



## Breakfast Briefing vom 26. Juni 2015

### **Neue Risiken im Finanzsektor: Kartellrechtliche Entwicklungen**

Neue Entwicklungen des Kartellrechts im Finanzsektor und die sich daraus für Unternehmen ergebenden Risiken

Dr. Thomas A. Frick / Nicolas Birkhäuser

# Neue Entwicklungen des Kartellrechts im Finanzsektor und die sich daraus für Unternehmen ergebenden Risiken

---

## Überblick:

- Neue Entwicklungen und neue Anwendungen des Kartellrechts im Finanzsektor
- Der LIBOR-Fall als Beispiel
- Massnahmen zur Risikominderung

## Neue Entwicklungen und neue Anwendungen des Kartellrechts im Finanzsektor

---

### Entwicklung in der EU in den letzten Jahren:

*«... the sector remains subject to intense scrutiny from the competition authorities»*

Seit der Finanzkrise 2008:

- Über 400 Fälle zu Subventionen/State Aid (z.B. ING € 10'000 Mio.)
- Neue regulatorische Initiativen: u.a. MIFIR (Erhöhte Transparenz für Finanzinstrumente); Europäische Bankenunion (einheitliche Bankenaufsicht und -abwicklung); Trennung von Retail- und Investment Banking («Volker Plan»)
- U.a. € 1'700 Mio. Bussen wegen Absprachen zu € und Y Referenzzinssätzen (für Kronzeuge: Ersparnis € 2'500 bzw. 690 Mio.)

*«Im Bereich der Finanzdienstleistungen war die Kommission besonders wachsam»*

*«Die Durchsetzung der Wettbewerbsvorschriften im Finanzdienstleistungssektor zählt seit Beginn der Krise zu den obersten Prioritäten der Kommission.» (Bericht über die Wettbewerbspolitik 2014)*

# Neue Entwicklungen und neue Anwendungen des Kartellrechts im Finanzsektor

---

## Kartellrechtsfälle der EU:

- E-payments Untersuchung (2011/2013), ob Standardisierung Marktzutritte behindert
- Forex-Voruntersuchung (2013) wegen möglicher Manipulation der Wechselkurse im Devisenhandel (u.a. ausgelöst durch WEKO)
- CDS-Untersuchung (2013): Banken und ISDA sollen dem Datenprovider Markit verboten haben, Daten an Börsen, die CDS handelten, zu liefern
- MasterCard (2013): Untersuchung wegen Gebühren für Interchange Fee (Interbanktransaktionen) insbes. bei grenzüberschreitenden Geschäften (ähnlicher Fall schon 2007); Verfahren gegen Visa Europe (2014 durch Vereinbarung erledigt)
- Untersuchung gegen Thomson Reuters wegen Missbrauch marktbeherrschender Stellung (Beschränkung der Verwendung der Reuters Instrument Codes; 2012)

## Neue Entwicklungen und neue Anwendungen des Kartellrechts im Finanzsektor

---

### Kartellrechtsfälle der EU – Fortsetzung:

- CHF-Zinsderivate-Kartell (2014; Referenzzinssätze): *«... [Banken] vereinbarten, für alle Dritten höhere feste Geld-Brief-Spannen auf bestimmte Kategorien kurzfristiger OTC-Zinsderivate in Schweizer Franken zu notieren und gleichzeitig untereinander an niedrigeren Spannen für Abschlüsse festzuhalten. Ziel der Vereinbarung war, die Transaktionskosten der Parteien zu senken und die Liquidität zwischen ihnen zu wahren, während Dritte höhere Spannen zu zahlen hatten.»*  
Busse € 32.3
- Euro- und Yen-Zinsderivate-Kartell (2013): Busse von € 1'700 Mio.  
Der für Wettbewerbspolitik zuständige Vizepräsident der Kommission, Joaquín Almunia (2013): *«deutliches Signal, dass die Kommission fest entschlossen ist, Kartelle im Finanzsektor zu bekämpfen»*
- n.b.: GruppenfreistellungsVO für Versicherungen läuft 2017 aus
- n.b.: 2014 Richtlinienvorschlag zur Vereinfachung von Schadenersatzklagen

