

# Inhaltsübersicht

Vorwort ..... VII

Inhaltsübersicht ..... IX

Inhaltsverzeichnis ..... XI

Literaturverzeichnis ..... XXIX

Materialienverzeichnis ..... XLIX

Abkürzungsverzeichnis ..... LXI

**Einleitung ..... 1**

§ 1 Ausgangslage und Ziel der Untersuchung sowie Übersicht ..... 1

§ 2 Rechtsvergleichende Perspektive ..... 7

§ 3 Struktur und Methodik der Untersuchung ..... 15

**1. Teil: Meldepflichten im Effektenhandel gemäss schweizerischem Recht ..... 17**

§ 4 Geschichte der Meldepflichten im Effektenhandel ..... 19

§ 5 Rechtsgrundlagen ..... 59

§ 6 Zwei Arten der Meldung von Effektengeschäften ..... 73

§ 7 Zweck ..... 85

§ 8 Anwendungsbereich ..... 129

§ 9 Inhalt der Meldungen ..... 179

§ 10 Meldemodalitäten am Beispiel der SIX Swiss Exchange ..... 191

§ 11 Aufbewahrungspflicht für Meldungen ..... 201

§ 12 Verletzung der Meldepflichten ..... 203

§ 13 Pflichtverletzungen im Meldewesen durch den Handelsplatz ..... 253

§ 14 Das Meldewesen im Rahmen von DLT-Handelssystemen ..... 255

§ 15 Ausgewählte Grundsatzfragen ..... 259

|                                                                                                       |            |
|-------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>2. Teil: Pflicht zur Meldung von Effektengeschäften nach europäischem und deutschem Recht.....</b> | <b>315</b> |
| § 16 Geschichte der Pflicht zur Meldung von Effektengeschäften .....                                  | 319        |
| § 17 Rechtsgrundlagen .....                                                                           | 325        |
| § 18 Zweck .....                                                                                      | 331        |
| § 19 Anwendungsbereich .....                                                                          | 347        |
| § 20 Inhalt der Meldungen.....                                                                        | 381        |
| § 21 Meldemodalitäten in der EU bzw. Deutschland .....                                                | 393        |
| § 22 Meldung durch Dritte .....                                                                       | 405        |
| § 23 Mitteilung von Referenzdaten gemäss Art. 27 MiFIR.....                                           | 425        |
| § 24 Aufbewahrungspflicht für Meldungen.....                                                          | 427        |
| § 25 Verletzung der Meldepflichten .....                                                              | 429        |
| § 26 Abgrenzung: Trade Reporting .....                                                                | 431        |
| <b>3. Teil: Rechtsvergleichende Untersuchung .....</b>                                                | <b>473</b> |
| § 27 Gemeinsamkeiten und Unterschiede der Meldewesen.....                                             | 475        |
| § 28 Erläuterung und Bewertung der Gemeinsamkeiten und Unterschiede.....                              | 509        |
| <b>4. Teil: Schlussbetrachtung.....</b>                                                               | <b>523</b> |
| § 29 Das Meldewesen in der Schweiz de lege lata et ferenda.....                                       | 525        |
| <b>Sachregister.....</b>                                                                              | <b>537</b> |

# Inhaltsverzeichnis

Vorwort ..... VII

Inhaltsübersicht ..... IX

Inhaltsverzeichnis ..... XI

Literaturverzeichnis ..... XXIX

Materialienverzeichnis ..... XLIX

Abkürzungsverzeichnis ..... LXI

**Einleitung ..... 1**

**§ 1 Ausgangslage und Ziel der Untersuchung sowie Übersicht ..... 1**

I. Ausgangslage und Ziel der Untersuchung ..... 1

II. Übersicht ..... 3

**§ 2 Rechtsvergleichende Perspektive ..... 7**

I. Das EU-Äquivalenzkonzept ..... 8

1. Allgemeines ..... 8

2. Aktienhandelspflicht und die Äquivalenzbestimmungen für Schweizer Handelsplätze ..... 10

II. Schweizer Marktzugangsbeschränkungen ..... 12

1. Verordnung über die Anerkennung ausländischer Handelsplätze für den Handel mit Beteiligungspapieren von Gesellschaften mit Sitz in der Schweiz ..... 12

2. Ausländische Teilnehmer an Schweizer Handelsplätzen ..... 13

**§ 3 Struktur und Methodik der Untersuchung ..... 15**

**1. Teil: Meldepflichten im Effektenhandel gemäss schweizerischem Recht ..... 17**

**§ 4 Geschichte der Meldepflichten im Effektenhandel ..... 19**

I. Von den Sensalen zu den Effektenbörsen ..... 19

II. Der Präsenzhandel an den kantonalen Effektenbörsen ..... 25

1. Handelsüberwachung: Der Börsenkommissär zu Zeiten der Präsenzbörse ..... 26

2. Nachhandelstransparenz: Das Kursblatt zu Zeiten der Präsenzbörse ... 28

a. Allgemeines ..... 28

|            |                                                                                    |           |
|------------|------------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| b.         | Das Kursblatt in den Börsenkantonen .....                                          | 29        |
| c.         | Die Erstellung des Kursblattes in den Börsenkantonen .....                         | 32        |
| 3.         | Ausserbörslicher Handel vor und während der Ära des Präsenz-<br>handels .....      | 33        |
| a.         | Die Regelung des ausserbörslichen Handels in Zürich.....                           | 35        |
| b.         | Die Regelung des ausserbörslichen Handels in Basel .....                           | 37        |
| c.         | Nachhandelstransparenz im ausserbörslichen Handel? .....                           | 38        |
| d.         | Zwischenfazit .....                                                                | 39        |
| e.         | Regulierungsbedarf auf Bundesebene? .....                                          | 40        |
| III.       | Einführung der Elektronischen Börse Schweiz und des eidgenössischen<br>aBEHG ..... | 42        |
| 1.         | Die «Elektronisierung» der Börse .....                                             | 42        |
| 2.         | Die Schaffung des Bundesgesetzes über die Börsen und den<br>Effektenhandel .....   | 46        |
| 3.         | aBEHG, Börsenelektronisierung und die Meldepflichten im<br>Effektenhandel .....    | 48        |
| IV.        | Übertragung der Meldepflicht vom aBEHG in das FinfraG und FINIG .....              | 54        |
| V.         | Fazit .....                                                                        | 55        |
| <b>§ 5</b> | <b>Rechtsgrundlagen .....</b>                                                      | <b>59</b> |
| I.         | Gesetzliche Grundlagen.....                                                        | 61        |
| II.        | Die Ausführungsbestimmungen der FINMA.....                                         | 62        |
| 1.         | FinfraV-FINMA .....                                                                | 64        |
| 2.         | FINMA-RS 18/2 .....                                                                | 68        |
| III.       | Ausführungsbestimmungen der Handelsplätze.....                                     | 69        |
| IV.        | Ausführungsbestimmungen der Meldestellen.....                                      | 70        |
| V.         | Fazit .....                                                                        | 70        |
| <b>§ 6</b> | <b>Zwei Arten der Meldung von Effektengeschäften .....</b>                         | <b>73</b> |
| I.         | Trade Reporting und Transaction Reporting vor Einführung des FinfraG....           | 73        |
| II.        | Trade Reporting und Transaction Reporting nach Einführung des FinfraG .            | 75        |
| III.       | Abweichende Rechtsgrundlage für das Trade Reporting? .....                         | 78        |
| 1.         | Grammatikalische Auslegung .....                                                   | 79        |
| 2.         | Teleologische Auslegung .....                                                      | 80        |
| 3.         | Historische Auslegung .....                                                        | 81        |
| 4.         | Systematische Auslegung.....                                                       | 83        |
| 5.         | Ergebnis .....                                                                     | 84        |
| IV.        | Fazit .....                                                                        | 84        |

