

Ausgewählte Beiträge zur Schweizer Politik

Suchabfrage	20.04.2024
Thema	Keine Einschränkung
Schlagworte	Insidergeschäfte
Akteure	Keine Einschränkung
Prozesstypen	Bundesratsgeschäft
Datum	01.01.1989 - 01.01.2019

Impressum

Herausgeber

Année Politique Suisse
Institut für Politikwissenschaft
Universität Bern
Fabrikstrasse 8
CH-3012 Bern
www.anneepolitique.swiss

Beiträge von

Canetg, Fabio
Dürrenmatt, Nico
Hirter, Hans
Schär, Suzanne
Zumofen, Guillaume

Bevorzugte Zitierweise

Canetg, Fabio; Dürrenmatt, Nico; Hirter, Hans; Schär, Suzanne; Zumofen, Guillaume
2024. *Ausgewählte Beiträge zur Schweizer Politik: Insidergeschäfte,
Bundesratsgeschäft, 1993 – 2018*. Bern: Année Politique Suisse, Institut für
Politikwissenschaft, Universität Bern. www.anneepolitique.swiss, abgerufen am
20.04.2024.

Inhaltsverzeichnis

Allgemeine Chronik	1
Wirtschaft	1
Geld, Währung und Kredit	1
Börsen	1

Abkürzungsverzeichnis

EJPD	Eidgenössisches Justiz- und Polizeidepartement
EFD	Eidgenössisches Finanzdepartement
WAK-SR	Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Ständerates
FINMA	Eidgenössische Finanzmarktaufsicht
EU	Europäische Union
EBK	Eidgenössische Bankenkommission
VAG	Versicherungsaufsichtsgesetz
WAK-NR	Kommission für Wirtschaft und Abgaben des Nationalrats
FIDLEG	Finanzdienstleistungsgesetz
FINIG	Finanzinstitutsgesetz

DFJP	Département fédéral de justice et police
DFF	Département fédéral des finances
CER-CE	Commission de l'économie et des redevances du Conseil des Etats
FINMA	Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers
UE	Union européenne
CFB	Commission fédérale des banques
LSA	Loi sur la surveillance des assurances
CER-CN	Commission de l'économie et des redevances du Conseil national
LSFin	loi sur les services financiers
LEFin	Loi fédérale sur les établissements financiers

Allgemeine Chronik

Wirtschaft

Geld, Währung und Kredit

Börsen

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 24.02.1993
HANS HIRTER

Im Februar veröffentlichte der Bundesrat die **Botschaft für die Schaffung eines Bundesgesetzes über die Börsen und den Effektenhandel**, welches die bisherigen kantonalen Regelungen ablösen soll und damit auch die legislativen Voraussetzungen zur Einführung einer Elektronischen Börse Schweiz schaffen würde. Dieses neue Gesetz soll als Rahmenordnung konzipiert und den **Hauptzielen des Anlegerschutzes und der Funktionsfähigkeit der Märkte** verpflichtet sein. Ein wesentliches Mittel zur Erreichung dieser Ziele ist nach Ansicht des Bundesrates eine möglichst grosse Markttransparenz. Die Bewilligung zum Betreiben von Börsen und zur Ausübung des Effektenhandels soll vom Staat erteilt werden, die Organisation und Überwachung des Handels sowie die Zulassung von Effekten zum Handel soll hingegen der Selbstregulierung der Börsenbetreiber überlassen bleiben. Der Bundesrat möchte mit dem neuen Gesetz auch die Offenlegung von wichtigen Beteiligungen an kotierten Gesellschaften vorschreiben und eine Regelung für Übernahmen schaffen. Es geht dabei darum, dass ein einzelner Aktionär oder eine Aktionärsgruppe beim Überschreiten einer Beteiligungsgrenze von 33.3 Prozent den Minderheitsaktionären ein öffentliches Kaufangebot machen muss. Im Sinne eines Kompromisses möchte der Bundesrat der Aufsichtsbehörde jedoch die Kompetenz einräumen, Familienaktiengesellschaften bei Aktienübertragungen innerhalb der Familie von der Vorschrift eines öffentlichen Angebots zu entbinden. Als staatliches Aufsichtsorgan ist die Eidgenössische Bankenkommission (EBK) vorgesehen, die zu einer Banken- und Börsenkommission erweitert werden soll.¹

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 24.02.1993
HANS HIRTER

Die Kommission für Wirtschaft und Abgaben (**WAK**) des Ständerats beantragte, auf den Entwurf des Bundesrates zwar einzutreten, aber das **Prinzip der Selbstregulierung der Börsen wesentlich stärker zu gewichten** und die Regel- und Aufsichtskompetenzen des Bundesrates massiv einzuschränken. Insbesondere schlug sie vor, dass die Beschwerdeinstanz von den Börsen selbst eingerichtet werden kann, und nur für die Oberaufsicht eine nicht private Instanz in Form der EBK zuständig sein soll. In der Frage der Übernahmeangebote beantragte sie ebenfalls eine andere Lösung als der Bundesrat. Sie lehnte die Differenzierung zwischen Familienaktiengesellschaften und Publikumsgesellschaften ab und schlug vor, dass alle börsengängigen Gesellschaften innerhalb eines Jahres im Rahmen einer Generalversammlung selbst entscheiden sollen, ob sie ihre Gesellschaft von der Vorschrift eines öffentlichen Angebots für Minderheitsaktionäre entbinden wollen. Wer von dieser «opting out»-Klausel Gebrauch machen würde, bliebe zwar weiterhin kotiert, hätte aber mit negativen Auswirkungen auf den Kurs seiner Aktien zu rechnen. Schliesslich formulierte die WAK auch die grenzüberschreitende Amtshilfe restriktiver als im Entwurf des Bundesrates vorgesehen. Gegen den Widerstand von Bundesrat Stich setzte sich die Ständeratskommission im Plenum mit ihren Abänderungsanträgen durch.²

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 15.06.1994
HANS HIRTER

Der Nationalrat befasste sich als Zweitrat mit dem neuen **Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel**, welches die bestehenden kantonalen Börsengesetze ablösen soll. In der Eintretensdebatte stellten sich die Sprecher der bürgerlichen Fraktionen und der vorberatenden Kommission grundsätzlich hinter die vom Ständerat eingeschlagene Politik einer weitgehenden Selbstregulierung der Börse. Gegen den Widerstand der SP und von Bundesrat Stich hielt die Mehrheit an praktisch allen Beschlüssen des Ständerats fest. Insbesondere stimmte sie auch der Idee zu, dass die Beschwerdekommision über die Börsenzulassung von den Börsen selbst gebildet werden soll. Auch bei den **Übernahmeregelungen** setzte sich die Linie des Ständerates durch. Ein von Dreher (fp, ZH) und Frey (svp, ZH) unterstützter Streichungsantrag Blocher (svp, ZH) unterlag mit 117 zu 15 Stimmen. Die Vorschrift, dass bei Überschreiten eines Beteiligungsanteils von einem Drittel den übrigen Aktionären ein öffentliches Kaufangebot gemacht werden muss, wurde allerdings für Erbschafts- und Schenkungsfälle gelockert. Die Forderung der SP, dass die Spielregeln für Übernahmeangebote nicht von einer Kommission, sondern vom Bundesrat festgelegt werden sollen, konnte sich nicht durchsetzen. In der Frage der internationalen