## Neue Entwicklungen und neue Anwendungen des Kartellrechts im Finanzsektor

---

### Kartellrechtsfälle in den EU Mitgliedstaaten:

- Untersuchung und Entscheide wegen **Interchange Fees** (Gebühr im Interbankengeschäft insbes. bei Kreditkartenabwicklung) in Italien (2014), Niederlande (2014), Frankreich (2013), Polen (2013)
- Busse wegen Absprachen zu den Rückabwicklungsmodalitäten von **Fremdwährungskrediten** in Ungarn (2013)
- Untersuchung zu **privaten Kontokorrenten** und Überzugslimiten durch das UK Office of Fair Trading (2012/2013)
- Untersuchung zum Wettbewerb bei **Bankprodukten für KMU** durch das UK Office of Fair Trading (2013; fortgesetzt durch die Competition & Markets Authority).
- Untersuchungen zur Möglichkeit von **Hypothekarschuldnern**, den Anbieter zu wechseln (Schweden 2014; Niederlande 2013)
- **Zivilklagen** gegen MasterCard in UK, Belgien, Italien und Visa (UK) wegen überhöhter Gebühren (resultierend aus den Interchange Fees)

## Neue Entwicklungen und neue Anwendungen des Kartellrechts im Finanzsektor

---

### Untersuchungen und Verfahren in der Schweiz:

- 1970/80er Jahre: Branchenuntersuchungen zu Banken und Versicherungen; Empfehlungen zu **Konventionen** (AGB, Courtagen etc.)
- 1998: **Fusion** zu UBS AG, mit Auflagen (2007: Zusammenschluss SWS, SIS, Telekurs, mit Auflagen)
- 2001 u.a.: Verbot **Tarifabsprache** bei Zusatzversicherung; Praxis der schweizerischen Wettbewerbsbehörden im Versicherungsbereich RPW 2007/1 137ff.
- 1999/2002: Untersuchung gegen Kreditkarten wegen Verbot an Handel, Kommissionen an Käufer abzuwälzen; Verbot der **Nichtdiskriminierungsklausel**
- Senkung **Interchange Fees** (MasterCard/Visa): 2003/2005, erneut 2009; Abschluss 2014 mit einvernehmlicher Regelung, wonach die Gebühr von 0.95% auf 0.44% gesenkt wird
- 2010: Busse gegen SIX wegen **Verweigerung des Zugangs** zu Fremdwährungsumrechnungsschnittstellen (DCC)

## Neue Entwicklungen und neue Anwendungen des Kartellrechts im Finanzsektor

---

### Untersuchungen und Verfahren in der Schweiz – Fortsetzung:

- 2012: Untersuchung LIBOR / TIBOR: mögliche **Absprachen** zu **Interbankreferenzzinssätzen**; mögliche Absprache **Zinsderivate (Spreads)**; hierzu später
- 2013/2014: Untersuchung gegen div. Banken wegen möglicher **Absprachen im Forex-Bereich** (Manipulation von Wechselkursen) durch Austausch vertraulicher Information, Preisabsprachen, Beeinflussung von Kursen (Koordination mit FINMA)
- 2014: Untersuchung Automobil-Leasing (wegen möglichem **Informationsaustausch** zu Konditionen)

*«Im Banken- und Versicherungssektor sind traditionelle Wettbewerbsabreden schon früher beseitigt worden. Heute geben vor allem Unternehmenszusammenschlüsse und die Problematik der Marktbeherrschung Anlass zu kartellrechtlichen Verfahren.»* (Website WEKO, Dienst Dienstleistungen) → fraglich, ob dies heute noch zutrifft



