



25. November 2015

---

# **Bericht des Eidgenössischen Finanzdepartements EFD über die Anhörung zur Finanzmarktinfrastrukturverordnung (FinfraV)**

---

# 1 Ausgangslage

Das Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG) wurde durch das Parlament am 19. Juni 2015 verabschiedet. Mit dem Gesetz wird eine einheitliche, an die Entwicklungen des Marktes und an internationale Vorgaben angepasste Regulierung der Finanzmarktinfrastrukturen sowie der Pflichten der Finanzmarktteilnehmerinnen und -teilnehmer beim Effekten- und Derivatehandel vorgenommen. Das FinfraG regelt die Organisation und den Betrieb von Finanzmarktinfrastrukturen. Die heute auf das Börsengesetz (BEHG<sup>1</sup>), das Bankengesetz (BankG<sup>2</sup>) und das Nationalbankgesetz (NBG<sup>3</sup>) verstreuten Bestimmungen werden konsistent in einem Gesetz zusammengefasst und den veränderten Marktverhältnissen und internationalen Standards angepasst. Neben den aufsichtsrechtlichen Vorgaben für Finanzmarktinfrastrukturen enthält das FinfraG sämtliche Regeln, welche im Zusammenhang mit dem Handel von Effekten und Derivaten für alle Marktteilnehmerinnen und -teilnehmer gelten (sog. Marktverhaltensregeln). Dies sind einerseits die heute im BEHG verankerten Bestimmungen über die Offenlegung von Beteiligungen, die öffentlichen Kaufangebote sowie den Insiderhandel und die Marktmanipulation und andererseits die neuen, den internationalen Standards entsprechenden Regeln zum Derivatehandel.

Die Finanzmarktinfrastrukturverordnung (FinfraV) enthält die Ausführungsbestimmungen des Bundesrates zum FinfraG. Diese folgen weitestgehend dem Aufbau des Gesetzes und orientieren sich einerseits am bestehenden Ausführungsrecht – Börsenverordnung (BEHV<sup>4</sup>), Bankenverordnung (BankV<sup>5</sup>) und Nationalbankverordnung (NBV<sup>6</sup>) – sowie andererseits an einschlägigen internationalen Vorgaben. Weitere Ausführungsbestimmungen sind wie bis anhin in der NBV sowie in einer neuen Finanzmarktinfrastrukturverordnung-FINMA (FinfraV-FINMA) vorgesehen, welche die bestehende BEHV-FINMA<sup>7</sup> ablösen soll.

Im Bereich der Finanzmarktinfrastrukturen besonders hervorzuheben sind die Vorgaben zur Vor- und Nachhandelstransparenz für Handelsplätze und organisierte Handelssysteme, mit denen neu insbesondere auch die Problematik der sogenannten «Dark Pools», also bislang kaum transparenter Handelsplätze, angegangen wird. Zudem werden die neuen Regeln zur Bekämpfung der negativen Auswirkungen des Hochfrequenzhandels konkretisiert.

Im Bereich des Derivatehandels werden die Abrechnungs-, Melde- und Risikominderungspflichten konkretisiert. Für die Einführung der Pflichten werden angemessene Übergangsfristen festgelegt. Insbesondere haben Vorsorgeeinrichtungen und Anlagestiftungen die Abrechnungspflicht analog der Regelung in der EU grundsätzlich erst ab August 2017 zu erfüllen. Für sogenannte Finanzielle Gegenparteien wie etwa Banken und Versicherungen wird ein Schwellenwert von 8 Milliarden Franken offener Derivatkontrakte definiert. Finanzielle Gegenparteien unter diesem Wert gelten als klein und haben weniger weitgehende Pflichten zu erfüllen.

---

1 SR 954.1  
2 SR 952.0  
3 SR 951.11  
4 SR 954.11  
5 SR 952.02  
6 SR 951.131  
7 SR 954.193

## 2 Anhörungsverfahren

Die Einladung an die interessierten Kreise erfolgte am 20. August 2015 durch eine Pressemitteilung. Direkt angeschrieben wurden zudem verschiedene Verbände betroffener Kreise wie namentlich *economiesuisse*, Forum SRO, Kaufmännischer Verband Schweiz, Konferenz der kantonalen Finanzdirektoren, Konferenz der kantonalen Justiz- und Polizeidirektorinnen und -direktoren, Lugano Commodity Trading Association, PRIVATIM – die Schweizerischen Datenschutzbeauftragten, Schweizer Verband Unabhängiger Effekthändler, Schweizerische Bankiervereinigung, Schweizerische Staatsanwälte-Konferenz, Schweizerische Steuerkonferenz, Schweizerische Vereinigung der Richterinnen und Richter, Schweizerischer Arbeitgeberverband, Schweizerischer Gemeindeverband, Schweizerischer Gewerbeverband SGV, Schweizerischer Gewerkschaftsbund, Schweizerischer Notarenverband, Schweizerischer Pensionskassenverband, Schweizerischer Verband der Immobilienwirtschaft, Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte, Schweizerischer Versicherungsverband, Stiftung für Konsumentenschutz, Swiss Funds & Asset Management Association, Swiss Trading and Shipping Association, Swisselectric – Organisation der schweizerischen Stromverbundunternehmen, SwissHoldings, Swissmem, Travail.Suisse, Verband der Auslandbanken in der Schweiz, Verband Schweizerischer Elektrizitätsunternehmen, Verband Schweizerischer Kantonalbanken, Verband Schweizerischer Vermögensverwalter, Vereinigung Privater Aktiengesellschaften, Vereinigung Schweizerischer Assetmanagement- und Vermögensverwaltungsbanken, Vereinigung Schweizerischer Privatbanken, Zug Commodity Association.

Eine Stellungnahme eingereicht haben: die Kantone Freiburg (FR) und Waadt (VD), alliance sud, Bank CIC (Schweiz) AG (CIC), Bär & Karrer (B&K), BX Swiss AG (BX), Centre patronal, Credit Suisse AG (CS), *economiesuisse*, Eidgenössische Elektrizitätskommission (EiCom), EXPERTsuisse, International Swaps and Derivatives Association (ISDA), KfW Bankengruppe (KfW), Konferenz der Geschäftsführer von Anlagestiftungen (KGAST), LCH.Clearnet Limited (LCH.Clearnet), Lenz & Staehelin (L&S), New Reinsurance Company Ltd. (New Re), Ochsner Walter (Ochsner), Schweizerische Bankiervereinigung (SBVg), Schweizerische Staatsanwälte-Konferenz (SSK), Schweizerischer Gewerbeverband (SGV), Schweizerischer Gewerkschaftsbund (SGB), Schweizerischer Pensionskassenverband (ASIP), Schweizerischer Verband für Strukturierte Produkte (SVSP), Schweizerischer Versicherungsverband (SVV), SIX Swiss Exchange AG (SIX), Sozialdemokratische Partei der Schweiz (SP), Swiss Funds & Asset Management Association (SFAMA), Swiss Trading and Shipping Association (STSA), Swisselectric – Organisation der schweizerischen Stromverbundunternehmen (Swisselectric), SwissHoldings, UBS AG (UBS), Universität Zürich – FinReg (UniZH FinReg), Verband der Auslandbanken in der Schweiz (foreign banks), Verband Schweizerischer Elektrizitätsunternehmen (VSE), Verband Schweizerischer Kantonalbanken (VSKB), Verband Schweizerischer Vermögensverwalter (VSV), Vereinigung Schweizerischer Assetmanagement- und Vermögensverwaltungsbanken (VAV), Vereinigung Schweizerischer Privatbanken (Privatbanken), Vischer AG (Vischer).