Amtshilfe obsiegte ebenfalls der Beschluss des Ständerats, dass Staatsverträge über die Zusammenarbeit der Bundesbehörden mit ausländischen Aufsichtsstellen – analog zur Regelung im Bankengesetz – vom Parlament genehmigt werden müssen. Da der Ständerat in der Differenzvereinbarung in einigen wenigen Punkten an seiner Fassung festhielt, konnte das Gesetz im Berichtsjahr noch nicht verabschiedet werden.³

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 31.12.1995
HANS HIRTER

Die Differenzvereinbarung beim neuen **Bundesgesetz über die Börsen und den Effektenhandel** konnte im Berichtsjahr abgeschlossen werden. Umstritten war weiterhin die Pflicht eines Aktionärs, der einen bestimmten Minimalanteil an Aktien erworben hat, den übrigen Teilhabern ein **öffentliches Kaufangebot** zu machen. Nachdem bekannt wurde, dass eine entsprechende Richtlinie der EU infolge politischer Widerstände blockiert ist, kamen dem Nationalrat wieder Zweifel am Sinn dieser Vorschrift. Er beschloss, die Frage nochmals an seine Kommission zurückzuweisen. Diese legte dann eine Variante vor, welche die Angebotspflicht zwar beibehält, der Aufsichtsbehörde aber erlaubt, bei einer Reihe von Gründen von dieser Pflicht abzusehen. Ein solcher Ausnahmegrund kann zum Beispiel dann vorliegen, wenn die Anteilsquote durch eine Übertragung innerhalb einer Aktionärsgruppe überschritten worden ist, ein anderer, wenn ein Aktienpaket in der Absicht erworben worden ist, die Gesellschaft zu sanieren. Diese Ausnahmeregel entspricht derjenigen, welche in London, einem der Hauptkonkurrenten des schweizerischen Finanzplatzes, gültig ist. Der Nationalrat und anschliessend auch der Ständerat akzeptierten diesen Vorschlag. In der Schlussabstimmung wurde das neue Börsengesetz im Nationalrat bei drei Gegenstimmen (Blocher und Frey, beide svp, ZH sowie Stalder, sd, BE) und im Ständerat einstimmig gutgeheissen.⁴

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 19.12.2003
HANS HIRTER

Gegen Jahresende kündigte der Bundesrat an, dass er den Vorentwurf für eine Teilrevision des **Börsengesetzes** in die Vernehmlassung geben werde. Mit dieser Revision sollen die Forderungen der Bankenkommission aus dem Vorjahr zur Erleichterung der Amtshilfe an die Aufsichtsgremien ausländischer Börsen realisiert werden.⁵

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 10.11.2004
HANS HIRTER

Nachdem in der Vernehmlassung über eine Teilrevision des **Börsengesetzes** keine grundsätzliche Opposition auszumachen war, leitete der Bundesrat im November die Vorlage dem Parlament zu. Ziel der Revision ist es, die Amtshilfe zwischen der schweizerischen Börsenaufsicht und den Aufsichtsgremien ausländischer Börsen zu erleichtern. Neu soll diese Amtshilfe von der Bankenkommission nicht mehr bewilligt werden müssen, wenn sie dazu dient, Verstösse gegen die Einhaltung der Verfahrensregeln an den Effektenmärkten zu untersuchen und die ersuchende Aufsichtsbehörde an ein Amts- oder Berufsgeheimnis gebunden ist. Eine direkte andere Verwendung (z.B. in steuerrechtlichen Verfahren) ist ausgeschlossen und muss weiterhin über das normale Rechtshilfeverfahren abgewickelt werden. Der Ständerat überwies zudem eine von Büttiker (fdp, SO) übernommene Motion Merz (fdp, AR), welche verlangt, dass sich die Effektenhändler im Rahmen der Auskunftspflicht zur Mehrwertsteuer auf das gleiche Berufsgeheimnis berufen können wie die Banken.⁶

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 07.10.2005
HANS HIRTER

Das Parlament verabschiedete im Berichtsjahr die **Teilrevision des Börsengesetzes**, welche die Amtshilfe zwischen der schweizerischen Börsenaufsicht und den Aufsichtsgremien ausländischer Börsen erleichtert. Dieser Informationsaustausch wird neuerdings auch ohne vorherige Bewilligung durch die Bankenkommission möglich sein, wenn er der Durchsetzung der Börsenreglemente dient. Der Nationalrat lehnte mit 121 zu 40 Stimmen einen Nichteintretensantrag Schwander (svp, SZ) ab, dem erstens der Informationsaustausch zu weit ging und der zweitens mangelnde Vorkehrungen gegen eine unerwünschte Weitergabe von Informationen durch ausländische Behörden monierte. Im Zentrum seiner Kritik stand die Praxis der US-Börsenbehörden, die Namen von Personen zu publizieren, gegen welche ermittelt wird. Unterstützt worden war Schwander vom SVP-Vertreter Baumann (TG), der mit der Ablehnung auch ein Zeichen gegen die von ihm vermutete generelle Nachgiebigkeit der Schweiz gegenüber Forderungen der USA setzen wollte. Im Ständerat gab es mehr Verständnis für die Bedenken von Schwander. Mit knappem Mehr nahm der Rat eine Bestimmung auf, welche die Amtshilfe nur zulässt, wenn die ersuchende Behörde an ein Amts- oder Berufsgeheimnis gebunden ist (was die Veröffentlichung von mittels Amtshilfe erlangter

Informationen ausschliessen würde). Zudem verlängerte er die Einsprachefrist von 10 auf 20 Tage. In der Differenzbereinigung hielt der Nationalrat an seiner Fassung fest und setzte sich damit auch in der kleinen Kammer durch. Dabei wurde in beiden Räten betont, dass bei Nichtanerkennung dieser amerikanischen Publikationspraxis ein Ausschluss der schweizerischen Banken von den Börsen der USA drohe.⁷

