

NIEDERER KRAFT FREY

Insidergeschäfte

Pflichten und Risiken des Vermögensverwalters

Überblick

Ablauf

1. Thematische Einordnung
2. Gesetzliche und regulatorische Grundlagen
 - Strafrechtliches Verbot (Art. 154 FinfraG)
 - Aufsichtsrechtliches Verbot (Art. 142 FinfraG)
 - FINMA RS 2013/8
3. Insiderhandel im Rahmen der Vermögensverwaltung

Thematische Einordnung

Einführung

**Bundesstrafgericht verurteilt den
«Sanierer der Nation» Hans Ziegler wegen
Insiderhandels zu einer bedingten
Freiheitsstrafe**

Urteil im Insider-Prozess

**Sanierer Ziegler kommt
glimpflich davon**

**Hans Ziegler bekommt 24 Monate für
Insiderhandel**

Einführung

- **Sachverhalt:**
 - H.Z. ist ein ehemaliger Verwaltungsrat verschiedener Schweizer Industrieunternehmen. Er ist Inhaber und alleiniger Verwaltungsrat der H.Z. AG
 - H.Z. hat zwischen 2013 und 2016 sowohl in eigenem Namen wie auch im Namen der H.Z. AG regelmässig Informationen, von denen er wusste oder wissen musste, dass es sich dabei um Insiderinformationen handelte, zum Handel mit Aktien und Derivaten von in der Schweiz kotierten Gesellschaften ausgenutzt, indem er von den erwarteten Kursbewegungen profitierte.
 - Die entsprechenden Informationen erhielt er einerseits als Organ von Gesellschaften, mit deren Effekten er handelte, und andererseits aufgrund eines Beratervertrages mit einer im Übernahmegeschäft spezialisierten Gesellschaft.
 - Aufgrund von auffälligen Handelsvolumen und Kursverläufen wurde die FINMA 2016 im Kontext ihrer Marktaufsicht auf diesen Fall aufmerksam.

Einführung

— **Aufsichtsverfahren**

- FINMA eröffnete im November 2016 ein Enforcementverfahren gegen X und X AG.
- Massnahmen der FINMA (2017): Feststellung der schweren Verletzung von Aufsichtsrecht und Gewinneinziehung in der Höhe von CHF 1.4 Mio (bei X und X AG). In Verfahren vor BVerG bestätigt (mit Reduktion der Gewinneinziehung auf CHF 1.3 Mio): BVGer Urteil B-4763/2017 vom 29. Juni 2018

— **Strafverfahren**

- BA eröffnete Strafverfahren parallel zum FINMA Verfahren 2016 (nach Strafanzeige der FINMA).
- Urteil Bundesstrafgericht (Juni 2021): Verurteilung u.a. wegen Insiderhandel, wirtschaftlichem Nachrichtendienst und Verletzung Geschäftsgeheimnisse. (Bedingte) Freiheitsstrafe von 2 Jahren; zusätzliche Einziehung von ca. CHF 750,000, und Kosten/Parteientschädigung (BStGer SK 2020.36 vom 22. Juni 2021). Urteil von BA angefochten.

Gesetzliche und regulatorische Grundlagen

Aufsichts- und Strafrecht

Art. 142 FinfraG (Aufsichtsrecht)

- Art. 142 Ausnützen von Insiderinformationen

¹ Unzulässig handelt, wer eine Insiderinformation, von der er weiss oder wissen muss, dass es eine Insiderinformation ist, oder eine Empfehlung, von der er weiss oder wissen muss, dass sie auf einer Insiderinformation beruht:

- a.⁵⁷ dazu ausnützt, Effekten, die an einem Handelsplatz oder DLT-Handelssystem mit Sitz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, zu erwerben, zu veräussern oder daraus abgeleitete Derivate einzusetzen;
- b. einem anderen mitteilt;
- c.⁵⁸ dazu ausnützt, einem anderen eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräusserung von Effekten, die an einem Handelsplatz oder DLT-Handelssystem mit Sitz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, oder zum Einsatz von daraus abgeleiteten Derivaten abzugeben.

² Der Bundesrat erlässt Vorschriften über die zulässige Verwendung von Insiderinformationen, insbesondere im Zusammenhang mit:

- a. Effektengeschäften zur Vorbereitung eines öffentlichen Kaufangebots;
- b. einer besonderen Rechtsstellung des Informationsempfängers.