Der Kanton Obwalden, die Konferenz der kantonalen Justiz- und Polizeidirektorinnen und -direktoren, der Schweizerische Arbeitgeberverband, der Schweizerische Verband der Immobilienwirtschaft und die Stiftung für Konsumentenschutz haben explizit auf eine Stellungnahme verzichtet.

## 3 Wichtigste Ergebnisse der Anhörung

### 3.1 Allgemeine Bemerkungen

Die Stossrichtungen der FinfraV werden grundsätzlich begrüsst. So sollen etwa SIX sowie economiesuisse zufolge mittels einer adäquaten und pragmatischen Umsetzung internationaler Standards gleiche Ausgangsbedingungen für die Marktteilnehmer geschaffen werden, so dass der Zutritt zu ausländischen Märkten gesichert und die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes gestärkt werden. Dies wird bspw. auch vom Centre patronal sowie von den Kantonen FR und VD betont. Für die SIX und economiesuisse hat zudem die Sicherstellung der Äquivalenz «oberste Priorität». Diesbezüglich weisen die VAV sowie die SBVg darauf hin, dass positive Äquivalenzentscheidungen zur Reduktion von Implementierungskosten führen würden. Auch CS, VSKB, SFAMA, LCH.Clearnet und Centre patronal begrüssen die durch die FinfraV vorgenommenen Präzisierungen des FinfraG zur Schaffung der Äquivalenz ohne «Swiss Finish», während umgekehrt für den SGB bereits die Regulierung im FinfraG zu wenig weit geht. Seitens des SVV wird die vorgesehene Eigenständigkeit in Bereichen geschätzt, in welchen sich das europäische Recht nicht bewährt hat.

Im Bereich der Finanzmarktinfrastrukturen wird die Einführung der Vorhandelstransparenz für andere Effekten als Aktien als verfrüht erachtet. Sie solle erst dann eingeführt werden, wenn die Auswirkungen der entsprechenden Vorschriften in anderen Jurisdiktionen (vorab der EU) auf die Märkte und die Finanzmarktteilnehmerinnen und -teilnehmer abgeschätzt werden können. Die Vorschriften zum algorithmischen Handel und zum Hochfrequenzhandel werden grundsätzlich begrüsst. Kontrovers beurteilt wird hingegen die vorgeschlagene Ausdehnung der Meldepflicht der Teilnehmer von Handelsplätzen und der Effektenhändler auf Finanzinstrumente mit einer oder mehreren zum Handel zugelassenen Effekten als Basiswert sowie auf Angaben zur Kundenidentifizierung. Die Kritiker der Ausdehnung erachten diese im Wesentlichen als zu kostenintensiv. Verschiedentlich wird zudem gewünscht, dass der Begriff des organisierten Handelssystems konkretisiert wird und die Übergangsfristen im Bereich der Handelsplätze ausgedehnt werden.

Im Bereich des Derivatehandels erfolgten zahlreiche Eingaben zu Begrifflichkeiten und technischen Präzisierungen. Substantiell werden von Seiten der Finanzbranche verschieden geartete Änderungsvorschläge für eine erleichterte Anwendbarkeit ausländischen Rechts bei der Erfüllung der Pflichten im Derivathandel eingebracht. Im Weiteren äussert die Branche namentlich die Besorgnis, dass die schweizerischen Anforderungen im Bereich der Risikominderungspflichten (insbesondere beim Austausch von Sicherheiten) früher greifen und strenger sind, als die ausländischen Regelungen, die derzeit noch im Entstehen begriffen seien.

### 3.2 Stellungnahmen zu den einzelnen Bestimmungen der FinfraV

#### 3.2.1 Allgemeine Bestimmungen

SBVg und UBS möchten in **Artikel 2 (Begriffe)** nicht 20 sondern 150 Kunden als Schwellenwert einführen. Zudem soll nach SBVg und VSKB bei der Ausnahme für Derivatgeschäfte in Bezug auf Strom und Gas die Voraussetzung des Handels über ein organisiertes Handelssystem gestrichen werden.

New Re möchte Produkte, mit denen versicherbare Risiken übernommen werden und die ähnliche Effekte wie Versicherungs-, Rückversicherungs- oder Retrozessionsverträge haben, vom Derivatbegriff ausnehmen.

Hinsichtlich der Kriterien zur Beurteilung der **Wesentlichkeit von Gruppengesellschaften (Art. 3)** verweist die UBS auf ihre Stellungnahme zu Artikel 3<sup>bis</sup> BankV (siehe Kapitel 3.2.5.2).

## 3.2.2 Finanzmarktinfrastrukturen

### 3.2.2.1 Gemeinsame Bestimmungen

L&S weisen betreffend **Artikel 4 (Bewilligungsgesuch)** darauf hin, dass die verlangten qualitativen Anforderungen jeweils mit Blick auf die einzelnen Finanzmarktinfrastrukturen zu beurteilen sind. BX sowie EXPERTsuisse regen Umformulierungen zu **Artikel 6 (Geschäftsbereich)** an und der SGB wünscht bei Artikel **8 (Unternehmensführung und Kontrolle)** die Aufnahme einzelner Erläuterungen in den Verordnungstext. Zudem sei eine externe, von der Finanzmarktinfrastruktur unabhängige Stelle zum Schutz von «Whistleblowern» zu schaffen.

Zur Regelung der **Auslagerung wesentlicher Dienstleistungen (Art. 11 und 12)** regen L&S sowie die SFAMA einen Vorbehalt des Datenschutzgesetzes (DSG<sup>8</sup>) betreffend die erforderliche Information an, während sich die BX insbesondere gegen Einsichts-, Weisungs- und Kontrollrechte der Finanzmarktinfrastruktur sowie die Integration ausgelagerter wesentlicher Dienstleistungen in das interne Kontrollsystem ausspricht. Darüber hinaus regen BX und SIX Einschränkungen bei der Bestimmung der Wesentlichkeit an.

Hinsichtlich des **diskriminierungsfreien und offenen Zugangs (Art. 17)** möchte EXPERTsuisse die in der Botschaft zum FinfraG festgehaltene Regelung zu überhöhten Preisen aus der FinfraV gestrichen haben, während L&S anregt, einzelne Erläuterungen in den Text der Verordnung aufzunehmen. B&K schlagen zur **Veröffentlichung wesentlicher Informationen (Art. 19)** umfangreiche Anpassungen vor und SIX die vorläufige Streichung von **Artikel 21 (Massnahmen zur Verbesserung der Sanier- und Liquidierbarkeit)**. LCH.Clearnet formuliert Vorschläge zur praktischen Umsetzung von Artikel 24 FinfraG (Stabilisierungs- und Abwicklungsplanung).

### 3.2.2.2 Handelsplätze und organisierte Handelssysteme

Betreffend die **Begriffe (Art. 22)** schlagen SBVg und UBS vor, «diskretionär» und «nichtdiskretionär» positiv zu umschreiben und den Begriff «multilateral» zu präzisieren. Sie sind ferner der Auffassung, dass der Begriff «bilateral» ebenfalls einer Definition bedarf. B&K wiederum sind der Auffassung, die Abgrenzung zwischen diskretionären und nichtdiskretionären Regeln sei der Praxis zu überlassen.

Weiter erachten es SBVg und UBS vorab aus Gründen der Rechtssicherheit als notwendig, in der FinfraV die Handelsplätze und Handelssysteme örtlich und territorial klarer zu umgrenzen. Nach Ansicht der UBS soll in der FinfraV ferner ausdrücklich festgehalten werden, dass die Regelungen für die Handelssysteme nur den Sekundärmarkt erfassen.

