)	Aus der Begründung:	94
b)	BGer 5A_777/2019 vom 2. September 2020.....	97
aa)	Sachverhalt.....	97
bb)	Kommentar.....	98
3.	Der Finanzintermediär als Vermögensverwalter; Haftung – Anforderungen an den Verzicht auf die Erstattung von Retrozessionen	99
a)	BGer 4A_556/2019 vom 29. September 2020.....	99
aa)	Sachverhalt.....	99
bb)	Aus der Begründung.....	100
cc)	Kommentar.....	103
b)	BGer 4A_355/2019 vom 13. Mai 2019	104
aa)	Sachverhalt.....	104
bb)	Aus der Begründung.....	105
cc)	Kommentar.....	106
4.	Hypotheken	107
a)	BGer 4A_559/2019 vom 12. Mai 2020	107
aa)	Sachverhalt.....	107
bb)	Aus der Begründung.....	109
B.	Börsen- und Übernahmerecht.....	110
1.	Börsenrecht	110
a)	Entscheide zu den Regelmeldepflichten	110
b)	Entscheide zur Ad hoc Publizität.....	111
c)	Entscheide zur Rechnungslegung	112
d)	Entscheide zur Corporate Governance	116
e)	Entscheide zu den Management-Transaktionen	116
f)	Entscheide zur Kotierung	117

2. Übernahmerecht	118
a) Aktienrückkäufe	118
b) Übernahmeverfahren	120
aa) Pargesa Holding SA	120
aaa) Verfügung 756/01 vom 13. Februar 2020	120
bbb) Verfügung 756/02 vom 20. April 2020	122
bb) Sunrise Communications Group AG	123
aaa) Sachverhalt	123
bbb) Handeln in gemeinsamer Absprache	124
ccc) Best Price Rule	124
ddd) Bedingungen	125
eee) Break Fee	125
fff) Beschränkte Ausnahme von Art. 19 Abs. 1 lit. b UEV	125
c) Weitere Verfügungen	126
aa) Vetropack Holding AG	126
aaa) Sachverhalt	126
bbb) Keine Öffentlichkeit des geplanten Umtauschangebots	126
ccc) Keine Änderung der Beherrschungsverhältnisse infolge des geplanten Umtauschangebots und/oder Auflösung des Aktionärsbindungsvertrags	127
bb) MCH Group AG	128
aaa) Verfügung 765/01 vom 13. Juli 2020	128
bbb) Verfügung 765/02 vom 20. August 2020	130
ccc) Verfügung des Übernahme- und Staatshaftungsausschusses der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht FINMA vom 16. Oktober 2020	132
cc) Meyer Burger Technology AG	133
aaa) Sachverhalt	133
bbb) Angebotspflicht nach Art. 135 FinfraG	134
ccc) Berechnung des Schwellenwertes	135
IV. Literatur	137
A. Finanzmarktrecht	137
B. Themen der wichtigsten Banken- und Kapitalmarktrechts-Tagungen	137
1. Kapitalmarkttransaktionen XV	137
2. Genfer Bankrechtstagung (Journée 2019 de droit bancaire et financier)	138

Abkürzungsverzeichnis

Art.	Artikel
BG	Bundesgesetz
BGE	Bundesgerichtsentscheid
EB	Erläuterungsbericht
FIDLEG	BG über die Finanzdienstleistungen (Finanzdienstleistungsgesetz; noch nicht in Kraft)
FinfraG	BG vom 19. Juni 2015 über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastrukturgesetz; SR 958.1)
FinfraV	V vom 25. November 2015 über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastrukturverordnung; SR 958.11)
FinfraV-FINMA	V vom 3. Dezember 2015 der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastrukturverordnung-FINMA; SR 958.111)
FINIG	BG über die Finanzinstitute (Finanzinstitutsgesetz; noch nicht in Kraft)
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsichtsbehörde
i.S.d.	im Sinne der/des
i.S.v.	im Sinne von
KAG	BG vom 23. Juni 2006 über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagengesetz; SR 951.31)
KAKV-FINMA	V vom 6. Dezember 2012 der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht über den Konkurs von kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagen-Konkursverordnung-FINMA; SR 951.315.2)
KKV	V vom 22. November 2006 über die kollektiven Kapitalanlagen (Kollektivanlagenverordnung; SR 951.311)
KKV-FINMA	V der FINMA vom 27. August 2014 über die kollektiven Kapitalanlagen (SR 951.312)
NZZ	Neue Zürcher Zeitung
OGAW	Organismus für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren i.S.d. Richtlinie 2009/65/EG

Abkürzungsverzeichnis

OR	BG betreffend die Ergänzung des Schweizerischen Zivilgesetzbuchs (5. Teil Obligationenrecht) vom 30. September 1911 (SR 220)
RS	Rundschreiben
SFAMA	Swiss Funds & Asset Management Association
SFC	Securities and Futures Commission of Hong Kong
SR	Systematische Sammlung des Bundesrechts (Systematische Rechtssammlung)
UCITS	Undertaking for Collective Investments in Transferable Securities i.S.d. Richtlinie 2009/65/EG
V	Verordnung
WAK-N	Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrats
WAK-S	Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Ständerats