

Band 124

# Schweizer Schriften zum Finanzmarktrecht

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

Pascal Zysset

## Selbstregulierung im Finanzmarktrecht

Grundlagen, verwaltungsrechtliche  
Qualifikationen und rechtsstaatlicher  
Rahmen

Schulthess § 2017

# Inhaltsverzeichnis

<b>Vorwort</b>	<b>VII</b>
<b>Inhaltsübersicht</b>	<b>IX</b>
<b>Inhaltsverzeichnis</b>	<b>XI</b>
<b>Abkürzungsverzeichnis</b>	<b>XIX</b>
<b>Literaturverzeichnis</b>	<b>XXXI</b>
<b>Materialien</b>	<b>LXXXV</b>
<b>§ 1 Einleitung</b>	<b>1</b>
<b>§ 2 Grundlagen</b>	<b>9</b>
I. Vorbemerkungen	9
II. Begriff der Selbstregulierung	10
1. Einführung	10
2. Herkunft	11
3. Normen	16
3.1. Ausgangslage	16
3.2. Verfassung	17
3.3. Völkerrecht	18
3.4. Gesetze und Rechtsverordnungen	19
3.4.1. Struktur	19
3.4.2. Aufsicht	19
3.4.3. Kollektive Kapitalanlagen	22
3.4.4. Banken	23
3.4.5. Börsen	24
3.4.6. Geldwäschereibekämpfung	25
3.4.7. Versicherungen	26
3.4.8. Finanzmarktinfrastrukturen	26
3.4.9. Anstehende Revisionen	28
a) Übersicht	28
b) eFINMAG	29
c) eFINIG	32
d) eFIDLEG	33
e) eGwG	35
f) Zwischenfazit	35
3.4.10. Übrige Rechtsgebiete	36

3.5.	Finanzmarktrechtliche Verwaltungsverordnungen	37
3.5.1.	FINMA	37
	a) Rundschreiben	37
	b) Leitlinien	42
	c) FINMA-Handbuch	44
	d) Weitere	45
3.5.2.	EFD	50
3.6.	Zwischenfazit	52
4.	Rechtsprechung	53
4.1.	Bundesgericht	53
4.1.1.	Publizierte Entscheide	53
4.1.2.	Unpublizierte Entscheide	54
4.2.	Bundesverwaltungsgericht	56
4.3.	Zwischenfazit	57
5.	Lehre	57
5.1.	Ausgangslage	57
5.2.	Private Rechtssubjekte	59
5.2.1.	Struktur	59
5.2.2.	Abgrenzung zum Selbsterlass	60
5.2.3.	Gruppenerfordernis?	60
5.2.4.	Abgrenzung Staat – Private	61
5.3.	Handlung	65
5.4.	(Mittelbare) Regelung eines Rechtsverhältnisses	67
5.5.	Öffentliches Interesse	69
5.6.	Allgemeinwirkung	70
5.7.	Standardisierung	71
5.8.	Ausführung einer öffentlichen Aufgabe	72
6.	Kritische Würdigung	73
6.1.	Ausgangslage	73
6.2.	Einschränkendes Privatheitselement	74
6.3.	Hierarchieerfordernis	75
6.4.	Öffentliches Interesse	76
6.5.	Elemente <i>generell-abstrakt</i>	77
6.6.	Öffentliche Aufgabe	78
7.	Eigene Definition	79
III.	Akteure	80
1.	Regulatoren	80
2.	Selbstregulatoren	81
2.1.	Ausgangslage	81
2.2.	FINMA-überwacht	82
2.3.	Ohne Überwachung der FINMA	82

3.	Adressaten	83
3.1.	Finanzintermediäre	83
3.2.	Anleger/Kunden	84
3.3.	Rechtsanwälte	84
4.	Zusammenspiel	85
IV.	Erlassform	86
1.	Normkonzept	86
2.	Gefäss	86
3.	Redaktion	87
3.1.	Ausgangslage	87
3.2.	Strukturierung	88
3.3.	Rechtssprache	89
3.4.	Zwischenfazit	91
V.	(Politischer) Entscheid für die Selbstregulierung	91
1.	Vorprüfung	91
2.	Hauptprüfung	92
2.1.	Ausgangslage	92
2.2.	Vorteile	94
2.3.	Nachteile	102
2.4.	Weitere Argumente	107
2.5.	Zwischenfazit	109
VI.	Interdisziplinäre Hintergründe im Überblick	109
1.	Einführung	109
2.	Allgemeines	110
2.1.	Ausgangslage	110
2.2.	Regelkategorisierung	111
3.	Ökonomischer Ansatz	113
3.1.	Ausgangslage	113
3.2.	Konjunkturpolitische Hintergründe	113
3.3.	Ökonomische Modelle	117
VII.	Einordnung im System des Rechts	119
1.	Einführung	119
2.	Rechtsetzung und Rechtsanwendung	119
3.	Objektives und subjektives Recht	121
3.1.	Ausgangslage	121
3.2.	Reglemente im Besonderen	122
4.	Öffentliches Recht und Privatrecht	126
VIII.	Bedeutung der Selbstregulierung für den Finanzplatz	132
IX.	Abgrenzungen	134
1.	Regulierung	134
2.	Nicht regulierter Bereich	138
3.	Überregulierung	140
4.	Unterregulierung	141

