

Eidgenössisches Finanzdepartement
Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF
Bundesgasse 3
3011 Bern

Per Mail zugestellt an: vernehmlassungen@sif.admin.ch

Basel, 9. Oktober 2024

Vernehmlassung zur Revision des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes (FinfraG)

Sehr geehrte Frau Bundesrätin
Sehr geehrte Damen und Herren

Der Bundesrat hat am 19. Juni 2024 das Vernehmlassungsverfahren zur Änderung des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes (FinfraG) mit Frist zur Stellungnahme bis 11. Oktober 2024 eröffnet.

Vorausgegangen ist eine nach unserer Beobachtung äusserst sorgfältige Vorbereitungsphase mit Evaluationsbericht, Normkonzept und einem Vorentwurf zum jetzt in Vernehmlassung gegebenen Gesetzesentwurf. Wir bedanken uns namentlich beim Staatssekretariat für internationale Finanzfragen (SIF) für die gewährten Konsultationsmöglichkeiten, die bereits frühzeitig die gegenseitige Annäherung in diversen Aspekten erlaubten und letztlich in einem Gesetzesentwurf von hoher Qualität resultierten.

Wir beurteilen den vorgelegten Gesetzesentwurf über weite Strecken als gelungen und angemessen. Unter dieser Prämisse erlauben wir uns eine Konzentration auf jene Aspekte, wo wir wesentlichen Änderungs- und Anpassungsbedarf geortet haben, was jedoch nicht als Infragestellung unserer Unterstützung für dieses Reformvorhaben missverstanden werden darf.

Gerne beteiligen wir uns an der Vernehmlassung in diesem für den Finanzplatz Schweiz wichtigen Dossier und unterbreiten Ihnen nachfolgend unsere Anliegen.

Position der SBVg:

- Wir unterstützen die Änderungen des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes (FinfraG), soweit sie den technologischen Entwicklungen Rechnung tragen sowie durch notwendige Anpassung an Weiterentwicklungen internationaler Standards, die Stabilität und Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes stärken.

- Die SBVg unterstützt namentlich die Neuregelung des Transaction Reportings, Zentralisierung der Handelsüberwachung und Konzentration bei der FINMA, Erleichterungen bei der Offenlegung und neue gesetzliche Grundlage für Verdachtsmeldungen im Bereich Insider Trading und Marktmissbrauch.

Unsere Überlegungen und Anpassungsvorschläge beziehen sich, soweit nicht anders angegeben, auf den jeweiligen Artikel des *E-FinfraG*. Der erläuternde Bericht ist zumeist mit *EB* abgekürzt, während *WB* für wirtschaftlich Berechtigter (wirtschaftlich berechtigte Person) steht.

Im Einzelnen:

1.1. Art. 4

Zu Absatz 2^{bis}

Art. 4 Absatz 2 Buchstabe a ist sehr weit gefasst. Die Festlegung der Schwellenwerte allein aufgrund der Transaktionsvolumen wie in Absatz 2^{bis} vorgeschlagen erscheint uns kein hinreichendes Kriterium. Vielmehr sollten weitere Kriterien berücksichtigt werden, insbesondere das Risikomanagement und Kontrollsystem des Zahlungssystems oder der Betreiberin, welche aufgrund der Art des jeweiligen Aufsichtsregimes mit unterschiedlicher Intensität ausgebaut sind. So unterstehen insbesondere Banken einer umfassenden Aufsicht und Kontrolle der FINMA, namentlich auch hinsichtlich der mit dem Geschäftsmodell verbundenen Risiken und deren Management und Kontrolle. Diese Massnahmen sind bei Banken weit stärker ausgebaut als bei Betreiberinnen, die einzig ein Zahlungssystem unterhalten und kein Bankgeschäft aufweisen. Entsprechend höher muss auch der Schwellenwert bei Banken angesetzt werden.

Zu Absatz 2^{ter}

Die Systemrelevanz und die Anforderungen an systemrelevante Finanzmarktinfrastrukturen wird in Art. 23 – 24a definiert und festgelegt. Diese Bestimmungen gelten auch für systemrelevante Zahlungssysteme.

Es gibt im heutigen Recht keine Anforderungen, dass eine systemrelevante Finanzmarktinfrastruktur in einer eigenen Rechtseinheit gehalten werden müsste; eine derartige Anforderung gibt es auch nicht für Banken unter dem Bankengesetz und wurde bei der Schaffung des FinfraG abgelehnt. Die Anforderung in Absatz 2^{ter}, dass ein systemrelevantes Zahlungssystem in einer eigenständigen Rechtseinheit gehalten werden müsse, ist daher eine neue und besondere Anforderung, die sich auch nicht mit den Anforderungen für systemrelevante Finanzmarktinfrastrukturen oder den Anforderungen für systemrelevante Funktionen von Banken deckt. Eine solche Bedingung ergibt sich auch nicht aus internationalen Regulierungsgrundsätzen. Bezeichnenderweise gibt es keine besondere Begründung für die vorgeschlagene Einführung dieser Verpflichtung im EB.

Diese unbegründete und singuläre Anforderung für Zahlungssysteme ist nicht verhältnismässig und deshalb zu streichen.

• Swiss Banking

Für systemrelevante Zahlungssysteme, die durch Banken betrieben werden, sollte in der Botschaft ferner festgehalten werden, dass mehrere solche Systeme in einem Bankkonzern betrieben werden dürfen (siehe Botschaft zum Finanzmarktinfrastukturgesetz vom 3. September 2014 zu Art. 10 Abs. 1: «Dies schliesst nicht aus, dass innerhalb einer Unternehmensgruppe mehrere Finanzmarktinfrastrukturen betrieben werden»).

Für Banken, die ein Zahlungssystem nach Art. 2 Buchstabe a FinfraG betreiben, sollte zuhanden der Materialien zudem ausdrücklich festgehalten werden, dass keine zusätzliche Bewilligung als Zahlungssystem erforderlich ist und die Regelungen des 2. Titels, 6. Kapitels nur sinngemäss - und soweit überhaupt relevant - zur Anwendung kommen (z.B. ist der Entzug der Bewilligung als Zahlungssystem nicht möglich, sofern die Voraussetzungen von Art. 4 Absatz 2^{ter} erfüllt sind).