Gemäss Ochsner sollte in **Artikel 23 Absatz 1 Buchstabe b (Regulierungs- und Überwachungsorganisation)** ausdrücklich festgehalten werden, dass es einer «unabhängigen» Überwachungsstelle bedarf. Zudem sei zu fordern, dass es einer unabhängigen Organisation bedarf, die judikative Aufgaben wahrnimmt.

Gemäss dem VSKB ist in **Artikel 25 (Organisation des Handels)** unklar, welche Angaben zu welchen Geschäften bestätigt werden sollen.

Hinsichtlich der Bestimmung zur **Vorhandelstransparenz für Aktien (Art. 26)** kritisieren SBVg und VSKB, dass nicht klar sei, was in Artikel 26 Absatz 2 mit dem Volumen der Auf-

---

<sup>8</sup> SR 235.1

träge einerseits und der Aktien andererseits gemeint sei. Auch Ochsner moniert die vorgeschlagene Formulierung. Er schlägt vor, die Bestimmung in Anlehnung an das Recht der EU zu formulieren.

BX, SIX, SBVg und VSKB beantragen eine Streichung von Artikel 26 Absatz 3. Es wird insbesondere geltend gemacht, durch die Offenlegung von nicht verbindlichen Interessenbekundung könnte der Markt manipuliert werden. Die CS ist ferner der Ansicht, dass in Bezug auf Artikel 26 Absatz 4 im Erläuterungsbericht klargestellt werden sollte, dass die in Artikel 5 Absatz 1 MiFIR geregelten Volumenbegrenzungen in der Schweiz nicht eingeführt werden. Der SGB ist im Gegenteil der Ansicht, die erwähnten Volumenbegrenzungen seien explizit in die FinfraV aufzunehmen.

CS, L&S, SVSP und UBS erachten die Einführung einer **Vorhandelstransparenz für andere Effekten als Aktien (Art. 27)** als verfrüht. Sie beantragen demgemäss eine Streichung von Artikel 27. Die Vorhandelstransparenz für andere Effekten als Aktien solle erst dann eingeführt werden, wenn die Auswirkungen der entsprechenden Vorschriften in anderen Jurisdiktionen (vorab der EU) auf die Märkte und die Finanzmarktteilnehmerinnen und -teilnehmer abgeschätzt werden können. SBVg schlägt vor, auf die vorgesehene Regelung zu verzichten und stattdessen den Handelsplätzen zu überlassen, ob sie Bestimmungen zur Vorhandelstransparenz für andere Effekten als Aktien vorsehen.

BX und VSKB machen geltend, auch in Artikel 27 sei von einer Veröffentlichungspflicht für Interessenbekundungen abzusehen. Sollte an einer entsprechenden Transparenzpflicht festgehalten werden, sei gemäss dem VSKB die Aufzählung in Artikel 27 Absatz 2 Buchstabe a als alternative Auflistung auszugestalten.

Gemäss VAV und den Privatbanken ist der in Artikel 27 Absatz 2 verwendete Begriff des liquiden Marktes zu konkretisieren. Da die entsprechende Regelung in der EU noch nicht feststeht, schlagen die Privatbanken vor, ihn durch den Begriff des standardisierten Marktes zu ersetzen.

Des Weiteren beantragen die Privatbanken, Artikel 27 Absatz 4 zu streichen und sämtliche Geschäfte mit kleinen Nichtfinanziellen Gegenparteien von der Vorhandelstransparenz zu befreien. Alternativ könnten auch Derivatgeschäfte zur Reduzierung von Risiken gemäss Artikel 83 von der Vorhandelstransparenz ausgenommen werden. Gemäss dem VAV sollte klargestellt werden, dass die gleichen Transaktionen von Artikel 27 Absatz 4 erfasst seien, die nach Artikel 98 Absatz 3 FinfraG i.V.m. Artikel 83 FinfraV von der Berechnung des Schwellenwertes ausgenommen sind.

Die BX schliesslich beantragt, für den Handel mit Aktien und anderen Effekten dieselben Ausnahmen zur Vorhandelstransparenz vorzusehen. Dabei seien zusätzlich zu den vorgesehenen Ausnahmen auch Handelsmodelle auszunehmen, bei denen nur die Veröffentlichung der besten Geld- und Briefkurse und Volumen der Aufträge vorgesehen ist.

In Bezug auf **Artikel 28 (Nachhandelstransparenz)** ist nach Auffassung von CS und UBS die Regelung von Fristen und Ausnahmen auch weiterhin den Handelsplätzen zu überlassen. L&S und UBS schlagen zudem vor, in Artikel 28 Absatz 1 klarzustellen, dass es sich um Abschlüsse «über Effekten» handelt.

Die SIX ist der Meinung, **Artikel 29 (Ausnahmen von der Vor- und Nachhandelstransparenz)** sei unpraktikabel und daher zu streichen. Die UBS schlägt vor, auf die Einschränkung, wonach die Effektingeschäfte «im Rahmen öffentlicher Aufgaben und nicht zu Anlagezwecken» getätigt werden müssen, zu verzichten. SBVg und VSKB wiederum plädieren dafür, Effektingeschäfte mit den in Artikel 29 Absatz 2 aufgeführten Stellen ohne weitere Voraussetzungen von der Transparenzpflicht auszunehmen, sobald diese auf der Liste des EFD aufgeführt werden. SFAMA schliesslich möchte in Artikel 29 Absatz 1 Buchstabe a auch öf-

fentlich-rechtliche Körperschaften und eidgenössische und kantonale Unternehmen des öffentlichen Interesses aufführen.

Was die Bestimmungen zur **Sicherstellung eines geordneten Handels (Art. 30)** sowie zum **algorithmischen Handel und zum Hochfrequenzhandel (Art. 31)** betrifft, so beantragen SIX und VSKB die Streichung von Artikel 30 Absatz 2 Buchstabe d. Die Vorschrift sei nicht umsetzbar. Gemäss Ochsner ist nicht klar, was in Artikel 30 Absatz 2 Buchstabe e mit dem «benachbarten» Markt gemeint sei.

Die SIX lehnt weiter die Regelung von Artikel 30 Absatz 4 (Kennzeichnung von Leerverkäufen) ab. Sollte eine Kennzeichnung von Leerverkäufen angestrebt werden, so sollte diese auch für Effektenhändler gelten. Alliance sud und SGB beantragen, dass Teilnehmer an einem Handelsplatz zwingend dazu verpflichtet werden, Leerverkäufe zu kennzeichnen. Ochsner wirft die Frage auf, wer definiere, was unter einem «Leerverkauf» zu verstehen sei.

Der SGB begrüsst die Vorschriften zum algorithmischen Handel und zum Hochfrequenzhandel ausdrücklich. Er beantragt indessen, dass Teilnehmer, die den algorithmischen Handel betreiben, dies nicht nur dem Handelsplatz, sondern auch der FINMA melden müssen. Gemäss UniZH FinReg ist die vorgeschlagene Regelung in weiten Teilen gelungen. Allerdings sollen die technischen Regulierungsstandards zu MiFID nach Ansicht von UniZH FinReg nicht den einzelnen Handelsplätzen zur Konkretisierung überlassen werden. Zwecks Schaffung einheitlicher und wettbewerbsneutraler Voraussetzungen für sämtliche Handelsplätze im Inland sei es zielführender, die Eckwerte dieser Standards in einem FINMA-Rundschreiben zu verankern. Zudem wird vorgeschlagen, die Einhaltung der regulatorischen Auflagen für Algo- und Hochfrequenzhändler durch die FINMA beaufsichtigen zu lassen.