## Der LIBOR-Fall als Beispiel

---

### Gegenstand gem. Medienmitteilung der WEKO vom 3. Februar 2012:

«[...] Beim Sekretariat der WEKO (Sekretariat) ist eine Selbstanzeige eingegangen. Danach sollen mehrere Derivatehändler von verschiedenen Banken Einfluss auf die Referenzzinssätze LIBOR bzw. TIBOR für bestimmte Währungen genommen haben. [...] Mit den Absprachen betreffend die Eingaben konnten die Derivatehändler möglicherweise eine **Verfälschung der Referenzzinssätze** zu ihren Gunsten erwirken. Daneben sollen sich die Derivatehändler ebenfalls über die **Differenz zwischen den Ankaufs- und Verkaufskursen (Spreads) von Derivaten abgesprochen** und dadurch Kunden diese Finanzinstrumente zu marktunüblichen Konditionen verkauft haben. [...]»

Es geht somit möglicherweise um:

- Beeinflussung bzw. Verfälschung der Referenzzinssätze
- Abreden betreffend Spreads von Derivativen

## Der LIBOR-Fall als Beispiel

---

### Übersicht Verfahren weltweit (Auswahl):

- 2008 / 2009 untersucht die British Bankers' Association (BBA), welche den LIBOR herausgibt, den LIBOR und gibt neue Richtlinien heraus (auch Zusammenhang mit Finanzkrise)
- Verfahren vor den Finanzmarktaufsichtsbehörden, u.a. US CFTC, UK FSA, UK FCA
- 2011 Selbstanzeigen zuerst einer und dann weiterer Banken vor den Wettbewerbsbehörden in diversen Jurisdiktionen, u.a. USA (DOJ), Kanada, EU, Schweiz, Asien

Trend – Finanzmarktaufsicht und Wettbewerbsbehörden parallel:

- Neben den Finanzmarktaufsichtsbehörden untersuchen in mehreren Jurisdiktionen parallel die Wettbewerbsbehörden den LIBOR
- In der Schweiz: FINMA und WEKO (FINMA: am 19. Dezember 2012 Verfügung gegen UBS; WEKO: hängig)

## Der LIBOR-Fall als Beispiel

---

### Mögliche Manipulation des LIBOR = Verstoss gegen das Wettbewerbsrecht? – Sicht der Gerichte:

- Die Richter Buchwald und Daniels, District Court des Southern District of New York, haben in Entscheiden **gegen** eine Verletzung des Wettbewerbsrechts argumentiert, so etwa:  
*«[...this does] not suggest that the harm plaintiffs suffered resulted from any anticompetitive aspect of defendants' conduct. [...] **the process of setting LIBOR was never intended to be competitive.** Rather, it was a cooperative endeavor wherein otherwise competing banks agreed to submit estimates of their borrowing costs [...] to facilitate the BBA's calculation of an interest rate index. Thus, even if we were to credit plaintiffs' allegations that defendants subverted this cooperative process by conspiring to submit artificial estimates instead of estimates made in good faith, **it would not follow that plaintiffs have suffered antitrust injury.** Plaintiffs' injury would have resulted from defendants' misrepresentation, not from harm to competition [...]*»

## Der LIBOR-Fall als Beispiel

---

### Mögliche Manipulation des LIBOR = Verstoss gegen das Wettbewerbsrecht? – Sicht der *Behörden*:

- USA – DOJ Fraud Section and Antitrust Division: Non Prosecution Agreements oder Deferred Prosecution Agreements mit verschiedenen Banken; mit Bussen. / Teilweise Decision to Decline Prosecution; ohne Bussen.
- EU – Europäische Kommission: Settlements mit einem Teil der Banken / ordentliche Untersuchung und Entscheid mit anderem Teil der Banken (1 Entscheid gefällt). – Kommission sieht Verletzung des Wettbewerbsrechts; allgemeine Formulierung der Verletzung.
- Schweiz – WEKO: Verfahren noch verhältnismässig weniger weit fortgeschritten. Zahlreiche Fragen offen.
  
- Schlussfolgerungen in der einen Jurisdiktion können nicht 1:1 auf andere Jurisdiktion übertragen werden.