|                                                                                 |           |
|---------------------------------------------------------------------------------|-----------|
| <b>§ 7 Zweck</b>                                                                | <b>85</b> |
| I. Die Meldepflichten als Mittel der Nachhandelstransparenz                     | 85        |
| 1. Nachhandelstransparenzanforderung an Handelsplätze                           | 88        |
| a. Trade Reporting bei On-Book-Abschlüssen                                      | 89        |
| b. Trade Reporting bei Off-Book-Abschlüssen                                     | 89        |
| c. Trade Reporting bei Off-Exchange-Abschlüssen                                 | 90        |
| d. Zwischenfazit                                                                | 91        |
| 2. Nachhandelstransparenzanforderung an organisierte Handelssysteme (OHS)       | 92        |
| 3. Veröffentlichungsmodalitäten im Rahmen der Nachhandelstransparenz            | 93        |
| a. Veröffentlichungskanäle                                                      | 94        |
| b. Veröffentlichungsfristen                                                     | 94        |
| c. Verzögerte Veröffentlichung                                                  | 96        |
| d. Regelung der Nachhandelstransparenz an der SIX Swiss Exchange                | 98        |
| aa. Veröffentlichung von «Marktinformationen»                                   | 98        |
| bb. Veröffentlichungsaufschub an der SIX Swiss Exchange                         | 99        |
| aaa. Aktienmarkt                                                                | 100       |
| bbb. Anleihenmarkt                                                              | 101       |
| i. Illiquide Effekten                                                           | 101       |
| ii. Liquide Effekten                                                            | 102       |
| e. Zwischenfazit                                                                | 103       |
| 4. Fazit                                                                        | 103       |
| II. Die Meldepflichten als Mittel der Handelsüberwachung                        | 104       |
| 1. Allgemeines zur Handelsüberwachung                                           | 104       |
| 2. Überwachungsauftrag nach Art. 31 Abs. 1 FinfraG                              | 106       |
| a. Überwachung der Kursbildung und der am Handelsplatz getätigten Abschlüsse    | 106       |
| b. Untersuchung der ausserhalb des Handelsplatzes getätigten Abschlüsse         | 110       |
| 3. Gegenstand der Überwachung                                                   | 112       |
| 4. Im Fokus der Handelsüberwachung stehende Tatbestände                         | 114       |
| 5. Kompetenzabgrenzung zwischen Überwachungsstellen verschiedener Handelsplätze | 115       |
| 6. Durchführung der Überwachung                                                 | 118       |
| 7. Anzeigepflicht gemäss Art. 31 Abs. 2 FinfraG                                 | 119       |
| a. Anzeige an die FINMA                                                         | 119       |

- c. Anzeige von Gesetzesverletzungen und sonstigen Missständen  
im Rahmen des Meldewesens ..... 122
  - 8. Nachgelagertes Verfahren in Zusammenhang mit Art. 31 FinfraG .... 123
  - 9. Handelsdatenaustausch zwischen Handelsüberwachungsstellen  
gemäss Art. 32 FinfraG ..... 124
  - 10. Fazit ..... 126
- § 8 Anwendungsbereich ..... 129**
  - I. Persönlicher Anwendungsbereich: die Meldepflichtigen..... 130
    - 1. Meldepflichtige Wertpapierhäuser nach Art. 51 FINIG ..... 131
      - a. Wertpapierhaus gemäss Art. 41 FINIG ..... 132
        - aa. Kundenhändler ..... 133
        - bb. Eigenhändler..... 133
        - cc. Market-Maker..... 135
        - dd. Emissions- und Derivathaus ..... 135
      - b. Ausländische Zweigniederlassungen Schweizer Wertpapierhäuser ..... 135
      - c. Schweizer Zweigniederlassungen ausländischer Wertpapierhäuser ..... 136
      - d. Vertretungen ausländischer Wertpapierhäuser ..... 136
    - 2. Meldepflichtige Teilnehmer nach Art. 39 FinfraG ..... 137
      - a. Wertpapierhäuser ..... 137
        - aa. Ausländische Zweigniederlassungen Schweizer Wertpapierhäuser..... 138
        - bb. Schweizer Zweigniederlassungen ausländischer Wertpapierhäuser..... 138
        - cc. Vertretungen ausländischer Wertpapierhäuser ..... 138
      - b. Weitere FINMA-Beaufsichtigte ..... 138
      - c. Bewilligte ausländische Teilnehmer..... 139
      - d. SNB..... 140
      - e. Revision Bankengesetz ..... 140
        - aa. Bund ..... 142
        - bb. Schweizerische Unfallversicherungsanstalt (Suva) ..... 143
        - cc. Ausgleichsfonds AHV/IV/EO (compenswiss)..... 143
  - II. Sachlicher Anwendungsbereich: Transaction Reporting ..... 144
    - 1. Meldepflichtige Geschäfte in Effekten..... 145
      - a. Meldepflichtige «Geschäfte» ..... 145
      - b. Effekten i.S.d. Meldepflicht ..... 147
        - aa. Effekten gemäss Art. 2 lit. b FinfraG i.V.m. Art. 2 Abs. 1 FinfraV und Art. 3 lit. b FIDLEG..... 150
        - aaa. Wertpapiere ..... 150