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 15.11.2006
HANS HIRTER

Der Bundesrat leitete dem Parlament den Entwurf für ein neues **Bundesgesetz über Bucheffekten** zu. Gleichzeitig empfahl er die Genehmigung des Haager Wertpapierübereinkommens. Hintergrund dieser beantragten Rechtsänderung bildet die Tatsache, dass Aktien und andere Kapitalmarktpapiere heute in der Regel nicht mehr als physische Urkunden an den Besitzer übergehen, sondern, wenn sie überhaupt noch in physischer Form existieren, bei zentralen Verwahrungsstellen deponiert sind (so genannt mediatisierte Wertpapierverwahrung). Sie spielen weder für die Geltendmachung der Rechte der Anlegerinnen und Anleger noch für den Kauf und Verkauf eine Rolle. Mit den durch das neue Gesetz definierten Bucheffekten soll diese Art der Wertpapierverwahrung auf eine transparente und verlässliche rechtliche Grundlage gestellt werden. Diese Bucheffekten weisen Merkmale sowohl einer schuldrechtlichen Forderung als auch einer Sache auf, und ihnen kommen damit alle funktionellen Eigenschaften eines modernen Wertpapiers zu. Das zur Genehmigung vorgelegte Haager Wertpapierübereinkommen dient der Vereinheitlichung des internationalen Privatrechts im Bereich der mediatisiert verwahrten Wertpapiere. Es enthält insbesondere Regeln, die es ermöglichen, das bei grenzüberschreitenden Wertpapiergeschäften anzuwendende Recht zu bestimmen.⁸

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 08.12.2006
HANS HIRTER

Der Bundesrat beantragte dem Parlament eine **Revision des Gesetzes gegen Insidergeschäfte**. Transaktionen an der Börse sollen in Zukunft auch strafbar sein, wenn sie aufgrund von speziellen Kenntnissen über bevorstehende Gewinnwarnungen (und damit erwartete Kursverluste) getätigt werden. Diese Schliessung einer offensichtlichen Lücke im ursprünglichen Gesetz, welches nur Insiderkenntnisse über erwartete Kursgewinne erwähnt hatte, hatten zuerst das Parlament mit der Überweisung einer Motion Jossen (sp, VS) und anschliessend auch eine vom EJPD eingesetzte Expertenkommission gefordert.⁹

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 18.06.2007
HANS HIRTER

Der Ständerat verabschiedete als Erstrat ohne Gegenstimmen die vom Bundesrat im Vorjahr beantragte **Revision des Börsengesetzes** mit dem Ziel Insidergeschäfte weiter zu fassen. Börsengeschäfte sind demnach auch strafbar, wenn sie aufgrund von speziellen Kenntnissen über bevorstehende sinkende Kurse getätigt werden. Noch vor diesem Beschluss hatte der Ständerat, gegen den Willen des Bundesrates, eine Motion Wicki (cvp, LU) für eine Totalrevision der Insiderartikel im Strafgesetzbuch (Art. 161 und 161bis) überwiesen. Das Ziel dieser Überarbeitung soll es sein, die Bestimmungen griffiger zu machen, um Insidergeschäfte wirksamer zu bekämpfen. Der Bundesrat hatte dagegen argumentiert, dass er vor der Einleitung einer Totalrevision die Ergebnisse einer noch laufenden Überprüfung durch Spezialisten aus dem EFD und dem EJPD abwarten möchte.¹⁰

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 17.12.2007
HANS HIRTER

Der Ständerat hiess als Erstrat das neue **Bundesgesetz über Bucheffekten** gut. Abgesehen von einigen vom Bundesrat nicht bestrittenen Änderungsvorschlägen der Kommission übernahm er diskussionslos die Vorlage der Regierung. Auch gegen die Genehmigung des Haager Wertpapierübereinkommens gab es keine Einwände.¹¹

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 20.03.2008
HANS HIRTER

Als Zweitrat hiess auch der Nationalrat die Teilrevision des Börsengesetzes mit dem Ziel, **Insidergeschäfte** weiter zu fassen, ohne Widerspruch gut. Er überwies ebenfalls die vom Ständerat im Vorjahr akzeptierte Motion Wicki (cvp, LU) für eine Totalrevision der Insiderartikel im Strafgesetzbuch.¹²

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 03.10.2008
HANS HIRTER

Als Zweitrat hiess auch der Nationalrat das neue **Bundesgesetz über Bucheffekten** gut und genehmigte das Haager Wertpapierübereinkommen.¹³

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 18.12.2010
SUZANNE SCHÄR

Das Bundesgesetz über Bucheffekten trat am 1. Januar 2010 in Kraft. Zwischen Januar und April des Berichtsjahrs lief die **Vernehmlassung zur Änderung des Börsengesetzes**. Die geplante Revision will die Straftatbestände Insiderhandel (Meldepflicht von Beteiligungen) und Kurs- bzw. Marktmanipulation an den international geltenden Normen ausrichten und im Börsengesetz verankern. Im Dezember beauftragte der Bundesrat das EFD mit der Ausarbeitung einer entsprechenden Botschaft.¹⁴

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 20.12.2011
FABIO CANETG

In der Wintersession 2011 behandelte der Ständerat als Erstrat eine **Änderung des Börsengesetzes**. Die schweizerischen Regelungen sollten an die internationalen Standards angepasst werden, um die Integrität und die Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes zu erhalten. In seinem Entwurf sah der Bundesrat sowohl straf- als auch aufsichtsrechtliche Anpassungen vor. Erstere zielten auf eine präzisere und weiter gefasste Definition des Insiderhandels ab, die neu im Börsengesetz statt im Strafgesetzbuch verankert werden sollte. Die Zuständigkeit für die strafrechtliche Verfolgung und Beurteilung von Insiderhandel und Marktmanipulation sollte mit Einverständnis der kantonalen Behörden an die Bundesbehörden (Bundesanwaltschaft, Bundesstrafgericht) abgetreten werden. Weiter sollte für die vorsätzliche Verletzung der Offenlegungspflicht von Beteiligungen eine Höchstbusse vorgesehen werden. Auch die Pflicht zur Unterbreitung eines öffentlichen Kaufangebots sollte mittels strafrechtlicher Sanktionsmöglichkeit besser durchgesetzt werden. Aus aufsichtsrechtlicher Perspektive wurde der Anwendungsbereich des Börsengesetzes ausgeweitet: Die Offenlegungspflicht von Beteiligungen und öffentlichen Kaufangeboten sollte auf alle ganz oder teilweise in der Schweiz hauptnotierten Unternehmen ausgeweitet werden (bisher: nur schweizerische Gesellschaften). Weiter sollte das Verbot von Insiderhandel und Marktmanipulation aufsichtsrechtlich für sämtliche Marktteilnehmer gelten (bisher: nur der Finma unterstehende Marktteilnehmer). Der Entwurf sah ebenfalls ein Verbot der Kontrollprämie vor. Demnach dürften Mehrheitsaktionäre bei einer Übernahme gegenüber Minderheitsaktionären nicht mehr mit einer höheren Kaufsumme bevorzugt werden. Die FDP-Fraktion argumentierte, dass eine solche Anpassung des Schweizer Rechts an internationale Standards die Vertragsfreiheit verletzen würde und reichte einen Minderheitsantrag auf Streichung des Verbots ein. Dieser wurde jedoch mit 22 zu 8 Stimmen abgelehnt. In der Gesamtabstimmung stimmte der Ständerat der Vorlage einstimmig zu. Der Nationalrat wird das Geschäft 2012 behandeln.¹⁵