## Der LIBOR-Fall als Beispiel

---

### Argumente gegen die Annahme einer Verletzung des Wettbewerbsrechts / dennoch wettbewerbsrechtliche Verfahren:

- Es gibt gute Argumente gegen die Annahme einer Verletzung des Wettbewerbsrechts beim LIBOR.
  - Richter Buchwald und Daniels, District Court des Southern District of New York, vgl. vorne.
  - Weitere.
- Dennoch haben mehrere Wettbewerbsbehörden Verfahren eröffnet, um mögliche Manipulationen des LIBOR zu untersuchen, und teilweise Sanktionen verfügt.
- Bei regulatorischen Untersuchungen muss damit gerechnet werden, dass zusätzlich eine extensive Anwendung des Wettbewerbsrechts stattfindet.
- In anderen Bereichen als dem LIBOR teilweise klarer mögliche Konflikte mit dem Wettbewerbsrecht. Vgl. vorne Neue Entwicklungen und neue Anwendungen des Kartellrechts im Finanzsektor.

## Der LIBOR-Fall als Beispiel

---

### Europäische Kommission schlägt neue Regulierung von Benchmarks vor – Ausgangslage:

Vorschlag für eine Verordnung des Europäischen Parlaments und des Rates über Indizes, die bei Finanzierungsinstrumenten und Finanzkontrakten als Benchmark verwendet werden, COM(2013)641:

- Manipulationsrisiko in erster Linie wegen des Ermessensspielraums bei der Auswahl der Daten zur Weiterleitung an die Berechnungsstelle.
- Interessenkonflikte: (i) Signalwirkung bei Weitergabe sensibler Geschäftsdaten; (ii) Kontributoren sind gleichzeitig Nutzer der Benchmarks.
- Fehlende Transparenz hinsichtlich: (i) was der Benchmark genau messen soll; (ii) unter welchen Umständen sie einen verlässlichen Massstab bieten; (iii) Risiken.

## Der LIBOR-Fall als Beispiel

---

### Europäische Kommission schlägt neue Regulierung von Benchmarks vor – Mögliche Lösungen (I):

- Einschränkung der Anreize und Gelegenheiten für Manipulationen:
  - Interessenkonflikte steuern und offenlegen (strukturelle Trennung wohl unverhältnismässig).
- Ausreichende Daten und auf ein Minimum reduzierter Ermessensspielraum:
  - Verwendung von Transaktionsdaten, sofern diese vorliegen und zuverlässig sind; andernfalls solider und verifizierbarer Ermessensspielraum.
  - Pflichtbeiträge für kritische Benchmarks, nur falls erforderlich.
- Sicherstellung solider Unternehmensführung und Kontrollen:
  - Angemessene Managementsysteme und wirkungsvolle Kontrollen.

## Der LIBOR-Fall als Beispiel

---

### Europäische Kommission schlägt neue Regulierung von Benchmarks vor – Mögliche Lösungen (II):

- Mehr Transparenz sowie Verwendung robuster, zuverlässiger und zweckgeeigneter Benchmarks:
  - Transparenz bezüglich der Methodik, der Basisdaten, des Prozesses und des Zwecks, in gerechtfertigten Fällen jedoch eine zeitverschobene oder partielle Transparenz zulassen.
  - Eignungsbewertung für die Verwendung von Benchmarks für Kontrakte mit Kleinanlegern.
- Sicherstellung einer wirksamen Aufsicht über Benchmarks:
  - Bereitstellung der Benchmarks durch Privatunternehmen, Aufsicht und Durchsetzung durch öffentliche Stellen.



## Der LIBOR-Fall als Beispiel

---

### Fazit – Was der LIBOR-Fall zeigt:

- Es besteht eine Tendenz der Wettbewerbsbehörden, Fälle im Finanzsektor aufzugreifen (fraglich, ob das Wettbewerbsrecht in jedem Einzelfall wirklich verletzt ist).
- Trend, dass Finanzmarktaufsichtsbehörden und Wettbewerbsbehörden parallel untersuchen, teils sogar mehr als zwei Behörden parallel in einer Jurisdiktion.
- U.a. die Europäische Kommission hat in Bezug auf Benchmarks bereits Vorschläge für neue Regulierung vorgelegt. – Diese Punkte können bei der Compliance helfen.
- Unternehmen müssen bei der Compliance auch das Wettbewerbsrecht vermehrt einbeziehen. – Es müssen **Massnahmen zur Risikominderung** getroffen werden. Vgl. dazu nachfolgend.

