

Kommentar zum Finanzmarkt- infrastrukturgesetz FinfraG

Herausgeber:

Rolf Sethe

Olivier Favre

Martin Hess

Stefan Kramer

Ansgar Schott

Inhaltsübersicht

Vorwort	V
Autorenverzeichnis	VII
Allgemeines Literaturverzeichnis	XLV
Materialienverzeichnis	LV
Abkürzungsverzeichnis	LIX
Einleitung	1
A. Grundlagen	3
B. Entstehungsgeschichte des FinfraG	8
C. Gesetzesinhalt und -auslegung	20
Vor Art. 1: Zur historischen Verortung des FinfraG	30
A. Überblick	33
B. Erste Ansätze schweizerischer Finanzmarktstrukturen (Die Zeit bis zum Ende des 19. Jahrhunderts)	36
C. Ordnungsbildungen des schweizerischen Finanzmarkts im Spannungsfeld von Gesetzgebung und Selbstregulierung (Die Zeit bis 1945)	40
D. Unterschiedliche Geschwindigkeiten regulatorischer Normbildung in der Zeit seit 1945	45
Erster Titel: Allgemeine Bestimmungen	51
Art. 1 Gegenstand und Zweck	53
A. Regelungsgehalt und Normzweck von Art. 1	55
B. Entstehungsgeschichte	56
C. Ziele des FinfraG	58
Art. 2 lit. a Begriffe: Finanzmarktinfrastruktur	66
A. Systematik der Begriffe	67
B. Begriff der Finanzmarktinfrastruktur (lit. a)	67
C. Verweise	70
Art. 2 lit. b Begriffe: Effekten	71
A. Weiterführung des bisherigen Effektenbegriffes	71
B. Abgrenzungen	73
C. Relevanz des Effektenbegriffes	75
D. Überführung ins FIDLEG	76

Art. 2 lit. c Begriffe: Derivate oder Derivatgeschäfte	77
A. Definition und Begriffselemente	78
B. Negative Abgrenzungen	81
C. Erscheinungsformen	84
Art. 2 lit. d Begriffe: Teilnehmer	88
A. Hintergrund und Normzweck	89
B. Einzelne Definitionselemente	90
C. Teilnehmer der einzelnen Finanzmarktinfrastrukturen	93
D. Überschneidungen und Abgrenzungen	96
E. EU-Recht	97
Art. 2 lit. e Begriffe: indirekte Teilnehmer	98
A. Offener Begriff gemäss FinfraG	99
B. Kontext des EU-Rechts	101
C. Abgrenzungen	101
D. Relevanz des Begriffes des indirekten Teilnehmers	102
Art. 2 lit. f Begriffe: Kotierung	107
A. Begriff der Kotierung	108
B. Rechtsfolgen der Kotierung	110
C. EU-Recht	113
Art. 2 lit. g Begriffe: Abrechnung (Clearing)	114
A. Der Begriff des Clearings	115
B. Verarbeitungsschritte	115
Art. 2 lit. h Begriffe: Abwicklung (Settlement)	119
A. Bisherige Regelung	120
B. Begriff	121
C. Rechtsvergleich	125
Art. 2 lit. i Begriffe: öffentliche Kaufangebote	126
A. Entstehungsgeschichte	127
B. Normzweck und Anwendungsbereich	127
C. Einzelne Begriffsmerkmale	127
Art. 2 lit. j Begriffe: Insiderinformationen	134
A. Zweck und Entwicklung der Norm	136
B. Information	136
C. Vertraulichkeit	147
D. Kursrelevanz	151
E. An einem Handelsplatz in der Schweiz zugelassene Effekten	167

Art. 3 Konzernobergesellschaften und wesentliche Gruppengesellschaften	169
A. Normzweck und internationale Standards	170
B. Unterstellungskriterien	172
C. Rechtsfolgen der Unterstellung als Konzernobergesellschaft oder wesentliche Gruppengesellschaft	173

Zweiter Titel: Finanzmarktinfrastrukturen 175

1. Kapitel: Gemeinsame Bestimmungen 177

Vor Art. 4: Finanzmarktinfrastrukturen 177

A. Ziel des Gesetzgebers	179
B. Überblick bisheriger Rechtslage	183
C. Vorbilder der Regelungen.....	185
D. Vorbemerkungen Handelsplätze und Handelssysteme	189
E. Principles for Financial Market Infrastructures (PFMI)	193

1. Abschnitt: Bewilligungsvoraussetzungen und Pflichten für alle Finanzmarktinfrastrukturen 215

Art. 4 Bewilligungspflicht 215

A. Übersicht	217
B. Allgemeine Bewilligungspflicht (Abs. 1)	217
C. Zahlungssysteme (Abs. 2)	221
D. Von der SNB oder in ihrem Auftrag betriebene Finanzmarktinfrastrukturen (Abs. 3)	222
E. Handelsregistereintrag (Abs. 4)	225
F. Rechtsvergleichende Bemerkungen	226

Art. 5 Bewilligungsvoraussetzungen 229

A. Entstehungsgeschichte	230
B. Inhalt der Norm	230

Art. 6 Zusätzliche Anforderungen an systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen 234

A. Entstehungsgeschichte/Übersicht	235
B. Systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen	236
C. Zusätzliche Anforderungen	236
D. Erfüllung	240
E. Nichterfüllung	240
F. Befreiung	240
G. Rechtsvergleichende Bemerkungen	241

Art. 7 Änderung der Tatsachen	243
A. Entstehungsgeschichte	244
B. Meldepflicht (Abs. 1)	245
C. Bewilligungs- oder Genehmigungspflicht (Abs. 2)	246
D. Ausländische Finanzmarktinfrastrukturen (Abs. 3)	247
E. Rechtsvergleichende Bemerkungen	248
Art. 8 Organisation	249
A. Rechtsform, Sitz und Hauptverwaltung (Abs. 1)	255
B. Corporate Governance (Abs. 2)	257
C. Risikomanagement (Abs. 3)	262
D. Besondere Anforderungen	276
E. Rechtsvergleichende Bemerkungen	277
Art. 9 Gewähr	280
A. Entstehungsgeschichte	282
B. Gewähr für einwandfreie Geschäftstätigkeit (Abs. 1–4)	283
C. Meldepflicht (Abs. 5 und 6)	284
D. Gewähr und Berufsverbot	285
E. Besondere Anforderungen	285
F. Rechtsvergleichende Bemerkungen	285
Art. 10 Nebendienstleistungen	286
A. Entstehungsgeschichte	287
B. Normzweck	288
C. Eine juristische Person pro Finanzmarktinfrastruktur (Abs. 1)	288
D. Bewilligungspflichtige Nebendienstleistungen (Abs. 2)	289
E. Nicht bewilligungspflichtige Nebendienstleistungen (Abs. 3)	290
F. Rechtsvergleichende Bemerkungen	291
Art. 11 Auslagerungen	292
A. Hintergrund/Normzweck	295
B. Entstehungsgeschichte/Übersicht	296
C. Wesentliche Dienstleistung	296
D. Auslagerung	297
E. Zulässigkeit	297
F. Materielle Anforderungen	298
G. Formelle Anforderungen	302
H. Genehmigung durch die FINMA	304
I. TARGET2-Securities (T2S)	304
J. Besondere Anforderungen	304
K. Rechtsvergleichende Bemerkungen	305