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 14.06.2012
NICO DÜRRENMATT

Die Notwendigkeit zu einer **Änderung des Börsengesetzes**, deren Beratung der Nationalrat in der Sommersession in Angriff nahm, war auch in der grossen Kammer grundsätzlich unbestritten, weshalb Eintreten auf die Vorlage ohne Gegenstimme beschlossen wurde. Die Detailberatung förderte jedoch einige Aspekte der Vorlage zu Tage, in der sich die grosse Kammer uneinig war. Wie bereits im Jahr zuvor im Ständerat sorgte auch im Nationalrat die geplante Abschaffung der Kontrollprämie für Diskussionen. Die vorberatende WAK-NR hatte sich äusserst knapp mit Stichentscheid des Präsidenten dafür ausgesprochen, die Abschaffung der Kontrollprämie aus dem bundesrätlichen Entwurf zu streichen. Diesem Ansinnen stand ein Minderheitsantrag Leutenegger Oberholzer (sp, BL) gegenüber, der sich für den Vorschlag des Bundesrats einsetzte. Während die Befürworter der Kontrollprämie diese als gerechtfertigte Entschädigung für Mehrheitsaktionäre, die aufgrund ihrer grösseren Beteiligung an einem Unternehmen auch grössere Risiken eingegangen seien, für ebendiese Risiken betrachteten, sahen die Gegner durch dieses Instrument das Gleichbehandlungsprinzip, wonach Klein- und Grossaktionäre gleich behandelt werden sollten, verletzt. Beide Lager versprachen sich durch ihre jeweilige Forderung zudem eine Verbesserung der Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes: Befürworter der Kontrollprämie argumentierten, dass diese eine freie Preisbildung ermögliche und somit ein attraktives Umfeld für Investoren schaffe; die Kontrollprämie, in den Ländern der EU verboten, irritiere hingegen vielmehr potenzielle Investoren und schade so dem Wirtschaftsstandort Schweiz, so die Gegner. Schliesslich vereinte der Mehrheitsantrag, der das bundes- und ständerätliche Ansinnen aufnahm, die Kontrollprämie abzuschaffen, mit 101 zu 81 Stimmen eine relativ deutliche Mehrheit auf sich. Gegen die Empfehlungen von Bundesrat und WAK vermochte sich ein Antrag Vischer

(gp, ZH) dank Zuspruch von SP, Grünen und SVP durchzusetzen. Er forderte, dass eine strafrechtliche Sanktionierung wegen Insiderhandels auch dann möglich sein sollte, wenn der Straftatbestand der Anvisierung eines finanziellen Vorteils nicht gegeben ist. Bis anhin bestand in solchen Fällen nur die Möglichkeit einer aufsichtsrechtlichen Bestrafung.

Die Affäre um den ehemaligen Nationalbankpräsidenten Hildebrand fand in Form eines weiteren Minderheitsantrags Leutenegger Oberholzer Eingang in die nationalrätliche Debatte. Der Vorstoss hatte zum Ziel, über eine Änderung des Strafgesetzbuches auch Insiderhandel im Zusammenhang mit Rohstoffen, Edelmetallen und Währungen unter Strafe zu stellen. Mit dem Hinweis, dass eine solche Regelung für Börsenfragen nicht relevant und überdies aufgrund der Ausgestaltung dieser Märkte praktisch nicht umsetzbar sei, sprachen sich Bundesrat und Kommission gegen diesen Minderheitsantrag aus. Dieser Empfehlung folgte die grosse Kammer und verwarf den Vorstoss deutlich.

Damit bestand zwischen national- und ständerätlicher Fassung einzig Uneinigkeit in der Frage, ob der Tatbestand der Erzielung eines Vermögensvorteils Voraussetzung bleiben sollte, um Insiderhandel auch strafrechtlich verfolgen zu können. Die Vorlage gelangte damit zurück in den Ständerat.¹⁶

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 28.09.2012
FABIO CANETG

In der Sommersession 2012 kam erstmals das **Kollektivanlagegesetz (KAG)** ins Parlament. Die Vorlage wurde nach dem Erlass einer verschärften Aufsichtsregelung in der Europäischen Union (AIFMD) initiiert, die unter anderem vorsah, dass die Verwaltung von Kollektivanlagen nur noch an Vermögensverwalter in Drittstaaten delegiert werden könne, wenn diese eine ähnliche Aufsichtsregelung wie die EU kennen. Ohne die Verschärfung der schweizerischen Aufsichtsregeln sei mit Wettbewerbsnachteilen für den Schweizer Finanzplatz zu rechnen, argumentierte der Bundesrat. Nachteile erwartete er sowohl in Bezug auf erschwerten Marktzutritt für Schweizer Vermögensverwalter im EU-Raum als auch durch ein Zuwandern von EU-Vermögensverwaltern, die den neuen EU Richtlinien nicht genügen. Die veraltete Regelung unterstellte nur schweizerische kollektive Kapitalanlagen einer Aufsicht, nicht aber ausländische. Neu sollten auch diese dem Gesetz unterstehen. Diese Erweiterung war über die Parteigrenzen hinweg unbestritten. Im Zuge der Revision der Aufsichtsregeln wurde auch ein verstärkter Anlegerschutz in den bundesrätlichen Entwurf aufgenommen, etwa indem ein erweiterter Kreis von Anlegern als „nicht qualifiziert“ klassifiziert wurde – als qualifizierte Anleger, für die das Gesetz einen weniger weitgehenden Anlegerschutz vorsah, galten laut Bundesrat lediglich noch Banken, Effekthändler, Fondsleitungen, Vermögensverwalter kollektiver Kapitalanlagen und Zentralbanken. Die Verschärfung des Anlegerschutzes wurde vor allem von Abgeordneten der Linken unterstützt, während die bürgerlichen die daraus entstehenden Wettbewerbsnachteile für den Finanzplatz höher gewichteten. Der Ständerat behandelte das Geschäft in der Sommersession 2012 als Erstrat. In Abweichung zum Entwurf des Bundesrats sah er vor, kleine Vermögensverwalter von den Aufsichtsbestimmungen auszunehmen, sofern sie sich ausschliesslich an qualifizierte Anleger richteten. Der Nationalrat präziserte diese Ausnahme, ausdrücklich im Sinne des Ständerats, indem er eine Grenze von CHF 100 Mio. für Vermögensverwalter von hebelfinanzierten Vermögenswerten und eine Grenze von CHF 500 Mio. für Vermögensverwalter mit nicht hebelfinanzierten Vermögenswerten vorsah. Ebenso stimmte der Nationalrat dem vom Ständerat eingefügten Passus zu, wonach jene Personen, die einen Vermögensverwaltungsvertrag unterschreiben, als qualifizierte Anleger gelten sollten, wenn sie dies nicht ausdrücklich ablehnten (opting-out). Der Bundesrat hatte ursprünglich vorgesehen, dass diese Anlegergruppe grundsätzlich als „nicht qualifiziert“ gelten sollte, sofern sie dies nicht anders kundgetan hätte (opting-in). Diese „Verwässerung“ des Anlegerschutzes wurde von der Ratslinken scharf kritisiert. Indem der Nationalrat den Vermögensverwaltern jedoch vorschrieb, die Gründe für die Empfehlung für den Erwerb einer bestimmten kollektiven Kapitalanlage schriftlich festzuhalten, erhöhte dieser den Anlegerschutz in einem anderen Punkt. Der Ständerat stimmte in seiner zweiten Behandlung diesem Ansinnen zu und verschärfte es gar noch leicht: das Protokoll sollte dem Kunden abgegeben werden müssen. In der Schlussabstimmung wurde die Vorlage mit 44 zu 0 (Ständerat) und 128 zu 51 Stimmen (Nationalrat) angenommen. Einzig die SVP und die Grünen lehnten die Vorlage ab, weil ersteren der Anlegerschutz zu weit, und letzteren zu wenig weit ging.¹⁷

