

VQF Verein zur Qualitätssicherung
von Finanzdienstleistungen

Baarerstrasse 112
Postfach
6302 Zug

Telefon 041 / 763 28 20

Eidg. Finanzverwaltung EFV
Rechtsdienst
Bernerhof
3003 Bern

Zug, 13. April 2010
RU/AG

Änderungen des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel (Börsendelikte und Marktmissbrauch) / Einladung zur Stellungnahme gemäss Schreiben des Eidgenössischen Finanzdepartements (EFD) vom 13. Januar 2010

Sehr geehrter Herr Bundesrat
Sehr geehrte Damen und Herren

Bezugnehmend auf die rubrizierte Einladung reichen wir hiermit auftrags und namens des

VQF Verein zur Qualitätssicherung von Finanzdienstleistungen,
Baarerstrasse 112, 6300 Zug,

innert der mit rubrizierter Einladung angesetzten Frist die

Stellungnahme

zu den Änderungen des Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel im Bereich Börsendelikte und Marktmissbrauch (nachfolgend: VE-BEHG) und lassen uns wie folgt vernehmen:

I. Einleitung

1. Als unabhängiges und ganzheitliches Kompetenzzentrum für Compliance ist der VQF die **grösste Selbstregulierungsorganisation (SRO)** nach Art. 24 ff. des Bundesgesetzes zur Bekämpfung der Geldwäscherei und der Terrorismusfinanzierung im Finanzsektor (GwG) sowie eine **Branchenorganisation für unabhängige Vermögensverwalter ("BOVV")** mit von der Eidgenössischen Finanzmarktaufsicht (FINMA) seit dem 23. April 2009 offiziell anerkannten "Verhaltensregeln (Standesregeln) in Sachen Ausübung der Vermögensverwaltung" und bietet die entsprechenden Aufsichtsdienstleistungen an. Als eine branchenübergreifende SRO verfügt der VQF über Mitglieder aus allen Kategorien der Finanzintermediation aus dem sog. "übrigen Finanzsektor" (auch "Parabankensektor" oder "Nichtbankensektor" genannt). Der VQF verfügt über ca. 1'750 (Aktiv-) Mitglieder sowie über langjährige und umfangreiche Kenntnisse des Parabankensektors. Im Bewusstsein der massgebenden Verantwortung des VQF für den Parabankensektor erfolgt die vorliegende Stellungnahme.
2. Nachfolgend möchten wir gezielt zu den neuen qualifizierten Straftatbeständen des Insiderhandels (Art. 44a VE-BEHG) und der Kursmanipulation (Art. 44b VE-BEHG), zu den beiden Varianten der allgemeinen bzw. erweiterten Finanzmarktaufsicht (s. Art. 33g VE-BEHG) und der strafrechtlichen Zuständigkeit der Verfolgung und Beurteilung von Börsendelikten Stellung nehmen (s. Art. 44c VE-BEHG).

II. Insiderhandel und Kursmanipulation als Vortaten der Geldwäscherei (Art. 44a und b VE-BEHG)

A. Allgemeines

3. Einleitend ist festzuhalten, dass durch die vorgeschlagene Revision des BEHG erstens die Strafnormen zum Insiderverbot und zur Kursmanipulation vom Strafgesetzbuch (StGB) in das BEHG verschoben werden sollen und dass zweitens zudem neu die Insiderdelikte und die Kursmanipulation in den sog. schweren Fällen zur strafbaren Vortat (Verbrechen i.S.v. Art. 10 StGB) für die Geldwäscherei gemäss Art. 305^{bis} StGB ausgestaltet werden. Letzteres führt insbesondere auch zu einer Ausweitung der entsprechenden Melde- und Sperrpflichten usw. der Finanzintermediäre nach Art. 9 ff. GwG.
4. Diese vorerwähnte Ausweitung der Vortaten zur Geldwäscherei auf Börsendelikte (und die parallel dazu stattfindenden Ausweitung der Pflichten der Finanzintermediäre nach Art. 9 ff. GwG) entspricht nicht mehr dem ursprünglich verfolgten Ziel des Geldwäschereitatbestandes gemäss Art. 305^{bis} StGB (Bekämpfung der organisierten Kriminalität im Allgemeinen sowie die internationale Drogenkriminalität im Besonderen). Auch entspricht diese Ausweitung nicht mehr den ursprünglichen Zwecken des GwG, welches geschaffen wurde, um die Einschleusung inkriminierter

Gelder in den legalen Wirtschaftskreislauf durch das organisierte Verbrechen zu verhindern.