Darüber hinaus sollte in der Botschaft geklärt werden, dass reine *bankinterne* Systeme keine Zahlungssysteme im Sinn des FinfraG darstellen. Bei diesen steht die bilaterale Beziehung zwischen der Bank als Betreiberin des Systems und den Kunden im Vordergrund und nicht die einheitlichen Regeln und Verfahren gemäss Art. 81 FinfraG.

Zu Art. 4 Abs. 3

Ebenso bedarf das **Verhältnis zwischen «Betreiber» und «Teilnehmern»** einer klaren Abgrenzung. Vorzuziehen wäre eine rechtsverbindliche Norm - wie hier in Abs. 3 eingefügt - mindestens jedoch ist die Thematik in der Botschaft abschliessend zu klären (vgl. dazu auch die Bemerkungen unter Art. 81).

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 4: Bewilligungspflicht

(...)

^{2bis} Der Bundesrat legt, insbesondere unter Berücksichtigung der Transaktionsvolumen, der Risiko-
kontrolle und dem Risikomanagement des Zahlungssystems sowie dem anwendbaren Aufsichtssystem, Schwellenwerte fest, ab denen davon auszugehen ist, dass die Funktionsfähigkeit des Finanzmarkts oder der Schutz der Finanzmarktteilnehmerinnen und -teilnehmer die Bewilligung eines Zahlungssystems durch die FINMA erfordern.

^{2ter} Zahlungssysteme, die von Banken betrieben werden und die Voraussetzung nach Absatz 2 Buchstabe a erfüllen, müssen die Anforderungen nach dem 2. Titel 6. Kapitel sinngemäss erfüllen. Systemrelevante Zahlungssysteme sind vorbehaltlich Absatz 3 in jedem Fall bewilligungspflichtig ~~und müssen in einer eigenständigen Rechtseinheit betrieben werden.~~

³ Finanzmarktinfrastrukturen, die durch die Schweizerische Nationalbank (SNB) oder in ihrem Auftrag betrieben werden, sowie die Teilnehmer an solchen Finanzmarktinfrastrukturen, sind im Umfang dieser Tätigkeit von der Bewilligung und der Aufsicht durch die FINMA ausgenommen.

⁴ (...)

1.2. Art. 28 Abs. 2

Wir betrachten ein System, das für die Kundenidentifikation allein auf den wirtschaftlich Berechtigten abstellt, nicht für sinnvoll. Vielmehr sollte wie im System der EU, des Vereinigten Königreichs (UK), der USA, Kanada, Japan, Australien, usw. der Auftraggeber bzw. die Vertragspartei oder für die Anlageentscheidung verantwortliche Person (Entscheidungsträger) angegeben werden. Nach der heutigen Praxis ist auch das EU-Meldeformat für Aufzeichnungen ausdrücklich anerkannt (FINMA RS 18/2, Rz. 31), was bei der vorgeschlagenen Lösung wohl nicht mehr möglich wäre.

Für Geschäftsmeldungen sollte entweder das EU Format (Delegierte Verordnung 2017/580, Anhang I Tabelle 2) und die dort definierten Standards und Formate nach der Methodik von ISO 20022 verwendet werden können oder es sollte die Aufzeichnungspflicht in Absatz 2 offen formuliert werden, um beide Formate zuzulassen. Auf dem Hintergrund der Proportionalität erachten wir als beste Lösung weiterhin eine Wahlmöglichkeit für die Institute, in der entweder auf das als gleichwertig anerkannte EU-Format abgestellt werden kann, oder aber das CH-Format verwendet wird.

Zumindest sollte in Absatz 2 eine Formulierung für die Kundenidentifikation verwendet werden, die sowohl eine Identifikation des wirtschaftlich Berechtigten als auch des Auftraggebers (bzw. des Entscheidungsträgers) erlauben würde.

In Bezug auf das Auftragsbuch ist die vorgeschlagene Lösung mit der Erfassung des **wirtschaftlich Berechtigten nicht sinnvoll**, weil sie in vielen Fällen gar nicht umgesetzt werden kann. Sie erscheint uns auch unnötig:

- Bei Sammelaufträgen und bei gewissen Aufträgen von professionellen Marktteilnehmern, wie etwa Asset Managern, erfolgt die Auftragserteilung zu einem Zeitpunkt, in welchem der wirtschaftlich Berechtigte noch nicht identifiziert ist, weil die Zuteilung der einzelnen Effekten erst zu einem späteren Zeitpunkt erfolgt («Block Orders»). Erst nachdem die vollständige «Block Order» ausgeführt wurde, erfolgt eine Zuteilung an die jeweiligen Finanzintermediäre oder Kunden, weshalb der wirtschaftlich Berechtigte bzw. die Vertragspartei dem Wertpapierhaus auch erst in diesem Zeitpunkt bekannt sein und im Orderbuch erfasst werden kann.
- Diese Problematik besteht in der EU und in UK nicht, weil sie erstens gerade nicht auf den wirtschaftlich Berechtigten abstellen und zweitens die Erfassung im Orderbuch erst später erfolgt, *sofern die Angaben bei Ordererteilung noch nicht verfügbar sind*. Dieses System könnte auch im FinfraG gewählt werden, zusammen mit den Ausnahmen, vgl. Art. 25 Abs. 2 MiFIR; Delegierte Verordnung¹ 2017/580 vom 24. Juni 2016 (Aufzeichnung), Art. 2 (Absätze 2 und 3 sowie Annex I Tabelle 2, Feld 3).
- Ferner erscheint uns, dass allenfalls das Problem auch in der missverständlichen Formulierung in Absatz 2 liegen könnte: Neu wird ja zwischen Transaction und Trade Reporting unterschieden. Die Aufzeichnung erfolgt im Rahmen des Transaction Reporting, das der Marktüberwachung dient. Es kommt daher nicht auf den genauen Zeitpunkt an, wann der Order im Auftragsbuch erfasst wird. Für die Bekämpfung des Missbrauchs bzw. die Überwachung ist der «Time Stamp» nicht relevant. Es

¹ Delegierte Verordnung (EU) 2017/580 der Kommission vom 24. Juni 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Aufzeichnung einschlägiger Daten über Aufträge für Finanzinstrumente.

