

Band 121

Schweizer Schriften zum Finanzmarktrecht

Herausgegeben von
Prof. Dr. Dieter Zobl
Prof. Dr. Rolf H. Weber
Prof. Dr. Rolf Sethe

Elias Bischof

Die Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit

Eine Betrachtung des schweizerischen
Finanzmarktrechts im Lichte
internationaler Standards und des
Rechts der Europäischen Union

Inhaltsverzeichnis

Vorwort	V
Inhaltsübersicht	IX
Abkürzungsverzeichnis	XXVII
Literaturverzeichnis	XXXIX
Materialienverzeichnis	LV
Verzeichnis des Sekundärrechts der Europäischen Union	LXVII
1. Teil: Einführung	1
A. Problem	3
B. Gegenstand der Arbeit	6
C. Aufbau und Ziele der Arbeit	7
D. Untersuchte Aufsichtssubjekte	8
I. Begriff des Aufsichtssubjekts	8
II. Arten von Aufsichtssubjekten	9
III. Aufsichtsrechtliche Gruppen als Sonderfall	10
E. Untersuchte Gewährsfragen	11
I. Gewährsbegriff, Gewährsträger, Gewährsverletzung	11
II. Arten der Gewähr	12
1. Organgewähr	14
a) Begriff	14
b) Formelle Organe	18
c) Geschäftsführer und Direktoren	22
d) Externe Dritte mit Organaufgaben	25
aa) Gesellschaftsrechtliche Grundlagen	25
bb) Handelsregisterrechtliche Schranken	29
cc) Finanzmarktrechtliche Sonderregeln	29
e) Faktische Verwaltungsträger	30
2. Unternehmensträgergewähr	32
3. Mitarbeitendengewähr	34
a) Führungskräfte mit Gefährdungspotenzial	34
b) Kontrollfunktionen	37
c) Mitarbeitende mit aufsichtsspezifischen Tätigkeiten	38

d) Risikoträger	39
e) Externe Dritte in relevanten Mitarbeitendenfunktionen	39
4. Beteiligtengewähr	40
a) Massgeblich Beteiligte	40
b) Massgebliche Einflussträger	41
F. Untersuchte Finanzmarktregelungen	42
I. Schweizer Recht	42
1. Verfassungsrechtliche Rahmenbedingungen	42
2. Finanzmarktgesetze	42
3. Bundesratsverordnungen	44
4. Erlasse der FINMA	46
5. Mindeststandards der Selbstregulierung	48
II. Internationale Standards und EU-Recht	50
1. Gegenstand und Inhalt	50
a) Internationale Standards	50
aa) Standardsetzer	50
bb) Standards	53
aaa) Bankensektor	54
bbb) Versicherungssektor	54
ccc) Wertpapiersektor	55
ddd) Konglomerate	56
eee) Geldwäscherei	57
fff) G20/OECD-Principles of Corporate Governance 2015	57
b) EU-Recht	58
2. Bindungswirkung	59
a) Internationale Standards	59
b) Europarecht	61
3. Umsetzung in der Schweiz	62
a) Politische Strategie	62
b) Gesetzgeberische Umsetzung	63
c) «Eurolex» und «Swisslex» im Besonderen	64
4. Berücksichtigung von nicht umgesetzten Vorschriften	66
5. Gründe für die Umsetzung von Standards und EU- Recht	67

2. Teil: Erlassspezifische Analyse der Gewähr	69
A. Bankrechtliche Gewähr	71
I. Aufsichtssubjekte	71
1. Inländische Banken (i. w. S.)	71
a) Banken (i. e. S.) und Sparkassen	71
b) Kantonalbanken	73
c) Privatbankiers	75
2. Geschäftsstellen ausländischer Banken	76
3. Finanzkonzerne (Finanzgruppen und Finanzkonglomerate)	77
II. Entstehungsgeschichtliche Vorbemerkungen	80
1. Vorentwurf eines Bankengesetzes von 1916 (Vorentwurf Landmann)	80
2. Bankengesetz von 1934	81
3. Revisionen des Bankengesetzes seit 1970 und Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	83
III. Organgewähr	84
1. Entstehung der gesetzlichen Grundlagen	84
a) Revision des Bankengesetzes von 1971	84
aa) Vorentwurf der EBK von 1966	84
bb) Bundesbeschluss über die Bewilligungspflicht für ausländisch beherrschte Banken von 1969 (BABB)	86
cc) Botschaft von 1970	89
dd) Parlamentarische Beratung	89
b) Revision des Bankengesetzes von 2004	91
aa) Hintergrund	91
bb) Botschaft VAG von 2003	92
cc) Parlamentarische Beratung	93
c) Revision des Bankengesetzes nach E-FINIG 2015	93
2. Gewährselemente	94
a) Guter Ruf, Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit	94
b) Unabhängigkeit	96
c) Verfügbarkeit	97