Gemäss SIX, SBVg, VAV und VSKB fehlen in der Verordnung Begriffsdefinitionen zum algorithmischen Handel und zum Hochfrequenzhandel. Die BX fordert eine Streichung von Artikel 31 Absatz 1 Buchstaben b und c. SIX, SBVg und VAV wiederum verlangen eine Streichung von Artikel 31 Absatz 2 Buchstabe d. Diese Bestimmung sei überflüssig und irreführend formuliert. Ein Teilnehmer könne nicht sicherstellen, dass seine Systeme es (technisch) gar nicht erst zulassen würden, unzulässige Verhaltensweisen auszuführen. Der Teilnehmer könne höchstens sicherstellen, dass auf Grund der korrekten Eingabe von Parametern tatsächlich keine unzulässigen Verhaltensweisen erfolgen. Ochsner wirft die Frage auf, wann für wen die Informationen gemäss Artikel 31 Absatz 1 kenntlich zu machen sind. Er regt zudem an, Artikel 31 Absatz 3 Buchstabe c Ziffer 2 in eine eigenständige Bestimmung auszulagern.

CS und UBS sind schliesslich der Ansicht, die Pflichten der Teilnehmer im Zusammenhang mit algorithmischem Handel und Hochfrequenzhandel (Art. 31) sollten für Market-Maker nicht gelten. Diese seien bereits von Artikel 30 Absatz 3 erfasst.

Ochsner beantragt, in **Artikel 32 Absatz 3 (Überwachung des Handels)** den Begriff «beziehungsweise» durch «oder» zu ersetzen.

SBVg ist der Auffassung, in **Artikel 33 Absatz 1 (Zulassung von Effekten durch eine Börse)** müsse es heissen «aller zugelassenen oder (anstatt und) kotierten Effekten». Es gäbe auch Titel, die zum Handel zugelassen, aber nicht kotiert sind. Ochsner macht einen sinn gemässen Vorschlag.

Gemäss L&S und SFAMA sollten für die Mitglieder der **Beschwerdeinstanz (Art. 35)** auch Auftragsverhältnisse sowie andere vertragliche Beziehungen ausgeschlossen werden, welche zu Interessenkollisionen führen.

Was die **Aufzeichnungs- und Meldepflicht der Teilnehmer (Art. 36 und 37)** betrifft, so machen alliance sud und SBG geltend, die Ausdehnung der Meldepflicht (Art. 37) auf erwor-

bene oder veräusserte Finanzinstrumente mit einer oder mehreren zum Handel zugelassenen Effekten als Basiswert müsse auch im Bereich der Aufzeichnungspflicht (Art. 36) erfolgen. Ferner bemängeln alliance sud, SGB und Ochsner, dass keine Angaben zur Dauer der Aufzeichnungs- und Meldepflicht gemacht werden. Von alliance sud und SBV wird eine Aufbewahrungsfrist von 10 Jahren vorgeschlagen. Für Ochsner kommt u.U. auch eine Frist von weniger als 10 Jahren in Frage. B&K regen an, in Artikel 36 klarer zum Ausdruck zu bringen, dass sich die Aufzeichnungspflicht auf zum Handel zugelassene Effekten bezieht.

Gemäss BX und SIX mangelt es in Artikel 37 Absatz 1 (Meldepflicht) an einer umfassenden Definition des eigentlichen Meldeobjektes. Sie bedauern es zudem, dass die Aufzeichnungs- und Meldepflicht neu auch in der bundesrätlichen Verordnung und nicht nur in den Regularien der FINMA thematisiert werden. Die SIX würde es begrüessen, wenn im Erläuterungsbericht festgehalten wird, dass für Fragen der Meldepflicht die FINMA als zentrale Instanz zuständig bleibt und die vorgesehene Aufteilung der Regelung auf die FinfraV und die FinfraV-FINMA nicht zu einer Kompetenzaufspaltung führt.

Alliance sud, SBG und SKK begrüessen die in Artikel 37 Absatz 2 vorgeschlagene Ausdehnung der Meldepflicht ausdrücklich. CS, Economiesuisse, L&S, SFAMA, SBVg, SVSP, VAV, VSKB und UBS lehnen diese hingegen ab. Für eine solche bestehe keine gesetzliche Grundlage und sie sei sehr kostenintensiv. Ferner sei der Begriff des Finanzinstruments zu unbestimmt. Sollte es bei einer Meldepflicht für Finanzinstrumente bleiben, so sei nach Ansicht der CS und VSKB zumindest näher zu bestimmen, was unter dem Begriff der Finanzinstrumente zu verstehen ist. Nach Ansicht von VSKB soll die Meldepflicht im Vergleich zum heutigen Recht eingeschränkt werden auf Abschlüsse in Effekten, die in der Schweiz kotiert (und nicht generell zum Handel zugelassen) sind. Die Privatbanken schliesslich sind der Ansicht, die Meldepflicht sollte lediglich auf Abschlüsse in Finanzinstrumenten ausgedehnt werden, die an einem Handelsplatz in der Schweiz kotierte Effekten als Basiswert haben.

Die SIX erachtet die in 37 Absatz 4 Einleitungssatz vorgesehene Voraussetzung, wonach einer Vereinbarung nach Artikel 32 Absatz 3 FinfraG abgeschlossen werden muss, als zu komplex. Sie weist darauf hin, dass der Abschluss solcher Vereinbarungen von der Kooperationsbereitschaft ausländischer Handelsüberwachungsstellen abhängig ist, welche nicht erzwungen werden kann. Zudem sei in der EU eine Meldestelle nicht mit einem Handelsplatz und dessen Handelsüberwachungsstelle verbunden. Sie schlägt daher vor, den direkten Datenaustausch zwischen ausländischen Aufsichtsbehörden und/oder der ESMA und der FINMA anzustreben, allenfalls unter Einbezug der inländischen Handelsüberwachungsstellen für die technische Abwicklung und Auswertung. SFAMA, UBS, die Privatbanken und VSKB beantragen, die erwähnte Voraussetzung ersatzlos zu streichen.

Die Privatbanken und VSKB beantragen ferner, in Artikel 37 Absatz 4 die Zweigniederlassung zu streichen und dafür in Buchstabe b eine Ausnahme vorzusehen, für Abschlüsse im Ausland, sofern diese von einem für den Abschluss im Ausland beigezogenen Dritten gemäss den für diesen anwendbaren Vorgaben getätigt werden. SBVg plädiert für eine ersatzlose Streichung von Zweigniederlassungen.

SKK begrüsst die vorgeschlagene Regelung zur Identifizierung der Kundinnen und Kunden ausdrücklich, zumal dies im EU-Raum bereits Standard sei. BX, CS, Economiesuisse, UBS und VSKB erachten diese hingegen als zu weit reichend. Die Angaben sollen sich gemäss CS und UBS (entsprechend der heute geltenden, in Art. 15 Abs. 2 und 3 BEHG festgehaltenen Regelung) auf die Kundenart, und nicht auf Kundendaten beziehen. Sollte die Bestimmung nicht gestrichen werden, so wäre gemäss VSKB auf Stufe Verordnung zumindest zu regeln, dass die Angabe einer standardisierten Referenz ohne konkrete Nennung des Kunden ausreicht. Zudem sei eine Übergangsfrist von zwei Jahren zu gewähren.