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 28.09.2012
NICO DÜRRENMATT

Eine knappe Mehrheit der vorberatenden WAK-SR hatte sich dafür ausgesprochen, die nationalrätliche Version der Vorlage zu übernehmen und damit die Erzielung eines Vermögensvorteils als **Voraussetzung für die strafrechtliche Verfolgung von Insiderhandel** zu streichen. Allerdings empfahlen eine starke Minderheit der Kommission wie auch der Bundesrat der kleinen Kammer, auf ihrer ursprünglichen Fassung zu beharren und von einer solchen Streichung abzusehen. Gemäss der zuständigen Bundesrätin Widmer-Schlumpf sollte das Strafrecht nur bei schwerwiegenden Delikten als "Ultima Ratio" zum Zuge kommen. Eine Aufweichung der Bedingungen für ein solches Verfahren erachtete sie als unverhältnismässig. Dieser Argumentation folgten die Ständerätinnen und Ständeräte mit 27 zu 15 Stimmen und votierten damit für ihre ursprüngliche Fassung der Vorlage.

Wenige Tage später schwenkte der Nationalrat auf die Linie des Ständerates ein und sprach sich mit 116 zu 51 Stimmen, einzig gegen den Willen von SP und Grünen, dafür aus, das Erzielen eines Vermögensvorteils als Bedingung für eine strafrechtliche Ahndung von Insiderhandel im Börsengesetz zu belassen. Damit waren sämtliche Differenzen zwischen den beiden Kammern bereinigt. In der Schlussabstimmung passierte die Vorlage zur Änderung des Börsengesetzes schliesslich beide Räte einstimmig.¹⁸

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 24.04.2013
FABIO CANETG

Für das **Finanzdienstleistungsgesetz (Fidleg)** wurde 2013 eine Vor-Vernehmlassung durchgeführt. Das Gesetz war Folge der 2013 in Erarbeitung stehenden EU-Richtlinie „Mifid II“ (Markets in Financial Instruments Directive II). Diese sah unter anderem vor, dass ausländische Finanzdienstleister europäische Retail-Kunden nur noch betreuen dürfen, wenn sie EU-äquivalenten Bestimmungen unterstehen und eine Filiale im EU-Raum unterhalten. Damit war das Fidleg unmittelbar mit der Marktzutrittsfrage verknüpft, die zum Zeitpunkt der Diskussionen auch von der Gruppe „Brunetti II“ untersucht wurde. Der bundesrätliche Erstentwurf sah Bestimmungen zu Verhaltensregeln für Finanzinstitute, zur Ausbildung von Beratern, zur Produktdokumentationspflicht und zur Einrichtung eines Ombudswesens vor. Heftig kritisiert wurde die vorgeschlagene Umkehrung der Beweispflicht, wonach künftig der Finanzintermediär gegenüber dem Anleger / der Anlegerin beweisen sollte, dass er alle Verhaltensregeln eingehalten hat. Konsumentenschützer und die Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg) begrüsst die Vorlage, während der Verband Schweizerischer Vermögensberater (VSV) davor warnte, dass die Bestimmungen kleinere Anbieter aus dem Markt drängen würden. Die genaue Ausgestaltung und Umsetzung der Mifid-II-Bestimmung bezüglich Filialzwang war am Jahresende noch nicht restlos geklärt, weshalb der Bundesrat offenbar mit der Vernehmlassung der eigenen Vorlage zuwarten wollte, bis die EU-Richtlinie verabschiedet wurde. Der überarbeitete Entwurf wurde per April 2014 in Aussicht gestellt.¹⁹

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 13.12.2013
FABIO CANETG

Nebst der Vor-Vernehmlassung zum Finanzdienstleistungsgesetz (Fidleg) wurde im Dezember des Berichtsjahrs die Vernehmlassung zum **Finanzmarktinfrastukturgesetz (FinfraG)** eröffnet. Die bundesrätliche Vorlage sah vor, verschiedene Bestimmungen im Börsen- und Bankengesetz sowie im Nationalbankgesetz und in der Nationalbankverordnung im FinfraG zu aggregieren. Im Allgemeinen ging es im neuen Gesetz um die Angleichung der schweizerischen Bestimmung zur Finanzmarktinfrastuktur (Börsen, zentrale Gegenparteien, Zahlungssysteme, Transaktionsregister, Derivatehandel) an die globalen und vor allem europäischen Regulierungen (Mifid II und Emir, European Market Infrastructure Regulation). Die Vorlage enthielt Vorschriften zu Marktverhaltensregeln, zur Aufsicht und zu Strafbestimmungen. So sollten beispielsweise ausserbörsliche (over the counter, OTC) Derivategeschäfte über eine zentrale Gegenpartei abgewickelt werden müssen. Dabei war vorgesehen, dass alle Transaktionen sowohl elektronisch durchgeführt als auch bei einem Transaktionsregister gemeldet werden sollten. Weiter wollte der Bundesrat eine Bewilligungspflicht für zentrale Gegenparteien, Zentralverwahrer und Transaktionsregister einführen. Die Vorlage wurde bis zum Jahresende von den eidgenössischen Räten noch nicht behandelt.²⁰