3.	Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	98
a)	Vereinbarkeit mit dem EU-Recht	98
aa)	Erste Bankrechtskoordinierungs-RL 77/780/EWG; Kodifizierte Banken-RL 2000/12/EG; FICOD-RL 2002/87/EG	98
bb)	Banken-RL 2006/48/EG	99
cc)	CRD IV-RL 2013/36/EU	102
b)	Vereinbarkeit mit internationalen Standards	103
aa)	BCBS-Grundsätze für eine wirksame Bankenaufsicht 2012	103
bb)	BCBS-Corporate Governance Principles for Banks 2015	103
cc)	Joint Forum-Principles for the Supervision of Financial Conglomerates 2012	104
4.	Externe Dritte mit Organaufgaben	105
IV.	Unternehmensträgergewähr	105
1.	Entstehungsgeschichte	105
2.	Gewährselemente	106
3.	Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	108
a)	Vereinbarkeit mit EU-Recht	108
aa)	Banken-RL 2006/48/EG	108
bb)	CRD IV-RL 2013/36/EU	110
b)	Vereinbarkeit mit internationalen Standards	111
aa)	BCBS-Grundsätze für eine wirksame Bankenaufsicht 2012	111
bb)	BCBS-Corporate Governance Principles for Banks 2015	112
cc)	Joint Forum-Principles for the Supervision of Financial Conglomerates 2012	112
V.	Mitarbeitendengewähr	113
1.	Entstehungsgeschichte und Gewährselemente	113
a)	Kontrollfunktionen	113
b)	Mitarbeitende mit aufsichtsspezifischen Tätigkeiten	114
2.	Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	115
a)	Vereinbarkeit mit EU-Recht	115
b)	Vereinbarkeit mit internationalen Standards	117
aa)	BCBS-Grundsätze für eine wirksame Bankenaufsicht 2012	117

bb)	BCBS-Corporate Governance Principles for Banks 2015	117
cc)	BCBS-Compliance and the Compliance Function in Banks 2005	118
dd)	BCBS-Internal Audit Function in Banks 2012	119
3.	Externe Dritte	120
VI.	Beteiligtengewähr	121
1.	Entstehungsgeschichte	121
a)	Revision des Bankengesetzes von 1994 (Swisslex-Revision)	121
aa)	Hintergrund und Swisslex-Botschaft von 1993	121
bb)	Parlamentarische Beratung	121
b)	Revision des Bankengesetzes nach E-FINIG 2015	122
2.	Gewährselemente (Wahrung einer umsichtigen und soliden Geschäftstätigkeit)	122
3.	Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	123
a)	Vereinbarkeit mit EU-Recht	123
aa)	Zweite Bankrechtskoordinierungs-RL 89/646/EWG; Kodifizierte Banken-RL 2000/12/EG; Banken-RL 2006/48/EG	123
bb)	Beteiligungs-RL 2007/44/EG	124
cc)	CRD IV-RL 2013/36/EU	125
b)	Vereinbarkeit mit internationalen Standards	128
VII.	Zusammenfassung und Beurteilung	128
B.	Versicherungsrechtliche Gewähr	129
I.	Aufsichtssubjekte	129
1.	Inländische Versicherungsunternehmen	129
2.	Niederlassungen ausländischer Versicherungsunternehmen	130
a)	Cross-Border-Tätigkeit ohne physische Präsenz in der Schweiz	130
b)	Cross-Border-Tätigkeit durch Schweizer Niederlassungen	131
3.	Versicherungskonzerne (Versicherungsgruppen- und Versicherungskonglomerate)	132
4.	Versicherungsvermittler	133
II.	Entstehungsgeschichtliche Vorbemerkungen	134
1.	Versicherungsaufsichtsgesetz von 1885	134
2.	Versicherungsaufsichtsgesetz von 1978	136