Gemäss CS, UBS und SBVg sollten die Übernahme (*Take-up*) und Weitergabe (*Give-up*) von grundsätzlich meldepflichtigen Abschlüssen in Effekten sowie Auftragsweiterleitungen innerhalb von konsolidierten Gruppengesellschaften von der Meldepflicht ausgenommen

werden. In diesen Fällen werde der Meldepflicht Genüge getan, da ein Teilnehmer eines Handelsplatzes das entsprechende Handelssystem für die Abwicklung der Transaktion verwende.

Die BX schlägt vor, das Meldewesen so auszugestalten, dass die Teilnehmer (und Effektenhändler) sämtliche Abschlüsse im Inland und Ausland sowie Auftragsweitergaben an einen Schweizerischen Handelsplatz ihrer Wahl melden müssen. Sie sieht schliesslich Klärungsbedarf in Bezug auf das Verhältnis zwischen der Meldung an die Meldestelle eines Handelsplatzes und an ein Transaktionsregister. Gemäss Vischer sollte präzisiert werden, ob Artikel 37 Absatz 2 Finanzinstrumente nur erfasst, wenn der Teilnehmer diese im Auftrag eines Kunden kauft oder verkauft, oder auch dann, wenn ein Teilnehmer Gegenpartei eines Finanzinstruments ist. Laut Ochsner sollte in Artikel 37 Absatz 3 schliesslich nochmals festgehalten werden, dass die FINMA die Einzelheiten regelt.

Betreffend die Regeln zum **organisierten Handelssystem (Art. 38–43)** wünschen CS, SBVg, SVSP, VAV, VSKB und UBS eine nähere Konkretisierung des Begriffs des organisierten Handelssystems. Es wird verschiedentlich vorgeschlagen, dass eine Einrichtung, die einen bilateralen Handel ermöglicht, gewisse Schwellenwerte jedoch nicht überschreitet, vom Anwendungsbereich des organisierten Handelssystems ausgenommen sein sollte (wie bei MiFID die sog. Systematischen Internalisierer). Des Weiteren wird gewünscht, dass der Begriff «Austausch von Angeboten» konkretisiert wird. L&S führen aus, der Begriff des OTF gemäss FinfraG gehe über jenen gemäss MiFID II hinaus, indem er auch bilateralen Handel erfasse. Um zu vermeiden, dass Betreiber eines bilateralen Handels in der Schweiz strengeren Pflichten unterliegen als in der EU und um daraus resultierenden Wettbewerbsverzerrungen vorzubeugen, sei es notwendig, dass die FINMA in bestimmten Fällen von der gesetzlichen Regelung abweichen könne.

Gemäss SVSP ist zu präzisieren, dass Plattformen, welche von Emittenten oder Vertreibern von strukturierten Produkten betrieben werden, um Anlegern Anfragen für Emissionen von neuen, massgeschneiderten (*tailor-made*) Produkten zu übermitteln, welche von den Emittenten neu geschaffen und bei Annahme des Auftrages neu als Effekten ausgegeben werden (Primärmarktplattformen), nicht dem Gesetz unterstellt sind.

Verschiedentlich wird gefordert (insbes. CS und UBS), dass klargestellt wird, dass der Gesetzgeber bei organisierten Handelssystemen – anders als bei einer Finanzmarktinfrastruktur – nicht voraussetzt, dass diese durch eine eigenständige juristische Person betrieben werden, sondern dass eine betriebsinterne Funktionentrennung den gesetzlichen Anforderungen genügt.

Die BX beantragt die Streichung von **Artikel 39 Absatz 3 (Ausschluss der bestmöglichen Erfüllung eines Auftrags)**.

Was **Artikel 40 (Sicherstellung eines geordneten Handels)** betrifft, so erachtet die CS einen pauschalen Verweis auf die Regelung der Artikel 30 FinfraV (Sicherstellung eines geordneten Handels) und 31 FinfraV (Algorithmischer Handel und Hochfrequenzhandel) für OTF als unverhältnismässig.

CS und UBS sind ferner der Ansicht, die **Vorhandelstransparenz für Effekten (Art. 42)** solle auch im Bereich der organisierten Handelssysteme erst für Aktien eingeführt werden. Beim Handel mit anderen Effekten sollten Kursofferten auf Anfrage genügen. SVSP ersucht darum, Artikel 42 ersatzlos zu streichen. Alternativ sei die Vorhandelstransparenz zumindest für organisierte Handelssysteme für den bilateralen Handel zu streichen und bei solchen für multilateralen Handel auf Aktien zu beschränken. L&S machen geltend, der Begriff des «liquiden Marktes» in Artikel 42 Absatz 2 habe keine klare Bedeutung im Zusammenhang mit bilateralem Handel und solle daher gestrichen werden. VAV und SBVg bemängeln schliesslich, dass aus Artikel 42 nicht klar hervor gehe, welche Vorhandelstransparenz für den bilateralen Handel in liquiden Instrumenten gilt. Weiter verlangen sie eine Präzisierung, wonach

ein Instrument, das nicht auf einem Handelsplatz gehandelt wird, vermutungsweise als nicht liquid gilt.

Was **Artikel 43 (Nachhandelstransparenz für Effekten)** betrifft, so beantragt die UBS die Aufnahme einer Regelung wonach bei bilateralem Handel eine aggregierte Publikation am Ende eines Handelstages genügt. Ferner soll der Betreiber eines organisierten Handelssystems, der kein eigenes Nachhandelstransparenzregister führt, die ihm gemeldeten Informationen zu den am organisierten Handelssystem getätigten Abschlüssen in Aktien zwecks Veröffentlichung an einen schweizerischen Handelsplatz weiterleiten können, an welchem die entsprechende Aktie zum Handel zugelassen ist.

### 3.2.2.3 Zentrale Gegenparteien

Zwecks Erreichung einer Gleichbehandlung von zentralen Gegenparteien in der Schweiz und der EU regt die SIX bei **Artikel 46 (Eigenmittel)** die explizite Festlegung eines Kapitalunterlegungssatzes von 8% an sowie bei **Artikel 47 (Risikoverteilung)**, dass eine zentrale Gegenpartei die entsprechenden Kreditrisiken mit anderen Gegenparteien basierend auf der heutigen Berechnungsgrundlage überwacht.

L&S schlagen punkto **Artikel 49 (Übertragbarkeit)** die Streichung von Absatz 1 Buchstabe b vor, während B&K eine Ergänzung der Bestimmung als angezeigt erachten. Die UBS regt mit Blick auf indirekte Teilnehmer zusätzliche Ausführungsbestimmungen zu Artikel 59 FinfraG (Segregierung) wie auch zu Artikel 60 FinfraG (Anerkennung ausländischer zentraler Gegenparteien) an.

### 3.2.2.4 Zentralverwahrer

CS und UBS formulieren einen Vorschlag für eine Ausführungsbestimmung zu Artikel 61 FinfraG (Begriffe) sowie Ergänzungen bei **Artikel 51 (Nebendienstleistungen)**. Letzteres gilt auch für B&K und ASIP, während umgekehrt SIX die Streichung der Bestimmung anregt.

Punkto **Eigenmittel (Art. 54)** und **Risikoverteilung (Art. 55)** verweist die SIX auf ihre Ausführungen zu den entsprechenden Bestimmungen für zentrale Gegenparteien.