Art. 154 FinfraG (Strafrecht)

- Art. 154 Ausnützen von Insiderinformationen

¹ Mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe wird bestraft, wer als Organ oder Mitglied eines Leitungs- oder Aufsichtsorgans eines Emittenten oder einer den Emittenten beherrschenden oder von ihm beherrschten Gesellschaft oder als eine Person, die aufgrund ihrer Beteiligung oder aufgrund ihrer Tätigkeit bestimmungsgemäss Zugang zu Insiderinformationen hat, sich oder einem anderen einen Vermögensvorteil verschafft, indem er eine Insiderinformation:

- a.⁶² dazu ausnützt, Effekten, die an einem Handelsplatz oder DLT-Handelssystem mit Sitz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, zu erwerben, zu veräussern oder daraus abgeleitete Derivate einzusetzen;
- b. einem anderen mitteilt;
- c.⁶³ dazu ausnützt, einem anderen eine Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräusserung von Effekten, die an einem Handelsplatz oder DLT-Handelssystem mit Sitz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, oder zum Einsatz von daraus abgeleiteten Derivaten abzugeben.

² Mit Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder Geldstrafe wird bestraft, wer durch eine Handlung nach Absatz 1 einen Vermögensvorteil von mehr als einer Million Franken erzielt.

³ Mit Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr oder Geldstrafe wird bestraft, wer sich oder einem anderen einen Vermögensvorteil verschafft, indem er eine Insiderinformation oder eine darauf beruhende Empfehlung, die ihm von einer Person nach Absatz 1 mitgeteilt oder abgegeben wurde oder die er sich durch ein Verbrechen oder Vergehen verschafft hat, dazu ausnützt, Effekten, die an einem Handelsplatz oder DLT-Handelssystem mit Sitz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, zu erwerben oder zu veräussern oder daraus abgeleitete Derivate einzusetzen.⁶⁴

⁴ Mit Busse wird bestraft, wer nicht zu den Personen nach den Absätzen 1–3 gehört und sich oder einem anderen einen Vermögensvorteil verschafft, indem er eine Insiderinformation oder eine darauf beruhende Empfehlung dazu ausnützt, Effekten, die an einem Handelsplatz oder DLT-Handelssystem mit Sitz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, zu erwerben, zu veräussern oder daraus abgeleitete Derivate einzusetzen.⁶⁵

FINMA RS 2013/8



Rundschreiben 2013/8 Marktverhaltensregeln

Aufsichtsregeln zum Marktverhalten im
Effektenhandel

(nicht behandelt werden verwandte Bestimmungen
in den Regularien der SIX, insb. Art. 53 ff. KR
sowie das Verbot der Markt- / Kursmanipulation)

Zentrales TB-Element: Insiderinformation

Vertrauliche **Informationen**, deren Bekanntwerden geeignet ist, den Kurs von Effekten, die an einem Handelsplatz oder einem DLT-Handelssystem mit Sitz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, erheblich zu beeinflussen (Art. 2 lit. j FinfraG)

— **Gegenstand:**

- **Tatsachen:** Kann unternehmensintern (Beispiele: Rücktritt Verwaltungsratspräsident, Anmeldung Patent, Ergebnis Unternehmensbewertung) oder unternehmensextern (Beispiel: drohender Terroranschlag) sein
- **Pläne und Absichten:** Auch bloss Absichten oder Pläne mit bestimmtem Mass an Konkretisierung und Realisierungswahrscheinlichkeit können als Insiderinformation gelten (Beispiele: Übernahme, Strukturveränderung)
- **Gerüchte:** Gerüchte werden gemäss FINMA nicht vom Informationsbegriff erfasst (RS 2013/8 Rz. 8). Diese Praxis könnte sich jedoch aufgrund abweichender Lehrmeinungen ändern und, selbst wenn man davon ausgeht, dass ein Gerücht nicht vom Informationsbegriff erfasst ist, stellen sich schwierige Abgrenzungsfragen.
- Es ist unbeachtlich, ob sich die Insiderinformation anschliessend als falsch herausstellt (dies kann sich aber selbstredend auf den strafrechtl. Taterfolg auswirken, s. hinten).