Mit der steten Ausdehnung des Geltungsbereichs des GwG und des Vortatenkatalogs zur Geldwäscherei droht nicht nur eine Banalisierung des Geldwäschereibegriffs, sondern es wird weit über das ursprüngliche, tatsächlich zu verfolgende Ziel hinausgeschossen. Insbesondere erscheint die „Aufwertung“ dieser Delikte zu Verbrechen, ohne dass sich die Vorstellung über den Unrechtsgehalt dieser Taten tatsächlich gewandelt hat, als rechtspolitisch bedenklich.

5. Die SRO VQF bringt grundsätzlich ein gewisses Verständnis auf für die Ausgestaltung des Insiderhandels sowie der Kursmanipulation als Vortat zur Geldwäscherei, da sich die Notwendigkeit dieser Qualifizierung aus den EU-Abkommen (Richtlinie 2003/6/EG und Übereinkommen des Europarates über Geldwäscherei und Terrorismusfinanzierung) sowie den GAFI-Empfehlungen ergibt. Die Schweiz nachvollzieht durch die vorgeschlagene Anpassung des BEHG weitgehend die europäischen und internationalen Vorgaben in ihrem innerstaatlichen Recht. Allerdings sollten aufgrund der in Ziff. 4 erwähnten Ausführungen die zusätzlichen neuen Vortaten auf ein Minimum beschränkt werden. Dementsprechend ist es grundsätzlich begrüssenswert, dass bei beiden Tatbeständen nur jeweils die qualifizierten Varianten als Verbrechen und im Übrigen die Grundtatbestände weiterhin als Vergehen (und somit nicht als Vortaten zur Geldwäscherei) gelten. Allerdings muss sichergestellt werden, dass
 - die beiden Grundtatbestände (Vergehen) und die qualifizierten Varianten (Verbrechen) jeweils klar von einander abgrenzbar und präzise beschrieben sind, da u.a. nur die qualifizierten Varianten die entsprechenden Pflichten nach Art. 9 ff. GwG auslösen;
 - die qualifizierten Varianten der beiden Delikte jeweils praktisch umsetzbar sind, d.h. dass insbesondere mit zumutbaren Kosten und zumutbarem Aufwand die Erfüllung der qualifizierten Varianten im konkreten Einzelfall tatsächlich erkennbar ist.

Die vorgeschlagene Revision des BEHG ist insbesondere an diesen beiden vorerwähnten Erfordernissen zu prüfen (s. Ziff. 7 f. in dieser Stellungnahme).

6. Die Verankerung der beiden obgenannten Börsendelikte im Börsengesetz ist aus systematischer Sicht verständlich.

B. Art. 44a und 44b VE-BEHG (Insiderhandel und Kursmanipulation)

7. **Einleitung:** Die SRO VQF steht den neuen zur Änderung vorgeschlagenen Vortatendelikte (qualifizierter Insiderhandel und qualifizierte Kursmanipulation) umsetzungstechnisch sehr kritisch gegenüber. Die Kritik bezieht sich einerseits wie bereits unter Ziff. 4 erwähnt auf die neuen Vortaten der Geldwäscherei als solche, andererseits insbesondere auf die möglichen aufsichtsrechtlichen Auswirkungen für Finanzintermediäre und deren Aufsichtsstellen (z.B. SRO). Wir möchten deshalb sowohl im Sinne der Interessen unserer Mitglieder als auch in unserem eigenen Interesse insbesondere die nachfolgenden Problembereiche ansprechen:

7.1 **Transaktionsüberwachung betr. Insiderhandel und Kursmanipulation:** Zunächst ist zu bedenken, dass bei Börsendelikten einem grossen Teil der Finanzintermediäre nur sehr bescheidene Abklärungsmittel zur Verfügung stehen. Es ist auch unklar, inwieweit die Finanzintermediäre Nachforschungen anstellen müssen (Umfang der Hintergrundabklärungen), um ihren Sorgfaltspflichten in Bezug auf die beiden fraglichen Börsendelikte in jeweils qualifizierter Variante genügend nachzukommen bzw. um beurteilen zu können, ob ein Meldefall nach Art. 9 GwG vorliegt. Es stellt sich sogar die Frage, ob kleinere und mittelgrosse Finanzintermediäre mit relativ bescheidenen Abklärungsmittel überhaupt in der Lage sind, diesbezüglich ihren durch die vorgeschlagene BEHG-Revision erweiterten Sorgfaltspflichten nach GwG nachkommen zu können. Dadurch sind solche Finanzintermediäre stets erhöhten straf- und verwaltungsrechtlichen Risiken ausgesetzt. Aufgrund der neuen Vortaten müsste sich die Transaktionsüberwachung zumindest bei den risikoe erhöhten Geschäftsbeziehungen vorverlagern, d.h. ein Finanzintermediär müsste Transaktionen „ex ante“, also noch vor deren Ausführung in Bezug auf mögliche Börsendelikte prüfen und damit die bestehenden Transaktionsüberwachungssysteme ausbauen, um den erweiterten aufsichtsrechtlichen Sorgfaltspflichten zu genügen. Deshalb ist in diesem Zusammenhang auch festzuhalten, dass sich die Abklärungen bezüglich potentiellen Insidertransaktionen und Kursmanipulationen, welche heute richtigerweise von der Schweizer Börse gemacht werden, auf die für die Erkennung von Börsendelikten bisher nicht zuständigen Finanzintermediäre verlagern würden. Dies erscheint als nicht sachgerecht, realitätsfremd und würde für die Finanzintermediäre einen zusätzlichen administrativen Mehraufwand mit sehr bescheidenen Erfolgsaussichten betr. Erkennung solcher Transaktionen zur Folge haben.

7.2 **Abgrenzung von Verbrechen und Vergehen bei Insiderhandel und Kursmanipulation:** Des Weiteren werden sich nach Ansicht der SRO VQF in der Praxis auch Umsetzungsprobleme aufgrund der Tatbestandsmerkmals des "erheblichen Vermögensvorteils" (unbestimmter Rechtsbegriff) ergeben. Die Abgrenzung zwischen den jeweiligen Grund- und qualifizierten Tatbeständen wird sich in der Praxis als sehr schwierig erweisen. Denn es stellt sich grundsätzlich die Frage, was überhaupt als erheblicher Vermögensvorteil gelten soll und wie der Finanzintermediär den erheblichen Vermögensvorteil überhaupt berechnen soll? Eine klare Abgrenzung wäre jedoch erforderlich, da nur bei ei-

nem erheblichen Vermögensvorteil der qualifizierte Verbrechenstatbestand erfüllt ist.

Offenbar besteht die Auffassung, dass das Kriterium des erheblichen Vermögensvorteils durch die Praxis des Bundesstrafgerichtes oder sogar durch Meinungsäusserungen der FINMA präzisiert werden soll. Dies würde gegen das Gebot der klaren Strafnorm verstossen. Der Grundsatz „keine Strafe ohne Gesetz“ (Legalitätsprinzip) wie auch der Grundsatz der Gewaltentrennung haben Verfassungsrang und werden verletzt, wenn Strafnormen durch eine Verwaltungsbehörde präzisiert werden können oder wenn den Gerichten ein zu grosser Ermessensspielraum eingeräumt wird. Dementsprechend wäre zu fordern, dass der Tatbestand, der zum erhöhten Strafrahmen zu einer Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren führt, vom Gesetzgeber selbst klar definiert werde.