5.	Deregulierung	142
6.	Re-Regulierung	144
7.	Selbstreglementierung	145
8.	Selbstorganisation	147
9.	Selbstverwaltung	148
10.	Standesregeln	149
11.	Auslegungsregel	150
12.	Privatisierung	152
13.	Privatautonomie	154
14.	Gewohnheitsrecht	155
X.	Zusammenfassung § 2	157
<b>§ 3</b>	<b>Arten der Selbstregulierung</b>	<b>159</b>
I.	Vorbemerkungen	159
II.	Unterscheidung nach der Beteiligung des Staats	160
1.	Einführung	160
1.1.	Ausgangslage	160
1.2.	Grafische Übersicht	160
1.3.	Regulierungsphasen	162
2.	Echte Selbstregulierung	165
2.1.	Ausgangslage	165
2.2.	Merkmale	166
2.3.	Kategorien	170
2.4.	Anwendung im Finanzmarktrecht	171
3.	Unechte Selbstregulierung	172
3.1.	Ausgangslage	172
3.1.1.	Struktur	172
3.1.2.	Begrifflichkeit	172
3.1.3.	Grafische Übersicht	173
3.1.4.	Merkmale	176
3.2.	Obligatorische Selbstregulierung	177
3.3.	Selbstregulierung mit Genehmigungsvorbehalt	180
3.4.	Delegation staatlicher Rechtsetzungs- und Vollzugsbefugnisse	182
3.5.	Mindeststandard-Selbstregulierung	184
3.5.1.	Struktur	184
3.5.2.	Anerkennung und Durchsetzung durch die FINMA	184
a)	Übersicht	184
b)	Form der Anerkennung	186
c)	Eröffnung	192
d)	Folgen der Eröffnung für die Finanzintermediäre	196

	e) Wirkung der Anerkennung	197
	f) Beschwerdemöglichkeit der Spezialadressaten	203
	g) Beschwerdemöglichkeit der Normaladressaten	204
	3.5.3. Änderung und Aberkennung durch die FINMA	204
	3.6. Rahmengesetz als eigene Kategorie?	207
	3.7. Unmittelbare Verweisung	208
	3.8. Mittelbare Verweisung	210
	3.9. Subsidiäre staatliche Regelung	211
	3.10. Inaussichtstellung einer staatlichen Regelung (expliziter subsidiärer Regelungsvorbehalt)	213
	3.11. Staatlicher Eingriff in organisatorische Belange	216
	3.12. Staatlicher Auftrag zur Selbstregulierung	216
	4. Ausblick	219
	5. Grafische Zusammenfassung	219
III.	Weitere Kategorisierungen	222
	1. Einführung	222
	2. Interessenausrichtung	222
	2.1. Ausgangslage	222
	2.2. Selbstregulierung im öffentlichen Interesse	222
	2.3. Selbstregulierung im privaten Interesse	223
	2.4. Kombination	224
	2.5. Zwischenfazit	224
	3. Mitbestimmungsrechte	225
	4. Rechtscharakter	225
	4.1. Ausgangslage	225
	4.2. Öffentlich-rechtlich	226
	4.2.1. Mindeststandard-Selbstregulierung	226
	a) Rechtsprechung	226
	b) Lehre	227
	c) Eigene Qualifikation	227
	4.2.2. Unmittelbar statische Verweisung	229
	4.3. Privatrechtlich	231
	4.3.1. Obligatorische Selbstregulierung	231
	a) Übersicht	231
	b) Rechtsprechung	231
	c) Lehre	232
	d) Eigene Qualifikation der Kotierungsreglemente	233
	e) Eigene Qualifikation der SRO-Reglemente	234