Zentrales TB-Element: Insiderinformation

Vertrauliche Informationen, deren Bekanntwerden geeignet ist, den Kurs von Effekten, die an einem Handelsplatz oder einem DLT-Handelssystem mit Sitz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, erheblich zu beeinflussen (Art. 2 lit. j FinfraG)

- **Vertraulichkeit:** nur einem **beschränkten Personenkreis** bekannt
 - *Nicht* mehr vertraulich: einem breiten, repräsentativen Anlegerpublikum zugänglich, d.h. dieses hatte die Möglichkeit der Kenntnisnahme
 - Vertraulichkeit aufgehoben durch Publikation wie dies beispielsweise bei Ad hoc-Mitteilungen

Zentrales TB-Element: Insiderinformation

Vertrauliche Informationen, deren Bekanntwerden geeignet ist, den **Kurs** von Effekten, die an einem Handelsplatz oder einem DLT-Handelssystem mit Sitz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, **erheblich zu beeinflussen** (Art. 2 lit. j FinfraG)

- **Kurserheblichkeit:** geeignet, den Kurs von Effekten oder aus diesen abgeleiteten Finanzinstrumenten erheblich zu beeinflussen
 - Unbestimmter Rechtsbegriff, daher auslegungsbedürftig
 - Ältere Lehre: prozentuale Grenzwerte
(Aktien: Schwellenwerte von 5 - 20 %; Obligationen: 2 - 3 %; Optionen: höherer Schwellenwert als bei Aktien)
 - Neuere Lehre / FINMA / Bundesstrafgericht: **Reasonable Investor Test**
Kurserheblichkeit gegeben, wenn der "verständige Anleger" als Massfigur die in Frage stehende Information als Teil seiner Entscheidungsgrundlage nutzen würde (subjektiver Ansatz, Einzelfallbetrachtung), keine fixen Schwellenwerte
 - Ob der Kurssprung tatsächlich eintritt, ist irrelevant (kann sich aber selbstredend auf den Taterfolg auswirken, s. hinten)

Zentrales TB-Element: Insiderinformation

Vertrauliche Informationen, deren Bekanntwerden geeignet ist, den Kurs von **Effekten**, die an einem **Handelsplatz** oder einem **DLT-Handelssystem** mit Sitz **in der Schweiz zum Handel zugelassen** sind, erheblich zu beeinflussen (Art. 2 lit. j FinfraG)

- **Effekten**: vereinheitlichte und zum massenweisen Handel geeignete Wertpapiere, Wertrechte, Derivate und Bucheffekten

Nicht: z.B. Rohwaren, Edelmetalle (s. aber FINMA RS 2013/8, Rz. 41 ff.)

- **Handelsplatz oder DLT-Handelssystem**: Börse, multilaterales Handelssystem, DLT-Handelssystem
- **In der Schweiz zum Handel zugelassen**:
 - Kotierte Effekten und ohne Kotierungsverfahren zum Handel zugelassene Effekten
 - Auch: in der Schweiz zum Handel zugelassene Effekten eines ausländischen Emittenten; Effekten eines Emittenten (Sitz: Schweiz oder Ausland), die zusätzlich zur Zulassung in der Schweiz auch im Ausland zum Handel zugelassen sind.
 - Nicht: Effekten, die nur an einem ausländischen Handelsplatz zugelassen sind, selbst wenn der Sitz der Gesellschaft in der Schweiz liegt

Strafrechtliches Verbot

Struktur des Verbots

		Täter:		
		Primärinsider	Sekundärinsider	Tertiärinsider
Tathandlung:				
Handelsverbot	strafbar: Freiheitsstrafe bis zu drei bzw. fünf Jahren oder Geldstrafe	strafbar: Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr oder Geldstrafe	strafbar: Busse	
Mitteilungsverbot	strafbar: Freiheitsstrafe bis zu drei bzw. fünf Jahren oder Geldstrafe	fällt nicht unter Art. 154 FinfraG		
Empfehlungsverbot	strafbar: Freiheitsstrafe bis zu drei bzw. fünf Jahren oder Geldstrafe			

3 Täterkategorien – 3 Tathandlungsalternativen: **Strafraahmen abgestuft**

Strafbarkeit des Primärinsiders

	Primärinsider	Sekundärinsider	Tertiärinsider
Handelsverbot	strafbar: Freiheitsstrafe bis zu drei bzw. fünf Jahren oder Geldstrafe	strafbar: Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr oder Geldstrafe	strafbar: Busse
Mitteilungsverbot	strafbar: Freiheitsstrafe bis zu drei bzw. fünf Jahren oder Geldstrafe	fällt nicht unter Art. 154 FinfraG	
Empfehlungsverbot	strafbar: Freiheitsstrafe bis zu drei bzw. fünf Jahren oder Geldstrafe		