Art. 12 Mindestkapital	307
A. Entstehungsgeschichte	307
B. Normzweck	308
C. Inhalt der Norm	308
D. Rechtsvergleichende Bemerkungen	309
Art. 13 Geschäftskontinuität	311
A. Hintergrund/Normzweck	313
B. Übersicht	313
C. Business Continuity Management (Abs. 1)	314
D. Entzug oder Rückgabe der Bewilligung (Abs. 2)	317
E. Besondere Anforderungen	318
F. Rechtsvergleichende Bemerkungen	318
Art. 14 Informationstechnische Systeme	320
A. Hintergrund/Normzweck	324
B. Grundanforderungen (Abs. 1)	324
C. Informations- und Datensicherheit (Abs. 2)	326
D. Besondere Anforderungen	330
E. Rechtsvergleichende Bemerkungen	331
Art. 15 Finanzgruppen	333
A. Entstehungsgeschichte	335
B. Normzweck	335
C. Regelungsinhalt	335
Art. 16 Schutz vor Verwechslung und Täuschung	338
A. Entstehungsgeschichte	339
B. Täuschungsverbot (Abs. 1)	339
C. Bezeichnungsschutz (Abs. 2)	341
D. Verletzung der Bestimmung	342
Art. 17 Auslandgeschäft	343
A. Entstehungsgeschichte	344
B. Normzweck	344
C. Inhalt der Norm	344
D. Verletzung der Bestimmung	345
Art. 18 Diskriminierungsfreier und offener Zugang	346
A. Hintergrund/Normzweck	347
B. Zugang (Abs. 1)	348
C. Beschränkung (Abs. 2)	350
D. Beurteilung und Rechtsschutz	350

E.	Besondere Anforderungen	351
F.	Rechtsvergleichende Bemerkungen	351
Art. 19	Dokumentations- und Aufbewahrungspflichten	353
A.	Entstehungsgeschichte	354
B.	Normzweck	354
C.	Inhalt der Norm	354
D.	Verhältnis zu anderen Bestimmungen	356
E.	Rechtsvergleichende Bemerkungen	357
Art. 20	Vermeidung von Interessenkonflikten	359
A.	Hintergrund/Normzweck	360
B.	Entstehungsgeschichte/Übersicht	360
C.	Interessenkonflikte	361
D.	Pflichten	361
E.	Folgen bei Pflichtverletzungen	362
F.	Besondere Anforderungen	363
G.	Rechtsvergleichende Bemerkungen	363
Art. 21	Veröffentlichung wesentlicher Informationen	365
A.	Entstehungsgeschichte	366
B.	Normzweck	366
C.	Inhalt der Norm	367
D.	Besondere Anforderungen	369
E.	Rechtsvergleichende Bemerkungen	369
2. Abschnitt:	Besondere Anforderungen für systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen	371
Vor Art. 22:	Systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen	371
A.	Ausgangslage und Überblick	372
B.	Systemüberwachung und -aufsicht nach bisherigem Recht	373
C.	Die Neuordnung der Systemüberwachung durch das FinfraG	378
Art. 22	Systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen und Geschäftsprozesse	380
A.	Allgemeines	383
B.	Finanzmarktinfrastrukturen	384
C.	Systemrelevanz	389
Art. 23	Besondere Anforderungen	396
A.	Allgemeines	398
B.	Pflicht zur Einhaltung von besonderen Anforderungen (Abs. 1)	400

C. Besondere Anforderungen (Abs. 2 und 3).....	402
D. Überwachung von ausländischen Systemen (Abs. 4)	411
Art. 24 Stabilisierungs- und Abwicklungsplanung	413
A. Allgemeines	415
B. Stabilisierungsplan (Abs. 1)	417
C. Abwicklungsplan (Abs. 2)	419
D. Vorbereitende Umsetzung (Abs. 4)	420
E. Zuständigkeiten und Verfahren (Abs. 3)	422
3. Abschnitt: Bewilligungsverfahren	424
Art. 25 Bewilligungsverfahren	424
A. Allgemeines	426
B. Bewilligungsverfahren	428
C. Laufende Aufsicht und Überwachung	433
D. Genehmigung Stabilisierungsplan	435
E. Anerkennung ausländischer zentraler Gegenparteien	435
2. Kapitel: Handelsplätze, organisierte Handelssysteme und Strombörsen	436
1. Abschnitt: Handelsplätze	436
Art. 26 Begriffe	436
A. Allgemeines	438
B. Handelsplätze (lit. a)	443
C. Börsen (lit. b)	445
D. Multilaterale Handelssysteme (lit. c)	447
Art. 27 Selbstregulierung	450
A. Allgemeines	451
B. Regulierungs- und Überwachungsorganisation (Abs. 1)	455
C. Organisation (Abs. 2 und 3)	456
D. Reglemente (Abs. 4)	457
Art. 28 Organisation des Handels	460
A. Allgemeines	461
B. Handelsorganisationsreglement (Abs. 1)	463
C. Chronologische Aufzeichnungen (Abs. 2)	466
Art. 29 Vor- und Nachhandelstransparenz	468
A. Allgemeines	470
B. Vorhandelstransparenz (Abs. 1)	476

C. Nachhandelstransparenz (Abs. 2)	483
D. Internationale Standards (Abs. 3)	486
Art. 30 Sicherstellung eines geordneten Handels	491
A. Regelungsgegenstand	492
B. Mindestanforderungen an die Handelssysteme	494
C. Algorithmischer Handel und Hochfrequenzhandel	495
D. Möglichkeit höherer Gebühren	500
E. Schriftliche Vereinbarungen mit allen Teilnehmern mit einer besonderen Funktion	501
F. Fakultative Regelung betreffend Leerverkäufe	502
Art. 31 Überwachung des Handels	503
A. Gesetzgebungsgeschichte und allgemeine Bemerkungen	505
B. Überwachung des Handels (Abs. 1)	506
C. Anzeigepflicht (Abs. 2)	511
D. Informationsaustausch (Abs. 3)	514
Art. 32 Zusammenarbeit zwischen Handelsüberwachungsstellen	515
A. Hintergrund	516
B. Vertragliche Regelungen zwischen inländischen Handelsüberwachungsstellen (Abs. 1)	517
C. Eingeschränkter Verwendungszweck (Abs. 2)	519
D. Vertragliche Vereinbarungen mit ausländischen Handelsüberwachungsstellen (Abs. 3)	519
Art. 33 Einstellung des Handels	521
A. Allgemeines	522
B. Kontext des EU-Rechts	523
C. Voraussetzungen der Handelseinstellung	524
D. Pflichten infolge Einstellung des Handels	527
Art. 34 Zulassung von Teilnehmern	530
A. Allgemeines	531
B. Entstehungsgeschichte	532
C. Reglement über die Zulassung von Teilnehmern (Abs. 1)	532
D. Zulassungsfähige Teilnehmer (Abs. 2)	535
E. Überwachung des Reglements	538
F. EU-Recht	539
Art. 35 Zulassung von Effekten durch eine Börse	541
A. Allgemeines	543
B. Entstehungsgeschichte	544
C. Reglement über die Zulassung von Effekten zum Handel (Abs. 1)	544

