

Eidgenössisches Finanzdepartement  
Rechtsdienst Generalsekretariat  
Bernerhof  
3003 Bern

Per E-Mail an: [regulierung@gs-efd.admin.ch](mailto:regulierung@gs-efd.admin.ch)

31. März 2014

## Vernehmlassung Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG)

Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Schreiben vom 13. Dezember 2013 hat uns Frau Bundesrätin Eveline Widmer-Schlumpf in der oben genannten Angelegenheit zur Stellungnahme eingeladen. Für diese Gelegenheit der Meinungsäusserung danken wir Ihnen. economiesuisse hat bei ihren Mitgliedern – bestehend aus 100 Branchenverbänden, 20 kantonalen Handelskammern sowie grösseren Einzelunternehmen – eine interne Konsultation durchgeführt und nimmt gestützt auf deren Antworten sowie die Diskussion im Rahmen unserer internen Arbeitsgruppe für Finanzmarktregulierung aus einer gesamtwirtschaftlichen Sicht wie folgt Stellung:

### Zusammenfassung

**economiesuisse begrüsst die generelle Stossrichtung des Entwurfes für das Finanzmarktinfrastruktur-Gesetz (FinfraG). Wir unterstützen die Regelung der Finanzmarktinfrastruktur und des Handels mit Derivaten in Abstimmung mit internationalen Standards – dies jedoch nur soweit es unmittelbar für die Sicherstellung des Marktzugangs notwendig ist.**

economiesuisse **lehnt zu weit gehende Regulierungen** und somit auch jeglichen **Swiss Finish ab**. Dies führt zu Wettbewerbsnachteilen für Schweizer Unternehmen.

Gegenüber dem Vernehmlassungsentwurf regt economiesuisse insbesondere Anpassungen im Zusammenhang mit folgenden Themen an:

- Festsetzung griffiger **Schwellenwerte**, damit insbesondere KMU nicht mit zusätzlicher Regulierung belastet werden;
- **Fokussierung** auf den OTC-Derivatemarkt und in materieller Hinsicht auf den Status quo bei den Börsen;

- **Präzise Definitionen**, welche mit denjenigen in der bereits bestehenden Gesetzgebung abgestimmt sind;
- Klare Festlegung von **Schwellenwerten**;
- Angemessene **Übergangsregelungen**, flexible Einführung der Regulierungsbestimmungen;
- **Fokussierung beim grenzüberschreitenden Informationsaustausch auf das Notwendige**, dies unter Einhaltung der Rechtsweg-Garantie, keine Einschränkung der Kundenrechte, kein Ausbau der Amtshilfe;
- **Wahrung der Normenhierarchie**: Delegationsdelegation an den Bundesrat- keine direkten Verordnungskompetenzen an den Regulator;
- Keine vorauseilende Regulierung im Verhältnis zur EU sondern **zurückhaltende, flexible und nötigenfalls gestaffelte Einführung von Regulierungsbestimmungen**.

## 1 Einleitende Bemerkungen zur Situation der Finanzregulierung in der Schweiz

Die Regulierung in der Schweiz muss generell konsequenter auf die Wettbewerbsfähigkeit ausgerichtet werden. Auf überschüssende Eingriffe ist konsequent zu verzichten. Dies bedeutet auch, dass europäische Regelungen nur dann übernommen werden sollen, wenn sie für die Sicherung des Marktzuganges zwingend erforderlich sind. Sie müssen es entweder ermöglichen, Handelsbarrieren abzubauen - oder sie müssen liberaler ausgestaltet sein als das geltende Recht. Die Annahme der Initiative „Gegen die Masseneinwanderung“ wirft für den hiesigen Finanzplatz die Frage auf, ob die Schweizer Finanzdienstleister den direkten Zugang zum europäischen Markt erlangen und langfristig sichern können. Angesichts der bestehenden Unsicherheiten muss im Vordergrund jeglicher Anpassungen im Bereich der Finanzregulierung **die Stärkung der Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes im internationalen Umfeld stehen**: Regulierungen sollten so knapp wie möglich ausfallen und nicht nur aus der Perspektive der Europakompatibilität, sondern insbesondere auch aus der Sicht der internationalen Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes erfolgen.

## 2 Allgemeine Bemerkungen zum Vernehmlassungsentwurf FinfraG

Die Schweizer Wirtschaft unterstützt generell die Bestrebungen des Bundesrates, die Regulierung des Schweizer Finanzmarktes an die internationalen Standards anzupassen. Wir begrüßen daher im Grundsatz die Vernehmlassungsvorlage, da sie geeignet scheint, funktionierende Rahmenbedingungen zur Gewährleistung der Wettbewerbsfähigkeit des hiesigen Finanzplatzes zu schaffen.