|    |                                                                                                                                                                                                                               |     |
|----|-------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
|    | bbb. Bucheffekten/Wertrechte .....                                                                                                                                                                                            | 151 |
|    | ccc. Derivate .....                                                                                                                                                                                                           | 152 |
|    | ddd. Zwischenfazit.....                                                                                                                                                                                                       | 153 |
|    | bb. Zulassung an einem Handelsplatz in der Schweiz .....                                                                                                                                                                      | 154 |
| 2. | Meldepflichtige Derivatgeschäfte .....                                                                                                                                                                                        | 155 |
| 3. | Ausnahmen von der Meldepflicht .....                                                                                                                                                                                          | 160 |
|    | a. Abschlüsse im Ausland in inländischen Effekten und in daraus<br>abgeleiteten Derivaten.....                                                                                                                                | 161 |
|    | aa. Bei Bestehen einer Vereinbarung nach Art. 32 Abs. 3<br>FinfraG oder eines Informationsaustausches .....                                                                                                                   | 161 |
|    | bb. Bei Nichtbestehen einer Vereinbarung zum<br>Informationsaustausch .....                                                                                                                                                   | 162 |
|    | b. Abschlüsse im Ausland in ausländischen Effekten und in da-<br>raus abgeleiteten Derivaten .....                                                                                                                            | 163 |
|    | aa. An einem anerkannten ausländischen Handelsplatz/OHS<br>getätigte Abschlüsse sämtlicher (inländischer/auslän-<br>discher) Teilnehmer und ausländischer<br>Zweigniederlassungen schweizerischer Wertpapier-<br>häuser ..... | 163 |
|    | bb. Im Ausland ausserhalb eines Handelsplatzes getätigte<br>Abschlüsse zwischen einem ausländischen Teilnehmer<br>und einer ausländischen Gegenpartei .....                                                                   | 164 |
|    | cc. Im Ausland ausserhalb eines Handelsplatzes getätigte<br>Abschlüsse zwischen einem ausländischen Teilnehmer<br>und einer meldepflichtigen Schweizer Gegenpartei .....                                                      | 165 |
|    | dd. «Übrige» im Ausland ausserhalb eines Handelsplatzes<br>getätigte Abschlüsse ausländischer Teilnehmer .....                                                                                                                | 166 |
|    | ee. Abschlüsse ausländischer Teilnehmer und ausländischer<br>Zweigniederlassungen schweizerischer Wertpapierhäuser<br>im Ausland .....                                                                                        | 166 |
|    | c. Ausnahme für Abschlüsse im Handelssegment «Anleihen –<br>Nicht CHF» .....                                                                                                                                                  | 166 |
| 4. | Zusammenstellung der «wichtigsten Sachverhalte» gemäss<br>FINMA-RS 18/2 .....                                                                                                                                                 | 167 |
|    | a. Aktien.....                                                                                                                                                                                                                | 167 |
|    | b. Obligationen.....                                                                                                                                                                                                          | 167 |
|    | c. Derivate.....                                                                                                                                                                                                              | 168 |
|    | d. Bezugsrechte .....                                                                                                                                                                                                         | 169 |
|    | e. Kollektive Kapitalanlagen.....                                                                                                                                                                                             | 169 |
|    | f. Abschlüsse im Ausland .....                                                                                                                                                                                                | 170 |
|    | g. Weitere zu meldende Sachverhalte .....                                                                                                                                                                                     | 170 |
|    | aa. Kombination Kassa- und Termingeschäft (Futures) von<br>Effekten .....                                                                                                                                                     | 170 |

|             |                                                                                                                                                    |            |
|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| bb.         | VWAP (Volume Weighted Average Price)- und IW (interessewahrende)-Aufträge.....                                                                     | 171        |
| cc.         | Secondary Offering .....                                                                                                                           | 171        |
| dd.         | Off-Exchange-Abschlüsse während Handelsunterbrüchen oder Sistierung des Handels.....                                                               | 171        |
| ee.         | Abschlüsse in provisorisch zum Handel zugelassenen Effekten .....                                                                                  | 171        |
| ff.         | Von Vertretungen ausländischer Wertpapierhäuser in der Schweiz initiierte Abschlüsse .....                                                         | 172        |
| gg.         | Teilnehmer/Wertpapierhaus als reiner Vermittler bei Abschlüssen zwischen natürlichen und/oder juristischen Personen ohne Wertpapierhausstatus..... | 172        |
| hh.         | Kauf von einem Kunden und Weiterverkauf an einen dritten Kunden durch vermittelnden Teilnehmer/vermittelndes Wertpapierhaus .....                  | 172        |
| ii.         | Abschlüsse durch unabhängige Vermögensverwalter mit Wertpapierhausstatus .....                                                                     | 172        |
| jj.         | Direktaufträge von Kunden einer Drittbank an Teilnehmer eines Handelsplatzes .....                                                                 | 173        |
| kk.         | Aufträge von Gruppengesellschaften.....                                                                                                            | 173        |
| h.          | Nicht meldepflichtige Sachverhalte .....                                                                                                           | 173        |
| III.        | Sachlicher Anwendungsbereich: Trade Reporting.....                                                                                                 | 174        |
| 1.          | Meldepflichtige Geschäfte in Effekten.....                                                                                                         | 174        |
| 2.          | Ausnahmen von der Meldepflicht .....                                                                                                               | 175        |
| IV.         | Fazit .....                                                                                                                                        | 176        |
| <b>§ 9</b>  | <b>Inhalt der Meldungen.....</b>                                                                                                                   | <b>179</b> |
| I.          | Transaction Reports .....                                                                                                                          | 180        |
| 1.          | Inhalt der Meldung .....                                                                                                                           | 180        |
| 2.          | Im Besonderen zu den Angaben zur Identifizierung des wirtschaftlich Berechtigten .....                                                             | 184        |
| a.          | Vorgaben gemäss FINMA-RS 18/2 .....                                                                                                                | 184        |
| b.          | Umsetzung der Vorgaben gemäss FINMA-RS 18/2 im Reporting Guide SSX .....                                                                           | 186        |
| 3.          | Im Besonderen zur genauen Bezeichnung der umgesetzten Effekten oder Derivate.....                                                                  | 187        |
| II.         | Trade Reports .....                                                                                                                                | 188        |
| III.        | Fazit .....                                                                                                                                        | 189        |
| <b>§ 10</b> | <b>Meldemodalitäten am Beispiel der SIX Swiss Exchange.....</b>                                                                                    | <b>191</b> |
| I.          | Registrierung .....                                                                                                                                | 193        |