• Swiss Banking

genügt ja auch, wenn der Transaction Report bei Geschäftsschluss oder bei Geschäftsschluss vom folgenden Handelstag gemeldet wird. Von daher kann es auch nicht darauf ankommen, dass ein Orderbuch Flagging erfolgt mit wirtschaftlich Berechtigtem. Darum gibt es auch in der EU kein regulatorisches Erfordernis, sämtliche Informationen zum Auftrag zeitgleich mit der Auftragserteilung zu erfassen. Wir schlagen daher vor, dass «bei» durch «...im Zusammenhang mit...» ersetzt wird, um dieses potenzielle Missverständnis zu lösen.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 28 Organisation des Handels und Aufzeichnungen

¹ Der Handelsplatz erlässt ein Reglement zur Organisation eines geordneten und transparenten Handels.

² Er verpflichtet darin seine Teilnehmer, ~~bei im Zusammenhang mit~~ der Erfassung der Aufträge im Orderbuch Angaben zur Identifizierung der Kunden (Vertragspartner) oder zu den Personen oder Algorithmen, die für die Anlageentscheidung und Ausführung des Auftrags beim Teilnehmer verantwortlich sind (Auftraggeber), wirtschaftlich berechtigten Person zu machen. Der Bundesrat regelt die Einzelheiten, insbesondere zum Inhalt und zur Form der Angaben. Er ~~kann sieht~~ aus Gründen der Verhältnismässigkeit Ausnahmen von dieser Pflicht vor, insbesondere im Fall von Sammelaufträgen.

³ Der Handelsplatz führt chronologische Aufzeichnungen über sämtliche bei ihm getätigten Aufträge und Geschäfte sowie über die ihm gemeldeten Geschäfte. Zu erfassen sind namentlich Zeitpunkt, beteiligte Teilnehmer, Effekten, Stückzahl oder Nominalwert und Preis der gehandelten Effekten.

⁴ Er stellt der FINMA die Daten des Orderbuchs sowie sämtliche Referenzdaten zu den am Handelsplatz kotierten oder zum Handel zugelassenen Effekten zum Zweck der Marktüberwachung innert fünf Handelstagen zur Verfügung.

Bei Sammelaufträgen kann die Problematik auch dadurch gelöst werden, wenn klargestellt wird, dass die Erfassung nicht zeitgleich mit dem Auftragseingang erfolgen muss, sondern erst am Ende des Geschäftstages, wenn die einzelnen Kunden bekannt sind. Auch weitere Ausnahmen sind für die Ebene Verordnung vorzusehen. Zudem erwartet die Branche, dass der Bundesrat dann aufgrund der technisch anspruchsvollen Umsetzung eine substantielle Übergangsfrist vorsieht (vgl. Art. 163b Abs. 1 VE-FinfraG).

1.3. Art. 29

Absatz 2^{bis} regelt neu die Verpflichtung zu Trade Reports. Diese Bestimmung ist mit Art. 28 verknüpft und wird auch davon abhängen, wie der Bundesrat Art. 28 anpasst und die Einzelheiten in der Verordnung bestimmt. Unsere entsprechenden Bemerkungen zu Art. 28 gelten deshalb sinngemäss auch für Art. 29.

Wir unterstützen dabei die Beibehaltung der geltenden Regularien der SIX Exchange Regulation in Bezug auf das Trade Reporting, da eine Umstellung auf das System der EU sehr umfassende Änderungen zur Folge hätte.

Auch die bisherigen Ausnahmen zur Vorhandelstransparenz sind beizubehalten. Von einer Ausweitung der Vorhandelstransparenz auf andere Effekten als Aktien ist weiterhin abzusehen. Es wäre wünschenswert, wenn dies in der Botschaft explizit ausgeführt wird.

• Swiss Banking

Für Abschlüsse von ausländischen Zweigniederlassungen von Schweizer Teilnehmern in Effekten, die an einem schweizerischen Handelsplatz zum Handel zugelassen sind, sollte unseres Erachtens direkt in der FinfraV eine Ausnahme vorgesehen werden gestützt auf Art. 29 Absatz 3 Buchstabe b FinfraG, d.h. wenn der Trade Report in der Effekte an die zuständige ausländische Stelle oder Behörde erfolgt, sollten diese Abschlüsse nicht auch noch an den Handelsplatz in der Schweiz gemeldet werden müssen. Auch hier wäre es wünschenswert, wenn dies in der FinfraG Botschaft entsprechend aufgeführt würde.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 29 Vor- und Nachhandelstransparenz

[Keine Gesetzesanpassung / Beibehaltung aller geltenden Ausnahmen ist in der Botschaft ausdrücklich zu erwähnen]

1.4. Art. 31

Wir unterstützen die nun vorgeschlagene Schaffung einer einheitlichen Handelsüberwachungs- und Meldestelle bzw. deren Konzentration bei der FINMA. Im Resultat soll es **künftig nur eine zuständige Stelle** geben, die wir bei FINMA sehen (vgl. dazu Bemerkungen zu Art. 39). Der bisherige Zustand war für die Benutzer unbefriedigend, weshalb wir Abs. 1 und 2 zur Streichung vorschlagen.

Wie oben festgehalten, ist aber eine Konzentration des Meldeformats für die Kundenidentifikation allein auf den wirtschaftlich Berechtigten abzulehnen. Wir verweisen im Einzelnen auf unsere Ausführungen zu Art. 39.