Charakterisierung

- **Primärinsider:** Person, die aufgrund ihrer Funktion, Tätigkeit oder aufgrund einer Beteiligung einen privilegierten Zugang zu Insiderinformationen hat
 - **Organinsider:** formale und faktische Organe sowie Mitglieder der Leitungs- oder Aufsichtsorgane eines Emittenten (oder dessen Konzerngesellschaften)
 - **Tätigkeitsinsider:** alle Mitarbeiter oder Dritte, die aufgrund ihrer Tätigkeit bestimmungsgemäss Zugang zu Insiderinformationen haben
 - Beispiele: Sekretariatspersonal, Assistenz, Pressesprecher*innen, Mitarbeitende der internen Revision/Compliance/Risk-Management
 - Unternehmensexterne Personen: Rechtsanwält*innen, **Anlageberater*innen**, Steuer- und Wirtschaftsberater*innen, Broker*innen, Finanzanalyst*innen, Prüf-/Untersuchungsbeauftragte
 - Beamte und Mitglieder von Behörden: Mitglieder der Finanzdepartemente, SNB, FINMA, kantonalen Börsenkommissionen, Parlamentarier, Staatsanwälte, Liquidatoren und Konkursverwalter
- **Beteiligungsinsider:** Aktionäre, die aufgrund ihrer Beteiligung bestimmungsgemäss Zugang zu Insiderinformationen haben, auch Kleinaktionäre! Erfasst sind jedoch nur gezielte Informationen.

Kategorisierung

- **funktionaler Zusammenhang** zwischen Insiderposition und Kenntniserlangung der Insiderinformation: im Rahmen der konkreten Tätigkeit und für die ordnungsgemässe Erfüllung notwendig
Pro memoria: die Information kann sich auch auf Umstände ausserhalb des Unternehmens beziehen. Beispiel: Auffinden neuer Rohstoffquellen.
Nicht: Kenntnisnahme nur zufällig, privat oder bei Gelegenheit/ausserhalb der Tätigkeit. Beispiel: fehlgeleitetes E-Mail.
- Primärinsidereigenschaft muss **zum Zeitpunkt der Kenntniserlangung** vorliegen, anschliessender Verlust dieser Eigenschaft ist irrelevant

Tathandlungen

- **Handelsverbot:** Effekten oder aus diesen abgeleitete Derivate zu einem Zeitpunkt (ver)kaufen, zu dem die Information noch vertraulich ist
 - Auch erfasst: Leerverkäufe, aufschiebend oder auflösend bedingte Rechtsgeschäfte, Schenkungen, Tausch, Wertpapierleihe, ausserbörsliche Transaktionen
 - **Kausalität:** Kenntnis der Insiderinformation muss **mitursächlich** für das Geschäft sein
- Beispiele fehlender Kausalität (= zulässig):
 - Transaktionsauftrag bereits vor der Kenntnisnahme fest erteilt
 - Ausführen eines Auftrages in Kenntnis der Insiderinformation, den der Auftraggeber ohne Kenntnis erteilt hat
 - Transaktionen unter diskretionärem VV Vertrag?
- **Nichtausführen einer Transaktion** (Plan nicht umsetzen oder Auftrag stornieren) aufgrund der Kenntnis über Insiderinformationen ist nicht strafbar.

Tathandlungen

- **Empfehlungsverbot:** Empfehlung zum Erwerb oder zur Veräußerung
 - **Empfehlung:** Erklärung, mit welcher der Erwerb oder die Veräußerung einer Effekte als vorteilhaft präsentiert wird und die in der Absicht vorgenommen wird, den Empfänger zu einem entsprechenden Verhalten zu veranlassen
 - Kenntnis der Insiderinformation hat den Empfehlenden veranlasst, die Empfehlung abzugeben
 - Insiderinformation muss für den Tippnehmer nicht erkennbar sein

- **Mitteilungsverbot:** Insiderinformation einem anderen mitteilen
 - **Möglichkeit der Kenntnisnahme** schaffen
 - Aktives Verhalten erforderlich