---

|             |                                                                                             |            |
|-------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| II.         | Meldefristen.....                                                                           | 194        |
| 1.          | Transaction Reports .....                                                                   | 194        |
| 2.          | Trade Reports.....                                                                          | 194        |
| III.        | Meldefunktionalitäten.....                                                                  | 195        |
| 1.          | Transaction Reports .....                                                                   | 195        |
| 2.          | Trade Reports.....                                                                          | 195        |
| IV.         | Korrektur, Stornierung von Meldungen und Gegengeschäfte.....                                | 196        |
| 1.          | Transaction Reports .....                                                                   | 196        |
| 2.          | Trade Reports.....                                                                          | 196        |
| V.          | Meldegebühren.....                                                                          | 197        |
| VI.         | Exkurs: Kennzeichnung des algorithmischen Handels .....                                     | 198        |
| VII.        | Fazit.....                                                                                  | 199        |
| <b>§ 11</b> | <b>Aufbewahrungspflicht für Meldungen .....</b>                                             | <b>201</b> |
| I.          | Aufbewahrungspflicht für Meldungen.....                                                     | 201        |
| II.         | Fazit.....                                                                                  | 202        |
| <b>§ 12</b> | <b>Verletzung der Meldepflichten .....</b>                                                  | <b>203</b> |
| I.          | Strafrecht .....                                                                            | 203        |
| 1.          | Verletzung von Meldepflichten gemäss Art. 149 lit. b FinfraG/<br>Art. 71 lit. b FINIG ..... | 203        |
| a.          | Allgemeines .....                                                                           | 204        |
| b.          | Täterkreis .....                                                                            | 205        |
| c.          | Tathandlungen.....                                                                          | 207        |
| aa.         | Allgemeines zu Blankettstrafnormen.....                                                     | 208        |
| bb.         | Art. 149 lit. b FinfraG und Art. 71 lit. b FINIG als<br>Blankettstrafnormen .....           | 209        |
| d.          | Subjektiver Tatbestand.....                                                                 | 212        |
| e.          | Versuch und Teilnahmeformen .....                                                           | 213        |
| f.          | Verjährung .....                                                                            | 214        |
| g.          | Konkurrenzen.....                                                                           | 214        |
| 2.          | Kursmanipulation als Tätigkeitsdelikt nach Art. 155 Abs. 1 lit. a<br>FinfraG.....           | 214        |
| a.          | Allgemeines .....                                                                           | 216        |
| aa.         | Entstehungsgeschichte.....                                                                  | 216        |
| bb.         | Deliktsart und geschütztes Rechtsgut .....                                                  | 217        |
| b.          | Objektiver Tatbestand .....                                                                 | 218        |
| aa.         | Täterkreis.....                                                                             | 218        |
| bb.         | Tatobjekt.....                                                                              | 219        |

|                                                                                                      |     |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| aaa. Kurs von an einem Handelsplatz in der Schweiz<br>zum Handel zugelassenen Effekten .....         | 219 |
| bbb. Anwendung auf den Primärmarkt? .....                                                            | 219 |
| cc. Tathandlung .....                                                                                | 220 |
| aaa. Informationen .....                                                                             | 220 |
| bbb. Falsch oder irreführend .....                                                                   | 221 |
| ccc. Verbreiten .....                                                                                | 222 |
| c. Subjektiver Tatbestand .....                                                                      | 223 |
| aa. Vorsatz .....                                                                                    | 223 |
| bb. Kursbeeinflussungsabsicht .....                                                                  | 223 |
| cc. Vermögensvorteilsabsicht .....                                                                   | 224 |
| 3. Kursmanipulation als unechtes Unterlassungsdelikt nach Art. 155<br>Abs. 1 lit. a FinfraG .....    | 225 |
| a. Allgemeines .....                                                                                 | 225 |
| b. Informationstatbestand und Garantenstellung .....                                                 | 227 |
| aa. Kursmanipulation als unechtes Unterlassungsdelikt –<br>allgemeine Voraussetzungen .....          | 228 |
| bb. Kursmanipulation als unechtes Unterlassungsdelikt –<br>Garantenpflicht im Besonderen .....       | 229 |
| aaa. Garantenstellung aus Vertrag .....                                                              | 230 |
| bbb. Garantenstellung aus Ingerenz .....                                                             | 231 |
| ccc. Garantenstellung aus Gesetz .....                                                               | 232 |
| cc. Kursmanipulation als unechtes Unterlassungsdelikt –<br>Fazit .....                               | 233 |
| II. Verwaltungsrecht .....                                                                           | 234 |
| 1. Aufsichtsrechtliche Durchsetzungsinstrumente der FINMA bei<br>Meldepflichtverletzungen .....      | 234 |
| 2. Marktmanipulation durch Meldepflichtverletzungen .....                                            | 236 |
| a. Allgemeines .....                                                                                 | 239 |
| aa. Entstehungsgeschichte und Normzweck .....                                                        | 239 |
| bb. Persönlicher Anwendungsbereich .....                                                             | 239 |
| cc. Sachlicher Anwendungsbereich: an einem Handelsplatz<br>in der Schweiz zugelassene Effekten ..... | 240 |
| b. Objektiver Tatbestand .....                                                                       | 240 |
| aa. Information .....                                                                                | 240 |
| bb. Falsche oder irreführende Signale für Angebot, Nach-<br>frage oder Kurs von Effekten .....       | 241 |
| cc. Öffentliche Verbreitung .....                                                                    | 241 |
| c. Subjektiver Tatbestand: Wissen oder Wissenmüssen .....                                            | 242 |
| III. Selbstregulierung .....                                                                         | 243 |
| 1. Durchsetzungsinstrumente bei Meldepflichtverletzungen .....                                       | 243 |