3.	Schadenversicherungsabkommen von 1989, Schadenversicherungsgesetz von 1992	137
4.	Revision des Versicherungsaufsichtsgesetzes von 1994 (Swisslex-Revision)	138
5.	Versicherungsaufsichtsgesetz von 2004	139
6.	Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	141
III.	Organgewähr	141
1.	Entstehungsgeschichte	141
a)	Versicherungsaufsichtsgesetz von 2004	141
aa)	Botschaft VAG von 2003	141
bb)	Parlamentarische Beratung	142
b)	Revision des Versicherungsaufsichtsgesetzes nach E-FINIG 2015	143
c)	Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	143
2.	Gewährselemente	143
a)	Guter Ruf, Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit, berufliche Fähigkeiten	143
b)	Unabhängigkeit	144
c)	Verfügbarkeit	145
3.	Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	145
a)	Vereinbarkeit mit EU-Recht	145
aa)	Versicherungsunternehmen	145
aaa)	Erste Koordinierungs-RL 73/239/EWG (Schaden) bzw. 79/267/EWG (Leben)	145
bbb)	Dritte Schadenversicherungs-RL 92/49/EWG, dritte Lebensversicherungs- RL 92/96/EWG, FICOD-RL 2002/87/EG	146
ccc)	Solvency II-RL 2009/138/EG	147
bb)	Unabhängige (Rück-)Versicherungsvertreiber	148
aaa)	IMD-RL 2002/92/EWG	148
bbb)	IDD-RL (EU) 2016/97	149
b)	Vereinbarkeit mit internationalen Standards	149
aa)	IAIS-Insurance Core Principles 2011/2015	149
bb)	OECD-Guidelines on Insurer Governance 2011	151
cc)	Joint Forum-Principles for the Supervision of Financial Conglomerates 2012	152
4.	Externe Dritte mit Organaufgaben	152
IV.	Unternehmensträgergewähr	153
1.	Entstehungsgeschichte	153

2. Gewährselemente	154
3. Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	155
a) Vereinbarkeit mit EU-Recht	155
b) Vereinbarkeit mit internationalen Standards	156
aa) IAIS-Insurance Core Principles 2011/2015	156
bb) OECD-Guidelines on Insurer Governance 2011	157
V. Mitarbeitengewähr	157
1. Entstehungsgeschichte und Gewährselemente	157
a) Unabhängige Kontrollinstanzen	157
aa) Unabhängigkeit	157
bb) Guter Ruf, Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit, berufliche Fähigkeiten	158
b) Verantwortlicher Aktuar	158
aa) Guter Ruf	159
bb) Berufliche Qualifikationen	159
cc) Fähigkeit zur Abschätzung der finanziellen Folgen	160
dd) Unabhängigkeit	160
c) Interne Revision	160
aa) Guter Ruf, Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit	161
bb) Berufliche Qualifikationen	161
cc) Unabhängigkeit	162
d) Versicherungsvermittler (berufliche Qualifikationen)	162
2. Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	163
a) Vereinbarkeit mit EU-Recht	163
b) Vereinbarkeit mit internationalen Standards	167
aa) IAIS-Insurance Core Principles 2011/2015	167
bb) OECD-Guidelines on Insurer Governance 2011	168
3. Externe Dritte	168
VI. Beteiligtengewähr	169
1. Entstehungsgeschichte	169
a) Versicherungsaufsichtsgesetz von 2004	169
aa) Botschaft von 2003	169
bb) Parlamentarische Beratung	170
2. Gewährselemente	171

3. Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	171
a) Vereinbarkeit mit EU-Recht	172
aa) Dritte Schadenversicherungs-RL 92/49/EWG; dritte Lebensversicherungs-RL 92/96/EWG; zweite Rückversicherungs-RL 2005/68/EG	172
bb) Beteiligungs-RL 2007/44/EG	172
cc) Solvency II-RL 2009/138/EG	173
b) Vereinbarkeit mit internationalen Standards	173
VII. Zusammenfassung und Beurteilung	173
C. Effektenhandelsrechtliche Gewähr	175
I. Aufsichtssubjekte	175
1. Inländische Effektenhändler	175
2. Geschäftsstellen ausländischer Effektenhändler	176
3. Finanzkonzerne	177
II. Entstehungsgeschichte	178
1. Börsengesetz von 1995	178
a) Hintergrund	178
b) Botschaft BEHG von 1993	179
c) Parlamentarische Beratung	180
2. Revision des Börsengesetzes von 2004	183
3. Aufhebung des Börsengesetzes nach E-FINIG 2015	184
III. Organgewähr	184
1. Gewährselemente	184
a) Gewähr für eine einwandfreie Geschäftstätigkeit; Fachkenntnisse	184
b) Unabhängigkeit	186
c) Verfügbarkeit	186
2. Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	187
a) Vereinbarkeit mit EU-Recht	187
aa) ISD-RL 93/22/EWG	187
bb) MiFID-RL 2004/39/EG; Kapitaladäquanz-RL 2006/49/EG	187
cc) MiFID II-RL 2014/65/EU	188
b) Vereinbarkeit mit internationalen Standards	189
aa) IOSCO-Objectives and Principles of Securities Regulation 2010	189
bb) IOSCO-Fit and Proper Assessment – Best Practice, Final Report 2009	190
3. Externe Dritte mit Organaufgaben	192

IV.	Unternehmensträgergewähr	192
1.	Gewährselemente	192
2.	Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	193
a)	Vereinbarkeit mit EU-Recht	193
b)	Vereinbarkeit mit internationalen Standards	194
V.	Mitarbeitendengewähr	194
1.	Gewährselemente	194
a)	Kontrollfunktionen	194
b)	Mitarbeitende mit aufsichtsspezifischen Tätigkeiten	195
2.	Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	195
a)	Vereinbarkeit mit EU-Recht	195
aa)	ISD-RL 93/22/EWG	195
bb)	MiFID-RL 2004/39/EG; MiFID-DRL 2006/73/EG	196
cc)	MiFID II-RL 2014/65/EU	197
b)	Vereinbarkeit mit internationalen Standards	199
3.	Externe Dritte	200
VI.	Beteiligtengewähr	201
1.	Gewährselemente	201
2.	Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	201
a)	Vereinbarkeit mit EU-Recht	201
aa)	ISD-RL 93/22/EWG; MiFID-RL 2004/39/EG	201
bb)	Beteiligungs-RL 2007/44/EG	202
cc)	MiFID II-RL 2014/65/EU	202
b)	Vereinbarkeit mit internationalen Standards	202
VII.	Zusammenfassung und Beurteilung	203
D.	Kollektivanlagenrechtliche Gewähr	203
I.	Aufsichtssubjekte	203
1.	Übersicht	203
a)	Kollektive Kapitalanlagen	203
b)	Bewilligungspflichtige Tätigkeiten	204
c)	Bewilligungsträger kollektiver Kapitalanlagen und Bewilligungspflicht	206
2.	Fondsleitungen	208
3.	Kollektivanlagegesellschaften	209
4.	Depotbanken schweizerischer kollektiver Kapitalanlagen	210

5. Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen	211
6. Vertriebsträger	215
7. Vertreter ausländischer kollektiver Kapitalanlagen	216
II. Entstehungsgeschichtliche Vorbemerkungen	217
1. Anlagefondsgesetz von 1966	217
2. Anlagefondsgesetz von 1994	218
3. Kollektivanlagengesetz von 2006	219
4. Revision des Kollektivanlagengesetzes von 2013	221
5. Revision des Kollektivanlagengesetzes nach E-FINIG 2015	222
III. Organgewähr	223
1. Entstehungsgeschichte	223
a) Anlagefondsgesetz von 1994	223
aa) Fondsleitungen	223
bb) Vertriebsträger; Vertreter ausländischer Anlagefonds	224
b) Kollektivanlagengesetz von 2006	225
c) Revision des Kollektivanlagengesetzes von 2013	226
2. Gewährselemente	227
a) Guter Ruf, Gewähr für eine einwandfreie Geschäftsführung, fachliche Qualifikationen	227
b) Unabhängigkeit	229
c) Verfügbarkeit	230
3. Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	230
a) Vereinbarkeit mit EU-Recht	230
aa) OGAW-RL 85/611/EWG; zweite OGAW- Änderungs-RL 2001/107/EG	230
bb) OGAW IV-RL 2009/65/EG	231
cc) AIFM-RL 2011/61/EU	232
b) Vereinbarkeit mit internationalen Standards	232
4. Externe Dritte mit Organaufgaben	233
IV. Unternehmensträrgewähr	236
1. Entstehungsgeschichte und Gewährselemente	236
2. Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	238
a) Vereinbarkeit mit EU-Recht	238
b) Vereinbarkeit mit internationalen Standards	239
V. Mitarbeitengewähr	239
1. Gewährselemente	239
a) Mitarbeitende mit aufsichtsspezifischen Tätigkeiten	239