Zum **Finanzdienstleistungsgesetz (Fidleg)** und zum **Finanzinstitutsgesetz (Finig)** wurde 2014 eine gemeinsame Vernehmlassung durchgeführt. Ein Teil der in die Vernehmlassung geschickten Vorentwürfe betraf einzig die Zusammenführung bereits bestehender Erlasse aus verschiedenen Rechtsquellen. Zusätzlich wurden wichtige Anpassungen, mehrheitlich zur Stärkung des Anlegerschutzes, vorgesehen. Neben der erweiterten Informations- und Dokumentationspflichten sowie der Abklärung von Kundenbedürfnissen sah der Vorentwurf vor allem drei umstrittene Punkte vor. Erstens wollte der Bundesrat die Beweislast in Sachen Informations- und Aufklärungspflicht umkehren. Nach herrschender Regelung lag es an den Anlegenden nachzuweisen, dass der Informations- und Aufklärungspflicht nicht nachgekommen wurde; neu sollten die Finanzintermediäre im Streitfall zu beweisen haben, dass entsprechende Pflichten eingehalten wurden. Zweitens schlug die Landesregierung die Schaffung eines Schiedsgerichts oder (alternativ) eines von der Branche vorfinanzierten Prozesskostenfonds vor, um Anlegenden eine Klage gegen die Finanzintermediäre zu erleichtern. Solche Klagen sollten gemäss Vorentwurf als Verbandsklagen angestrengt werden können. Damit sollte den Klagenden kollektiv ermöglicht werden, ein Fehlverhalten des Finanzintermediäres festzustellen, um danach mittels Gruppenverfahren einen Vergleich mit dem betroffenen Finanzinstitut auszuhandeln. Drittens sah der Bundesrat vor, unabhängige Vermögensverwalter neu ebenfalls der Aufsicht zu unterstellen. Gemeinsam war den beiden Gesetzesentwürfen ihre Verbindung zur europäischen Gesetzgebung im Finanzmarktbereich (Markets in Financial Instruments Directive II, Midfid II). Diese wurde im Frühjahr 2014 vom EU-Parlament verabschiedet. Entgegen verbreiteter Befürchtung wurde von einem Filialzwang für ausländische Anbieter abgesehen. Um den Marktzugang zur EU sicherzustellen, waren jedoch weiterhin „äquivalente“ Regelungen zur EU-Richtlinie Voraussetzung. Mit den beiden in die Vernehmlassung geschickten Vorentwürfen wollte der Bundesrat sicherstellen, diesem Erfordernis zu genügen. In der Vernehmlassung stiess vor allem die Umkehrung der Beweislast auf harsche Kritik, weil sie der schweizerischen Rechtsordnung „wesensfremd“ sei. Ebenfalls kaum Chancen auf Weiterverfolgung wurden der Idee der Verbandsklage gegen Finanzdienstleister gegeben. Die individuelle Rechtsdurchsetzung habe sich bewährt, befanden die Kritiker der vorgeschlagenen Regelung. Die erwogene Einführung eines Schiedsgerichts wurde mehrheitlich ebenso negativ bewertet wie die Möglichkeit zur Schaffung eines Prozesskostenfonds. Zu guter Letzt wurde kritisiert, dass in den Vorentwürfen eine weitgehende Interpretation der „Weissgeldstrategie“ enthalten war, wonach den Finanzinstituten unter anderem verboten wurde, unversteuerte Gelder anzunehmen. Es sei nicht Aufgabe der Finanzintermediäre, für die Steuerehrlichkeit ihrer Kundinnen und Kunden verantwortlich zu sein, argumentierten unter anderem die Inland- und Kantonalbanken. Die überarbeiteten Gesetzesentwürfe waren am Jahresende 2014 noch ausstehend.²¹

Anfang November 2015 stellte der Bundesrat sein neues **Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG)** vor, das zum einen das Ziel verfolgte, die Rechte der Anleger zu stärken, zum anderen zu einer verbesserten Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes beitragen sollte. In der Vernehmlassung war der Bundesrat für seine Vorschläge zum Teil scharf kritisiert worden, wobei insbesondere die Umkehrung der Beweislast und die Einführung von Sammelklagen Widerstand hervorgerufen hatten. Dass die Regierung diese Anregungen durchaus ernst nahm, kam im präsentierten Gesetz deutlich zum Ausdruck. Es verzichtete auf die Einführung der Beweislastumkehr genauso wie auf die Schaffung eines Schiedsgerichts oder eines Prozesskostenfonds, mit welchen Anlegern eine Klage gegen die Vermögensberatungsunternehmung hätte erleichtert werden sollen. Auch das Instrument der Sammelklage fand nicht Eingang ins Fidleg, sollte aber im Zusammenhang mit einer 2013 überwiesenen Motion, die die Schaffung kollektiver Rechtsinstrumente begünstigen will, weiterverfolgt werden. Ein Kernpunkt für einen verbesserten Kundenschutz im Fidleg stellen erhöhte Transparenzanforderungen an die Vermögensberater dar. Die Kosten, Chancen und Risiken eines jeden Finanzinstruments müssten demnach in einem Prospekt, dem „Basisinformationsblatt“ (BIB), dargelegt werden. Weiter hätte der Finanzberater gemäss Bundesratsvorlage zu prüfen, ob dem Kunden die Risiken eines Finanzinstruments bewusst sind. Allerdings dürfte einem Kunden auch bei negativem Befund dieser Prüfung das betreffende Finanzinstrument verkauft werden. Zudem sollen Banken dazu verpflichtet werden, eine Dokumentation der Kundenentscheide zu erstellen und diese auf Antrag des Kunden herauszugeben. Zu guter Letzt sollen Anlegerkläger von der Pflicht entbunden werden, bei einer Klage gegen Finanzdienstleister einen Kostenvorschuss zu leisten und einer Bank soll durch das Gericht auch dann ein Teil der Prozesskosten auferlegt werden können, wenn sie als

Sieger aus einem Prozess hervorgegangen ist.

Das **Finanzinfrastrukturgesetz (FINIG)**, ein separater Erlass zum Fidleg, soll die Aufsicht über unabhängige Vermögensberater regeln. Eine neu zu schaffende Behörde, die Aufsichtsorganisation, soll diese Aufsichtsfunktion übernehmen und damit ein Selbstregulierungssystem, wie es bis anhin gegolten hatte, ersetzen.