Strafbarkeit des Sekundärinsiders

	Primärinsider	Sekundärinsider	Tertiärinsider
Handelsverbot	strafbar: Freiheitsstrafe bis zu drei bzw. fünf Jahren oder Geldstrafe	strafbar: Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr oder Geldstrafe	strafbar: Busse
Mitteilungsverbot	strafbar: Freiheitsstrafe bis zu drei bzw. fünf Jahren oder Geldstrafe	fällt nicht unter Art. 154 FinfraG	
Empfehlungsverbot	strafbar: Freiheitsstrafe bis zu drei bzw. fünf Jahren oder Geldstrafe		

Kategorisierung

- 2 Unterkategorien des Sekundärinsiders
 - **Tippnehmer:** von einem Primärinsider Insiderinformationen (un)entgeltlich zur Kenntnis erhalten durch gezielte Information
 - g.s. jedermann denkbar, Beispiel: Journalisten
 - Bei Anstiftung des Primärinsiders zur Abgabe des Tipps: Strafbarkeit in echter Konkurrenz
 - **Deliktsinsider:** Kenntnis von Insiderinformation durch deliktisches Handeln verschafft
 - Vortat muss ein Verbrechen oder Vergehen sein
 - Deliktsinsider kann auch nur als Tatbeteiligter (Anstifter, Gehilfe) an der Vortat mitgewirkt haben
 - Gezieltes Erlangen der Information, ansonsten ev. Tertiärinsider
- Strafbarkeit nur bei **Ausnutzen der Kenntnis zur Durchführung einer Transaktion** gegeben, nicht hingegen bei der Weitergabe (aber ev. Anstiftung zur Tat des weiteren Tippnehmers)

Strafbarkeit des Tertiärinsiders

	Primärinsider	Sekundärinsider	Tertiärinsider
Handelsverbot	strafbar: Freiheitsstrafe bis zu drei bzw. fünf Jahren oder Geldstrafe	strafbar: Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr oder Geldstrafe	strafbar: Busse
Mitteilungsverbot	strafbar: Freiheitsstrafe bis zu drei bzw. fünf Jahren oder Geldstrafe	fällt nicht unter Art. 154 FinfraG	
Empfehlungsverbot	strafbar: Freiheitsstrafe bis zu drei bzw. fünf Jahren oder Geldstrafe		

Kategorisierung

- Kenntniserlangen *nicht* durch gezieltes Mitteilen der Insiderinformation, sondern auf anderem Weg, ev. auch nur zufällig ("**Zufallsinsider**")

Beispiele:

- Reinigungspersonal stösst auf Unterlagen
- Arzt erfährt bei der ärztlichen Konsultation, dass der Verwaltungsratspräsident zu einem gesundheitsbedingten Rücktritt gezwungen ist
- Jemand hört zufällig Insiderinformationen, z.B. im Zug.
- Anwendbar, wenn kein Fall eines Primär- oder Sekundärinsiders nachgewiesen werden kann oder Voraussetzungen fehlen
- Nur **Handelsverbot**

Taterfolg

- **Taterfolg: Vermögensvorteil**, d.h. unmittelbar durch die Tat sich selbst oder einem Dritten einen Vermögensvorteil verschaffen
 - (Buch-)Gewinn aufgrund steigender Kurse, Verlust vermeiden aufgrund Kursverfall
 - Direkt auf Ausnutzung des Wissensvorsprunges zurückzuführen
 - Vermögensvorteil bei Mitteilungsverbot:
 - Bei entgeltlicher Mitteilung: Verkaufspreis gilt als Vermögensvorteil; Strafbarkeit auch gegeben, wenn die Information vom Tippnehmer nicht genutzt wird
 - Bei unentgeltlicher Mitteilung: Strafbarkeit setzt voraus, dass der Tippnehmer die Information genutzt und einen Vermögensvorteil erzielt hat
 - Ausbleibender Vermögensvorteil: ev. strafbarer Versuch gegeben
- **> CHF 1 Mio → Qualifizierter Tatbestand** (Freiheitsstrafe bis zu **fünf Jahren** oder Geldstrafe), taugliche Vortat zur Geldwäscherei



