



Dr. Lukas Fahrländer

FS 2023

Kapitalmarktrecht I

19. Juni 2023

Dauer: 120 Minuten

- Kontrollieren Sie bitte bei Erhalt der Prüfung die Anzahl der Aufgabenblätter. Die Prüfung umfasst 4 Seiten und 3 Aufgaben.

Hinweise zur Bewertung

- Bei der Bewertung kommt den Aufgaben unterschiedliches Gewicht zu. Die Punkte verteilen sich wie folgt auf die einzelnen Aufgaben:

Aufgabe 1	26 Punkte	40% des Totals
Aufgabe 2	20 Punkte	30% des Totals
Aufgabe 3	20 Punkte	30% des Totals
Total	66 Punkte	100%

Wir wünschen Ihnen viel Erfolg!



Aufgabe 1

Die X AG ist ein Industrieunternehmen, dessen Geschäfte sehr gut laufen. Um die vielen Aufträge erfüllen zu können, braucht das Unternehmen zusätzliche Maschinen, deren Beschaffung und Unterhalt teuer sind. Daher entscheidet sich der Verwaltungsrat der X AG, dass neues Fremdkapital in Form einer Anleiheobligation aufgenommen werden soll. Angedacht ist die Ausgabe von Anteilen an einem Gesamtdarlehen mit einem Gesamtnominalwert von 40 Mio. CHF mit einheitlichen Bedingungen bezüglich Ausgabepreis pro Stück, Zinssatz und Laufzeit. So soll die Laufzeit 10 Jahre betragen und der Zinssatz soll sich auf einen Referenzzinssatz beziehen. Die Anteile sollen dem breiten Publikum (also auch Privatanlegern) in der Schweiz zu einer Mindeststückelung von 10'000 CHF angeboten werden. Zudem sollen die zu emittierenden Anleihen an der SIX Swiss Exchange kotiert werden.

Der Verwaltungsrat wendet sich nun an Sie als Leiter/in der Rechtsabteilung der X AG mit folgenden Fragen:

- Frage 1.1:** Ist es der X AG erlaubt, solche Gelder vom breiten Publikum entgegenzunehmen, obwohl sie über keine Bewilligung als Bank verfügt?
- Frage 1.2:** Angenommen, es ist erlaubt: Muss die X AG für die Anleiheobligation einen Prospekt erstellen? (Auf den Inhalt eines allfälligen Prospekts und auf die Art der Veröffentlichung ist nicht einzugehen.)
- Frage 1.3:** Angenommen, es ist erlaubt: Muss die X AG für die Anleiheobligation ein Basisinformationsblatt erstellen? (Auf den Inhalt eines allfälligen Basisinformationsblatts und auf die Art der Veröffentlichung ist nicht einzugehen.)

Aufgabe 2

Die Bank Y AG mit Sitz in Zürich, die über eine Bankenbewilligung verfügt, führt als Bookrunnerin und Lead Managerin das IPO (Initial Public Offering) und den Börsengang der Sunshine AG mit Sitz in Bern durch. Dabei werden insgesamt 1 Mio. Namenaktien mit einem Nennwert von 10 CHF platziert. Im Prospekt wird deklariert, dass maximal 5% der zu platzierenden Aktien an Organe und Mitarbeitende der Sunshine AG auf bevorzugter Basis zugeteilt würden («Friends & Family»-Programm). Die Aktien der Sunshine AG sind sehr begehrt, weshalb das Angebot zur Zeichnung der neuen Aktien mehr als 25fach überzeichnet ist. An der Zuteilungssitzung werden die Aktien gemäss Absprache zwischen der Bank Y AG und der Sunshine AG wie folgt zugeteilt:

- 5% an Organe und Mitarbeitende der Sunshine AG
- 18% auf eigene Konten der Bank Y AG
- 35% zugunsten von Personen und Gesellschaften, die der Bank Y AG (u.a. Tochtergesellschaften der Bank Y AG) bzw. der Sunshine AG nahestehen
- 42% an das breite Publikum; viele der Zeichner aus dem Publikum bekommen jedoch keine Aktien zugeteilt.

Durch die auf eigene Konten der Bank Y AG sowie deren Tochtergesellschaften zugeteilten Aktien erzielt die Bank Y AG direkt und indirekt insgesamt einen Kursgewinn von 80,5 Mio. CHF. Zusätzlich vereinnahmt die Bank Y AG von der Sunshine AG eine Platzierungskommission von 4,7 Mio. CHF.