### 3.2.2.5 Transaktionsregister

Gemäss SGV ist das Transaktionsregister mit exklusiver und eigener Infrastruktur, Personal und Organisation zu führen (**Art. 57**) und die Daten sind exklusiv in der Schweiz aufzubewahren und zu verwalten (**Art. 58**). SGV beantragt zudem, **Artikel 59 Absatz 2 (Datenveröffentlichung)** zu streichen. Die Bestimmung sei unpräzise und das Transaktionsregister richte sich nicht an die breite Öffentlichkeit.

Was den **Datenzugang für inländische Behörden betrifft (Art. 60)**, so beantragt die ECom, dass in der FinfraV oder im Erläuterungsbericht klargestellt wird, dass unter einem unmittelbaren Zugang im Sinne des Gesetzes (Art. 77 FinfraG) ein «direkter, jederzeitiger und permanenter Zugang zum Transaktionsregister» gemeint ist. Weiter führt die ECom aus, sie habe zurzeit mangels einer entsprechenden Vereinbarung (z.B. eines Stromabkommens) keinen Zugang zu den Daten bei der Agentur für die Zusammenarbeit der Energieregulierungsbehörden (ACER). Daher müsse für eine rechtskonforme Umsetzung von Artikel 26a StromVV<sup>9</sup> die Lieferungen von EMIR-Daten direkt auch an die ECom erfolgen. Dies sei im erläuternden Bericht zur FinfraV zu präzisieren.

---

<sup>9</sup> SR 734.71

Gemäss Swisselectric und VSE ist der Zugang der Elektrizitätskommission auf Transaktionsdaten über Derivatgeschäfte in Bezug auf Strom im Speziellen und nicht auf Energie im Allgemeinen zu beschränken (vgl. Art. 60 Abs. 1 Bst. f). In diesem Zusammenhang weisen L&S und Vischer darauf hin, dass der Begriff der Energie nicht definiert ist. Gemäss Swisselectric und VSE sollte der Zugang aller Behörden zu den Registerdaten aus Gründen der Kosteneffizienz grundsätzlich über eine standardisierte Schnittstelle und in einem einheitlichen Format erfolgen. SGV schliesslich lehnt den Zugang zum Transaktionsregister für die Revisionsaufsichtsbehörde und für die Wettbewerbskommission ab.

Was den **Datenzugang für ausländische Behörden betrifft (Art. 61)**, so ist gemäss SGV vorzusehen, dass die Kooperation mit ausländischen Behörden automatisch endet, «wenn nur schon der Verdacht besteht, dass ausländische Behörden Informationen aus dem Transaktionsregister für etwas anderes als den Vollzug des Finanzmarktrechts einsetzen». Gemäss L&S sollte Artikel 61 Absatz 1 dahingehend präzisiert werden, dass das Transaktionsregister ausländischen Finanzmarktaufsichtsbehörden ausschliesslich zum Zweck des Vollzugs des «von ihnen anzuwendenden» Finanzmarktrechts Zugang zu Transaktionsdaten gewährt.

In Bezug auf **Artikel 63 (Datenübermittlung an Private)** macht der VSKB schliesslich geltend, es solle festgehalten werden, inwiefern Artikel 63 über Artikel 59 hinausgeht.

### 3.2.2.6 Zahlungssysteme

B&K regen an, dass Zahlungssysteme erst ab einem gewissen Schwellenwert erfasst werden sollten, welcher ggf. durch die FINMA in einem Rundschreiben festzulegen sei. CS, UBS und die SBVg sprechen sich lediglich für eine Erfassung systemisch bedeutsamer Zahlungssysteme aus.

Die UBS schlägt Ergänzungen zu **Artikel 64 (Grundsätze der Abrechnung und Abwicklung)** sowie zu **Artikel 65 (Erfüllung der Zahlungsverpflichtungen)** vor, während L&S hinsichtlich **Artikel 66 (Sicherheiten und Liquidität)** an Stelle von Verweisen ausdrückliche Regelungen bevorzugen.

### 3.2.2.7 Insolvenzrechtliche Bestimmungen

Die SBVg sowie L&S werfen mehrere Fragen zu **Artikel 70 (Vorrang von Vereinbarungen bei Insolvenz)** auf, L&S regen ferner eine Ergänzung an. Bei **Artikel 71 (Aufschub der Beendigung von Verträgen)** schlagen B&K eine Ergänzung vor, während wiederum L&S mehrere Fragen aufwerfen.

## 3.2.3 Marktverhalten

### 3.2.3.1 Handel mit Derivaten

CS, SGV und UBS möchten in **Artikel 72 (Kollektive Kapitalanlagen)** den Vermögensverwalter nicht erwähnen, da der Beizug von Dritten nicht eigens geregelt werden müsse. L&S beantragen, bei Kollektiven Kapitalanlagen in Gesellschaftsform als pflichtige Person die Fondsleitung hinzuzufügen. VSKB wünscht weitere Präzisierungen.

SBVg, B&K, UBS und SFAMA würden in **Artikel 74 (Niederlassungen)** eine Kann-Vorschrift bevorzugen. L&S sowie SwissHoldings möchten Artikel 74 Absatz 2 streichen, da unnötig oder nicht durch das Gesetz abgedeckt. SBVg und UBS möchten eine Befreiungsmöglichkeit für adäquat regulierte CH-Niederlassungen im Ausland.

SwissHoldings beantragen zu **Artikel 75 (Ausnahmen für weitere öffentliche Einrichtungen)**, Pensionskassen von den Derivathandlungspflichten gänzlich auszunehmen.

STSA und Swisselectric möchten von den Derivaten in **Artikel 76 (Ausgenommene Derivate)** die *Spot Commodity Contracts* ausnehmen. STSA beantragt zusätzlich eine Ausnahme von den Derivatpflichten für Derivate in Bezug auf Frachtoperationen. SBVg, UBS und SFAMA möchten der FINMA die Kompetenz für die Bestimmung weiterer Ausnahmen delegieren.

SBVg, UBS und SFAMA möchten die Rechtswahl in **Artikel 77 (Erfüllung von Pflichten unter ausländischem Recht)** bei Binnentransaktionen auf Fälle mit einem sachlichen Bezug zum gewählten Recht beschränken. Zudem soll die FINMA bei schutzwürdigem Interesse eines Marktteilnehmers eine Feststellungsverfügung über die Anerkennung ausländischen Rechts erlassen. CS und UBS möchten in Artikel 77 die FINMA verpflichten, innert einer Dreimonatsfrist nach Einreichen eines Gesuchs über die Anerkennung einer ausländischen Finanzmarktinfrastruktur zu entscheiden, widrigenfalls sie als anerkannt gilt. STSA möchte während einer zweijährigen Übergangsfrist auch die Erfüllung der Derivat handelspflichten unter ausländischem Recht zulassen. Nach der CS soll die FINMA auch ausländische Finanzmarktinfrastrukturen anerkennen, die nur *indirekten* Teilnehmern aus der Schweiz Zugang gewähren. EXPERTsuisse möchte die Publikation einer Liste des als gleichwertig anerkannten ausländischen Rechts.

SwissHoldings möchte den ganzen **Artikel 78 (Informationsfluss innerhalb einer Gruppe)** oder zumindest die Erwähnung der Kundendaten sowie die Informationspflicht der Gegenparteien nach **Artikel 79 Absatz 2 (Erklärung über Parteieigenschaft)** streichen.

SBVg beantragt hinsichtlich Beginn der **Abrechnungspflicht in Artikel 81** diverse Anpassungen an die EU-Bestimmungen. ISDA legt Wert darauf, dass die Einführung der Abrechnungspflicht mit derjenigen in der EU abgestimmt ist.