Gemäss EB (S. 30/60) sollen die Absätze 2 und 3 von Art. 31 beibehalten werden. Dies ergibt aber wenig Sinn, denn die FINMA (neu ist sie die Handelsüberwachungsstelle) kann nicht mit sich selbst kooperieren. Absatz 2 kann daher gestrichen werden und Absatz 3 sollte durch Streichung der Handelsüberwachungsstelle angepasst werden.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 31 Überwachung des Handels

~~¹ Der Handelsplatz überwacht die Kursbildung und die am Handelsplatz getätigten Abschlüsse so, dass das Ausnutzen von Insiderinformationen, Marktmanipulationen sowie andere Gesetzes- und Reglementsverletzungen aufgedeckt werden können. Zu diesem Zweck kann er auch die Abschlüsse untersuchen, zu denen ihm die FINMA die Transaktionsmeldungen (Art. 39) zur Verfügung stellt, sowie ihm anderweitig zur Kenntnis gebrachte, ausserhalb des Handelsplatzes getätigte Abschlüsse.~~

~~² Bei Verdacht auf Gesetzesverletzungen oder sonstige Missstände benachrichtigt die für die Überwachung des Handels zuständige Stelle (Handelsüberwachungsstelle) die FINMA. Betroffen die Gesetzesverletzungen Straftatbestände, so informiert sie zusätzlich unverzüglich die zuständige Strafverfolgungsbehörde.~~

³ Die FINMA, die zuständige Strafverfolgungsbehörde und die Übernahmekommission und die Handelsüberwachungsstelle tauschen Informationen aus, die sie im Rahmen der Zusammenarbeit und zur Erfüllung ihrer Aufgaben benötigen. Sie verwenden die erhaltenen Informationen ausschliesslich zur Erfüllung ihrer jeweiligen Aufgaben.

1.5. Art. 32

Wir unterstützen die Streichung dieser Bestimmung über die Zusammenarbeit zwischen Handelsüberwachungsstellen als Konsequenz der Konzentration der Handelsüberwachung bei der FINMA (vgl. Bemerkungen vorstehend zu Art. 31).

Zu begrüssen ist mit der integralen Streichung auch die Streichung von Absatz 3. Die Bestimmung hätte den Austausch mit ausländischen Handelsüberwachungsstellen sicherstellen sollen. Zu entsprechenden Vereinbarungen ist es aber nie gekommen.

FINMA sollte gestützt auf die Bestimmungen im FINMAG die Möglichkeit haben, einen Informations- und Datenaustausch mit ausländischen Handelsüberwachungsstellen vornehmen zu können.

Damit entfällt auch die Grundlage für die Ausnahmeregelung in Art. 37 Absatz 4 FinfraV.

Inskünftig sollte deshalb die Regelung sein, dass Transaktionen in Effekten, die an einem Handelsplatz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, und in daraus abgeleiteten Derivaten, von der Meldepflicht an die FINMA ausgenommen sind, wenn sie von einer Zweigniederlassung eines schweizerischen Wertpapierhauses oder von einem ausländischen zugelassenen Teilnehmer getätigt werden, und die Zweigniederlassung oder der ausländische Teilnehmer von der betreffenden ausländischen Aufsichtsbehörde zum Handel ermächtigt und im betreffenden Staat oder im Heimatstaat meldepflichtig ist.

Sonst wird das entsprechende Wertpapierhaus zu Doppelmeldungen verpflichtet, was unverhältnismässig ist. Die bisherige unbefriedigende, weil unverhältnismässige Regelung, soll nicht beibehalten werden.

Im Weiteren sind Geschäfte in ausländischen Effekten, die an einem Handelsplatz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, und in daraus abgeleiteten Derivaten, die an einem anerkannten ausländischen Handelsplatz getätigt werden, weiterhin von der Meldepflicht auszunehmen, da sie ja bereits im Ausland gemeldet werden.

Schliesslich sollte auch bei Weiterleitungen innerhalb des Konzerns (interne Weiterleitungen) eine Ausnahme von der Meldepflicht erfolgen.

Wir verweisen in Bezug auf die Ausnahmen auf unsere Ausführungen zu Art. 39.

1.6. Art. 37a ff.

Generelles zu den Emittentenpflichten:

In einem langjährigen Vergleich ist eine signifikante Reduktion von in der Schweiz primärkotierten Unternehmen zu beobachten. Das hat seinen Grund auch in den bestehenden Regelungen, die z.B. bei IPO-Kandidaten mitunter explizit zur Wahl eines anderen (Primär-)Kotierungsplatzes ausserhalb der Schweiz führen.

Gerade im Bereich der Emittentenpflichten ist der Gesetzgeber deshalb gut beraten, das Augenmass zu wahren. Emittenten evaluieren ihre Möglichkeiten professionell. Das rechtliche Umfeld ist ein gewichtiger Faktor beim Entscheid, ob Emissionen auf dem Schweizer Markt ausgeführt werden oder nicht.

Zu Art. 37a: Führung von Insiderlisten

Wir stimmen grundsätzlich der Überführung der Regelungen ins FinfraG zu. Die vorgeschlagene Pflicht, Insiderlisten zu führen, entspricht in den meisten Fällen der heutigen Praxis vieler Emittenten.

Es ist zudem begrüßenswert, dass der Bundesrat ermächtigt wird, *Ausnahmen* vorzusehen. Dies scheint unter dem Gesichtspunkt der Verhältnismässigkeit erforderlich, da u.U. der Aufwand, solche Listen zu führen, von Emittent zu Emittent verschieden sein kann. Formvorschriften sollten sich auf das notwendige Minimum beschränken, um eine konsistente Umsetzung sicherzustellen.