D.	Inhalt des Reglements (Abs. 2)	548
E.	Überwachung des Reglements (Abs. 3)	557
F.	EU-Recht	557
Art. 36	Zulassung von Effekten durch ein multilaterales Handelssystem	560
A.	Allgemeines	561
B.	Entstehungsgeschichte	562
C.	Reglement über die Zulassung von Effekten zum Handel (Abs. 1)	562
D.	Überwachung des Reglements (Abs. 2)	565
E.	EU-Recht	566
Art. 37	Beschwerdeinstanz	568
A.	Allgemeines	569
B.	Entstehungsgeschichte	570
C.	Unabhängige Beschwerdeinstanz, Beschwerdegründe (Abs. 1)	572
D.	Organisation und Verfahren (Abs. 2)	574
E.	Genehmigungsvorbehalt der FINMA (Abs. 3)	575
F.	Klage beim Zivilgericht (Abs. 4)	575
G.	EU-Recht	579
Art. 38	Aufzeichnungspflicht der Teilnehmer	580
A.	Hintergrund und Normzweck	581
B.	Persönlicher Anwendungsbereich	582
C.	Sachlicher Anwendungsbereich	585
D.	Dauer der Aufzeichnungspflicht	588
E.	Erforderlicher Aufzeichnungsinhalt	589
F.	Form und Aufbewahrung der Aufzeichnungen	590
G.	Folgen bei Verletzung der Aufzeichnungspflicht	590
H.	EU-Recht	591
Art. 39	Meldepflicht der Teilnehmer	593
A.	Hintergrund, Normzweck und Normadressaten	594
B.	Persönlicher Anwendungsbereich	595
C.	Sachlicher Anwendungsbereich	597
D.	Inhalt der Meldung	605
E.	Meldungsvornahme	607
F.	Folgen bei Verletzung der Meldepflicht	609
G.	EU-Recht	610
Art. 40	Bewilligung ausländischer Teilnehmer	611
A.	Hintergrund	613
B.	Polizeibewilligung	614

C.	Bewilligungsvoraussetzungen (Abs. 1)	614
D.	Recht zur Verweigerung der Bewilligung (Abs. 2)	617
E.	Ausweitung der Tätigkeit bestehender Teilnehmer (Abs. 3)	617
F.	Geldpolitische Operationen der SNB	618
Art. 41	Anerkennung ausländischer Handelsplätze	619
A.	Gesetzgebungsgeschichte	621
B.	Anerkennungspflicht ausländischer Handelsplätze (Abs. 1)	622
C.	Anerkennungsvoraussetzungen (Abs. 2)	623
D.	Anerkennungsvermutung (Abs. 3)	626
E.	Fakultativer Gegenrechtsvorbehalt (Abs. 4)	626
2. Abschnitt:	Organisierte Handelssysteme	628
Art. 42	Begriff	628
A.	Normzweck	630
B.	Internationale Standards (EU-Recht)	631
C.	Sachlicher Anwendungsbereich	634
D.	Örtlicher Anwendungsbereich	639
E.	Zeitlicher Anwendungsbereich	640
F.	Rechtsfolgen der Beurteilung als organisiertes Handelssystem gemäss FinfraG	640
Art. 43	Bewilligungs- oder Anerkennungspflicht	642
A.	Normzweck	643
B.	Internationale Standards (EU-Recht)	644
C.	Anwendungsbereich	645
D.	Rechtsfolge	647
E.	Ausnahmetatbestand für Finanzmarktinfrastrukturen	647
F.	Zeitlicher Anwendungsbereich	647
Art. 44	Organisation und Vermeidung von Interessenkonflikten	649
A.	Normzweck und internationale Standards	650
B.	Anforderungen im Einzelnen	650
C.	Zeitlicher Anwendungsbereich	654
Art. 45	Sicherstellung eines geordneten Handels	655
A.	Normzweck und internationale Standards	656
B.	Anwendungsbereich	657
C.	Sicherstellung eines geordneten Handels bei organisierten Handelssystemen	657
Art. 46	Handelstransparenz	660
A.	Normzweck	661
B.	Internationale Standards	663

C. Vorhandelstransparenz bei organisierten Handelssystemen	665
D. Nachhandelstransparenz bei organisierten Handelssystemen	668
E. Inkrafttreten	669
3. Abschnitt: Strombörsen	670
Art. 47 Strombörsen	670
A. Einleitung	671
B. Regelung unter BEHG	671
C. Regelungsinhalt Art. 47	672
D. Abgrenzungen	673
3. Kapitel: Zentrale Gegenparteien	675
1. Abschnitt: Allgemeine Bestimmungen	675
Art. 48 Begriff	675
A. Begriff	676
B. Vertragsverhältnisse	677
C. Teilnehmer	678
D. Rolle der zentralen Gegenpartei und Verbreitung	679
E. Risiken und Risikobewirtschaftung	680
F. Aufsicht, Überwachung und äquivalenter Regulierungsrahmen	689
Art. 49 Sicherheiten	690
A. Allgemeines	692
B. Bemessung der Sicherheiten	694
C. Zugelassene Sicherheiten	697
D. Weitere Anforderungen	700
Art. 50 Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen	702
A. Allgemeines	703
B. Grundsatz: Pflicht zur Abwicklung in Zentralbankgeld (Abs. 1)	704
C. Ausnahmen: Abwicklung in Bankenbuchgeld (Abs. 2)	705
Art. 51 Eigenmittel und Risikoverteilung	707
A. Allgemeines	708
B. Eigenmittelanforderungen	710
C. Risikoverteilung	713
Art. 52 Liquidität	715
A. Allgemeines	716
B. Liquiditätsanforderungen (Abs. 1)	717
C. Anlage von Liquidität (Abs. 2)	721

Art. 53 Verfahren bei Ausfall eines Teilnehmers	722
A. Allgemeines	724
B. Grundsatz: Deckung von Ausfallrisiken (Abs. 1)	725
C. Wasserfall (Abs. 2)	726
D. Deckung weiter gehender Verluste	727
 Art. 54/59 Segregierung	 730
A. Normzweck	733
B. Vorbestehende Regelungen der Segregierung im Schweizer Recht	735
C. Anwendungsbereich	736
D. Die Segregierungs-Modelle	739
E. Überschüssende Besicherung	743
F. Preistransparenz	744
G. EMIR	744
 Art. 55 Übertragbarkeit	 745
A. Bisheriges Recht	746
B. Normzweck	748
C. Begriffliches	748
D. Aufgaben der zentralen Gegenpartei	750
E. Anwendbarkeit der Übertragbarkeitsbestimmung im grenzüberschreitenden Verhältnis	755
F. EMIR	756
 2. Abschnitt: Interoperabilitätsvereinbarungen	 759
Art. 56 Diskriminierungsfreier Zugang	759
A. Allgemeines	760
B. Optionaler Abschluss von Interoperabilitätsvereinbarungen (Abs. 1)	762
C. Kontrahierungszwang (Abs. 2)	763
 Art. 57 Genehmigung	 766
A. Allgemeines	768
B. Genehmigungspflicht (Abs. 1)	769
C. Genehmigungsvoraussetzungen (Abs. 2)	769
D. Beteiligung systemrelevanter zentraler Gegenparteien (Abs. 3)	776
E. Ausweitung der Tätigkeit auf neue Handelsplätze (Abs. 4)	777
 3. Abschnitt: Teilnehmer	 778
Art. 58 Preisbekanntgabe	778
A. Normzweck	778