Der nunmehr vorliegende Entwurf FinfraG (VE FinfraG) ist stark von den internationalen Vorgaben geprägt. Dies ist unter dem Gesichtspunkt des Marktzuganges grundsätzlich zu begrüßen. Die Übernahme einer derartigen Vielzahl an internationalen Vorgaben, bei welchen man noch keine Erfahrungen sammeln konnte, wie sie sich ins Schweizer Rechtssystem integrieren, birgt jedoch auch Risiken. So ist es zum aktuellen Zeitpunkt nur schwer möglich, die Auswirkungen, die das neue Gesetz auf den Schweizer Finanzmarkt haben wird, verlässlich abzuschätzen; der Bericht zum VE FinfraG enthält keine ausreichenden Ausführungen zu dieser Frage. Im Rahmen der vorgeschlagenen Anpassungen muss den Besonderheiten des Schweizer Finanzmarktes im internationalen Umfeld Rechnung getragen werden. Gleichzeitig ist wichtig, dass die Schweizer Regelung keine Vorschriften enthält, welche über die entsprechenden Regeln der Europäischen Union, insbesondere über EMIR bzw. MIFID2, hinausgehen. Vor diesem Hintergrund sind wir der Ansicht, dass der vorliegende Entwurf **stärker differenzieren** sollte.

Von der neuen Regulierung sollen nur Marktteilnehmer erfasst werden, **für welche dies für den Marktzutritt erforderlich ist**, weitergehende Regulierung lehnen wir ab. **Mit der Setzung grifffiger Schwellenwerte müssen KMUs von unnötiger und aufwändiger zusätzlicher Regulierung entlastet und mit grosszügigen Übergangsfristen die Einführung bei den regulierten Unternehmen schonend vorgenommen werden.**

Der VE FinfraG sieht bereits auf Gesetzesstufe eine sehr weitgehende Regulierung vor. Gleichwohl legt er aber nur allgemeine Regeln und Prinzipien mit Bezug auf die Regelung der Finanzinfrastruktur in der Schweiz fest und wird erst durch die entsprechenden Verordnungen konkretisiert werden. Daher ist es zum heutigen Zeitpunkt nicht möglich, eine abschliessende Beurteilung der beabsichtigten Finanzinfrastrukturreform abzugeben. Eine solche Stellungnahme kann erst in Kenntnis des gesamten Reformpaketes erfolgen. Die Wirtschaft fordert daher, in die Ausarbeitung des Paketes einbezogen zu werden und sich zu den Verordnungen rechtzeitig nochmals einbringen zu können und verlangt, sich zu einem späteren Zeitpunkt nochmals **zum gesamten Paket, inklusive Verordnung** äussern zu können. Zur Zeit ist etwa unklar, wer unter dem Begriff „Marktteilnehmer“ vom FinfraG alles adressiert wird. Der gesamte vorgesehene Mechanismus der Finanzmarktregulierung wird erst bei Vorlage des FIDLEG beurteilt werden können.

Die Wirtschaft erwartet, dass bei sämtlichen einzuführenden Neuerungen und den damit verbundenen wesentlichen Eingriffen in das Finanzsystem vertretbare und angemessene Übergangsfristen vorgesehen werden. Der Bundesrat soll überdies seine Kompetenzen so weit als möglich nutzen, um gewisse **Pflichten gestaffelt einzuführen oder** – abhängig von den internationalen Entwicklungen – **später gänzlich davon abzusehen**. Eine derart ausgestaltete, möglichst weitgehende Flexibilität sollte es ermöglichen, auf Entwicklungen im Ausland angemessen zu reagieren. Das diesbezüglich im Zusammenhang mit der Plattformhandelspflicht vorgesehene Modell könnte vom Grundsatz her und zur Wahrung grösstmöglicher Flexibilität somit auch auf andere Bereiche ausgedehnt werden.

Schliesslich erachten wir es als unabdingbar, dass die bewährte **rechtsstaatliche Normenhierarchie** respektiert wird und sich Verwaltungsdelegationen, soweit diese erforderlich sind, primär an den Bundesrat (mit entsprechender Kompetenz zur Subdelegation) richten. Direkte Kompetenzdelegationen an den Regulator lehnen wir jedoch ab.

### **3 Zu einzelnen Bestimmungen**

#### **3.1 Finanzmarktinfrastruktur**

In zeitlicher Hinsicht ist unseres Erachtens zwischen der Regulierung der Finanzmarktinfrastrukturen in Bezug auf Handelsplattformen und der Regelung des OTC-Derivatehandels zu unterscheiden:

Die Regelung des **OTC-Derivatehandels ist aus Sicht der Wirtschaft vorrangig**. Diese Regelung ist insbesondere notwendig, um den Schweizer Unternehmen gleich lange Spiesse im Verhältnis zur internationalen Konkurrenz zu bieten. Ohne entsprechende Regelung würde den Schweizer Unternehmen der Zugang zu den internationalen Finanzmärkten erheblich erschwert. Vor diesem Hintergrund unterstützt economiesuisse eine rasche Umsetzung des FinfraG in Bezug auf die Regulierung des OTC-Derivatehandels.