Bezüglich der Modalitäten sollte man sich allerdings anstelle der aktuell vorgeschlagenen Regelung besser *an der EU-Regelung (Art. 18 MAR) orientieren*, um nicht verschiedene Standards einzuführen. Bei der Regelung auf Verordnungsebene sollte klar definiert werden, welche Personen Zugang zu Insiderinformationen haben können, d.h. Personen, die für die Emittentin vertraglich tätig sind oder anderweitig aufgrund ihrer Tätigkeit regelmässig Zugang zu Insiderinformationen haben. Auch insoweit wäre eine Angleichung an MAR erwünscht, was andere, Dritte, ausschliessen würde. So müsste der Emittent beispielsweise bei beauftragten Dritten, die juristische Personen sind, lediglich diese juristische Person (und nicht sämtliche Mitarbeiter dieser juristischen Person) in der Insiderliste aufführen, was wesentlich praktikabler und wettbewerbsneutraler erscheint. Dies gilt insbesondere auch für Berater wie Banken oder Anwaltskanzleien. Diese müssen schon selbst intern Insiderlisten führen müssen, weshalb emittentenseitig die Angabe des Unternehmens genügen müsste.

Ebenso gilt es, sich bei der praktischen Ausgestaltung der Liste auf das absolut Notwendige zu beschränken und einen "one size fits all" Ansatz zu vermeiden, was der Wettbewerbsfähigkeit des FinfraG zugute käme.

Die Aufbewahrungsfrist von 15 Jahren in Absatz 2 scheint sich an der strafrechtlichen Verjährungsfrist zu orientieren, was unverhältnismässig wäre, da unnötig. Bei Verdacht auf Insider Trading erfolgen die Abklärungen relativ rasch und nicht noch Jahre nach einem Vorfall. Lange Verjährungsfristen braucht es daher für Abklärungen im Zusammenhang mit Insiderlisten nicht. Darum sieht Art. 18 Abs. 5 MAR auch eine fünfjährige Frist vor (was noch immer recht lange erscheint). Das FinfraG sollte aus Gründen der Konsistenz ebenfalls eine fünfjährige Frist vorsehen.

Zudem geht weder aus dem vorgeschlagenen Gesetzeswortlaut noch aus dem erläuternden Bericht hervor, wann die Aufbewahrungsfrist genau zu laufen beginnt. Rein logisch müsste dies der Zeitpunkt sein, in welchem eine Insiderinformation öffentlich wird, d.h. die Qualifikation als Insiderinformation und damit die Pflicht zur Dokumentation der mit der Insiderinformation betrauten Person auf einer Insiderliste wegfällt. Eine dahingehende Klärung im Gesetzeswortlaut oder den Gesetzesmaterialien ist notwendig.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 37a Emittentenpflichten: Führung von Insiderlisten

¹ Gesellschaften, deren Effekten an **einer Börse einem Handelsplatz** kotiert sind, sowie ihre Beauftragten müssen eine Liste der Personen führen, die bestimmungsgemäss Zugang zu Insiderinformationen haben (Insiderliste).

² Die Insiderliste ist aktuell zu halten und während mindestens **fünfzehn fünf** Jahren aufzubewahren. Sie ist so zu führen, dass sie der FINMA und der zuständigen Strafverfolgungsbehörde auf deren Ersuchen umgehend zur Verfügung gestellt werden kann.

³ Der Bundesrat regelt die Einzelheiten, insbesondere welche Angaben die Insiderliste enthalten muss. Er kann aus Gründen der Verhältnismässigkeit Ausnahmen von der Pflicht vorsehen, eine Insiderliste zu führen.

• Swiss Banking

Zu Art. 37b Emittentenpflichten: Veröffentlichung und Meldung von Insiderinformationen

Wir können keine nachvollziehbare Begründung für die fundamentale Abkehr von der heutigen Regelung (bei SIX Art. 53 und 54 KR und RLAhP, bei BX Swiss Ziff. 17 KR u. Weisung) und deren Überführung neu ins FinfraG und die FinfraV erkennen. Die **Abschaffung der bewährten und gesetzlich verankerten Selbstregulierung dieses Bereichs erscheint unnötig.**

Wir plädieren deshalb für die Beibehaltung der bestehenden Regelungen der SIX/BX im Bereich Emittentenpflichten.

Bedarf für Aufschub einer Ad-hoc Meldung bei systemrelevanten Banken:

Das geltende Kotierungsreglement sieht keine entsprechende Regelung für den Aufschub bei systemrelevanten Instituten bzw. zum Schutz der Finanzmarktstabilität vor wie Art. 17 Abs. 5 MAR. Bei Beibehaltung der Selbstregulierung sollte für systemrelevante Banken eine entsprechende Regelung ins Bankengesetz aufgenommen werden, bei einer gesetzlichen Regelung der Ad-Hoc Publizität müsste sie ins FinfraG aufgenommen werden.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 37b Emittentenpflichten: Veröffentlichung und Meldung von Insiderinformationen

¹ (...)

² (...)

³ streichen

⁴ streichen

⁵ Zur Wahrung der Stabilität des Finanzsystems kann eine systemrelevante Bank auf eigene Verantwortung die Offenlegung von Insiderinformationen, einschliesslich Informationen im Zusammenhang mit ernsthaften Liquiditätsproblemen, einem allfälligen Bedarf an Liquiditätshilfe durch die Schweizerische Nationalbank, oder bei Gefahr einer Verletzung der Vorgaben betreffend erforderliche Eigenmittel, aufschieben, wenn

- a. dies zur Wahrung der finanziellen Stabilität der systemrelevanten Bank oder des Finanzsystems erforderlich ist;
- b. ein überwiegendes öffentliches Interesse für den Aufschub vorliegt;
- c. die systemrelevante Bank die Geheimhaltung der betreffenden Informationen gewährleistet; und
- d. FINMA dem Aufschub zugestimmt hat, unter der Voraussetzung der Bedingungen von Buchstaben a, b und c.

Zu Art.37c Emittentenpflichten: Meldung und Veröffentlichung von Managementtransaktionen

Zum Wechsel von der SIX/BX-Selbstregulierung in diesem Bereich neu zur FINMA-Zuständigkeit gilt das bereits unter Art. 37b Ausgeführte.