B. Inhalt der Preisbekanntgabe	779
C. Europäisches Recht	781
Art. 59 wird vorne zusammen mit Art. 54 kommentiert (siehe Seite 730)	
4. Abschnitt: Anerkennung ausländischer zentraler Gegenparteien	783
Art. 60	783
A. Allgemeines	785
B. Begriff der ausländischen zentralen Gegenpartei	786
C. Anerkennungspflicht (Abs. 1)	787
D. Anerkennungsvoraussetzungen (Abs. 2)	788
E. Reziprozität (Abs. 3)	790
F. Befreiung von der Anerkennungspflicht (Abs. 4)	790
G. Exkurs: Festlegung der abrechnungspflichtigen Derivatekategorien	791
4. Kapitel: Zentralverwahrer	792
1. Abschnitt: Allgemeine Bestimmungen	792
Art. 61 Begriffe	792
A. Bisherige Regelungen	794
B. Zentralverwahrer (Abs. 1)	795
C. Zentrale Verwahrungsstelle (Abs. 2)	803
D. Effektenabwicklungssystem (Abs. 3)	812
Art. 62 Grundsätze der Verwahrung, Verbuchung und Übertragung von Effekten	819
A. Bisherige Regelungen	822
B. Übersicht	823
C. Pflicht, Effekten sachgerecht und rechtskonform zu verwahren, zu verbuchen und zu übertragen (Abs. 1)	823
D. Pflicht, das Überziehen von Effektenkonten zu verbieten (Abs. 2)	835
E. Pflicht, die Anzahl ausgegebener und erfasster Effekten zu überprüfen (Abs. 3)	837
F. Pflicht, den Zeitpunkt der Endgültigkeit einer Weisung und der Vollendung einer Abwicklung festzulegen (Abs. 4)	838
G. Pflicht, Effekten soweit möglich in Echtzeit zu übertragen (Abs. 5)	849
H. Rechtsvergleich (CSDR)	849
Art. 63 Abwicklungsfristen	853
A. Grundlage	854
B. Persönlicher Anwendungsbereich	855
C. Sachlicher Anwendungsbereich	855
D. Rechtsvergleich (CSDR)	857

Art. 64	Sicherheiten	859
A.	Rechtsgrundlage	859
B.	Wenig zentralverwahrerspezifische Regelung	860
Art. 65	Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen	862
A.	Rechtsgrundlage	862
B.	Keine zentralverwahrerspezifische Regelung	863
Art. 66	Eigenmittel und Risikoverteilung	864
A.	Rechtsgrundlage	864
B.	Keine zentralverwahrerspezifische Regelung	865
Art. 67	Liquidität	866
A.	Rechtsgrundlage	867
B.	Keine zentralverwahrerspezifische Regelung	867
Art. 68	Verfahren bei Ausfall eines Teilnehmers	869
A.	Grundlagen	869
B.	Verfahren bei Ausfall eines Teilnehmers	870
C.	Rechtsvergleich (CSDR)	871
Art. 69/73	Segregierung	872
A.	Begriffe	875
B.	Bisherige Regelungen	877
C.	Die gesetzliche Regelung von Art. 69 und Art. 73	878
D.	EU-Recht	883
E.	Bedeutung	884
2. Abschnitt:	Verbindungen von Zentralverwahrern	885
Art. 70	Begriff	885
A.	Bisherige Regelungen	886
B.	Übersicht	886
C.	Interoperable Verbindungen (lit. a)	886
D.	Zugangsverbindungen (lit. b)	887
E.	Rechtsvergleich (CSDR)	887
F.	TARGET2-Securities (T2S)	888
Art. 71	Genehmigung	890
A.	Genehmigungserfordernis und Recht auf diskriminierungsfreien Zugang (Abs. 1)	891
B.	Genehmigungsvoraussetzungen (Abs. 2)	893

C. Zustimmungserfordernis (Abs. 3)	894
D. Rechtsvergleich	894
Art. 72 Meldung	895
3. Abschnitt: Segregierung durch den Teilnehmer	896
Art. 73 wird vorne zusammen mit Art. 69 kommentiert (siehe Seite 872)	
5. Kapitel: Transaktionsregister	897
1. Abschnitt: Allgemeine Bestimmungen	897
Art. 74 Begriff	897
A. Einführung	897
B. Internationale Standards	898
C. Begriffsbestimmung	901
D. Anwendung der Gemeinsamen Bestimmungen auf Transaktionsregister	902
Art. 75 Datenaufbewahrung	904
A. Aufbewahrungsfrist	904
B. Art der Aufbewahrung	905
C. Datenschutz	905
Art. 76 Datenveröffentlichung	910
A. Zwecksetzung der Datenveröffentlichung	910
B. Abgrenzung gegenüber Vor- und Nachhandelstransparenz	912
C. Veröffentlichungspflicht (Abs. 1)	913
D. Recht zur Veröffentlichung weiterer Daten (Abs. 2)	914
Art. 77 Datenzugang für inländische Behörden	915
A. Datenzugang der Behörden (Abs. 1)	916
B. Daten betreffend Zentralbanken (Abs. 2)	918
C. Verfahren des Datenzugangs	919
Art. 78 Datenzugang für ausländische Behörden	921
A. Allgemeines	922
B. Datenzugang (Abs. 1)	924
C. Zugang zu Daten von Zentralbanken (Abs. 2)	930
D. Verfahren des Datenzugangs	930
Art. 79 Datenübermittlung an Private	932
A. Historischer Hintergrund	932

B.	Veröffentlichung auf anonymisierter Basis (Abs. 1)	933
C.	Zugang zu eigenen Daten (Abs. 2)	934
2. Abschnitt: Anerkennung ausländischer Transaktionsregister		935
Art. 80		935
A.	Anerkennung (Abs. 1)	937
B.	Voraussetzungen der individuellen Anerkennung (Abs. 2)	937
C.	Voraussetzungen der generellen Anerkennung (Abs. 3)	939
D.	Reziprozität (Abs. 4)	940
E.	Zusammenspiel zwischen individueller Anerkennung (Abs. 2), genereller Anerkennung (Abs. 3) und Gleichwertigkeit (Art. 95)	940
F.	Rechtsfolge der Anerkennung eines ausländischen Transaktionsregisters	941
6. Kapitel: Zahlungssysteme		942
Art. 81 Begriff		942
A.	Zahlungssysteme	944
B.	Zahlungssysteme gemäss Art. 81	951
C.	Europäische Richtlinien	955
Art. 82 Pflichten		960
A.	Regelungskonzept	961
B.	Art. 66–70 FinfraV	962
C.	Fazit	966
7. Kapitel: Aufsicht und Überwachung		968
Art. 83 Zuständigkeit		968
A.	Entstehungsgeschichte	970
B.	Normzweck und Regelungsinhalt	972
C.	Finanzmarktinfrastrukturen	973
D.	Überwachung der Finanzmarktinfrastrukturen (Abs. 1)	973
E.	Kompetenzabgrenzung (Abs. 2)	982
F.	Kooperation der Behörden (Abs. 3)	983
Art. 84 Prüfung		987
A.	Regelungsgegenstand und Normzweck	990
B.	Grundsätzliches zur Prüfung im Finanzmarktaufsichtsrecht	990
C.	Beauftragung einer zugelassenen Prüfgesellschaft (Abs. 1)	995
D.	Prüfung und Prüfungsinhalt (Abs. 2)	1007
E.	Berichterstattung	1016
F.	Direkte Prüfungen beim Beaufsichtigten durch die FINMA (Abs. 3)	1021