|             |                                                                                                           |            |
|-------------|-----------------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| 2.          | Durchsetzungsinstrumente bei Verletzung der geltenden Marktverhaltensregeln .....                         | 247        |
| IV.         | Koordination zwischen Strafrecht, Verwaltungsrecht und Selbstregulierung.....                             | 247        |
| V.          | Fazit.....                                                                                                | 250        |
| <b>§ 13</b> | <b>Pflichtverletzungen im Meldewesen durch den Handelsplatz.....</b>                                      | <b>253</b> |
| I.          | Pflichtverletzungen im Meldewesen durch den Handelsplatz.....                                             | 253        |
| II.         | Fazit.....                                                                                                | 254        |
| <b>§ 14</b> | <b>Das Meldewesen im Rahmen von DLT-Handelssystemen .....</b>                                             | <b>255</b> |
| I.          | DLT-Handelssysteme .....                                                                                  | 255        |
| II.         | Meldepflichten bei Geschäften in DLT-Effekten .....                                                       | 256        |
| III.        | Fazit.....                                                                                                | 258        |
| <b>§ 15</b> | <b>Ausgewählte Grundsatzfragen .....</b>                                                                  | <b>259</b> |
| I.          | Rechtliche Einordnung des Meldewesens.....                                                                | 260        |
| 1.          | These: Das Meldewesen bildet Bestandteil der «gesteuerten Selbstregulierung» des Handelsplatzes. ....     | 261        |
| a.          | Das Meldewesen als Bestandteil der Überwachungsorganisation gemäss Art. 27 Abs. 1 FinfraG.....            | 263        |
| b.          | Selbstreglementierung des Meldewesens? .....                                                              | 265        |
| c.          | Das Meldewesen als Bestandteil des selbstregulierten Handelsplatzes vor den Zwecken der Meldepflicht..... | 267        |
| aa.         | Nachhandelstransparenz .....                                                                              | 267        |
| bb.         | Handelsüberwachung .....                                                                                  | 268        |
| d.          | Zwischenfazit.....                                                                                        | 270        |
| 2.          | Gegenthese: Der Betrieb des Meldewesens ist eine Verwaltungsaufgabe der FINMA. ....                       | 271        |
| a.          | Betrieb des Meldewesens als Verwaltungsaufgabe der FINMA.....                                             | 273        |
| b.          | Vermittelnder Ansatz: Sphärenteilung zwischen börslichem und ausserbörslichem Handel.....                 | 276        |
| c.          | Subdelegation des Betriebs des Meldewesens an die Handelsplätze.....                                      | 278        |
| aa.         | Subdelegation durch die FINMA: Beleihung der Handelsplätze i.S.v. Art. 178 Abs. 3 BV? .....               | 279        |
| bb.         | Subdelegation durch die FINMA: Regulierungskompetenz im Rahmen der Delegationsnorm?.....                  | 280        |
| cc.         | Subdelegation durch die FINMA: Qualifikation des von der Meldestelle zu erlassenden Reglements.....       | 281        |

|                                                                                                            |                                                                                             |            |
|------------------------------------------------------------------------------------------------------------|---------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| d.                                                                                                         | Zwischenfazit .....                                                                         | 282        |
| 3.                                                                                                         | Fazit .....                                                                                 | 283        |
| II.                                                                                                        | Das Reglement der Meldestelle .....                                                         | 286        |
| 1.                                                                                                         | Das Reglement der Meldestelle als Selbstregulierungserlass .....                            | 286        |
| 2.                                                                                                         | Rechtliche Einordnung des Reglements der Meldestelle als Reglement des Handelsplatzes ..... | 288        |
| a.                                                                                                         | Generelles zur Rechtsnatur von Börsenreglementen .....                                      | 288        |
| b.                                                                                                         | Rechtliche Einordnung der Meldepflichten als Bestandteil der Handelsreglemente .....        | 291        |
| c.                                                                                                         | Rechtliche Einordnung der Meldepflichten als Bestandteil der Meldereglemente .....          | 293        |
| 3.                                                                                                         | Fazit .....                                                                                 | 293        |
| III.                                                                                                       | Würdigung des Rechtsrahmens der Meldepflichten .....                                        | 293        |
| 1.                                                                                                         | Die Delegationsnorm in Art. 39 Abs. 2 FinfraG/Art. 51 Abs. 2 FINIG .....                    | 296        |
| 2.                                                                                                         | Die Ausführungsbestimmungen der FINMA in Art. 2–5 FinfraV-FINMA .....                       | 298        |
| 3.                                                                                                         | Fazit .....                                                                                 | 303        |
| IV.                                                                                                        | Das Meldewesen in der Schweiz de lege ferenda .....                                         | 303        |
| V.                                                                                                         | Kritische Würdigung der vom EFD vorgeschlagenen Weiterentwicklung des Meldewesens .....     | 303        |
| 1.                                                                                                         | Zentralisierung der Handelsüberwachungs- und Meldestelle .....                              | 304        |
| a.                                                                                                         | Vorschlag des EFD .....                                                                     | 304        |
| b.                                                                                                         | Würdigung des Vorschlags des EFD .....                                                      | 305        |
| 2.                                                                                                         | Behebung von Problemen im Zusammenhang mit Transaction Reports .....                        | 311        |
| 3.                                                                                                         | Erfassen von Angaben zum Kunden/Auftraggeber bei der Orderbucheingabe .....                 | 313        |
| 4.                                                                                                         | Fazit .....                                                                                 | 313        |
| <br><b>2. Teil: Pflicht zur Meldung von Effektengeschäften nach europäischem und deutschem Recht .....</b> |                                                                                             | <b>315</b> |
| <b>§ 16 Geschichte der Pflicht zur Meldung von Effektengeschäften .....</b>                                |                                                                                             | <b>319</b> |
| I.                                                                                                         | Die Pflicht zur Meldung von Effektengeschäften gemäss § 9 aWpHG .....                       | 319        |
| II.                                                                                                        | Neuerungen der Pflicht zur Meldung von Effektengeschäften unter Art. 26 MiFIR .....         | 322        |
| III.                                                                                                       | Fazit .....                                                                                 | 324        |
| <br><b>§ 17 Rechtsgrundlagen .....</b>                                                                     |                                                                                             | <b>325</b> |