Materiell dehnt der vorgeschlagene Gesetzestext den Anwendungsbereich der Veröffentlichung von Managementtransaktionen neu auf Forderungspapiere aus, indem auf Transaktionen mit *Effekten* Bezug genommen wird. Eine derartige Ausdehnung ist abzulehnen. Es gilt festzuhalten, dass die bestehende Regelung in Art. 56 KR explizit von *Beteiligungsrechten* ausgeht und es zudem fraglich ist, inwiefern ein Erwerb oder Verkauf eines Forderungspapiers überhaupt eine relevante Signalwirkung zeitigt. Entsprechend ist Art.

• Swiss Banking

37c derart anzupassen, dass nur Transaktionen mit **Beteiligungsrechten oder mit daraus abgeleiteten Derivaten** erfasst werden.

Zudem soll zusätzlich zur Funktion neu auch der Name veröffentlicht werden. Die für alle Marktteilnehmer relevante Information ist jedoch einzig, dass und welche Transaktionen auf oberster Ebene einer kotierten Gesellschaft vorgenommen werden. Eine Personalisierung ist **rechtlich betrachtet für den angestrebten Zweck unnötig und ein unverhältnismässiger Eingriff in die Persönlichkeitsrechte der Betroffenen**. Darüber hinaus berücksichtigt weder die vorgeschlagene Bestimmung noch der Erläuterungsbericht, dass unter gewissen Voraussetzungen aktuell auch Transaktionen von sog. nahestehenden Personen der Management-Reportingpflicht unterstehen.

In der Summe ergibt sich ein unserer Ansicht nach wenig geglückter Vorschlag, mit welchem eine bestehende Regelung der Selbstregulierung abgeschafft wird, ohne dass die Notwendigkeit hierfür dargetan ist. Wir können uns deshalb ohne weiteres eine Streichung von Art. 37c vorstellen. Sollte hingegen an der Bestimmung festgehalten werden, sind zumindest die erwähnten Korrekturen vorzunehmen (vgl. nachstehend).

Unsere Anpassungsempfehlung lautet unter vorstehender Prämisse (i.e. falls keine Streichung):

Art. 37c Emittentenpflichten: Meldung und Veröffentlichung von Managementtransaktionen

¹ Mitglieder des Verwaltungsrats und der Geschäftsleitung einer Gesellschaft, deren **Effekten Beteiligungspapiere** an einer Börse kotiert sind, sowie diesen Mitgliedern nahestehende Personen müssen der Gesellschaft ihre Transaktionen mit **Effekten Beteiligungspapieren** der Gesellschaft oder mit daraus abgeleiteten Derivaten (Management-Transaktionen) innerhalb von zwei Handelstagen melden.

² Die Gesellschaft muss die erhaltenen Meldungen über Management-Transaktionen der Börse innerhalb von drei Handelstagen melden.

³ Die Börse muss die Management-Transaktionen so rasch wie möglich veröffentlichen; dabei **sind ist** insbesondere **der Name und** die Funktion der meldepflichtigen Person anzugeben.

⁴ Die Börse muss die Meldungen über Management-Transaktionen an die FINMA weiterleiten.

⁵ Der Bundesrat regelt die Einzelheiten, insbesondere welche Angaben zu melden sind. Er kann aus Gründen der Verhältnismässigkeit Ausnahmen von der Melde- und Veröffentlichungspflicht vorsehen sowie Handelssperrzeiten für Management-Transaktionen vorsehen.

1.7. Art. 38

Die Anforderungen an die Aufzeichnungspflicht sollen klar, eindeutig und abschliessend auf Gesetzes- und Verordnungsebene geregelt werden. Der Mindestinhalt der Aufzeichnungspflicht sollte entsprechend abschliessend in einer Tabelle geregelt werden, wie dies nach MiFID II/MiFIR und der Delegierten Verordnung 2017/580, Anhang, Tabelle 2, der Fall ist.² Ein solcher ähnlicher Ansatz gilt schon im heutigen Regime für Derivate (Art. 105 Absatz 2 FinfraG, Art. 93 FinfraV und Anhang 2).

Zumindest sollten Schweizer Teilnehmer die Möglichkeit haben, ihre Aufzeichnungspflicht gemäss EU Format erfüllen zu können, dies schon wegen den inhaltlichen Überschneidungen zwischen Melderecht und Aufzeichnungspflicht. Wir verweisen entsprechend auf die sinngemässen Ausführungen zum Melderecht (Art. 39).

² Delegierte Verordnung (EU) 2017/580 der Kommission vom 24. Juni 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die **Aufzeichnung** einschlägiger Daten über Aufträge für Finanzinstrumente.

• Swiss Banking

Absatz 2 Ausnahmen:

In Bezug auf die Ausnahmen verweisen wir ebenfalls auf unsere Ausführungen zu Art. 28. Die Ausnahmen, welche exemplarisch in Absatz 2 aufgeführt werden, gehen unseres Erachtens nicht weit genug, sondern es sind auch die in Art. 28 erwähnten Fälle abzudecken. Wir schlagen daher vor, dass nicht einzelne Ausnahmen exemplarisch im Gesetz aufgeführt werden, dass aber in der Botschaft klar aufgeführt wird, dass diese Ausnahmen in die Verordnung aufgenommen werden sollen.

Der guten Form halber regen wir an, in der Botschaft festzuhalten, dass mit der Anpassung des Wortlauts von «sämtlichen von ihnen getätigte Geschäfte» nur eine rein formale Anpassung an den Wortlaut von Art. 39 und keine Ausweitung des Anwendungsbereichs gegenüber dem heutigen Status quo beabsichtigt ist.

Gleich wie unter Art. 39 sollte in der Gesetzesvorschrift klargestellt werden, dass sich die Aufzeichnungspflicht auf Geschäfte in Effekten und Derivaten bezieht, die aus Effekten abgeleitet werden, die an einem schweizerischen Handelsplatz zum Handel zugelassen sind.