- 7.3 **Erkennbarkeit der Kursmanipulation:** Die Erkennbarkeit ist grundsätzlich schwierig (s. auch Transaktionsüberwachung unter Ziff. 7.1). Aber auch die Abgrenzung zu legalen Handlungsweisen (bspw. legale Kurspflege) stellt sich in der Praxis als äusserst schwierig dar. Um die Formulierung des erläuternden Berichts zu den Änderungsvorschlägen aufzugreifen (s. Ziff. 1.3 im erläuternden Bericht zur BEHG-Revision), bedarf es dazu häufig „*einer besonderen ökonomischen und wirtschaftsrechtlichen Expertise.*“ Es stellt sich daher die Frage, wie von den Finanzintermediären (unter Einsatz vernünftigerweise zumutbarer personeller oder finanzieller Mittel und ohne Beizug teurer externer Experten) diesbezügliche deliktische Handlungsweisen – oder ein Anfangsverdacht zu einer deliktischen Handlung – erkannt werden sollen, welche zur Entstehung der Pflichten gemäss Art. 9 ff GwG in einem konkreten Fall führen können (s. auch Transaktionsüberwachung unter Ziff. 7.1). Gerade aufgrund dieser Unsicherheit ist auch zu befürchten, dass es u.U. zu einer überdurchschnittlichen Zunahme unnötiger Meldungen (im Zweifelsfalle wird gemeldet, s. Melderecht nach Art. 305ter Abs. 2 StGB) an die Meldestelle für Geldwäscherei (MROS) kommen könnte.
- 7.4 **Pflichten nach Art. 6 GwG:** Ebenfalls stellen sich im Rahmen der Sorgfaltspflichten nach GwG Abgrenzungsfragen bezüglich der Kategorisierung von Geschäftsbeziehungen als „normal“ oder als „risikoerhöht“ (Art. 6 GwG). Wie sind inskünftig Geschäftsbeziehungen mit potentiellen Insidern und Kursmanipulatoren von den Finanzintermediären einzustufen? So muss man sich fragen, ob eine Geschäftsbeziehung mit einem Kunden, der als Verwaltungsrat oder Geschäftsleitungsmitglied einer börsenkotierten Gesellschaft Zugang zu kursrelevanten Informationen hat, grundsätzlich als risikoerhöht gelten soll. Dies wäre nicht nur mit zusätzlichen Überwachungsmassnahmen verbunden, sondern würde auch Aufnahmeprozesse von Geschäftsbeziehungen schwerfälliger machen. Wir können uns nicht vorstellen, dass dies im Sinne des Gesetzgebers ist.
- 7.5 **Aufsichtsstellen (z.B. SRO):** Die angesprochenen praktischen Abgrenzungs- und Umsetzungsprobleme (schwierige Erkennbarkeit von verdächtigen Transaktionen bzw. kursmanipulatorischer Handlungen,

Transaktionsüberwachung, etc.) stellen auch die Aufsichtsstellen (wie z.B. die SRO nach GwG) aufgrund ihrer eingeschränkten Überwachungsmittel vor Umsetzungsprobleme. Dies bedeutet, dass die Aufsichtsstellen nur beschränkt oder u.U. gar nicht kontrollieren können, ob die ihnen angeschlossenen Finanzintermediäre die durch die beabsichtigte BEHG-Revision erweiterten Sorgfaltspflichten ordnungsgemäss einhalten bzw. eingehalten haben. Dies kann ebenfalls nicht im Sinne des Gesetzgebers sein.

8. **Fazit:** Mit den vorgeschlagenen Änderungen sind – je nach anzuwendenden Sorgfaltspflichten – sowohl auf Seiten der Aufsichtsstellen, als auch auf Seiten der Finanzintermediäre, erhöhte administrative Überwachungsmassnahmen und damit Compliance-Kosten verbunden. Die aufsichtsrechtlichen Auswirkungen für die Finanzintermediäre bzw. der für die Finanzintermediäre stets zunehmende Aufwand durch die fortdauernde Ausdehnung des Geltungsbereich des GwG steht nach Ansicht der SRO VQF in keinem vernünftigen Verhältnis mehr zum ursprünglich verfolgten Ziel. Es bestehen erhebliche praktische Umsetzungsprobleme, d.h. es stellt sich die Frage, ob die durch die beabsichtigte BEHG-Revision erweiterten Sorgfaltspflichten von den Finanzintermediären überhaupt eingehalten und die Einhaltung von den Aufsichtsstellen geprüft werden kann.