In anderen Bereichen ist die EU erst daran, ihre eigene Regulierung auszuarbeiten. Soweit derartige Regulierungen noch nicht beschlossen sind, besteht aus gesamtwirtschaftlicher Sicht **kein unmittelbarer Handlungsbedarf**. In diesen Bereichen gilt es, eine überschüssige Regulierung zu vermeiden, weswegen entsprechende schweizerische Bestrebungen zurückzustellen sind.

### 3.1.1 Handelsplätze

Das FinfraG bezweckt, die heute bestehenden Handelsplätze (Börsen und börsenähnliche Einrichtungen) durch drei neue Arten von Handelsplätzen (Börsen, multilaterale Handelssysteme und bewilligungspflichtige organisierte Handelssysteme) zu ersetzen. Für alle drei Handelsplätze gelten die gleichen Bewilligungsvoraussetzungen. Aus dem Gesetzesentwurf ergibt sich keine ausreichende Unterscheidbarkeit dieser Handelssysteme. **Wir empfehlen, die geltende Regelung der Börse als Handelsplatz materiell aus dem BEHG in das FinfraG zu überführen und die börsenähnlichen Einrichtungen im FinfraG spezifischer zu umschreiben.** Falls es zu einem späteren Zeitpunkt erforderlich sein sollte, in diesem Zusammenhang international etablierte Kategorien einzuführen, so liesse sich dies durch eine Gesetzesanpassung in der bestehenden Systematik vorsehen. Alternativ wäre auch eine entsprechende Delegationskompetenz auf Verordnungsstufe denkbar.

Es leuchtet des Weiteren nicht ein, weshalb eine juristische Person nur eine einzelne Finanzmarktinfrastruktur betreiben können soll. *economiesuisse* anerkennt, dass der Ausfall von Finanzmarktinfrastrukturen Risiken für die Stabilität des Finanzsystems bergen kann. Keine Gefahr besteht aber für den Betrieb mehrerer Handelsplätze. Eine Ausweitung dieser Restriktion auf alle juristischen Personen verursacht enorme Kosten und unverhältnismässige Auflagen. Aus Absicherungs- und Robustheitsüberlegungen macht eine Auflage, jede Marktinfrastruktur operationell getrennt zu betreiben, Sinn. Die Auslagerung an eine separate juristische Person ist indessen übermässig einschränkend. **Einschränkungen in die Handels- und Gewerbefreiheit dürfen nur soweit gehen, als sie unbedingt notwendig sind, damit sie ihr Ziel erreichen.** Der vorgeschlagene Eingriff ist nicht verhältnismässig und somit verfassungswidrig. Darüber hinaus stellt sich vor dem Hintergrund der Regelung in Art. 8 Abs. 1 VE FinfraG die Frage, ob die Einschränkung nicht ein Anerkennungshindernis für den entsprechenden Betreiber darstellen könnte (vgl. Art. 41 und 72 VE FinfraG). Dies könnte eine erhebliche Erschwerung des internationalen Marktzuganges für Schweizer Marktteilnehmer zur Folge haben. Wir fordern die **Streichung des Art. 8 Abs. 1 und 2 FinfraG.**

### 3.1.2 Auslagerung

Laut Art. 9 Abs. 1 soll eine Finanzmarktinfrastruktur vor der Auslagerung wesentlicher Dienstleistungen die Genehmigung der FINMA einholen. Für Marktteilnehmer, welche nicht über die für den selbständigen Betrieb erforderliche Infrastruktur verfügen, bedeutet dies – insbesondere im Verhältnis zu Grossunternehmen – eine erhebliche Einschränkung beim Outsourcing. Diese Bestimmung würde somit zu einer Diskriminierung einzelner Marktteilnehmer, so z.B. der Börsen, MTF oder OTF gegenüber den Banken führen und wird daher aus gesamtwirtschaftlicher Sicht abgelehnt. Unseres Erachtens genügt es, die Bewilligungspflicht auf systemisch bedeutsame Strukturen zu beschränken (mit Einbezug der SNB). Die Wirtschaft verlangt, dass die Kriterien für die „Wesentlichkeit der Dienstleistung“ klar festgelegt werden.