Zudem scheint die deutschsprachige Version von Art.38 Abs.1 nicht vollständig mit der französischsprachigen übereinzustimmen. Dabei wird die französischsprachige Fassung als rechtlich präziser erachtet («...en indiquant toutes les *données nécessaires*...»), weshalb wir vorschlagen, den deutschsprachigen Text entsprechend anzupassen.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art.38:

¹ Die an einem Handelsplatz in der Schweiz zugelassenen Teilnehmer müssen sämtliche Aufträge und sämtliche von ihnen getätigten Geschäfte in Effekten und Derivaten, die aus Effekten abgeleitet sind, die an einem schweizerischen Handelsplatz zum Handel zugelassen sind mit allen Daten aufzeichnen, die für deren Nachvollziehbarkeit und für die Beaufsichtigung ihrer Tätigkeit erforderlich sind.

² Der Bundesrat regelt die aufzuzeichnenden Angaben und die Form der Aufzeichnung. Er kann aus Gründen der Verhältnismässigkeit Ausnahmen vorsehen, namentlich betreffend Geschäfte zum Zweck von Rückzahlungen und Effekten und Derivaten, die üblicherweise nicht gehandelt werden.

1.8. Art. 39

Trennung von Transactions- und Trade Reporting

Die Annäherung an und Harmonisierung mit dem EU-Recht stellt unseres Erachtens eines der zentralen Anliegen der vorliegenden Gesetzesrevision dar.

Die Aufteilung in eine Regelung des Transaction Reporting einerseits und Trade Reporting andererseits sowohl auf Gesetzes- als auch auf Verordnungsstufe entsprechend dem EU-Recht ist deshalb zu begrüssen. Diese Aufteilung ist internationaler Standard. Das Transaction Reporting dient der Marktüberwachung und das Trade Reporting der Nachhandelstransparenz (u.a. Preistransparenz). Sie dienen damit unterschiedlichen Zwecken, mit unterschiedlichen Zuständigkeiten (Marktüberwachung: Aufsichtsfrage; Preistransparenz: Handelsplatz) und Zielpublikum, und sind daher regulatorisch sowohl in der EU, in UK als auch in den USA und weiteren Jurisdiktionen als getrennte Anforderungen separat geregelt.

Vereinheitlichung der Handelsüberwachung und Zuständigkeit der FINMA

Schweizerische Bankiervereinigung

Association suisse des banquiers

Associazione Svizzera dei Banchieri

Swiss Bankers Association

Aeschenplatz 7

Postfach 4182

CH-4002 Basel

office@sba.ch

www.swissbanking.ch

Dieser Logik folgt auch die Schaffung einer einheitlichen Handelsüberwachung, die ja gerade dazu dient, die Marktüberwachung sicherzustellen. Anforderungen und Zuständigkeiten sind daher entsprechend zu vereinheitlichen. Es ist daher zu begrüßen, dass auch in der Schweiz eine einheitliche Handelsüberwachungsstelle und Meldestelle für das Transaction Reporting geschaffen wird, dies auch im Lichte der heute geltenden faktischen Delegation der Festlegung des Meldeinhalts von der FINMA an die Meldestellen der Handelsplätze.

- Von verschiedenster Seite wird argumentiert, die bewährte Selbstregulierung solle beibehalten werden. Diese Aussage trifft in Bezug auf die Handelsüberwachung nicht zu. Aus Sicht der betroffenen Teilnehmer hat sich die Selbstregulierung in der Handelsüberwachung, wo jeder Handelsplatz und OTF sein eigenes Regime hat, aus verschiedenen Gründen gerade nicht bewährt. So kam es in der aktuellen Praxis vor, dass die Marktteilnehmer bei gewissen, vor allem komplexeren Fragestellungen, zwischen SER und FINMA hin- und her geschickt wurden, wobei die Auslegung der gesetzlichen und regulatorischen Anforderungen seitens SER anders oder abweichend ausfallen konnte als von der FINMA. Damit drängt sich eine Zentralisierung bei FINMA auch aus praktischen Gründen auf.

Meldeinhalt und Meldeformat

Der geltende Art. 39 Abs. 2 FinfraG sowie die konkretisierenden Bestimmungen auf Ebene der FINMA-Verordnung sind aktuell zu wenig umfassend und gleichzeitig zu unpräzise: Die Regelungsdichte ist insbesondere in Hinsicht auf den Meldeinhalt sehr gering, was sich auch aus einem Vergleich von Art. 3 FinfraV-FINMA mit Anhang 2 der FinfraV (der den Meldeinhalt für Derivatmeldungen nach Art. 104 FinfraG regelt) oder im Vergleich zur Delegierten Verordnung (EU) 2017/590³ zeigt (Anhang I, Tabelle 2, welche den Inhalt für Meldungen nach Art. 26 MiFIR regelt).

Gegenwärtig erlässt jede Meldestelle jedes Schweizer Handelsplatzes ein eigenes Meldereglement. Diese Meldereglemente (bzw. die dazu erlassenen technischen Spezifikationen und Erläuterungen) enthalten auch Anforderungen zum Meldeinhalt und zur Meldelogik. Die mangelnde Regelungsdichte hat in der Praxis deshalb dazu geführt, dass die Meldestellen der Handelsplätze versucht haben, die entsprechenden Regelungslücken durch eigene Bestimmungen zu füllen. Dies hat dazu geführt, dass die Meldeinhalte von Handelsplatz zu Handelsplatz unterschiedlich sind, was zu einer Vervielfachung des Aufwandes und der Kosten bei den Meldepflichtigen geführt hat. Die Meldepflichtigen sind seit dem Inkrafttreten des FinfraG mit einer Reihe von teilweise signifikanten Änderungen des Meldeinhalts konfrontiert worden, die in der Regel ohne vorherige Konsultation der Industrie und ohne eine angemessene Umsetzungsfrist von den Meldestellen der Handelsplätze einseitig angeordnet wurden. Dies hat zu einer sehr ineffizienten und kostenintensiven Umsetzung auf Seiten der meldepflichtigen Institute geführt (namentlich bei Meldepflichtigen, deren *internationales* Geschäft in allen ausländischen Zweigniederlassungen der Meldepflicht nach schweizerischem Recht unterliegt).