b) Kontrollfunktionen	241
aa) Unabhängigkeit	241
bb) Erfahrung, Sachkenntnis, Verständnis	241
2. Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	242
a) Vereinbarkeit mit EU-Recht	242
b) Vereinbarkeit mit internationalen Standards	243
3. Externe Dritte	243
VI. Beteiligtengewähr	244
1. Entstehungsgeschichte	244
2. Gewährselemente	245
3. Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	246
a) Vereinbarkeit mit EU-Recht	246
b) Vereinbarkeit mit internationalen Standards	246
VII. Zusammenfassung	246
E. Geldwäschereirechtliche Gewähr	248
I. Aufsichtssubjekt	248
II. Entstehungsgeschichte	249
1. Geldwäschereigesetz von 1997	249
2. Revision des Geldwäschereigesetzes nach E-FINIG 2015	250
III. Organgewähr	251
IV. Unternehmensträgergewähr	252
V. Mitarbeitengewähr	253
VI. Beteiligtengewähr	253
VII. Kompatibilität mit inter- und supranationalen Standards	254
1. Vereinbarkeit mit EU-Recht	254
2. Vereinbarkeit mit internationalen Standards	255
VIII. Zusammenfassung	255
F. Finanzdienstleistungsrechtliche Gewähr (de lege ferenda)	256
I. Hintergrund	256
II. Aufsichtssubjekte	257
1. Finanzdienstleister	257
2. Kundenberater	257

III.	Gewährselemente	258
1.	Organgewähr	258
2.	Unternehmensträgergewähr	258
3.	Mitarbeitendengewähr	258
a)	Mitarbeitende mit aufsichtsspezifischen Tätigkeiten	258
b)	Kontrollfunktionen	259
c)	Externe Dritte	260
4.	Beteiligtengewähr	260
IV.	Zusammenfassung	260
G.	Finanzinstitutsrechtliche Gewähr (de lege ferenda)	261
I.	Hintergrund	261
II.	Aufsichtssubjekte	261
1.	Finanzinstitute	261
2.	Geschäftsstellen ausländischer Finanzinstitute	262
III.	Gewährselemente	263
1.	Organgewähr	263
2.	Unternehmensträgergewähr	263
3.	Mitarbeitendengewähr	264
4.	Beteiligtengewähr	264
IV.	Zusammenfassung	264
3. Teil:	Beurteilung der einzelnen Gewährselemente	267
A.	Einheitlichkeit der Gewähr?	269
I.	Grundlagen	269
II.	Wortlaut	271
III.	Systematik	272
IV.	Gesetzgeberischer Wille	273
V.	Ratio Legis	274
1.	Bedeutung und Wirkung der Gesetzeszwecke	274
2.	Übersicht über die finanzmarktrechtlichen Zwecke	275
a)	Finanzmarktrechtliche Zwecke bis zur Jahrtausendwende	275
b)	Finanzmarktrechtliche Zwecke ab Inkrafttreten des FINMAG im Jahr 2009	275
c)	Künftige Entwicklung (E-FIDLEG und E-FINIG 2015)	276
3.	Kundenschutz (Individualschutz)	277
4.	Funktionsschutz	279