### 3.1.3 Handelstransparenz

Bedenken wurden von unseren Mitgliedern bezüglich der vorgeschlagenen Bestimmungen zur Handelstransparenz (Art. 28) geäussert. Die EU hatte zu dieser Frage umfassende Diskussionen zwischen den Regulatoren und der Finanzindustrie geführt, dies mit dem Ziel die spezifischen Bedürfnisse der Marktteilnehmer zu sondieren. Eine vergleichbare Diskussion ist in der Schweiz ausgeblieben. Wir vermissen in der VE FinfraG Angaben zu den möglichen Regulierungsfolgen und zu den Auswirkungen auf den Wettbewerb in diesem Bereich. In der Vernehmlassungsvorlage werden dem Regulator zu weitgehende Kompetenzen eingeräumt, welche über die grundsätzliche Kompetenz eines Regulators hinausgehen. Für die betroffenen Marktteilnehmer sowie deren Kunden sehen wir das Risiko von erheblicher Rechtsunsicherheit. Die Wirtschaft kann sich auf der Basis der bislang vorliegenden Ausführungen im VE FinfraG kein abschliessendes Bild der Auswirkungen der Einführung solcher Transpa-

renzvorschriften verschaffen. Soweit diese nicht im Ansatz zu verstehen sind, kann economiesuisse den vorgeschlagenen Mechanismus zur Einführung der Transparenzvorschriften nicht unterstützen. Die Nachhandels- und neu auch die Vorhandelstransparenz werden im FinfraG als uneingeschränkte Prinzipien auf Gesetzesstufe festgelegt, wobei die FINMA Ausnahmen von der Vor- und Nachhandels-transparenz gewähren kann. In der EU sind gewichtige Ausnahmen von den Transparenzerfordernissen bereits auf Stufe MiFID vorgesehen (bspw. „Large in scale“). Dies sollte auch das FinfraG auf Gesetzesstufe aufgreifen.

#### 3.1.4 Überwachung des Handels

Aus Art. 30 Abs. 3 VE FinfraG ergibt sich eine weitgehende Pflicht der FINMA und der Handelsüberwachungsstelle zum Informationsaustausch mit der Strafverfolgungsbehörde. **Dies ist rechtsstaatlich fragwürdig, könnten doch Mitwirkungspflichten aus dem Verwaltungsverfahren damit indirekt ins Strafverfahren einfließen.** Die Wirtschaft verlangt geeignete Massnahmen, welche den ungehemmten Austausch von Informationen zwischen den (internationalen) Strafbehörden und dem Regulator einschränken. Dies auch vor dem Hintergrund, dass das Verhältnis zwischen den regulierten Unternehmen und dem Regulator nicht unnötig belastet wird. Der Grundsatz „nemo tenetur“ ist auch in der Finanzmarktregulierung integral zu beachten.

#### 3.1.5 Anerkennung ausländischer Handelsplätze

Eine Ausweitung der FINMA-Bewilligungspflicht auf ausländische Plattformen wie in Art. 41 FinfraG vorgesehenen, lehnen wir sowohl aus Gründen des Territorialitätsprinzips als auch aufgrund fehlender Praktikabilität – angesichts der sehr hohen Zahl solcher Plattformen – ab. Es ist zu vermeiden, dass Schweizer Unternehmen unter Umständen von globalen Märkten zeitweise oder dauernd abgeschnitten werden. Bei grösseren Instituten hätte der Regelungsvorschlag wiederum zur Konsequenz, dass die entsprechende Tätigkeit in Tochtergesellschaften im Ausland verlagert würde, mit negativen Folgen für den Schweizer Finanzplatz. **Aus Sicht der Wirtschaft ist die entsprechende Bestimmung daher zu streichen.**

#### 3.1.6 Ausländische zentrale Gegenparteien

Die Wirtschaft bezweifelt, ob das vorgeschlagene Konzept der wechselseitigen Anerkennung sachgerecht ist. Die Regelung birgt die Gefahr, dass Clearing-Möglichkeiten von Schweizer Instituten im Ausland eingeschränkt werden. Sollte das Konzept ins FinfraG Eingang finden, wäre die Befugnis der FINMA, ausländische zentrale Gegenparteien (CCPs) von der Anerkennungsvoraussetzung auszunehmen (vgl. Art. 54 Abs. 4 VE FinfraG) für ausländische Handelsinfrastrukturen (Art. 41 VE FinfraG) und ausländische Transaktionsregister (Art. 73 VE FinfraG) auszudehnen.

#### 3.1.7 Transaktionsregister

Was die vorgeschlagenen neuen Bestimmungen im Zusammenhang mit der Einführung eines Transaktionsregisters angeht, so sind wir der Ansicht, dass diese dergestalt anzupassen sind, dass Schweizer Finanzmarktteilnehmer ihren eigenen Pflichten und den Pflichten ihrer Kunden im Ausland ohne zusätzliche Bewilligungsvoraussetzungen auch in Bezug auf das ausländische Transaktionsregister nachkommen können.