Räumliche Eingrenzung

- Tat betrifft **Effekten** oder daraus abgeleitete Derivate, die an einem Handelsplatz oder DLT Handelssystem mit Sitz **in der Schweiz zum Handel zugelassen** sind
- Täter hat in der **Schweiz gehandelt** oder **Erfolg ist in der Schweiz eingetreten**
 - Handlungsort: Ort, wo der Täter den Auftrag gibt und Ort, wo der vorsatzlose Effekthändler den Auftrag umsetzt
 - Erfolgsort: Ort, wo der Vermögensvorteil anfällt; wo sich das Wertschriftendepot befindet (Bankdepots, auch bei Sammelverwahrungsstellen in der Schweiz)

Aufsichtsrechtliches Verbot

Struktur des Verbots

- **Adressatenkreis:** Grundsätzlich jedermann (natürliche und juristische Personen)
 - Prudentiell Beaufsichtigte
 - Nicht prudentiell beaufsichtigte Personen
 - Keine Differenzierung zwischen Primär-, Sekundär- und Tertiärinsider
- **3 Handlungsalternativen** analog dem Straftatbestand (s. vorherige Folien)
 - Ausnutzen von Insiderinformationen durch **Vornahme einer Transaktion**
 - **Mitteilung** einer Insiderinformation
 - Erteilung einer **Empfehlung** zur Vornahme einer Transaktion
- Kein **Taterfolg** vorausgesetzt

Subjektive Tatbestandsmässigkeit

- Kein subjektives Verschulden notwendig
- Kenntnis einer Insiderinformation bzw. **wissen (müssen), dass es sich um eine Insiderinformation handelt** (objektiver Beurteilungsmassstab, durchschnittlicher Marktteilnehmer bei pflichtgemässer Aufmerksamkeit)

Zulässige Verhaltensweisen



- Aufsichtsrechtliches Verbot ginge zu weit, daher muss der Anwendungsbereich durch Ausnahmen eingeschränkt werden
- **Safe Harbours** (sind auch strafrechtliche Rechtfertigungsgründe, Art. 14 StGB):
 - Rückkauf eigener Beteiligungspapiere (unter bestimmten Voraussetzungen: Art. 123-125 FinfraV)
 - Preisstabilisierung nach öffentlicher Effektenplatzierung (unter bestimmten Voraussetzungen: Art. 126 FinfraV)
 - Effektengeschäfte zur Umsetzung des eigenen Entschlusses (Art. 127 Abs. 1 lit. a FinfraV):
"Niemand kann sein eigener Insider sein", s. hinten
 - Effektengeschäfte im Rahmen öffentlicher Aufgaben (Art. 127 Abs. 1 lit. b FinfraV)
 - Zulässige Mitteilung von Insiderinformationen (Art. 128 FinfraV)

Unterschiede zum strafrechtlichen Verbot

- **Kein Vermögensvorteil** und **kein subjektives Verschulden** vorausgesetzt (aber: wissen (müssen) um Insiderinformation)
- Unmittelbarer Zugriff auf **Unternehmen** und damit Sanktionierung der natürlichen und auch der juristischen Person für dieselbe Handlung
- keine Unterscheidung zwischen **Insiderkategorien**
- **Sanktionen**: keine Geldstrafen/Bussen

Gegenüber nicht prudentiell Beaufsichtigten:

- Feststellungsverfügung nach Art. 32 FINMAG
- Veröffentlichung der aufsichtsrechtlichen Verfügung nach Art. 34 FINMAG
- Gewinneinziehung nach Art. 35 FINMAG

Gegenüber prudentiell Beaufsichtigten *zusätzlich*:

- Massnahmen zur Wiederherstellung des ordnungsgemässen Zustandes nach Art. 31 FINMAG
- Berufsverbot nach Art. 33 FINMAG
- Tätigkeitsverbot nach Art. 33a FINMAG
- Einsetzen eines Untersuchungsbeauftragten nach Art. 36 FINMAG
- Entzug der Bewilligung nach Art. 37 FINMAG