Art. 85 Stimmrechtssuspendierung	1024
A. Allgemeines	1025
B. Anwendungsbereich	1025
C. Rechtsfolge – Suspendierung des Stimmrechts	1032
Art. 86 Freiwillige Rückgabe der Bewilligung	1034
A. Zweck und Anwendungsbereich	1035
B. Konzept	1036
C. Gründe für eine Rückgabe	1037
D. Verfahren (Abs. 1 und 2)	1037
E. Besonderheiten für systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen (Art. 72 FinfraV)	1038
F. Abschluss der Rückgabe (Abs. 3)	1038
Art. 87 Entzug der Bewilligung	1040
A. Zweck und Anwendungsbereich	1041
B. Vorbehalt der Verhältnismässigkeit	1042
C. Tatbestände	1043
D. Verfahren	1047
E. Rechtsfolgen des Bewilligungsentzugs	1047
8. Kapitel: Insolvenzrechtliche Bestimmungen	1049
Art. 88 Insolvenzmassnahmen	1049
A. Insolvenzmassnahmen gegen Finanzmarktinfrastrukturen (Abs. 1)	1050
B. Systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen (Abs. 2)	1069
Art. 89 Systemschutz	1070
A. Generelles	1072
B. Information von Finanzmarktinfrastrukturen (Abs. 1)	1073
C. Finalität von Weisungen (Abs. 2)	1074
D. Anwendungsbereich der Regelung der Finalität von Weisungen (Abs. 3)	1076
E. Sinngemässe Anwendbarkeit auf nicht bewilligungspflichtige inländische Finanzmarktinfrastrukturen (Abs. 4)	1077
Art. 90 Vorrang von Vereinbarungen bei Insolvenz eines Teilnehmers	1078
A. Normzweck	1079
B. Anwendungsbereich	1080
C. Vorrang von Aufrechnungs-, Verwertungs- und Übertragungsvereinbarungen (Abs. 1)	1081
D. Absonderung (Abs. 2)	1087
E. Vorbehalt abweichender Anordnungen durch die FINMA (Abs. 3)	1087

Art. 91 Vorrang von Vereinbarungen bei Insolvenz eines indirekten Teilnehmers	1088
A. Generelles	1089
B. Vorrang von Vereinbarungen im Verhältnis Teilnehmer – indirekter Teilnehmer (Abs. 1)	1091
C. Absonderung zugunsten indirekter Teilnehmer eines indirekten Teilnehmers (Abs. 2)	1095
D. Fortschreibung im Verhältnis indirekter Teilnehmer zu indirektem Teilnehmer (Abs. 3)	1096
E. Vorbehalt des Aufschiebs der Beendigung von Verträgen (Abs. 4)	1096
Art. 92 Aufschieb der Beendigung von Verträgen	1097
 Dritter Titel: Marktverhalten	 1101
 1. Kapitel: Handel mit Derivaten	 1103
Vor Art. 93: Regulierung des Derivatehandels	1103
A. Regulierung des Derivatehandels in der Schweiz	1107
B. Regulierung des Derivatehandels in der EU	1136
C. Regulierung des Derivatehandels in den USA	1155
 1. Abschnitt: Allgemeine Bestimmungen	 1187
Art. 93 Geltungsbereich	1187
A. Übersicht	1190
B. Sachlicher Anwendungsbereich	1190
C. Territorialer Anwendungsbereich	1191
D. Persönlicher Anwendungsbereich	1194
E. Segmentierung von Parteien	1195
 Art. 94 Ausnahmen	 1206
A. Übersicht	1209
B. Ausnahmen vom persönlichen Anwendungsbereich	1209
C. Ausnahmen vom sachlichen Anwendungsbereich	1215
 Art. 95 Erfüllung von Pflichten unter ausländischem Recht	 1224
A. Allgemeines	1225
B. Voraussetzungen der ersatzweisen Erfüllung	1228
C. Rechtsfolgen	1235
 Art. 96 Informationsfluss innerhalb der Gruppe	 1236
A. Normzweck	1236
B. Voraussetzungen für den gruppeninternen Informationsaustausch	1238

2. Abschnitt: Abrechnung über eine zentrale Gegenpartei	1241
Art. 97 Abrechnungspflicht	1241
A. Allgemeines	1243
B. Inhalt der Abrechnungspflicht (Abs. 1, erster und letzter Teilsatz)	1249
C. Erweiterung der Abrechnungspflicht im Zusammenhang mit der Pflicht zum Handel über einen Handelsplatz oder ein organisiertes Handelssystem (Abs. 4)	1251
D. Abrechnung über eine nicht anerkannte zentrale Gegenpartei (Abs. 5)	1251
Art. 98 Kleine Nichtfinanzielle Gegenparteien	1253
A. Übersicht	1255
B. Schwellenwerte pro Derivatekategorie	1255
C. Berechnungsmethode	1256
D. Benachrichtigung bei Überschreiten von Schwellenwerten	1267
E. Übergangsfristen	1267
Art. 99 Kleine Finanzielle Gegenparteien	1269
A. Übersicht	1270
B. Ein einziger Schwellenwert	1270
C. Berechnungsmethode	1271
D. Benachrichtigung bei Überschreiten von Schwellenwert	1274
E. Übergangsfristen	1275
Art. 100 Schwellenwerte	1276
A. Schwellenwerte für nichtfinanzielle Gegenparteien	1277
B. Schwellenwert für finanzielle Gegenparteien	1278
C. Gruppenweite Berechnung	1278
Art. 101 Erfasste Derivate	1279
A. Normzweck und internationale Standards	1281
B. Abzurechnende OTC-Derivatgeschäfte	1283
Art. 102 Grenzüberschreitende Geschäfte	1291
A. Allgemeines	1292
B. Rechtsfolgen	1294
Art. 103 Gruppeninterne Geschäfte	1296
A. Allgemeines	1297
B. Gruppeninterne Geschäfte	1299
3. Abschnitt: Meldung an ein Transaktionsregister	1304
Art. 104 Meldepflicht	1304
A. Meldepflicht (Abs. 1)	1306