5. Reputationsschutz und Wettbewerbsfähigkeit als Folgeerscheinungen	281
VI. Zusammenfassung	282
B. Person des Gewährsträgers	283
C. Gewährselemente	285
I. Persönliche Gewährselemente	285
1. Integrität	286
a) Bezugsrahmen des Verhaltens	287
aa) Formeln der Aufsichts- und Gerichtspraxis	287
bb) Gesetze und Verordnungen der Schweiz	289
cc) Treue- und Sorgfaltspflichten	290
dd) Vereinbarungen mit Kunden	291
ee) Selbstregulierung («Standesregeln»)	293
ff) Institutsrecht («internes Regelwerk»)	295
gg) Nicht gesondert regulierte ethische Standards («nicht materiellgesetzliche Pflichten»)	296
aaa) Entstehungsgeschichtlicher Hintergrund	296
bbb) Aufsichtsrechtliche «Berufsstandards»	298
aaaa) Pflichten zur Identifizierung von rechts- und sittenwidrigen Geschäften	298
bbbb) Pflichten zur Verhinderung von Geldwäscherei	300
cccc) Verbot der Annahme bzw. Rückgabe von Vermögenswerten krimineller Herkunft	302
dddd) Verbot der Ausstellung irreführender Bescheinigungen	303
eeee) Verbot der Finanzierung oder Abwicklung von rechts- und sittenwidrigen Geschäften	304
ffff) Pflicht zur Wahrung von Treu und Glauben gegenüber dem Markt	305
ccc) Zusammenfassende Würdigung	309
hh) Ausländisches Recht	311
aaa) Grundsätze	311
bbb) Widersprechende Rechtspflichten	312
ccc) Milderer ausländisches Recht	313
ddd) Milderer Schweizer Recht	314
b) Relevanz des Verhaltens	314
aa) Tatbestandliche und funktionale Relevanz	315
aaa) Funktionsbezogene Verfehlungen	316

bbb) Berufsbezogene Verfehlungen	316
ccc) Verfehlungen im privaten Bereich	316
bb) Schwere der Verfehlung	317
cc) Aktualität der Verfehlung	318
2. Fachliche Eignung	319
a) Fachkompetenz	321
aa) Aus- und Fortbildung	322
bb) Erfahrung	322
cc) Beruflicher und privater Erfolg und Misserfolg	323
dd) Fach- und Sachkenntnisse	323
aaa) Pflichten und relevante Rechtsvorschriften	324
bbb) Unternehmen und Geschäftsbeziehungen	324
ccc) Produkte und Märkte	324
ddd) Berufsspezifische Kenntnisse	325
b) Fähigkeiten	326
aa) Auffassungsgabe	326
bb) Beurteilen und Entscheiden	326
cc) Führungskompetenz	326
dd) Kommunikation	327
3. Unabhängigkeit	327
a) Unvoreingenommenheit	328
b) Weisungsungebundenheit	329
c) Beziehungsfreiheit	330
d) Finanzkraft	330
4. Verfügbarkeit	331
a) Räumliche Verfügbarkeit	331
b) Zeitliche Verfügbarkeit	332
c) Aktive Leistungsbereitschaft	333
II. Organisatorische Gewährselemente	334
1. Interne Regularien zur Unternehmensführung	334
2. Funktionsfähigkeit der Exekutivorgane und Kontrollfunktionen	335
a) Zusammensetzung	335
aa) Ressourcen	335
bb) Grundsätzliches Einvernehmen	335
cc) Diversität	336
b) Unabhängigkeit	337
c) Kollektive Fachkompetenz und Fähigkeiten	338
aa) Exekutivorgane	339
bb) Kontrollfunktionen	340
3. Risikomanagement und Risikokontrolle	340
4. Compliance-Strukturen	344
a) Weisungswesen	344

b) Infrastruktur	345
c) Compliance-Kultur	345
d) Compliance-Kontrollen	346
e) Whistleblowing-Systeme	346
f) Massnahmenkataloge	347
5. Umgang mit den Mitarbeitenden	348
6. Umgang mit Interessenkonflikten	349
a) Vermeidung von Interessenkonflikten	349
aa) Funktions- und Spartenrennung	349
bb) Führung einer «Watchlist» und «Restricted List»	350
cc) Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflichten	350
dd) Verhaltenspflichten beim HFT und algorithmischen Handel	351
ee) Neutrale Entschädigungssysteme	351
b) Offenlegung von Interessenkonflikten	351
7. Umgang mit qualifiziert Beteiligten	352
D. Gewährsbeurteilung: Zukunftsprognose	352
4. Teil: Zusammenfassung der Ergebnisse und Beurteilung	357
A. Unentbehrlichkeit der Gewähr	359
B. Zuverlässigkeit der Gewährsregulierung	361
I. Rahmengesetzgebung mit Delegationsvorschriften	361
II. Klarheit des subjektiven Anwendungsbereichs	364
III. Kompatibilität mit internationalen Standards und EU- Recht	364
IV. Bedingte sektorübergreifende Kohärenz	365
C. Risikoorientierung der Gewährsprüfung	366
D. Nachvollziehbarkeit der Aufsichtspraxis	367