Ob die in Fidleg und Finig getroffenen Bestimmungen der Europäischen Union genügend weitreichend sind, war zu diesem Zeitpunkt noch nicht klar. Damit herrschte weiterhin Unsicherheit darüber, ob Schweizer Anbieter Zugang zum europäischen Markt erhielten, ohne eine Filiale in einem EU-Land betreiben zu müssen.²²

BUNDESRATSGESCHÄFT

DATUM: 12.04.2016
NICO DÜRRENMATT

Indem die EU ihren Mitgliedstaaten ein Jahr mehr Zeit einräumte, die Vorgaben bezüglich Anlegerschutz zu erreichen, verringerte sie den Druck auf die Schweiz, ihrerseits den Anlegerschutz rasch zu verbessern. Einige Mitglieder der WAK-SR, die die bundesrätlichen Vorschläge im **Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG)** als schädlich für die Branche ansahen, liebäugelten gar damit, das Geschäft an die Regierung zurückzuweisen. Schliesslich entschied sich die Kommission dafür, auf die Vorlage einzutreten, diese aber aufgrund zahlreicher Änderungsanträge ans Finanzdepartement (EFD) "zurückzuweisen". Dieses Vorgehen sorgte für Kritik von linker Seite, da nur die Möglichkeit einer Rückweisung an den Gesamtbundesrat, jedoch nicht an ein einzelnes Departement vorgesehen ist. Aus der Rückweisung ans Finanzdepartement resultierte schliesslich ein Dokument mit von Banken formulierten 55 Änderungsvorschlägen, das Bundesrat Maurer der WAK-SR unterbreitete. Weil darin nur Forderungen aufgenommen waren, die die Streichung oder Abschwächung diverser Massnahmen enthielten und damit für einen schwächeren Anlegerschutz lobbyiert wurde, wurde auch dieses Prozedere scharf kritisiert. Am deutlichsten gegen das Vorgehen sprach sich dabei die Präsidentin der Stiftung für Konsumentenschutz, Priska Birrer-Heimo (sp, LU), aus.²³

BUNDESRATSGESCHÄFT

DATUM: 14.12.2016
GUILLAUME ZUMOFEN

Les nouvelles **loi sur les services financiers (LSFin) et loi sur les établissements financiers (LEFin)** ont été examinées par la chambre des cantons. Pour résumer, le projet du Conseil fédéral, qui fixe des nouvelles obligations pour les prestataires de services financiers, a été largement élagué. Tout d'abord, lors du vote sur l'ensemble, la loi sur les services financiers a été acceptée par 30 voix contre 4. Néanmoins, si les banquiers et les gestionnaires de fortune seront tenus de fournir une feuille d'information précise et compréhensible qui relate les caractéristiques, les coûts et les risques d'un produit, ce n'est pas le cas des assureurs. En effet, le Conseil d'Etat estime, par 31 voix contre 10, que le cas des assurances devrait être considéré dans le cadre d'une révision de la loi sur la surveillance des assurances. De plus, la chambre des cantons a décidé de maintenir les rétrocessions. Ensuite, toujours dans le cadre de la loi sur les services financiers (LSFin), en cas d'abus, ce sera au client d'apporter la preuve de l'abus et non pas aux prestataires de fournir la preuve qu'il a rempli sa tâche informative. Les clients devront, en outre, continuer à verser des avances pour les frais de procès et des garanties. Ainsi, le sénateur Christian Levrat (ps, FR) considère que le projet est désormais vidé de sa substantifique moelle. A l'opposé, Pirmin Bischof (pdc, SO) estime que le projet garantit la transparence, mais n'ajoute pas de fardeau bureaucratique trop lourd pour les petites banques. Du côté de la surveillance, la loi sur les établissements financiers (LEFin) a été acceptée au vote sur l'ensemble par 31 voix contre 6 et 1 abstention. Une surveillance en amont renforcée, qui inclut les gestionnaires de fortunes dit «indépendants» ou «externes», devrait prévaloir. De plus, le Conseil des Etats souhaite favoriser l'accès au marché pour les entreprises spécialisées dans les technologies financières (FinTech). Pour finir, les sénateurs ont renvoyé la loi fédérale sur le droit de l'insolvabilité bancaire au Conseil fédéral.²⁴

BUNDESRATSGESCHÄFT

DATUM: 13.09.2017
GUILLAUME ZUMOFEN

Alors que le Conseil des Etats avait déjà élagué la **loi sur les services financiers (LSFin) et la loi sur les établissements financiers (LEFin)**, le Conseil national a encore renforcé le filtre et largement allégé ces projets de réforme lancés à la suite de la crise financière de 2008. Tout d'abord, la chambre du peuple a suivi l'avis du Conseil des Etats. Il a exclu les assureurs du projet de législation. Il a estimé que le cas des assureurs devrait être étudié lors de la révision de la loi sur la surveillance des assurances (LSA). Ensuite, bien qu'il ait approuvé la volonté de renforcer l'information à la clientèle pour tous les gestionnaires de fortune, il a ajouté des exceptions à la listes de clients devant être informés. Ainsi, les grandes entreprises ont été exclues ce qui réduit l'obligation d'une information plus précise aux seuls clients privés. En outre,

toujours au sujet d'une meilleure information, le National a décidé d'obliger la publication d'un prospectus d'information uniquement pour des produits destinés à 500 investisseurs ou plus, et que pour des offres publiques supérieures à 2,5 millions de francs. Puis, il a réduit les mesures liées aux responsabilités des prestataires financiers. Par contre, à l'opposé du Conseil des Etats, la chambre du peuple a souhaité introduire des normes en matière de formation et de perfectionnement pour les conseillers à la clientèle. Lors du vote, la LSFIn a été adoptée par 126 oui contre 63 non et 2 abstentions, et la LEFin a été adoptée par 125 oui contre 64 non et 2 abstentions. Un clivage sur la dimension économique gauche-droite s'est dessiné. La majorité de l'UDC, le PLR, le PDC, les vert/libéraux et le PBD ont voté en faveur des deux lois. A l'opposé, le camp rose-vert a estimé que le dossier avait perdu sa substance et n'avait donc plus raison d'être. Face à ces divergences, le dossier est renvoyé à la chambre des cantons.²⁵

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 07.03.2018
GUILLAUME ZUMOFEN