B.	Meldepflichtige Gegenparteien (Abs. 2-4)	1309
C.	Meldung an ein Transaktionsregister	1315
D.	Übergangsbestimmungen	1316
E.	Bestimmung der Meldestelle (Abs. 6)	1316
Art. 105	Zeitpunkt und Inhalt der Meldung	1317
A.	Zeitpunkt der Meldung und meldepflichtige Sachverhalte	1318
B.	Inhalt der Meldung (Abs. 2 und 3)	1322
C.	Meldung weiterer Angaben an ein ausländisches Transaktionsregister (Abs. 4)	1324
Art. 106	Aufbewahrung der Belege	1326
A.	Gegenstand	1326
B.	Dauer der Aufbewahrung	1327
4. Abschnitt:	Risikominderung	1328
Art. 107	Pflichten	1328
A.	Allgemeines	1329
B.	Internationale Standards	1330
C.	Umsetzung gemäss FinfraG	1331
D.	Sachlicher Anwendungsbereich	1331
E.	Grenzüberschreitende Geschäfte	1333
Art. 108	Minderung des operationellen Risikos und des Gegenparteirisikos	1336
A.	Allgemeines	1338
B.	Einzelne Pflichten	1338
C.	Zeitlicher Anwendungsbereich	1346
D.	Abschluss von Vereinbarung	1346
Art. 109	Bewertung ausstehender Geschäfte	1348
A.	Allgemeines	1349
B.	Pflicht zur täglichen Bewertung	1350
C.	Ausnahme für kleine Gegenparteien (Abs. 2)	1351
D.	Beizug Dritter (Abs. 4)	1352
Art. 110	Austausch von Sicherheiten	1353
A.	Einführung	1355
B.	Persönlicher und sachlicher Anwendungsbereich	1360
C.	Einzelne Pflichten	1364
D.	Grenzüberschreitende Geschäfte	1379
E.	Übergangsrecht	1380

Art. 111 Gruppeninterne Geschäfte	1383
A. Allgemeines	1384
B. Voraussetzungen für Ausnahme gruppeninterner Geschäfte	1386
5. Abschnitt: Handel über Handelsplätze und organisierte Handelssysteme	1389
Art. 112 Pflicht	1389
A. Allgemeines und Inkrafttreten der Plattformhandelspflicht in der Schweiz	1391
B. Umsetzung der Plattformhandelspflicht	1391
Art. 113 Erfasste Derivate	1404
A. Normzweck und Inkrafttreten	1406
B. Von der Plattformhandelspflicht erfasste Derivate	1406
Art. 114 Grenzüberschreitende Geschäfte	1411
A. Normzweck und Inkrafttreten	1412
B. Anwendungsbereich der Handelspflicht bei grenzüberschreitenden Transaktionen ..	1412
C. Regelung in der EU	1415
Art. 115 Gruppeninterne Geschäfte	1416
A. Allgemeines	1417
B. Kriterien für die Gruppenausnahme	1418
C. Prüfung der Einhaltung	1418
6. Abschnitt: Prüfung	1420
Art. 116 Zuständigkeiten	1420
A. Übersicht	1421
B. Zuständigkeiten für die Revision	1422
C. Territorialer Anwendungsbereich	1429
D. Zeitlicher Anwendungsbereich	1430
Art. 117 Berichterstattung und Anzeige	1431
A. Übersicht	1432
B. Anwendung auf finanzielle Gegenparteien	1433
C. Nichtfinanzielle Gegenparteien	1434
D. Anzeigepflicht an das EFD	1436
E. Unterschiede zwischen FinfraG und EMIR	1437
2. Kapitel: Positionslimiten für Warenderivate	1438
Art. 118 Positionslimiten	1438
A. Hintergrund	1441

B.	Die Regulierungsbefugnisse des Bundesrats zur Einführung von Positionslimiten ...	1444
C.	Die Rolle der FINMA bei der Festlegung von Positionslimiten	1462
Art. 119	Überwachung	1463
A.	Übersicht	1464
B.	Das Ausmass der Überwachungsbefugnisse der Handelsplätze und Betreiber von organisierten Handelssystemen	1465
3. Kapitel:	Offenlegung von Beteiligungen	1468
Vor Art. 120:	Offenlegungs- und Übernahmerecht	1468
A.	Einführung	1468
B.	Neuregelung im FinfraG	1469
C.	Strafbestimmungen	1473
D.	Übergangsrecht	1474
E.	Konkordanztabellen	1474
Art. 120	Meldepflicht	1478
A.	Allgemeines	1488
B.	Ökonomische Grundlagen	1502
C.	Von der Meldepflicht erfasste Titel	1504
D.	Adressat(en) der ordentlichen Meldepflicht	1515
E.	Von der Meldepflicht erfasste Handlungen und Transaktionen	1531
F.	Erreichen, Über- oder Unterschreiten von Grenzwerten	1537
G.	Ausnahmen und Erleichterungen	1542
H.	Formalitäten, Modalitäten und Arten der Meldung	1543
I.	Behördenstruktur, Aufsicht und Sanktionen	1548
J.	Übergangsbestimmungen	1553
K.	Rechtsvergleichende Einordnung	1553
Art. 121	Meldepflicht für organisierte Gruppen	1557
A.	Allgemeines	1559
B.	Gruppenbegriff	1560
C.	Rechtsfolgen	1568
Art. 122	Mitteilung an die FINMA	1573
A.	Allgemeines	1573
B.	Voraussetzungen, Inhalt und Tragweite der Mitteilungspflicht	1574
C.	Verfahren und Rechtsfolgen	1574
Art. 123	Kompetenzen der FINMA	1576
A.	Allgemeines	1578
B.	Ausführungsbestimmungen (Abs. 1 lit. a-e)	1578

C.	Ausnahmen und Erleichterungen (Abs. 2)	1583
D.	Vorabentscheid der FINMA (Abs. 3)	1585
Art. 124	Informationspflicht der Gesellschaft	1587
A.	Allgemeines	1587
B.	Modalitäten der Veröffentlichung	1590
C.	Ausnahmen und Erleichterungen	1591
D.	Durchsetzung und Rechtsfolgen	1591
4. Kapitel:	Öffentliche Kaufangebote	1593
Art. 125	Geltungsbereich	1593
A.	Entstehungsgeschichte und Gesetzesaufbau	1595
B.	Normzweck	1596
C.	Anwendungsvoraussetzungen des Übernahmerechts (Abs. 1)	1596
D.	Verzicht auf die Anwendung des Übernahmerechts (Abs. 2)	1599
E.	Statutarische Befreiung von den Regeln über das Pflichtangebot (Abs. 3 und 4)	1600
F.	Opting-In	1605
G.	Statutarische Modifikation von Opting-Out und Opting-In	1605
Art. 126	Übernahmekommission	1607
A.	Entstehungsgeschichte und Normzweck	1608
B.	Gesetzesaufbau	1609
C.	Organisation und Zusammensetzung der UEK (Abs. 1)	1609
D.	Genehmigung durch die FINMA (Abs. 2)	1611
E.	Aufgaben und Verfahren der UEK (Abs. 3)	1611
F.	Berichterstattung an die FINMA (Abs. 4)	1612
G.	Kosten und Gebühren (Abs. 5 und 6)	1613
Art. 127	Pflichten des Anbieters	1614
A.	Allgemeines	1617
B.	Prospektinhalt	1619
Art. 128	Prüfung des Angebots	1666
A.	Allgemeines	1667
B.	Anforderungen an die Prüfstelle	1669
C.	Aufgaben der Prüfstelle	1675
D.	Haftung der Prüfstelle	1679
Art. 129	Rücktrittsrecht der Verkäuferin oder des Verkäufers	1681
A.	Regelungsgegenstand und Normzweck	1681
B.	Anwendungsbereich und praktische Relevanz	1682
C.	Voraussetzung für die Entstehung des Rücktrittsrechts	1683