ASIP begrüsst die weit gefasste Definition des Hedging in **Artikel 83 (Derivatgeschäfte zur Reduzierung von Risiken)**. STSA möchte einen noch weiteren Begriff des Hedgings im Sinne von Risikoabsicherung von Wertveränderungen irgendeines Basiswerts. Nach SwissHoldings soll Hedging auch die Bewirtschaftung von Geschäftsrisiken und Liquiditätsrisiken sowie generelle Risiken der Finanzbewirtschaftung mit einschliessen.

STSA, Swisselectric, VSE und economiesuisse möchten die **Schwellenwerte in Artikel 84 Absatz 1** an den Euro koppeln. ASIP und sinngemäss auch KGAST begrüssen, dass schweizerische Vorsorgeeinrichtungen unter Schwellenwert von CHF 8 Mrd. nach Artikel 84 als kleine Finanzielle Gegenpartei gelten. SGB und SP möchten diesen Schwellenwert auf CHF 4 Mrd. ansetzen.

CIC möchte Artikel 84 Absatz 2 dahingehend präzisieren, dass für die Berechnung der Durchschnittsbruttoposition aller ausstehenden OTC-Derivatgeschäfte von Finanziellen Gegenparteien nur die gruppeninternen Geschäfte herangezogen werden.

SBVg, SFAMA, und UBS möchten bei **Artikel 85 (Durchschnittsbruttoposition)** eine differenzierte Berechnungsweise für gruppeninterne Positionen bei der Berechnung der Durchschnittsbruttoposition. Auch sei – so auch der VSKB – die Verrechnung unter weniger hohen Voraussetzungen zuzulassen.

B&K schlagen zu **Artikel 86 (Grenzüberschreitende Geschäfte)** vor, dass die Berechnung der Durchschnittspositionen und die Einstufung einer ausländischen Gegenpartei auch nach dem gleichwertigen Recht des ausländischen Staates erfolgen kann.

SBVg, UBS, VSKB und SFAMA beantragen in **Artikel 88** diverse Klarstellungen zu Spezialfällen der **Meldepflicht**. CS und SBVg möchten bei Meldungen durch zentrale Gegenparteien eine Meldung der Nettoposition am Ende des Handelstags erlauben. SBVg und UBS

möchten die Meldung ohne Einwilligung des Kunden auch erlauben, wenn keine Meldepflicht besteht. LCH.Clearnet formuliert diverse Vorschläge zur praktischen Umsetzung.

SIX beantragt die Streichung von **Artikel 90 (Meldung von Änderungen)**, da bereits in Anhang 2 und in Artikel 105 FinfraG enthalten. SFAMA beantragt die Streichung von Absatz 1 aus dem gleichen Grund.

SBVg und Privatbanken machen zu **Artikel 91 Absatz 1 (Pflicht zur Risikominderung)** einen Vorschlag, bei dem auf den Begriff der natürlichen Person verzichtet werden kann. SFAMA möchte ergänzen, dass eine Delegation der Pflichten möglich ist und zwar auch wenn der beauftragte Dritte und die Gegenpartei der delegierenden Partei identisch oder Gruppengesellschaften sind.

VAV, SBVg, UBS und SFAMA finden, die Fristen nach **Artikel 92 (Bestätigung der Vertragsbedingungen)** seien zu verlängern.

Die Privatbanken fänden es angemessen, auch die kleinen finanziellen Gegenparteien von der Pflicht zur **Portfolioabstimmung nach Artikel 93** zu befreien. Ähnlich argumentieren SBVg, UBS und SFAMA, welche die Pflicht auch als einseitig ausgestaltet zulassen möchten mit der Möglichkeit, dass die Abstimmung mangels Widerspruchs der Gegenpartei als erfolgt gilt. VSKB möchte bei den Portfolioabstimmungen tiefere zeitliche Frequenzen vorsehen.

L&S, SBVg, economiesuisse, UBS und SFAMA beantragen, die Streichung oder Anpassung von **Artikel 94 Absatz 1**, da die **Streitbeilegung** nicht auf Rechtsstreitigkeiten sondern auf die Beseitigung von Differenzen über Besicherungsbetrag oder Portfolioausgleich ausgerichtet ist.

Die Privatbanken und SBVg möchten Währungsswaps und Währungstermingeschäfte von der Berechnung des Schwellenwerts in **Artikel 97 (Pflicht zum Austausch von Sicherheiten)** ausnehmen. STSA beantragt, mit Vorschriften in diesem Bereich noch zuzuwarten, bis die internationalen Regelungen klar sind. SBVg und UBS möchten die geplanten internationalen Regeln schon aufnehmen. SwissHoldings hält den Betrag von CHF 500 000 zu tief.

CS, SBVg, ISDA, UBS und SFAMA möchten den Austausch von Ersteinschuss- und Nachschusszahlungen nach **Artikel 98** erst am zweiten Geschäftstag erfolgen lassen. SBVg und VSKB möchten die Pflicht täglicher Bewertung der Sicherheiten nur für grosse Gegenparteien einführen.

SBVg, ISDA, UBS und SFAMA möchten in **Artikel 99** Anpassungen bei der **Handhabung von Ersteinschusszahlungen** in Anlehnung an eine sich abzeichnende internationale Entwicklung.

Nach der CS, SBVg, UBS und SFAMA sollte es in **Artikel 100 (Berechnung der Ersteinschusszahlung)** möglich sein, in einer Derivatkategorie die Methode nach Absatz 1 und in einer anderen die nach Absatz 5 zu wählen. Auch sollte ein Wechsel unter den Methoden zulässig sein. ISDA möchte Modellwechsel unter bestimmten Voraussetzungen zulassen und für Nichtfinanzielle Gegenparteien die Möglichkeit eröffnen, eine von ISDA erarbeitete Methode zu verwenden.

Bei der Liste der **zulässigen Sicherheiten** nach **Artikel 101** möchten CS, UBS sowie L&S den Ausdruck «kreditgebend» weil unnötig streichen. CS, SBVg, UBS und SFAMA möchten auch Geldmarktfonds als zulässig bezeichnen lassen. EXPERTsuisse möchte eine Delegationsnorm zum Erlass von Detailbestimmungen. Nach L&S sollte eine Pflicht zur täglichen Bewertung nur vorgesehen werden, soweit dies internationalen Standards entspricht.

CS, SBVg, ISDA, UBS und SFAMA möchten keinen **Wertabschlag** nach **Artikel 102** für Sicherheiten, die in bar geleistet werden, und auch hier Bestimmungen aufnehmen, die die kommende internationale Entwicklung abbilden. SFAMA beantragt eine Kompetenz der FINMA, Bestimmungen zu den Wertabschlägen von Sicherheiten im Lichte internationaler Standards und Rechtsentwicklungen anzupassen. VSKB möchte Artikel 102 Absatz 2 streichen.

Nach einem Vorschlag der SBVg zu **Artikel 103 (Grenzüberschreitende Geschäfte)** sollen Risikominderungspflichten, ausser Austausch von Sicherheiten, die ein Mitwirken der Gegenpartei erfordern würden, auf der Basis einer ausdrücklichen oder stillschweigenden Vereinbarung auch einseitig erfüllt werden können.

EXPERTsuisse (ähnlich VAV) und VSKB möchten für die **Dokumentationspflicht nach Artikel 110** eine Übergangsfrist vorsehen und beantragen diverse technische Präzisierungen zur **Prüfpflicht nach Artikel 111**. Beantragt wird zudem ein Prüfrhythmus von mindestens drei Jahren. STSA spricht sich für eine limitierte und nicht eine volle Prüfung aus.