4.3.2.	Selbstregulierung mit Genehmigungsvorbehalt	236
4.4.	Strafrechtlich?	237
5.	Themenbereich	238
5.1.	Ausgangslage	238
5.2.	Regelsetzung	238
5.3.	Aufsichtshandlungen	239
5.4.	Kombination	240
IV.	Zusammenfassung § 3	241
<b>§ 4</b>	<b>Rechtsstaatliche Grundsätze und Grenzen der Selbstregulierung</b>	<b>243</b>
I.	Vorbemerkungen	243
II.	Verhältnismässigkeitsprinzip	243
1.	Einführung	243
2.	Erlass von Selbstregulierung	244
3.	Anwendung von Selbstregulierung	247
III.	Subsidiaritätsprinzip	249
1.	Verfassungsrechtliches	249
2.	Gesetzliches	250
IV.	Individuelle und gesellschaftliche Verantwortung	254
V.	Legalitätsprinzip	255
1.	Einführung	255
2.	Delegation	256
2.1.	Im Allgemeinen	256
2.1.1.	Struktur	256
2.1.2.	Art der Delegation	256
2.1.3.	Rechtliche Grundlage und Zulässigkeit	259
a)	Übersicht	259
b)	Rechtsetzungsdelegation	261
c)	Vollzugsdelegation	264
2.2.	Im Besonderen	265
2.2.1.	Obligatorische Selbstregulierung am Beispiel der SRO-Reglemente	265
2.2.2.	Mindeststandard-Selbstregulierung	266
3.	Normstufe	268
3.1.	Ausgangslage	268
3.2.	Obligatorische Selbstregulierung	269
3.2.1.	Struktur	269
3.2.2.	Handelsplatz-Reglemente	270
3.2.3.	SRO-Reglemente	270
3.3.	Mindeststandard-Selbstregulierung	272
3.4.	Unmittelbare statische Verweisung	273

VI. Publizitätspflichten	275
1. Einführung	275
2. Echte Selbstregulierung	276
3. Obligatorische Selbstregulierung	277
4. Mindeststandard-Selbstregulierung	278
VII. Grundrechte	280
1. Einführung	280
2. Selbstregulator als Grundrechtsträger	281
2.1. Ausgangslage	281
2.2. Schutz gegenüber staatlicher Regulierung?	281
2.2.1. Schutzbereich	281
a) Übersicht	281
b) Persönlicher Schutzbereich	281
c) Sachlicher Schutzbereich	283
2.2.2. Eingriff	286
2.3. Schutz gegenüber Wahl des konkurrierenden Selbstregulators?	288
3. Selbstregulator als Grundrechtsverpflichteter	292
3.1. Grundrechtsverpflichtung	292
3.2. Bedeutung für die Selbstregulierung	293
3.2.1. Struktur	293
3.2.2. Echte Selbstregulierung	293
3.2.3. Obligatorische Selbstregulierung	293
a) Handelsplatz	293
b) SRO	294
c) Künftige AO	295
3.2.4. Mindeststandard-Selbstregulierung	296
3.2.5. Expliziter subsidiärer Regelungsvorbehalt	296
4. Zusammentreffen von Grundrechtsträgerschaft mit Grundrechtsverpflichtung	297
5. Zwischenfazit	299
VIII. Verfahren zum Erlass	300
1. Einführung	300
2. Echte Selbstregulierung	301
3. Unechte Selbstregulierung	302
3.1. Ausgangslage	302
3.2. Obligatorische Selbstregulierung mit Genehmigungsvorbehalt	302
3.3. Mindeststandard-Selbstregulierung	305
3.3.1. Struktur	305
3.3.2. Einleitung	305
3.3.3. Fortsetzung	306

3.3.4. Eröffnung	307
3.4. Anerkennung einer SRO	308
3.5. Anwendung von Art. 7 Abs. 4 FINMAG?	308
IX. Zusammenfassung § 4	310
<b>§ 5 Funktion der FINMA</b>	<b>311</b>
I. Dualistisches Tätigkeitsfeld	311
II. Mindeststandard-Selbstregulierung im Besonderen	312
III. Lösung für Interessenkonflikt-Problematik?	314
IV. Zusammenfassung § 5	315
<b>§ 6 Internationales</b>	<b>317</b>
I. Bedeutung internationaler Standards	317
II. Internationale Standards als Selbstregulierung?	320
III. Position der Selbstregulierung in den internationalen Standards	322
1. Einführung	322
2. GAFI	322
3. IOSCO	324
4. IADI	325
5. Zwischenfazit	326
IV. Berücksichtigung internationaler Standards in der Selbstregulierung	327
1. Einführung	327
2. Handelsplatz	327
3. SRO	329
4. Zwischenfazit	330
V. Zusammenfassung § 6	331
<b>§ 7 Würdigung</b>	<b>333</b>
I. Vorbemerkungen	333
II. Zusammenfassende Reflexion	333
III. Blick in die Kristallkugel	335
IV. Schlusswort	339
<b>Stichwortverzeichnis</b>	<b>341</b>