Es sollen lediglich solche Daten in einem Transaktionsregister gesammelt werden, welche für den Gesetzeszweck - der Reduktion systemischer Risiken - notwendig sind. Damit soll dem hohen Stellenwert, den der Schutz der Privatsphäre in der Schweiz geniesst, Rechnung getragen werden. Insbesondere beantragen wir, dass die Identität von Privatpersonen lediglich auf Anfrage der FINMA offengelegt wird.

Generell sollen Daten, welche durch das Transaktionsregister erhoben und ausländischen Behörden zur Verfügung gestellt werden, nicht in Umgehung einschlägiger Amtshilfeverfahren etwa zu Steuerzwecken genutzt werden. Daten sollen daher ausschliesslich in strikter Anwendung des „Need to know“ Prinzips, d.h. nur im Rahmen des Zwecks der regulatorischen Aufgabenerfüllung des jeweiligen ausländischen Empfängers zur Verfügung gestellt werden. Zu Details zum Informationsaustausch und zur Datensicherheit verweisen wir auf die Stellungnahme der Schweizerischen Bankiervereinigung. In jedem Fall muss die Rechtsweggarantie gewährleistet sein. Des Weiteren soll die Nahtstelle Regulator – Strafbehörden so ausgestaltet werden, dass sie einen automatischen Informationsfluss ausschliesst. Ein reguliertes Unternehmen soll nicht damit rechnen müssen, dass Informationen, welche es dem Regulator übergibt, in einem (ausländischen) Strafverfahren Verwendung finden.

### 3.2 Handel mit Derivaten

#### 3.2.1 Grundsätzliche Ausführungen

Der Teil des Gesetzentwurfes, welcher sich mit der Regulierung des OTC-Derivatehandels befasst, stellt das eigentliche Kernstück des Gesetzes dar. Der Vorschlag zur Regulierung dieses Bereiches erscheint uns im Wesentlichen angemessen.

Um den Bedürfnissen der schweizerischen Wirtschaft sowie des Finanzplatzes gerecht zu werden, darf die neue Regulierung jedoch nicht dazu führen, dass Schweizer Unternehmen ihre Risiken nicht mehr über Derivatgeschäfte absichern können. **Negative Auswirkungen auf die Gesamtwirtschaft in der Form von höheren Kosten sind so gering als möglich zu halten** (z.B. mittels angemessenen Ausnahmen und griffigen Grenzwerten).

Das Meldesystem von Transaktionen, welches von EMIR übernommen wurde, ist zu kompliziert (beide Gegenparteien sowie die zentrale Gegenpartei müssen je die gleiche Meldung erstatten). In der praktischen Anwendung haben sich bereits Probleme gezeigt. Wir schlagen als Alternative vor, dass in erster Linie zentrale Gegenparteien und Finanzielle Gegenparteien, die auch clearingpflichtig sind, Meldung an das Transaktionsregister erstatten müssen. Damit wären die Nichtfinanziellen Gegenparteien, d.h. die Kunden der Banken, von einer Meldepflicht entlastet, insbesondere aber auch die kleinen Finanziellen Gegenparteien (kleinere Kantonbanken, Regionalbanken, Vermögensverwalter, usw.)

#### 3.2.2 Geltungsbereich

Wie in der EU soll sich die Clearing-Pflicht auf den sog. OTC-Handel beschränken. Sie soll sich auf die Derivatinstrumente beziehen, die nicht über eine Börse abgewickelt werden. Dies bedeutet, dass jene Instrumente, die schon heute über eine Börse abgewickelt werden, nicht noch zusätzlich einer Abrechnungspflicht und weiteren Pflichten unterworfen werden sollen, welche nur für OTC-Derivate geschaffen wurden. Da die Systemrisiken bereits adressiert sind, wäre eine Unterstellung solcher Instrumente unseres Erachtens auch unverhältnismässig. Analog zu EMIR sind sogenannte "Exchange Traded Derivatives" vom Anwendungsbereich der Clearing-, Risikominderungs- sowie Plattformhandlungspflichten auszunehmen.

**Konzernobergesellschaften von Finanz- oder Versicherungsgruppen oder von Finanz- oder Versicherungskonglomeraten sollten von der Definition von „Finanziellen Gegenparteien“ ausgeschlossen sein.** Konzernobergesellschaften handeln Derivattransaktionen ausschliesslich mit Konzerngesellschaften und nicht etwa mit Dritten oder Drittbanken. Es besteht in diesem Zusammenhang auch kein Risiko, dass eine Finanz- oder Versicherungsgruppe bzw. ein Finanz- oder Versicherungskonglomerat ihr Derivatgeschäft auf die Konzernobergesellschaft verschiebt und damit in unlauterer Weise von der Ausnahme profitieren würde. Eine Konzernobergesellschaft würde in einem solchen

Fälle den Schwellenwert nach Art. 92 überschreiten und damit abrechnungs-, melde- und risikominde-  
rungspflichtig und auch der Aufsicht der FINMA unterstehen.