FINMA RS 2013/8

FINMA RS 2013/8



- Konkretisierung von Art. 2 lit. j und Art. 142 FinfraG (Rz. 8 ff.)
- «Ausweitung» auf Marktmissbrauch im Primärmarkt, mit ausl. Effekten und auf anderen Märkten (Gewährserfordernis) (Rz. 41 ff.)
- Konkretisierung der finanzmarktrechtlichen Gewährs- und Organisationserfordernisse (Rz. 45 ff.):
 - Einmal jährlich und zusätzlich im Bedarfsfall Analyse der sich im Anwendungsbereich des RS ergebenden Risiken und gestützt darauf Definition der erforderlichen organisatorischen Massnahmen (Risikoeinschätzung und Massnahmen sind von den geschäftsleitenden Organen zu genehmigen)
 - Umgang mit marktmissbräuchlichen Geschäften für Kunden: Bei offensichtlichen Anzeichen von Verstössen gegen Art. 142 (und 143) FinfraG, Abklärung der Hintergründe und ggf. Enthaltung an der Mitwirkung am Effektengeschäft eines Kunden. Systematische Überwachung und Abklärung der Effektengeschäfte von Kunden ist nicht verlangt (Vorbehalt: Art. 19 GwV-FINMA bei Effektengeschäften gem. Art. 154 Abs. 2 FinfraG [und 155 Abs. 2 FinfraG]); ggf. Meldung an FINMA (Art. 29 Abs. 2 FINMAG)
 - Informationsbarrieren / Vertraulichkeitsbereiche: Der Umgang mit Insiderinformationen ist so zu organisieren und zu überwachen, dass aufsichtsrechtlich unzulässiges Marktverhalten verhindert und aufgedeckt werden kann
 - Überwachung von Mitarbeitergeschäften: Regelung angemessener und geeigneter Überwachungsmassnahmen in einer internen Weisung

FINMA RS 2013/8



(Fortsetzung)

- Durch geeignete Stelle (z.B. Compliance-Funktionen) zu führen:
 - **Watch List:** vorhandene Insiderinformationen über Emittenten, Informationsträger, Zeitrahmen der Vertraulichkeit
 - **Restricted List:** Verbote oder Beschränkungen von spezifischen Geschäftsaktivitäten
- **Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflicht:** alle externen und internen Telefongespräche sämtlicher im Effektenhandel tätigen Mitarbeiter (auch Mobiltelefone), elektronische Korrespondenz

Insiderhandel im Rahmen der Vermögensverwaltung

Spezifika beim Vermögensverwalter

- Der **Vermögensverwalter** als Insider
 - Der Vermögensverwalter wird im Rahmen des strafrechtlichen Verbotes vor allem als **Sekundärinsider (Tippnehmer/Info) oder Tertiärinsider (Zufallsinsider)** als Täter in Frage kommen. Für diese Täterkategorien gilt nur das Handelsverbot gemäss Art. 154 FinfraG; aufsichtsrechtlich spielt die Täterkategorie keine Rolle
 - Der Vermögensverwalter kann jedoch auch **Primärinsider** sein, insb. beim **Front-Parallel- und After-Running** (Beispiel: VV schafft Insiderinformation durch (kurserheblichen) Beschluss für Kunden zu handeln und handelt kurz vor Umsetzung dieses Auftrages für sich selber)
 - Beim Insiderhandel im Rahmen der Vermögensverwaltung kann der **Vermögensvorteil** als Taterfolg **beim Kunden** oder auch **beim Vermögensverwalter selbst** (Eigenhandel) eintreten. Für die Strafbarkeit ist diese Unterscheidung irrelevant.
 - Vermögensverwalter hat selbst Insiderinformation aber Kunde erteilt Einzelweisung ohne über diese Insiderinformation zu verfügen (fehlende Kausalität)

Spezifika beim Vermögensverwalter

- Der **Kunde** als (potentieller) Insider:
 - **Diskretionäre Vermögensverwaltung:** Tätigen von Transaktionen durch den Vermögensverwalter im Rahmen der diskretionären Vermögensverwaltung ohne Zutun des Kunden (s. vorne)
 - **Kunde erteilt Einzelweisungen betr. die entsprechenden Titel:** Vermögensverwalter nimmt mindestens in Kauf, dass Kunde Einzelweisung erteilt, weil er Insiderinformation hat (Gehilfenschaft)
 - **Vermögensvorteil > CHF 1 Mio → Qualifizierter Tatbestand** ist taugliche Vortat zur Geldwäscherei: GwG Sorgfaltspflichten zu beachten.

Ihre Fragen?

DANKE

Ihre Kontakte



Dr. Philipp Candreia
Partner

philipp.candreia@nkf.ch



MLaw Stefan Härtner
Associate

stefan.haertner@nkf.ch

NKF