III. **Allgemeine oder erweiterte Finanzmarktaufsicht (Variante A oder Variante B)**

9. Wenn überhaupt ein gesetzlicher Anpassungsbedarf besteht, so ist nach Ansicht der SRO VQF die Variante B (erweiterte Finanzmarktaufsicht) von Art. 33g VE-BEHG der Variante A vorzuziehen. Im Sinne einer risikoorientierten Finanzmarktregulierung erachten wir es als sachgerechter, für alle Finanzmarktteilnehmerinnen und -teilnehmer nur jene Verhaltensweisen zu verbieten, deren Schadenspotentiale besonders hoch sind. Die aus dieser Variante resultierende Ungleichbehandlung (bereits geltende Anforderungen für Beaufsichtigte gehen weiter) ist u.E. zu Gunsten der risikogerechten Regulierung in Kauf zu nehmen.
10. Die Variante A zum neuen Art. 33g ist nach Ansicht der SRO VQF klar abzulehnen. Es verstösst gegen das Legalitätsprinzip und die Gewaltentrennung, wenn die FINMA als Verwaltungsbehörde ermächtigt wird, quasi auf Gesetzesstufe Verpflichtungen und Sanktionsmöglichkeiten einzuführen.

IV. Strafrechtliche Zuständigkeit der Verfolgung und Beurteilung von Börsendelikten

11. Im erläuternden Bericht wird beschönigend ausgeführt, durch die Verlagerung in die Bundesstrafgerichtsbarkeit werde das Verfahren zentralisiert und gestrafft (s. Ziff. 1.4.3 des erläuternden Berichts zur BEHG-Revision). In Tat und Wahrheit wird aber dem Angeklagten durch die Verlagerung der Instanzenzug um eine Instanz gekürzt: Die Kantone müssen gemäss Bundesverfassung dem Angeklagten einen sog. doppelten Instanzenzug gewähren, und gegen die zweite kantonale Instanz besteht in der Regel mindestens ein beschränktes Rechtsmittel an das Bundesgericht. Bei der Bundesstrafgerichtsbarkeit handelt das Bundesstrafgericht erstinstanzlich und es besteht also nur ein Rechtsmittel an das Bundesgericht (total zwei anstatt drei Instanzen). Wenn schon die neue Bundesverfassung den doppelten Instanzenzug in den Kantonen, und damit effektiv drei Instanzen, garantiert, weshalb soll dann immer mehr in die Kompetenz des Bundesstrafgerichtes verlagert werden mit der Folge der Kürzung einer Instanz?
12. Auch hat die Erfahrung gezeigt, dass die Bundesanwaltschaft und das Bundesstrafgericht weder qualitativ noch effizienzmassig den kantonalen Behörden überlegen sind.
13. Die Verlagerung zur Bundesstrafgerichtsbarkeit stellt einen weiteren kleinen Schritt zur Ausdünnung des Föderalismus dar.
14. Für den potenziell angeklagten Finanzintermediär ergibt sich aber auch ein rein persönlicher und faktischer Nachteil, indem er sich geographisch entfernt von seinem Geschäftssitz vor zentralisierten Behörden verantworten muss, wogegen er bei kantonaler Kompetenz örtlichen Behörden gegenübersteht, die dem potenziell Angeklagten in der Regel näher sind.

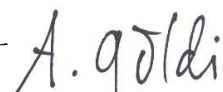
Für weitere Auskünfte stehen wir Ihnen selbstverständlich jederzeit gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

VQF
Verein zur Qualitätssicherung
von Finanzdienstleistungen



Patrick Rutishauser
Geschäftsführer



Adrian Göldi
Leiter
Legal & Compliance