|             |                                                                                              |            |
|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| I.          | MiFIR .....                                                                                  | 325        |
| II.         | DelVO 2017/590 .....                                                                         | 326        |
| III.        | Leitlinien der ESMA .....                                                                    | 326        |
| IV.         | «MiFIR review report on the obligations to report transactions and reference data».....      | 327        |
| V.          | Gesetz über den Wertpapierhandel .....                                                       | 327        |
| VI.         | Verfassungskonformität.....                                                                  | 328        |
| VII.        | Fazit.....                                                                                   | 330        |
| <b>§ 18</b> | <b>Zweck.....</b>                                                                            | <b>331</b> |
| I.          | Allgemeines zur Kapitalmarktaufsicht in Deutschland.....                                     | 332        |
| II.         | Abgrenzung Transaction Reporting – Trade Reporting .....                                     | 334        |
| III.        | Verhältnis zu anderen Melde- und Mitteilungsvorschriften.....                                | 335        |
| IV.         | Marktüberwachung der BaFin auf Grundlage der Transaktionsmeldungen .....                     | 337        |
| 1.          | BaFin als zuständige Behörde gemäss MiFID II / MiFIR.....                                    | 337        |
| 2.          | Transaktionsmeldungen als Grundlage für die Marktüberwachung ...                             | 339        |
| 3.          | Transaktionsmeldungen für andere Zwecke.....                                                 | 341        |
| V.          | Grenzüberschreitender Datenaustausch zwischen Behörden .....                                 | 341        |
| 1.          | Für den wichtigsten Markt zuständige Behörde.....                                            | 343        |
| 2.          | Datenzugang der ESMA .....                                                                   | 344        |
| 3.          | Weitere Fälle grenzüberschreitenden Geschäftsmeldungsaustausches.....                        | 344        |
| VI.         | Fazit.....                                                                                   | 345        |
| <b>§ 19</b> | <b>Anwendungsbereich .....</b>                                                               | <b>347</b> |
| I.          | Persönlicher Anwendungsbereich: Meldepflichtige .....                                        | 347        |
| 1.          | Wertpapierfirmen .....                                                                       | 347        |
| a.          | Wertpapierfirmen gemäss Art. 26 Abs. 1 MiFIR .....                                           | 347        |
| b.          | «Wertpapierfirma» i.S.d. WpHG bzw. KWG.....                                                  | 348        |
| aa.         | Inländische Kreditinstitute i.S.v. § 1 Abs. 1 KWG.....                                       | 349        |
| bb.         | Inländische Finanzdienstleistungsinstitute i.S.v. § 1 Abs. 1a KWG .....                      | 349        |
| cc.         | Inländische Zweigstelle eines Unternehmens mit Sitz im Ausland (§ 53 Abs. 1 Satz 1 KWG)..... | 350        |
| dd.         | Wertpapierinstitute i.S.v. § 2 Abs. 1 WpIG .....                                             | 350        |
| ee.         | Ausnahmen von der persönlichen Meldepflicht .....                                            | 351        |
| c.          | Abgrenzung: «Drittlandfirmen» .....                                                          | 351        |
| d.          | Zweigniederlassungen.....                                                                    | 352        |

|             |                                                                                                  |            |
|-------------|--------------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| aa.         | Zweigniederlassungen von Unternehmen aus EU- bzw. EWR-Mitgliedstaaten .....                      | 352        |
| bb.         | Zweigniederlassung deutscher Unternehmen in Drittstaaten.....                                    | 353        |
| 2.          | Handelsplatzbetreiber .....                                                                      | 354        |
| a.          | Betreiber von Handelsplätzen als Meldepflichtige gemäss Art. 26 Abs. 5 MiFIR .....               | 354        |
| b.          | Umsetzung in Deutschland.....                                                                    | 355        |
| 3.          | Zentrale Gegenparteien.....                                                                      | 356        |
| 4.          | Unternehmen mit Sitz in einem anderen EU/EWR-Staat.....                                          | 358        |
| 5.          | Unternehmen mit Sitz in einem Drittstaat.....                                                    | 358        |
| 6.          | Final MiFIR Review Report: AIFM und UCITS-Verwaltungsgesellschaften.....                         | 359        |
| II.         | Sachlicher Anwendungsbereich: meldepflichtige Geschäfte mit Finanzinstrumenten .....             | 360        |
| 1.          | Finanzinstrument .....                                                                           | 361        |
| 2.          | Meldepflichtige Marktsegmente .....                                                              | 364        |
| a.          | Zum Handel zugelassenes oder an einem Handelsplatz gehandeltes Finanzinstrument .....            | 365        |
| b.          | Antrag auf Zulassung .....                                                                       | 366        |
| c.          | Over-the-Counter(OTC)-Derivate.....                                                              | 367        |
| d.          | Final MiFIR Review Report: Ausdehnung der Meldepflicht auf über SI gehandelte Instrumente? ..... | 368        |
| 3.          | Meldepflichtige Geschäftstypen.....                                                              | 371        |
| a.          | Geschäft .....                                                                                   | 371        |
| b.          | «Tätigen» eines Geschäfts (Ausführung) .....                                                     | 373        |
| c.          | Auftragsübermittlung .....                                                                       | 375        |
| 4.          | Ausnahmen von der Meldepflicht.....                                                              | 376        |
| III.        | Fazit.....                                                                                       | 378        |
| <b>§ 20</b> | <b>Inhalt der Meldungen.....</b>                                                                 | <b>381</b> |
| I.          | 65 Meldefelder in Anhang I Tabelle 2 DelVO 2017/590: ein Überblick ....                          | 381        |
| 1.          | Einzelheiten zum Geschäft i.e.S.....                                                             | 381        |
| 2.          | Einzelheiten zum Käufer und Verkäufer .....                                                      | 382        |
| 3.          | Einzelheiten zur Übermittlung .....                                                              | 383        |
| 4.          | Einzelheiten zum Geschäft i.w.S.....                                                             | 383        |
| 5.          | Einzelheiten zum Finanzinstrument.....                                                           | 384        |
| 6.          | Einzelheiten zu Händler, Algorithmen, Ausnahmen und Indikatoren .....                            | 385        |
| II.         | Angaben zur geschäftsausführenden Wertpapierfirma und zum Entscheidungsträger.....               | 386        |