D.	Ausübung des Rücktrittsrechts	1683
E.	Rechtsfolgen des Rücktritts	1684
F.	Auswirkungen auf das Angebot	1684
G.	Rücktrittsrecht und allgemeine Bestimmungen des OR	1684
Art. 130	Veröffentlichung des Ergebnisses des Angebots und Fristverlängerung	1685
A.	Regelungsgegenstand und Normzweck	1686
B.	Anwendungsbereich	1686
C.	Meldung von Zwischen- und Endergebnissen	1686
D.	Ad-hoc-Publizität und Zwischenergebnis	1692
Art. 131	Zusätzliche Bestimmungen	1693
A.	Regelungsgegenstand und Normzweck	1696
B.	Die Voranmeldung (lit. a)	1697
C.	Regeln betreffend den Angebotsprospekt (lit. b erster Teil)	1710
D.	Bedingungen des Angebots (lit. b zweiter Teil)	1710
E.	Regeln zur Lauterkeit des Angebots (lit. c)	1733
F.	Prüfung des Angebots durch die Revisionsstelle oder den Effektenhändler (lit. d) ...	1733
G.	Angebotsfrist, Verlängerung, Angebotsänderung, Rücktrittsfrist (lit. e)	1733
H.	Regeln über das Handeln in gemeinsamer Absprache mit Dritten (lit. f)	1739
I.	Verfahren (lit. g)	1739
J.	Ausnahmen von Bestimmungen der UEV (Art. 4 UEV)	1739
Art. 132	Pflichten der Zielgesellschaft	1742
A.	Regelungsgegenstand und Normzweck	1745
B.	Anwendungsbereich	1746
C.	Bericht des Verwaltungsrates	1746
D.	Abwehrmassnahmen	1757
Art. 133	Konkurrierende Angebote	1772
A.	Regelungsgegenstand und Normzweck	1773
B.	Vorliegen eines konkurrierenden Angebots	1774
C.	Gleichbehandlungsgebot der Zielgesellschaft bezüglich der konkurrierenden Anbieter	1775
D.	Weitere Rechtsfolgen des konkurrierenden Angebots	1778
Art. 134	Meldepflicht	1782
A.	Allgemeines	1785
B.	Subjekt der Meldepflicht – Wer muss melden?	1788
C.	Meldepflichtige Transaktionen – Welche Titel und welche Transaktionsarten sind zu melden?	1796
D.	Entstehungszeitpunkt, Dauer und Modalitäten der Meldepflicht	1804

E.	Sanktionen	1806
F.	Anzeigepflicht	1807
Art. 135	Pflicht zur Unterbreitung des Angebots	1808
A.	Entstehungsgeschichte	1814
B.	Normzweck und Anwendungsbereich	1815
C.	Erwerb von Beteiligungspapieren	1816
D.	Indirekter Erwerb	1823
E.	Handeln in gemeinsamer Absprache	1827
F.	Mindestpreisregel	1843
G.	Gegenstand des Pflichtangebots	1856
H.	Verfahren	1860
I.	Sanktionen bei Missachtung der Angebotspflicht	1864
Art. 136	Ausnahmen von der Angebotspflicht	1868
A.	Entstehungsgeschichte	1870
B.	Normzweck und Regelungsinhalt	1870
C.	Meldeverfahren	1872
D.	Bewilligungsverfahren	1877
E.	Rechtsfolgen	1885
Art. 137	Kraftloserklärung der restlichen Beteiligungspapiere	1888
A.	Allgemein	1890
B.	Normzweck und Regelungskonzept	1890
C.	Voraussetzungen der Kraftloserklärung (Abs. 1)	1893
D.	Gegenstand der Kraftloserklärung (Abs. 2)	1898
E.	Rechtsfolgen der Kraftloserklärung (Abs. 2)	1899
F.	Steuern	1902
G.	Rechtsvergleich	1903
Art. 138	Aufgaben der Übernahmekommission	1905
A.	Allgemeines	1906
B.	Zuständigkeit (Abs. 1)	1906
C.	Untersuchungsmittel (Abs. 2)	1909
D.	Eingriffsmöglichkeiten (Abs. 3)	1910
E.	Benachrichtigung der Strafbehörde (Abs. 4)	1911
Art. 139	Verfahren vor der Übernahmekommission	1912
A.	Allgemeines	1914
B.	Verfahren nach VwVG mit Ausnahmen (Abs. 1)	1914
C.	Verfahrensgrundsätze	1915
D.	Parteistellung (Abs. 2 und 3)	1916

E.	Fristenstillstand (Abs. 4)	1920
F.	Form (Abs. 5)	1920
G.	Prüfung des Angebots durch die UEK	1920
Art. 140	Beschwerdeverfahren vor der FINMA	1922
A.	Allgemeines	1923
B.	Verfahren vor der FINMA	1923
Art. 141	Beschwerdeverfahren vor dem Bundesverwaltungsgericht	1929
A.	Allgemeines	1930
B.	Verfahren vor Bundesverwaltungsgericht	1930
C.	Ausschluss der Beschwerde ans Bundesgericht (Art. 83 lit. u BGG)	1935
5. Kapitel:	Insiderhandel und Marktmanipulation	1936
Vor Art. 142:	Marktmissbrauch	1936
A.	Entwicklung der Schweizer Marktmissbrauchsregulierung	1941
B.	Überblick über die Rechtsgrundlagen	1946
C.	Methodik	1971
D.	Internationaler Anwendungsbereich	1971
E.	Rechtsvergleich zur EU	1974
F.	Konkordanztabellen	1983
Art. 142	Ausnützen von Insiderinformationen	1984
A.	Entwicklung der Norm und Systematik	1986
B.	Schutzziele	1987
C.	Erfasste Personen	1988
D.	Insiderpapiere	1989
E.	Insiderinformation	1992
F.	Tathandlungen	1992
G.	Keine Notwendigkeit eines Taterfolges	1999
H.	Subjektive Tatbestandsmässigkeit	1999
I.	Aufsichtsinstrumente und Sanktionen	2000
J.	Zivilrechtliche Rechtsfolgen	2004
Art. 143	Marktmanipulation	2005
A.	Entstehungsgeschichte und Normzweck	2008
B.	Abgrenzung zu anderen Marktverhaltensregeln	2011
C.	Anwendungsbereich von Art. 143	2012
D.	Beschreibung von typischen marktmissbräuchlichen Verhaltensweisen	2018
E.	Gesetzliche Ausnahmen und zulässige Verhaltensweisen	2023
F.	Weiter gehende Anforderungen für prudentiell Beaufsichtigte	2027