Was **Fondsleitungen** angeht, so müssen die besonderen Gegebenheiten des Fondsgeschäfts berück-  
sichtigt werden. In der Regel ist bei einer Transaktion der Fonds die Gegenpartei, nicht etwa die  
Fondsleitung oder der Vermögensverwalter. Wir regen eine entsprechende Präzisierung der Bestim-  
mung an.

Schliesslich empfehlen wir, wie bereits im Erläuterungsbericht vom Mechanismus vorgesehen, dass  
das FinfraG klarstellt, dass die Marktteilnehmer selber verantwortlich für die Einordnung in die Katego-  
rien von Gegenparteien (Art. 87) sind. Für Gegenparteien ist es – falls überhaupt – nur schwer möglich,  
den FinfraG-Status ihrer Vertragspartei in Erfahrung zu bringen. Auf die Zusicherung einer Gegenpartei  
sollte sich ein Geschäftspartner verlassen können dürfen.

### 3.2.3 Ausnahme von Währungsderivaten

Aus einer gesamtwirtschaftlichen Sicht ist die **Ausnahme von Währungsderivaten von der Abrech-  
nungs- Risikominimierungs- und Plattformhandelspflicht in Übereinstimmung mit entsprechen-  
den Regeln in den USA bereits auf Gesetzesstufe vorzunehmen**. Die exportorientierte schweizeri-  
sche Wirtschaft ist zur Absicherung von Währungsrisiken auf Währungsswaps und Währungsterminge-  
schäfte zwingend angewiesen. Eine Abrechnungspflicht über eine zentrale Gegenpartei in Bezug auf  
solche Instrumente würde wenig nützen, da in diesem Bereich die Erfüllungsrisiken bei der Abwicklung  
systemrelevant sind, nicht die Gegenparteirisiken. Erfüllungsrisiken können durch eine Abrechnungs-  
pflicht gar nicht erfasst werden und sind in der Praxis durch bestehende Marktmechanismen schon  
weitgehend adressiert. Die Wirksamkeit dieser bestehenden Mechanismen ist auch durch die Schwei-  
zerische Nationalbank anerkannt worden.

### 3.2.4 Kleine Nichtfinanzielle Gegenparteien (NFC-) und kleine Finanzielle Gegenparteien (FC-)

Aus Gründen der Rechtssicherheit und der Äquivalenz empfehlen wir eine Streichung der in Art. 90  
und 91 vorgesehenen Karenzfrist von vier Monaten. Diese Frist entspricht nicht dem internationalen  
Standard und kann für die Marktteilnehmer im grenzüberschreitenden Derivatehandel zu Schwierigkei-  
ten führen. Die Clearing-Ausnahme für «Kleine Finanzielle Gegenparteien» stellt der aktuelle VE Fin-  
fraG zurzeit nur für Banken bereit. Direkt- bzw. Rückversicherer werden nicht berücksichtigt. Diese  
haben vergleichbare Geschäftstätigkeiten, welche sie ebenfalls als kleine Finanzielle Gegenparteien  
qualifizieren. Vor diesem Hintergrund unterstützt economiesuisse die versicherungsspezifischen Anträ-  
ge gemäss Stellungnahme des Schweizerischen Versicherungsverbands SVV.

### 3.2.5 Schwellenwerte

Die Wirtschaft begrüsst es, dass Schwellenwerte, wie in Art. 92 vorgesehen, vom Bundesrat bestimmt  
werden, da dies der Flexibilität und Abstimmung mit ausländischen Regulierungen dient. Da die Fest-  
legung dieser Schwellenwerte einen erheblichen Einfluss auf den Anwendungsbereich des FinfraG  
haben wird, ist es für die Wirtschaft von grosser Bedeutung, bereits jetzt Anhaltspunkte zu erhalten, in  
welchem Rahmen sich die Schwellenwerte bewegen werden, beispielsweise könnte auf die Schwel-  
lenwerte im EU-Raum verwiesen werden. Insbesondere die Berechnung der Schwellenwerte ist derart  
auszugestalten, dass sie in der Praxis handelbar ist. Die momentan vorgeschlagene Lösung erscheint  
als zu kompliziert.

### 3.2.6 Abrechnungspflicht, Risikominderungspflicht und Meldepflicht

Die Abrechnungs- Risikominderungs- und Meldepflichten gemäss Art. 89, 96 und 99, welche das FinfraG und die internationalen Derivathandelsregulierungen den Schweizer Gegenparteien auferlegen, führen allenfalls dazu, dass diese Schweizer Gegenparteien gewisse Informationen mit ihren ausländischen Konzerngesellschaften bzw. Zweigstellen austauschen. Vor diesem Hintergrund erachten wir es als erforderlich, dass Schweizer Marktteilnehmer im Bereich des FinfraG auf Gesetzesstufe ermächtigt werden, Informationen mit Gruppengesellschaften und Zweigstellen im In- und Ausland auszutauschen, ohne von jeder einzelnen Gegenpartei hierfür die Erlaubnis einholen zu müssen.