Les lois sur les services financiers (LSFin) et sur les établissements financiers (LEFin) visent trois objectifs: concrétisation de la protection des clients, établissement de conditions-cadres de concurrence et renforcement de la compétitivité de la place financière. Après des discussions à la chambre des cantons puis à la chambre du peuple, la balle est revenue dans le camp des sénateurs. Ainsi, ils ont encore allégé le fardeau réglementaire pour les fournisseurs de services financiers. Premièrement, ils ont réduit la responsabilité des banquiers lors de l'information des risques de placement. En effet, ils ont décidé que la responsabilité des banquiers n'était plus engagée si toute la diligence requise avait été observée lors de l'information du client. Deuxièmement, les sénateurs ont maintenu les amendes à 100'000 francs en cas de fausses informations. Troisièmement, le Conseil des Etats est revenu sur une décision du Conseil national concernant le démarchage. Une révocation du contrat, lors d'un démarchage à domicile ou par téléphone, sera à nouveau possible. Christian Levrat (ps, FR) a souligné l'importance de cet article pour le droit des consommateurs. Quatrièmement, les sanctions prévues contre les organismes de crédit ont été maintenues. Ruedi Noser (plr, ZH) a prévenu que ces sanctions freineraient l'arrivée de nouveaux acteurs sur le marché des crédits mais cet argument n'a pas suffisamment pesé dans la balance. Cinquièmement, concernant les feuilles d'information, elles devront être fournies uniquement lors d'une recommandation personnelle du produit. Et finalement, les fournisseurs de services financiers devraient devoir publier des prospectus d'information uniquement pour les produits destinés à plus de 500 investisseurs et d'une valeur annuelle supérieure à 8 millions de francs. Le dossier repart à la chambre du peuple.²⁶

BUNDESRATSGESCHÄFT
DATUM: 15.06.2018
GUILLAUME ZUMOFEN

Au fil des discussions et des aller-retours du Conseil des Etats au Conseil national, le projet de **loi sur les services financiers (LSFin) et de loi sur les établissements financiers (LEFin)** a pris sa forme définitive et subi, par conséquent, une cure d'amincissement. La gauche a d'ailleurs estimé qu'il ne restait que des «miettes» du projet initial. Finalement, la chambre des cantons, qui visait une meilleure protection des consommateurs, a fait plusieurs pas dans la direction de la chambre du peuple. Tout d'abord, par 31 voix contre 11, le droit de révocation de contrats téléphoniques a été accordé. Mais, les deux chambres ont décidé que ce droit ne s'appliquait pas pour les contrats déjà existants. Ensuite, le devoir de diligence, avec notamment des feuilles d'information de base, a été abandonné. Par contre, l'amende en cas de fausses informations a augmenté de 100'000 à 250'000 francs suisses. Finalement, le Conseil national a imposé, par 124 voix contre 56, la possibilité pour les banques coopératives de renforcer leurs fonds propres par l'intermédiaire d'un capital de participation sociale. La gauche a vertement critiqué cette mesure, en parlant notamment de Lex Raiffeisen. Ainsi, après des années de débat, la LSFIn et la LEFin, qui ont vu le jour après les crises économiques et financières récentes, ont été mises sous toit.²⁷

1) BBl, 1993, I, S. 1369 ff.; Langhart (1993). Rahmengesetz und Selbstregulierung; Presse vom 2.3.93.; NZZ, 10.2.93 und 27.4.93
2) AB SR, 1993, S. 998 ff.; Bund, 19.11.93.
3) AB NR, 1994, S. 1051 ff.; AB NR, 1994, S. 1069 ff.; AB SR, 1994, S. 837 ff.; Presse vom 16.6.94
4) AB NR, 1995, S. 1010; AB NR, 1995, S. 306 ff.; AB NR, 1995, S. 580 ff.; AB SR, 1995, S. 351 ff.; AB SR, 1995, S. 439; BBl, 1995, II, S. 419 ff.; SHZ, 23.2. und 28.9.95; Bund, 15.5.95; NZZ, 8.8., 10.10., 10.11. und 28.12.95.
5) Bund, 20.12.03.
6) AB SR, 2004, S. 13 f.; BBl, 2004, S. 6747 ff.; NZZ, 6.5.04. SHZ, 12.5.04.
7) AB NR, 2005, S. 32 ff., 1005 ff. und 1528; AB SR, 2005, S. 432 ff., 774 f. und 878; BBl, 2005, S. 5993 f.; TA, 8.2.05.
8) BBl, 2006, S. 9315 ff.
9) BBl, 2007, S. 439 ff.; TA, 9.12.06.
10) AB SR, 2007, S. 36 ff. und 541 f.

- 11) AB SR, 2007, S. 1120 ff.
- 12) AB NR, 2008, S. 293 ff. und 484; AB SR, 2008, S. 208; BBl, 2008, S. 2329. AB NR, 2008, S. 297.
- 13) AB NR, 2008, S. 1340 ff. und 1573; AB SR, 2008, S. 764 f. und 828; BBl, 2008, S. 8321 ff.
- 14) BBl 2010, S. 293. EFD, Medienmitteilung, 8.9.2010; SHZ, 24.2.–2.3.10; SN, 7.4.19. Presse vom 18.12.10.
- 15) BBl, 2011, S. 6873 ff.; AB SR, 2011, S. 1225 ff.
- 16) AB NR, 2012, S. 1134 ff.
- 17) BBl, 2012, S. 3639 ff.; AB SR, 2012, S. 542 ff., 733 ff., 936; AB NR, 2012, S. 1314 ff., 1470 ff., 1782, 1819; BBl, 2012, S. 8215 ff.; NZZ, 13.9.12.
- 18) AB NR, 2012, S. 1473 ff.; AB NR, 2012, S. 1817; AB SR, 2012, S. 713 ff.; AB SR, 2012, S. 934
- 19) NZZ, 25.4. und 27.9.13.
- 20) NZZ, 16.10., 22.11. und 14.12.13.
- 21) BR, Bericht des EFD über die Vernehmlassungsergebnisse zum Finanzdienstleistungsgesetz (FIDLEG) und zum Finanzinstitutsgesetz (FINIG); NZZ, 16.4. und 4.9.14; NZZ, 28.6., 26.11.14
- 22) Medienmitteilung EFD vom 4.11.2015
- 23) NZZ, 11.2.16; TA, 14.3., 12.4., 13.4.16
- 24) BO CE, 2016, pp.1153; FF, 2015, pp.8101
- 25) BO CN, 2017, pp.1294 s.; BO CN, 2017, pp.1322 s.; Communiqué de presse, CER-CN; LT, 4.9.17; TA, 13.9.17; NZZ, TA, 14.9.17
- 26) BO CE, 2018, pp.130; NZZ, 8.3.18
- 27) BO CE, 2018, p.587; BO CE, 2018, pp.365 s.; BO CN, 2018, p.1188; BO CN, 2018, pp.609 s.; BO CN, 2018, pp.987 s.; Communiqué de presse CER-CN; Communiqué de presse CER-CN (2); TA, 5.6.18; NZZ, 16.6.18; LT, 25.6.18