L&S möchte Artikel 110 Absatz 2 als nicht angemessen streichen, der Nichtfinanziellen Gegenparteien ermöglicht, den Beschluss nicht mit Derivaten handeln zu wollen, schriftlich zu fassen, worauf die Dokumentationspflicht wegfällt. SGV, VSV, SBVg, UBS und SFAMA möchten die Regel beibehalten und auf Finanzielle Gegenparteien ausdehnen.

VSV regt eine ergänzende Regelung bei Delegation von Pflichten an den Vermögensverwalter an.

SwissHoldings und economiesuisse möchten die Artikel 110 und 111 weil zu weit gehend gänzlich streichen, Vischer zumindest für die kleinere Unternehmen.

### 3.2.3.2 Positionslimiten für Warenderivate

Alliance sud und die SP kritisieren, dass der Bundesrat von seiner in Artikel 118 FinfraG eingeräumten Möglichkeit, Positionslimiten für Warenderivate einzuräumen, noch keinen Gebrauch macht. Er verpasse damit die Chance, frühzeitig der entsprechenden US-amerikanischen und europäischen Gesetzgebung gerecht zu werden, und gefährde den Zugang schweizerischer Handelsplattform-Anbieter zum internationalen Markt. Ausserdem gehe er das Risiko ein, die Schweiz zur Regulierungs-Oase zu machen.

### 3.2.3.3 Ausnahmen vom Verbot des Insiderhandels und der Marktmanipulation

B&K regen an, in **Artikel 120 (Rückkauf eigener Beteiligungspapiere)** eine Ausnahme für den Rückkauf eigener Aktien ausserhalb eines veröffentlichten Rückkaufsprogramms aufzunehmen. Weiter beantragen B&K in **Artikel 125 (zulässige Mitteilung von Insiderinformationen)** eine Ausnahme für die Weitergabe von Insiderinformationen an bedeutende oder kontrollierende Aktionäre aufzunehmen, wenn diese einen berechtigten Anspruch auf die Kenntnis der Insiderinformationen haben und sich zur Geheimhaltung und Einhaltung der für Organmitglieder geltenden Handelsrestriktionen verpflichten.

### 3.2.4 Übergangs- und Schlussbestimmungen

CS, SFAMA, SVSP, SBVg und UBS beantragen bezüglich **Artikel 126 (Finanzmarktinfrastrukturen)**, dass sämtliche Pflichten des 1.–3. Abschnitts des 1. Kapitels des 2. Titels erst 12 Monate nach dem Inkrafttreten der Verordnung gelten sollen. SIX, SBVg und VAV beantragen, dass Übergangsbestimmungen für die neuen Anforderungen im Bereich der Meldepflicht für Teilnehmer an einem Handelsplatz aufgenommen werden. Gemäss L&S und VSKB sollten auch Übergangsfristen für die Umsetzung von Artikel 39 (Organisation und Vermeidung von Interessenkonflikten) und Artikel 40 (Sicherstellung eines geordneten Han-

dels) vorgesehen werden. Economiesuisse fordert generell, dass die Übergangsfristen angemessen verlängert werden.

Die CS möchte in **Artikel 127 (Meldung an ein Transaktionsregister)** zulassen, dass die zur Meldung verpflichtete Person ab der ersten Bewilligung oder Anerkennung eines Transaktionsregisters durch die FINMA auch dann Daten an das Transaktionsregister melden kann, wenn die Pflicht zur Meldung noch nicht gilt. Nach STSA und Swisselectric soll die Meldepflicht erst gelten, wenn mindestens zwei Transaktionsregister von der FINMA anerkannt worden sind.

Nach CS, SBVg, ISDA, UBS und SFAMA soll die Pflicht zum Austausch von Sicherheiten nur für Derivate gelten, die nach der (stufenweisen) Inkraftsetzung der Pflicht nach **Artikel 128 Absätze 4 und 5 (Risikominderungspflichten)** abgeschlossen werden. SBVg beantragt eine Verlängerung der Frist nach Artikel 128 Absatz 1 Buchstabe a auf 9 Monate. Zudem soll ein Austausch von Ersteinschusszahlungen erst erfolgen, wenn *beide* Parteien über dem Schwellenwert liegen. Schliesslich soll die FINMA auch die Kompetenz erhalten, die Fristen zu erstrecken.

Economiesuisse, UBS und SFAMA würden generell längere und abgestufte Übergangsfristen namentlich für kleine Finanzielle Gegenparteien (18 Monate) bevorzugen.

ASIP und KGAST begrüssen die in **Artikel 129 für Vorsorgeeinrichtungen und Anlagestiftungen** vorgesehene Ausnahme für die Abrechnungspflicht bis 16. August 2017, wobei ASIP und economiesuisse eine unbefristete Ausnahme für alle Geschäfte bevorzugen würden.

SBVg beantragt, in einem neuen Artikel die Einführung der Pflicht zur Dokumentation gemäss Artikel 110 ab Inkrafttreten der Verordnung der einzelnen zu dokumentierenden Pflichten zu staffeln.

EXPERTsuisse möchte, dass die Prüfpflicht nach Artikel 111 erst 12 Monate nach Inkraftsetzen der Verordnung gilt.

SBVg und UBS schlagen vor zu regeln, dass bis zu einem Äquivalenzentscheid der FINMA die FinfraG-Pflichten auf ausländische Zweigniederlassungen von Schweizer Gegenparteien keine Anwendung finden.

Der SVV möchte keine Abrechnungspflicht für Versicherungen solange als der Vorrang von Vereinbarungen bei Insolvenz und somit der Schutz der Ersteinschusszahlung im Ausland im Konkursfall nicht wie in der FinfraV gewährleistet ist.

### **3.2.5 Änderung anderer Erlasse**

#### **3.2.5.1 RAV**

Bei Artikel 11a Absatz 1 Buchstabe a sowie 11d Absatz 1 beantragt EXPERTsuisse eine ersatzlose Streichung der Erwähnung der öffentlichen Kaufangebote.

#### **3.2.5.2 BankV**

Nach der CS und UBS sollen als wesentliche Gruppengesellschaften im Sinne von Artikel 3<sup>bis</sup> nur diejenigen gelten, die für die Weiterführung von systemrelevanten Funktionen oder *im Rahmen der Notfallplanung der Bank* für die Weiterführung bedeutsamer Geschäftsprozesse notwendig sind. Nicht dazu gehören sollen Spezialzweckgesellschaften im Zusammenhang mit Verbriefungen oder der Ausgabe von gedeckten Anleihen (Covered Bonds).

Die CS sowie L&S möchten, dass in Artikel 12 die Verpflichtung zur Sicherstellung der Durchsetzbarkeit eines Aufschubs nach Artikel 30a BankG in zeitlicher und inhaltlicher Hinsicht noch besser mit den gegenwärtigen internationalen Diskussionen bezüglich *contractual stay provisions* abgestimmt wird. Die Privatbanken, UBS und SBVg möchten die Änderung von Artikel 12 (und Art. 69) wegen dem damit verbundenen grossen Aufwand streichen.

Die CS und UBS sind der Auffassung, dass auf eine Änderung von Artikel 66 verzichtet werden kann, da sie nur kosmetischer Natur sei.

### **3.2.5.3 FINMA-GebV**

SIX spricht sich hinsichtlich der in Artikel 19a vorgesehenen Grundabgabe für eine generelle Reduktion um 25% aus.