### 3.2.7 Gruppeninterne Geschäfte

Es ist wichtig, dass für Gruppeninterne Geschäfte adäquate Ausnahmestimmungen geschaffen werden. Zwar sieht Art. 95 FinfraG im Gegensatz zu EMIR hierfür kein Bewilligungsverfahren vor. Diese an sich zu begrüssende Erleichterung wird aber durch die stipulierte Prüfung durch die Prüfgesellschaften gemäss Art. 108 wieder relativiert. Die Schweizer Wirtschaft sieht in der nunmehr vorgeschlagenen Lösung das Risiko, dass das Verhältnis zwischen der Unternehmung und ihrer Revisionsstelle nachhaltig beschädigt werden kann. Die Zusammenarbeitspflichten der Revisionsstellen mit den Behörden gemäss Art. 108 f. bedeutet faktisch, dass Revisionsstellen zu Organen der Strafverfolgung werden; die Revisionsstelle gelangt dadurch in ein erhebliches Spannungsverhältnis. Hier regen wir die Streichung von Art. 108 unter gleichzeitiger Beibehaltung von Art. 95 an. Subsidiär wäre einerseits die Prüfpflicht der Revisionsstellen auf gruppeninterne Transaktionen zu beschränken und andererseits zu prüfen, ob eine subsidiäre Meldepflicht der Revisionsstellen einzuführen wäre, welche zur Anwendung gelangen würde, soweit keine Anzeige durch die Gesellschaft erfolgt.

### 3.2.8 Plattformhandelspflicht

Es ist vorgesehen, dass die Plattformhandelspflicht gemäss Art. 104 ff. FinfraG erst in Kraft tritt, wenn dies „nach internationalen Standards“ angezeigt ist. **Die entsprechenden Bestimmungen werden quasi auf „Vorrat“ in das Gesetzesprojekt aufgenommen. Die Wirtschaft lehnt ein solches Vorgehen ab.** Solange noch nicht absehbar ist, ob entsprechende Regelungen internationaler Standard werden, ist von einer entsprechenden Regelung auf nationaler Ebene abzusehen.

**Im Zusammenhang mit anderen, bereits konkretisierten Regulierungen im Ausland wäre der vorgesehene Mechanismus jedoch zu begrüssen.** Er kann genutzt werden, um Regulierungen in der Schweiz präzise vorzubereiten, diese jedoch erst „auf Abruf“ einzuführen. Dies könnte eine effiziente und mit der internationalen Entwicklung abgestimmte Einführung der entsprechenden Bestimmungen ermöglichen. **Die Wirtschaft fordert die grundsätzliche Einführung solcher vorbereitender und dynamisierender Mechanismen bei Regulierungsprozessen.**

### 3.3 Strafbestimmungen

Die Wirtschaft erachtet die vorgesehenen Strafbestimmungen in Art. 133 – 141 als unnötig und auf jeden Fall zu weit gehend. Die Tendenz, das Nichtbeachten regulatorischer Vorgaben unter teils drakonische Strafandrohung zu stellen, ist der Wirtschaft fehlgeleitet. Aus dem Grundsatz der Äquivalenz ergibt sich überdies keine Verpflichtung, Strafbestimmungen vorzusehen, soweit einzelne Mitgliedstaaten der EU auf nationaler Ebene Strafbestimmungen vorsehen, hat dies auf die Frage des Marktzutrittes keinen Einfluss. Die im VE FinfraG vorgeschlagenen Strafbestimmungen, welche zusätzlich zu aufsichtsrechtlichen Konsequenzen greifen, sind durch die Schwere der Taten nicht gerechtfertigt und entsprechend nicht verhältnismässig. **Die Strafbestimmungen sind zu streichen,** alternativ ist das Strafmass erheblich zu reduzieren und sämtliche Strafandrohungen sind auf die vorsätzliche Begehung zu beschränken, d.h. **Ausführungen zur fahrlässigen Tatbegehung sind zu streichen.**



### 3.4 Weitere Bestimmungen

#### Übergangsbestimmungen

Einige Mitglieder äussern sich kritisch zu den Übergangsbestimmungen von Art. 144 FinfraG, da diese Bestimmungen Bestandesschutzregeln für die Börsen, jedoch nicht für börsenähnliche Einrichtungen enthalten. Die angedachten Übergangsregeln des Art. 144 sind allenfalls geeignet, zu einer einseitigen Bevorzugung der heute bewilligten Börsen bzw. Benachteiligung der börsenähnlichen Einrichtungen zu führen und sollten entsprechend angepasst werden.