Die FINMA ist der Ansicht, dass bei dieser Aktienzuteilung nicht alles korrekt abgelaufen sei, weshalb sie ein Enforcement-Verfahren gegen die Bank Y AG eröffnet. Im Rahmen des rechtlichen Gehörs bringt die Bank Y AG vor, es könne ihr kein Vorwurf gemacht werden, da bei einer 25fachen Überzeichnung halt nicht alle Zeichner berücksichtigt werden könnten. Zudem sähen die «Zuteilungsrichtlinien für den Emissionsmarkt» der SBVg ausdrücklich vor, dass kein Anspruch auf Zuteilung bestehe und dass Zuteilungen an verschiedene Kundengruppen differenziert erfolgen könnten. Entsprechend ist die Bank Y AG der Meinung, dass ihre verantwortlichen Mitarbeiter alles richtig gemacht hätten, und sie sieht deshalb auch keinen Grund, diese zu entlassen oder andere bankinternen Massnahmen zu ergreifen.

Frage 2.1: Hat die Bank Y AG mit der Zuteilung gegen Aufsichtsrecht verstossen?

Frage 2.2: Gehen Sie unabhängig von Ihrer Antwort zur Frage 2.1 davon aus, dass die Bank Y AG aufsichtsrechtliche Bestimmungen schwer verletzt hat. Welche Enforcement-Massnahmen kann die FINMA gegen die Bank Y AG ergreifen und welche Enforcement-Massnahmen sind im vorliegenden Fall nicht anwendbar? (Auf das Verfahren ist nicht einzugehen.)



Aufgabe 3

Z betreibt die «Z Finanzberatungs AG» mit Sitz in der Schweiz, mit welcher er pro Jahr einen Bruttoertrag von mehreren 100'000 CHF erzielt und mehrere Dutzend Privatkunden betreut. Die «Z Finanzberatungs AG» ist eine Einpersonengesellschaft und Z hat keine Angestellten. Mit den meisten seiner Kunden hat Z folgende vertragliche Vereinbarung: Er berät die Kunden in Bezug auf Geschäfte mit Finanzinstrumenten und erteilt ihnen persönliche Anlagevorschläge. Die Kunden erteilen Z eine schriftliche Vollmacht, damit dieser über ihre Konti und Depots verfügen und die Anlagevorschläge umsetzen kann. Z ist jedoch vertraglich dazu verpflichtet, zuerst die Zustimmung der Kunden einzuholen, bevor er einzelne Anlagen für sie tätigt.

Z empfiehlt seinen Kunden regelmässig Finanzinstrumente, bei welchen er von den Anbietern der Finanzinstrumente eine Provision erhält, wenn die Kunden sie kaufen. Weil Z nicht sicher ist, ob die Vereinnahmung solcher Provisionen erlaubt ist, hat er in seinen Beratungsvertrag, welchen die Kunden unterzeichnen, folgende Klausel aufgenommen:

«Der Kunde/die Kundin ist sich bewusst und damit einverstanden, dass die Z Finanzberatungs AG für Vertriebsleistungen im Zusammenhang mit Finanzinstrumenten Entschädigungen Dritter erhalten kann, und der Kunde/die Kundin verzichtet auf eine Herausgabe solcher Entschädigungen.»

Z weist die Kunden bei Vertragsabschluss jeweils ausdrücklich auf diese Klausel hin. Weitere Informationen zu den Provisionen gibt Z den Kunden nicht.

Eines Tages meldet sich ein langjähriger Kunde bei Z. Der Kunde sagt ihm, er habe gehört, dass solche Provisionen, wie sie Z vereinnahmt, den Kunden zustehen würden. Er verlangt daher von Z die Herausgabe jener Provisionen, welche dieser mit Anlageempfehlungen an ihn verdient hat. Z entgegnet dem Kunden, er (der Kunde) habe keinen Anspruch auf diese Provisionen, weil Z ihn beim Vertragsabschluss ausdrücklich darüber informiert habe und er mit der Unterzeichnung des Vertrages auf die Herausgabe verzichtet habe.

Frage 3.1: Braucht Z bzw. die «Z Finanzberatungs AG» eine Bewilligung der FINMA?

Frage 3.2: Verstösst Z dadurch, dass er die von Dritten erhaltenen Provisionen nicht seinen Kunden weitergibt, gegen Aufsichtsrecht?

Frage 3.3: Hat der Kunde einen zivilrechtlichen Anspruch auf Herausgabe der Provisionen, welche Z mit Anlageempfehlungen an ihn verdient hat?

* * * * *