# Massnahmen zur Risikominderung

---

## Trends im Hinblick auf die Risikoanalyse:

### aktuelle **Sachthemen:**

- Interbankenfees / Entschädigungsmodelle
- Essential facilities bei Schlüsseltechnologien / -daten?
- Finanz- und Telecomgeschäft
- E-commerce, Kreditkarten
- Plattformen (Börsen)
- Benchmarks
- Kundenprodukte / Hypotheken
- Pooling Versicherungsrisiken / Versicherungsdaten

### aktuelle **Rechtsthemen:**

- Multinationale Verfahren
- Neue regulatorische «Players»: FCA (UK); Brasilien; Afrika
- Internat. Kooperationsabkommen
- Parallele Untersuchungen WEKO / FINMA
- Dawn Raids
- Zivilklagen
- Marktzugang (WEKO)
- «klassisches» horizontales Kartell

# Massnahmen zur Risikominderung

---

## Pflichten von Organen (Beispiel Bank; FINMA RS 08/24)

- Interne Revision: umfassende Risikobeurteilung unter Berücksichtigung auch externer Entwicklungen
- Relevant für die Festlegung der Prüfziele der Internen Revision
- Management: Kontrollaktivitäten als integraler Bestandteil der Arbeitsprozesse
- Compliance-Risiko: u.a. rechtliche und regulatorische Sanktionen
- Aufgabe der Compliance: u.a. Unterstützung bei der Ausbildung der Mitarbeiter; Bericht an GL betreffend wesentliche Veränderung in der Einschätzung des Compliance-Risikos

## Massnahmen zur Risikominderung

---

### Möglichkeiten zur Risikominderung:

- **Monitoring** der Entwicklungen, nicht nur in CH/EU/USA, sondern auch (i) in europäischen Staaten und in (ii) den Zielmärkten
- **Ausbildung** der Mitarbeiter, insbesondere an Risikopositionen, Ergänzung der Compliance Reglemente
- **Vorbereitungsmassnahmen** (für allfällige Verfahren): Merkblatt für Dawn Raids; Vorbereitungshandlungen für Internal Investigations (z.B. Anpassung E-Mail Policy; Mitarbeiterreglement)
- **Entschädigungsmodelle** (auch) auf kartellrechtliche Risiken (falsche Incentivierung) prüfen

→ Die neuen Risiken sind als Teil des allgemeinen Legal Risk Managements zu erfassen, d.h. entscheidend sind

- Systematische Identifizierung / Monitoring der Risiken und
- Verantwortlichkeit von Verwaltungsrat und Management.

# Zusammenfassung

---

## **Fazit:**

- **Kartellrecht wird im Finanzsektor verstärkt angewendet. Die sich daraus für Unternehmen ergebenden Risiken müssen berücksichtigt werden.**
- **Die Entwicklung in der Schweiz und im Ausland muss beobachtet werden.**
- **Die internen Compliance Regularien müssen überprüft werden; u.U. sind Massnahmen im Hinblick auf Verfahren zu treffen.**

**Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!**

---

**Für Fragen stehen wir gerne zur Verfügung:**

Dr. Thomas A. Frick  
Attorney-at-law, LL.M., Partner  
Phone +41 58 800 8000 (switch board)  
thomas.a.frick@nkf.ch

Niederer Kraft & Frey AG  
Bahnhofstrasse 13  
CH-8001 Zurich  
Switzerland

Nicolas Birkhäuser  
Attorney-at-law, LL.M., Partner  
Phone +41 58 800 8000 (switch board)  
nicolas.birkhaeuser@nkf.ch

Niederer Kraft & Frey AG  
Bahnhofstrasse 13  
CH-8001 Zurich  
Switzerland