Der aktuelle Entwurf sieht bereits die Pflicht zur Berücksichtigung der internationalen Entwicklung für die Inkraftsetzung der Plattformhandelspflicht nach Art. 104 ff. FinfraG vor. Wie bereits ausgeführt, regen wir an, den Mechanismus gemäss Art. 104 ff. FinfraG auch bezüglich der Dreiteilung der Handelsplätze sowie in Bezug auf die hierfür geltenden Transparenzvorschriften einzuführen. In Anbetracht der sich noch nicht in Kraft befindlichen Regulierungen auf Seiten der EU erscheint ein solcher Mechanismus einer „rollenden Umsetzung“ am ehesten geeignet, um die Risiken, welche aus einer vorauseilenden, zu einschränkenden Regelung auf Gesetzesstufe auszuschliessen.

#### Amtshilfe

Schliesslich **lehnen wir die Anpassung von Art. 42 FinmaG kategorisch ab**. Die im Entwurf vorgesehene Einschränkung des Kundenverfahrens muss zwingend die rechtsstaatlichen Grundsätze wie rechtliches Gehör und Rechtsweggarantie respektieren.

### 3.5 Definitionen

#### 3.5.1 Derivate oder Derivatgeschäfte

Die vorgeschlagene Formulierung erscheint als zu vage und zu allgemein gehalten. Die vorliegende Formulierung würde eine Vielzahl von Finanzprodukten bzw. –transaktionen erfassen, welche nicht alle als Derivate oder Derivatgeschäfte zu qualifizieren wären.

Der im Entwurf vorgeschlagene Wortlaut geht auch über die entsprechende Regelung in MIFID hinaus. Aus Sicht der Wirtschaft sollte dieser grundlegende Begriff präzisiert werden, dies insbesondere mit Bezug auf hybride oder strukturierte Finanzprodukte bzw. –Geschäfte. Aus Gründen der Rechtssicherheit ist es unseres Erachtens auch notwendig, dass bereits auf Gesetzesstufe klargestellt wird, dass verbrieftete Finanzprodukte und Produkte, welche einen untergeordneten Derivateil beinhalten, wie beispielsweise strukturierte Einlagen, nicht vom Begriff erfasst werden.

Zu möglichen Anpassungen der Definition der Derivate verweisen wir auf die separate Eingabe der Schweizerischen Bankiervereinigung.

#### 3.5.2 Finanzinstrument

Der Begriff “Finanzinstrument” wird im VE FinfraG verschiedentlich verwendet, eine entsprechende Definition des Begriffes fehlt jedoch.

#### 3.5.3 Teilnehmer

Schliesslich wird der Begriff “Teilnehmer” im VE FinfraG mehrfach verwendet, auch jedoch ohne klare Begriffsdefinition. Bereits die Wahl des Begriffes erscheint nicht geeignet, ausreichend Klarheit zu

schaffen. Einzelne Mitglieder schlagen vor, zur Bezeichnung des direkten Partners einer zentralen Gegenpartei (CCP) den Begriff „Clearingmitglied“ zu verwenden. Überall, wo der Begriff „Teilnehmer“ derzeit verwendet wird, um die Schweizer Gegenpartei zu bezeichnen, welche eine Abrechnungs-, Meldungs- oder Risikominderungspflicht trifft, könnten die Begriffe „Finanzielle Gegenpartei“ bzw. „Nichtfinanzielle Gegenpartei“ verwendet werden.

3.5.4 Kleine Nichtfinanzielle Gegenparteien (NFC-) und kleine Finanzielle Gegenparteien (FC-)  
Die Definition der kleinen Finanziellen Gegenpartei erscheint uns zu eng formuliert. Zu möglichen Anpassungen der Definition gemäss Art. 90 und 91 verweisen wir auf die separate Eingabe der Schweizerischen Bankiervereinigung.

#### 3.5.5 Weitere Definitionen

Aus dem Kreis unserer Mitglieder wird zudem angeregt, die folgenden Begriffsdefinitionen zusätzlich aufzunehmen:

„Finanzmarktinfrastruktur“  
„Direkte Teilnehmer“  
„Indirekte Teilnehmer“

Was die Definition dieser Begriffe angeht, verweisen wir auf die separate Stellungnahme der SIX Group AG.

Was detailliertere Überlegungen und Vorschläge zu den einzelnen Bestimmungen angeht, verweisen wir auf die separaten Stellungnahmen der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg) und des Schweizerischen Versicherungsverbandes (SVV).

Für die Berücksichtigung unserer Anliegen danken wir Ihnen bestens. Bei Fragen oder Unklarheiten stehen wir Ihnen jederzeit gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse  
economiesuisse

Thomas Pletscher  
Mitglied der Geschäftsleitung

Erich Herzog  
Stv. Leiter Wettbewerb & Regulatorisches