|             |                                                                                        |            |
|-------------|----------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| III.        | Identifizierung Geschäftsbeteiligter .....                                             | 387        |
| IV.         | Identifizierung von Finanzinstrumenten .....                                           | 389        |
| V.          | Neue Meldeinhalte .....                                                                | 390        |
| VI.         | Fazit .....                                                                            | 391        |
| <b>§ 21</b> | <b>Meldemodalitäten in der EU bzw. Deutschland .....</b>                               | <b>393</b> |
| I.          | Entgegennahme von Meldungen .....                                                      | 393        |
| 1.          | BaFin als «zuständige Behörde» in Deutschland i.S.v. Art. 26 Abs. 1 MiFIR .....        | 393        |
| 2.          | Meldungen bei Geschäften von Zweigniederlassungen in einem anderen Mitgliedstaat ..... | 395        |
| 3.          | Meldungen bei Geschäften von Unternehmen mit Sitz in Drittstaaten .....                | 398        |
| II.         | Meldefrist .....                                                                       | 399        |
| III.        | Meldeform .....                                                                        | 400        |
| IV.         | Meldeweg .....                                                                         | 401        |
| V.          | Fazit .....                                                                            | 403        |
| <b>§ 22</b> | <b>Meldung durch Dritte .....</b>                                                      | <b>405</b> |
| I.          | ARM als Datenbereitstellungsdienst .....                                               | 405        |
| 1.          | Allgemeines zu Datenbereitstellungsdiensten .....                                      | 407        |
| a.          | Geschichtliche Entwicklung .....                                                       | 407        |
| aa.         | Meldung durch Dritte unter MiFID I .....                                               | 407        |
| bb.         | Meldung durch Dritte unter MiFID II/MiFIR vor dem 1. Januar 2022 .....                 | 407        |
| cc.         | Meldung durch Dritte unter MiFID II/MiFIR nach dem 1. Januar 2022 .....                | 409        |
| b.          | Regelung betreffend Datenbereitstellungsdienstleister nach dem 1. Januar 2022 .....    | 410        |
| c.          | Zulassung von Datenbereitstellungsdienstleistern .....                                 | 411        |
| 2.          | Organisatorische Anforderungen an ARM gemäss Art. 27i MIFIR ...                        | 414        |
| a.          | Gegenstand und Inhalt der Meldung .....                                                | 414        |
| b.          | Meldefrist .....                                                                       | 414        |
| c.          | Angemessene Grundsätze und Vorkehrungen .....                                          | 415        |
| d.          | Weitere organisatorische Verpflichtungen .....                                         | 416        |
| aa.         | Vermeiden von Interessenkonflikten .....                                               | 416        |
| bb.         | Gewährleistung der Informationssicherheit .....                                        | 417        |
| cc.         | Prüfung auf Vollständigkeit und Richtigkeit .....                                      | 418        |
| 3.          | Aufsichtsmassnahmen der ESMA und der BaFin .....                                       | 419        |

|             |                                                                                          |            |
|-------------|------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| II.         | Für mittels eigenem System abgewickelte Geschäfte verantwortliche Handelsbetreiber ..... | 420        |
| III.        | Transaktionsregister als ARM .....                                                       | 422        |
| IV.         | Meldung durch Dritte bei Auftragsübermittlungen.....                                     | 422        |
| V.          | Fazit.....                                                                               | 423        |
| <b>§ 23</b> | <b>Mitteilung von Referenzdaten gemäss Art. 27 MiFIR.....</b>                            | <b>425</b> |
| I.          | Mitteilung von Referenzdaten gemäss Art. 27 MiFIR .....                                  | 425        |
| II.         | Fazit.....                                                                               | 425        |
| <b>§ 24</b> | <b>Aufbewahrungspflicht für Meldungen .....</b>                                          | <b>427</b> |
| I.          | Aufbewahrungspflicht für Meldungen.....                                                  | 427        |
| II.         | Fazit.....                                                                               | 427        |
| <b>§ 25</b> | <b>Verletzung der Meldepflichten.....</b>                                                | <b>429</b> |
| I.          | Verletzung der Meldepflichten .....                                                      | 429        |
| II.         | Fazit.....                                                                               | 429        |
| <b>§ 26</b> | <b>Abgrenzung: Trade Reporting .....</b>                                                 | <b>431</b> |
| I.          | Geschichtliche Entwicklung in der EU und in Deutschland .....                            | 432        |
| 1.          | EWG-Richtlinie über Wertpapierdienstleistungen .....                                     | 432        |
| a.          | Richtlinie 93/22/EWG des Rates vom 10. Mai 1993 über Wertpapierdienstleistungen .....    | 432        |
| b.          | Transparenzvorschriften im deutschen Recht vor Einführung der MiFID I .....              | 433        |
| 2.          | MiFID I.....                                                                             | 434        |
| a.          | Marktstruktur .....                                                                      | 434        |
| b.          | Harmonisierung der Vorschriften zur Vor- und Nachhandelstransparenz .....                | 435        |
| c.          | Veröffentlichungsmodalitäten .....                                                       | 436        |
| d.          | Nachhandelstransparenz im ausserbörslichen Bereich .....                                 | 437        |
| e.          | Die «Best-Execution-Regel».....                                                          | 437        |
| 3.          | MiFID II/MiFIR.....                                                                      | 438        |
| a.          | Marktstruktur .....                                                                      | 438        |
| b.          | Hintergrund: OTC-Handel .....                                                            | 439        |
| II.         | Nachhandelstransparenzanforderungen für Handelsplätze .....                              | 440        |
| 1.          | Nachhandelstransparenzpflichten bei Geschäften in Eigenkapitalinstrumenten.....          | 440        |
| a.          | Allgemeines .....                                                                        | 440        |
| b.          | Zu veröffentlichende Nachhandelsdaten .....                                              | 441        |
| c.          | Veröffentlichungsmodalitäten .....                                                       | 443        |