G.	Verfahren und Sanktionen im Aufsichtsrecht	2030
H.	Problematik der zweifachen Aufsicht	2034
I.	Rechtsvergleich	2034
6. Kapitel: Instrumente der Marktaufsicht		2035
Art. 144 Stimmrechtssuspendierung und Zukaufsverbot		2035
A.	Grundlagen	2037
B.	Materielle Tatbestandsmerkmale	2039
C.	Ermessen der FINMA	2042
D.	Rechtsfolgen	2043
Art. 145 Aufsichtsinstrumente gemäss FINMAG		2051
A.	Allgemeines	2052
B.	Überblick über die relevanten Aufsichtsinstrumente gemäss FINMAG	2054
C.	Einsatz im Rahmen des Offenlegungsrechts	2059
Art. 146 Auskunftspflicht		2060
A.	Allgemeines	2061
B.	Verfahrens- und verwaltungsrechtliche Einordnung	2062
C.	Tatbestandsvoraussetzungen	2063
D.	Inhalt, Umfang und Modalitäten der Auskunftspflicht	2066
E.	Verfahrensrechtliches und Enforcement	2068
Vierter Titel: Straf- und Schlussbestimmungen		2071
1. Kapitel: Strafbestimmungen		2073
Vor Art. 147: Strafbestimmungen		2073
A.	Baustelle Finanzmarktstrafrecht	2074
B.	Blankettnormen	2076
C.	Verhältnis zum Aufsichtsrecht	2078
D.	Täterschaft und Verantwortlichkeit von Unternehmen	2081
E.	Subjektiver Tatbestand	2084
F.	Strafe und Strafzumessung	2084
G.	Verfahren	2085
H.	Verjährung	2085
Art. 147 Verletzung des Berufsgeheimnisses		2087
A.	Normzweck, Rechtsgut, Deliktsart	2089
B.	Täterschaft	2092
C.	Tatobjekt	2095
D.	Tathandlung	2098

E.	Subjektiver Tatbestand	2102
F.	Straflose Offenlegung	2103
G.	Örtlicher Geltungsbereich	2107
H.	Zeitlicher Geltungsbereich	2108
I.	Konkurrenzen	2109
Art. 148	Verletzung der Bestimmungen über den Schutz vor Verwechslung und Täuschung und der Meldepflichten	2110
A.	Entstehungsgeschichte	2111
B.	Objektiver Tatbestand	2111
C.	Täterkreis und Teilnahmeformen	2113
D.	Subjektiver Tatbestand	2114
E.	Aufsichtsrechtliche Sanktionierung	2114
F.	Sanktion und Strafzumessung	2115
G.	Konkurrenzen	2115
Art. 149	Verletzung von Aufzeichnungs- und Meldepflichten	2116
A.	Entstehungsgeschichte	2116
B.	Objektiver Tatbestand	2117
C.	Täterkreis und Teilnahmeformen	2118
D.	Subjektiver Tatbestand	2119
E.	Aufsichtsrechtliche Sanktionierung	2119
F.	Sanktion und Strafzumessung	2119
G.	Konkurrenzen	2119
Art. 150	Verletzung von Pflichten betreffend den Derivatehandel	2120
A.	Entstehungsgeschichte	2121
B.	Objektiver Tatbestand	2121
C.	Täterkreis und Teilnahmeformen	2124
D.	Subjektiver Tatbestand	2126
E.	Aufsichtsrechtliche Sanktionierung	2126
F.	Strafzumessung	2127
Art. 151	Verletzung von Meldepflichten	2128
A.	Entstehungsgeschichte	2129
B.	Objektiver Tatbestand	2129
C.	Täterkreis und Teilnahmeformen	2131
D.	Subjektiver Tatbestand	2131
E.	Aufsichtsrechtliche Sanktionierung	2131
F.	Sanktion und Strafzumessung	2131
G.	Konkurrenzen	2132

Art. 152 Verletzung der Angebotspflicht	2133
A. Entstehungsgeschichte	2133
B. Objektiver Tatbestand	2134
C. Täterkreis und Teilnahmeformen	2135
D. Subjektiver Tatbestand	2135
E. Aufsichtsrechtliche Sanktionierung	2136
F. Sanktion und Strafzumessung	2136
G. Konkurrenzen	2136
Art. 153 Pflichtverletzungen durch die Zielgesellschaft	2137
A. Entstehungsgeschichte	2138
B. Objektiver Tatbestand	2138
C. Täterkreis und Teilnahmeformen	2139
D. Subjektiver Tatbestand	2139
E. Aufsichtsrechtliche Sanktionierung	2140
F. Sanktion und Strafzumessung	2140
G. Konkurrenzen	2140
Art. 154 Ausnützen von Insiderinformationen	2141
A. Geschützte Rechtsgüter und Entwicklung der Norm	2149
B. Täterkreis	2151
C. Insiderpapiere	2179
D. Insiderinformation	2183
E. Tathandlungen	2183
F. Täterfolg	2203
G. Subjektiver Tatbestand	2205
H. Versuch	2207
I. Sanktionen	2208
J. Konkurrenzen	2210
K. Zivilrechtliche Rechtsfolgen	2211
Art. 155 Kursmanipulation	2215
A. Überblick	2219
B. Objektiver Tatbestand	2222
C. Subjektiver Tatbestand	2231
D. Strafe und qualifizierter Tatbestand (Art. 155 Abs. 2)	2235
E. Strafverfolgung und Beurteilung	2236
F. Konkurrenzen	2237
Art. 156 Zuständigkeit	2239
A. Entstehungsgeschichte	2240
B. Zuständigkeiten im Finanzmarktstrafrecht	2240

C. Verfahren nach VStrR	2242
D. Verjährung	2244
2. Kapitel: Schlussbestimmungen	2245
1. Abschnitt: Vollzug	2245
Art. 157	2245
A. Kompetenz des Bundesrates zum Erlass von Ausführungsbestimmungen	2245
B. Weitere Ausführungsbestimmungen der FINMA	2246
2. Abschnitt: Änderungen anderer Erlasse	2248
Art. 158	2248
A. Verweis auf den Anhang	2248
B. Anhang	2248
3. Abschnitt: Übergangsbestimmungen	2258
Art. 159 Finanzmarktinfrastrukturen	2258
A. Entstehungsgeschichte	2259
B. Gesetzliche Regelung	2260
Art. 160 Ausländische Teilnehmer an einem Handelsplatz	2264
A. Fortbestand bestehender Bewilligungen ausländischer Teilnehmer	2264
B. Übergangsfrist zur Einhaltung neuer Anforderungen	2265
C. Erhalt bestehender Ausnahmen von der Bewilligungspflicht	2265
Art. 161 Interoperabilitätsvereinbarungen	2266
A. Ausgangslage	2266
B. Bereits bestehende Interoperabilitätsvereinbarungen	2267
Art. 162 Derivatehandel	2268
A. Normzweck	2268
B. Übergangsbestimmungen zu Meldepflichten	2269
C. Übergangsbestimmung zu Risikominderungspflichten	2270
D. Übergangsbestimmung zur Abrechnungspflicht	2271
E. Übergangsbestimmung zur Plattformhandelspflicht	2271
Art. 163 Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots	2272
A. Entstehungsgeschichte	2273
B. Pflicht zur Unterbreitung eines Angebots	2273

4. Abschnitt: Referendum und Inkrafttreten	2276
Art. 164 Referendum und Inkrafttreten	2276
Sachregister	2277