|      |                                                                                                                     |     |
|------|---------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|-----|
| d.   | Veröffentlichungsaufschub .....                                                                                     | 444 |
| 2.   | Nachhandelstransparenzpflichten bei Geschäften in<br>Nichteigenkapitalinstrumenten .....                            | 445 |
| a.   | Allgemeines .....                                                                                                   | 445 |
| b.   | Zu veröffentlichende Nachhandelsdaten .....                                                                         | 445 |
| c.   | Veröffentlichungsmodalitäten .....                                                                                  | 447 |
| d.   | Veröffentlichungsaufschub .....                                                                                     | 447 |
| 3.   | Überwachung der Nachhandelstransparenzverpflichtungen .....                                                         | 449 |
| III. | Nachhandelstransparenzanforderungen für Wertpapierfirmen –<br>einschliesslich Systematischen Internalisierern ..... | 450 |
| 1.   | Nachhandelstransparenzpflichten bei Geschäften in<br>Eigenkapitalinstrumenten .....                                 | 451 |
| a.   | Allgemeines .....                                                                                                   | 451 |
| b.   | Zu veröffentlichende Nachhandelsdaten .....                                                                         | 453 |
| c.   | Veröffentlichungsmodalitäten .....                                                                                  | 453 |
| d.   | Veröffentlichungsaufschub .....                                                                                     | 454 |
| 2.   | Nachhandelstransparenzpflichten bei Geschäften in<br>Nichteigenkapitalinstrumenten .....                            | 455 |
| a.   | Allgemeines .....                                                                                                   | 455 |
| b.   | Zu veröffentlichende Nachhandelsdaten .....                                                                         | 456 |
| c.   | Veröffentlichungsmodalitäten .....                                                                                  | 456 |
| d.   | Veröffentlichungsaufschub .....                                                                                     | 456 |
| IV.  | (Organisations-)Pflichten genehmigter Veröffentlichungssysteme (APA) .....                                          | 456 |
| 1.   | Organisatorische Anforderungen an APA gemäss MiFIR .....                                                            | 458 |
| a.   | Veröffentlichung auf Echtzeitbasis .....                                                                            | 458 |
| b.   | Angemessene Grundsätze und Vorkehrungen .....                                                                       | 460 |
| c.   | Modalitäten der Informationsbereitstellung .....                                                                    | 461 |
| aa.  | Prüfung auf Vollständigkeit und Richtigkeit .....                                                                   | 462 |
| bb.  | Weitere organisatorische Verpflichtungen .....                                                                      | 464 |
| aaa. | Vermeidung von Interessenkonflikten .....                                                                           | 464 |
| bbb. | Gewährleistung der Informationssicherheit .....                                                                     | 464 |
| ccc. | Einrichtung eines Hinweisgeberverfahrens .....                                                                      | 465 |
| 2.   | Aufsichtsmassnahmen der ESMA und der BaFin .....                                                                    | 465 |
| V.   | Exkurs: konsolidierte Datenbereitstellung .....                                                                     | 466 |
| 1.   | Regelung betreffend Datenbereitstellungsdienstleister nach dem<br>1. Januar 2022 .....                              | 466 |
| 2.   | Organisatorische Anforderungen an CTP .....                                                                         | 466 |
| VI.  | Fazit .....                                                                                                         | 470 |

### 3. Teil: Rechtsvergleichende Untersuchung ..... 473

|             |                                                                                           |            |
|-------------|-------------------------------------------------------------------------------------------|------------|
| <b>§ 27</b> | <b>Gemeinsamkeiten und Unterschiede der Meldewesen .....</b>                              | <b>475</b> |
| I.          | Geschichte der Meldepflichten .....                                                       | 475        |
| II.         | Rechtsgrundlagen .....                                                                    | 477        |
| III.        | Zweck .....                                                                               | 479        |
| IV.         | Anwendungsbereich .....                                                                   | 481        |
| 1.          | Persönlicher Anwendungsbereich .....                                                      | 481        |
| 2.          | Sachlicher Anwendungsbereich .....                                                        | 483        |
| a.          | Meldepflichtige «Geschäfte» .....                                                         | 485        |
| b.          | «Ausführung» eines Geschäfts .....                                                        | 486        |
| c.          | «Übermittlung» eines Auftrags .....                                                       | 487        |
| d.          | Effekten/Finanzinstrumente i.S.d. Meldepflicht .....                                      | 488        |
| e.          | Nicht meldepflichtige Sachverhalte .....                                                  | 490        |
| V.          | Inhalt der Meldungen .....                                                                | 493        |
| 1.          | Unterschiedliche Ansätze .....                                                            | 493        |
| 2.          | Vergleich der Meldeattribute .....                                                        | 494        |
| 3.          | Vergleich des Regelungsumfangs .....                                                      | 497        |
| VI.         | Meldemodalitäten .....                                                                    | 499        |
| VII.        | Meldung durch Dritte .....                                                                | 499        |
| VIII.       | Verletzung der Meldepflichten .....                                                       | 500        |
| IX.         | Exkurs: Meldepflicht im Bereich des Algorithmischen Handels .....                         | 501        |
| X.          | Trade Reporting .....                                                                     | 504        |
| 1.          | Geschichtliche Entwicklung des Trade Reporting .....                                      | 504        |
| 2.          | Konzeptionelle Unterschiede betreffend Sicherstellung der<br>Nachhandelstransparenz ..... | 505        |
| 3.          | Veröffentlichungsmodalitäten bei ausserbörslichen Geschäften .....                        | 507        |
| XI.         | Fazit .....                                                                               | 508        |
| <b>§ 28</b> | <b>Erläuterung und Bewertung der Gemeinsamkeiten und Unterschiede .....</b>               | <b>509</b> |
| I.          | Transaction Reporting .....                                                               | 509        |
| 1.          | Konzeption der Meldewesen: Geschichte, Rechtsgrundlagen und<br>Zweck .....                | 509        |
| 2.          | Persönlicher Anwendungsbereich .....                                                      | 512        |
| 3.          | Sachlicher Anwendungsbereich .....                                                        | 513        |
| 4.          | Inhalt der Meldungen und Meldemodalitäten .....                                           | 515        |
| 5.          | Meldung durch Dritte .....                                                                | 518        |
| 6.          | Verletzung der Meldepflichten .....                                                       | 519        |
| 7.          | Aufbewahrungsfrist und Meldepflicht im Bereich des Algorith-<br>mischen Handels .....     | 520        |

|                                                                         |                                                                                  |            |
|-------------------------------------------------------------------------|----------------------------------------------------------------------------------|------------|
| II.                                                                     | Trade Reporting.....                                                             | 520        |
| III.                                                                    | Fazit.....                                                                       | 522        |
| <b>4. Teil: Schlussbetrachtung.....</b>                                 |                                                                                  | <b>523</b> |
| <b>§ 29 Das Meldewesen in der Schweiz de lege lata et ferenda .....</b> |                                                                                  | <b>525</b> |
| I.                                                                      | Rechtliche Einordnung des Meldewesens.....                                       | 525        |
| II.                                                                     | Die zwei Arten von Meldungen von Effektengeschäften .....                        | 525        |
| III.                                                                    | Delegationsnormen und Ausführungsbestimmungen .....                              | 527        |
| IV.                                                                     | Würdigung der vom EFD vorgeschlagenen Weiterentwicklung des<br>Meldewesens ..... | 528        |
| V.                                                                      | Übertragung von EU-Regelungen auf das Schweizer Meldewesen.....                  | 529        |
| VI.                                                                     | Das Meldewesen in der Schweiz de lege ferenda .....                              | 529        |
| Sachregister .....                                                      |                                                                                  | 537        |