Vor diesem Hintergrund ist die vorgeschlagene Vereinheitlichung des schweizerischen Meldewesens zu begrüßen, wobei dies auch die Meldeinhalte, Meldeformate und Spezifikationen vollständig umfassen soll. Der Meldeinhalt sollte mindestens so konkret wie in Anhang 2 der FinfraV (für Art. 104 FinfraG) bzw. in der Delegierten Verordnung 2017/590 spezifiziert werden (falls nach Letzterer: unter Beachtung der heute noch

³ Delegierte Verordnung (EU) 2017/590 der Kommission vom 28. Juli 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für die Meldung von Geschäften an die zuständigen Behörden.

geltenden Unterschiede). Dabei ist jedenfalls das **Wahlrecht für die Unterstellten wie im Status Quo zwischen schweizerischer Regelung (unter FinfraG) und der MiFiR beizubehalten**.

Die entsprechenden Regelungen sollten sich entsprechend am Anhang I, Tabelle 2 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/590 orientieren, wobei gewisse Meldefelder, die einen Bezug zum EU-Recht ohne Äquivalent im Schweizer Recht haben, gestrichen werden sollten (bspw. Feld 62 «Leerverkaufsindikator», das anzeigt, ob es sich um einen Leerverkauf i.S.v. Verordnung (EU) Nr. 236/2012 handelt). Dieser Ansatz würde die erforderliche Rechtssicherheit schaffen.

Die Rezeption des EU Rechts sollte auch das Meldeformat und -methodologie erfassen, welche nach dem ISO Standard 20022⁴ erfolgt. Dieser Standard gilt nicht nur in der EU, sondern auch im UK. Der Standard wurde soeben auch von Singapur übernommen und gilt auch im Derivatebereich (EU, UK, USA).

Viele meldepflichtigen Teilnehmer müssen heute schon Meldungen nach EU-Recht absetzen, insbesondere wenn sie als Teilnehmer an einem EU-Handelsplatz angeschlossen sind. Denn der EU-Handelsplatz braucht die entsprechenden Spezifikationen des Schweizer Teilnehmers, um seine Anforderungen nach Art. 26 insbes. Absatz 5 MiFiR erfüllen zu können. Teilnehmer mit einem EU-Anschluss sind somit heute gezwungen, zwei Systeme zu fahren.

Den EU-Standard müssen auch alle jene Schweizer Finanzdienstleister einhalten, welche über im EWR domizilierte Kunden verfügen, die Derivattransaktionen abschliessen (z.B. FX-Absicherungen, Kredit- oder Zinsswaps). In diesen Fällen werden diese Finanzdienstleister ein sog. Delegiertes Reporting (da die Meldepflicht unter Art. 9 EMiR in der Regel dem EWR-domizilierten Kunden obliegt) anbieten und dabei die Meldung nach dem EU-Format und Standard ISO 20022 erfüllen müssen.

Diese Umstellung würde zwar einen gewissen Initialaufwand erforderlich machen seitens der Teilnehmer und der neuen Handelsüberwachungsstelle, würde aber den Anschluss an den internationalen Standard erlauben und dank Rechtsklarheit und Standardisierung zu geringeren laufenden Kosten führen als heute. Die Vereinheitlichung sollte daher mittel- und langfristig zu erheblichen Kostenersparnissen führen, wovon letztlich auch die Endkunden profitieren dürften. Darüber hinaus würde eine solche Angleichung sowohl der FINMA und anderen Behörden im EWR Ausland ermöglichen, ihre Daten auszutauschen und zu aggregieren. Dies scheint insbesondere für den Schweizer Markt mit seiner engen Verknüpfung mit den Märkten des EWR von grosser Bedeutung zu sein.

Die Grundlagen hierfür sollten einerseits soweit möglich im Gesetz und andererseits in der Botschaft festgehalten und erläutert werden, so dass sie entsprechend als Vorgabe für den Verordnungsgeber wirken können.

Zu Absatz 1:

Entsprechend geltenden Anforderungen. Wir schlagen jedoch vor, in einem weiteren Buchstaben klarzustellen, dass die Meldepflicht grundsätzlich für Geschäfte mit Effekten und Derivaten nach Buchstaben a und b unabhängig davon gilt, ob die Geschäfte an einem Handelsplatz abgeschlossen werden oder nicht.

Zu Absatz 2, Buchstabe d: Wirtschaftlich Berechtigter

⁴ <https://www.iso20022.org> (common platform for messaging standards)

Wie oben ausgeführt sollte unseres Erachtens auf das Meldeformat der EU und, soweit mit dem Wahlrecht der Unterstellten vereinbar, auf EU-Spezifikationen (ISO 20022) gewechselt werden. Dies würde einerseits erlauben, dass für die Angaben zur Identifikation des Kunden auf den Vertragspartner bzw. den Entscheidungsträger gemäss EU Delegierter Verordnung 2017/590 abgestellt, gleichzeitig aber **nach Wahl der Unterstellten auch der wirtschaftlich Berechtigte gemäss schweizerischem Recht verwendet werden kann**.

Im Weiteren sei an die extraterritoriale Ausgestaltung des FinfraG erinnert: Es gilt auch im Ausland, d.h. für ausländische Zweigniederlassungen von Schweizer Finanzdienstleistern. Diese müssen heute, wenn sie etwa über Zweigniederlassungen in der EEA, UK oder den USA verfügen, sowohl den schweizerischen als auch den lokalen Standard erfüllen. Das führt zu erheblichen Duplizierungen ohne regulatorischen Mehrwert. Auch für diese Institute, würde die Einführung des EU-Standards eine Entlastung bedeuten.

Es ist zwar zutreffend, dass für Meldepflichtige ein Wechsel auf das EU-Format eine zumindest teilweise Anpassung der Systeme und somit Aufwand und Kosten verursachen würde im EB (S. 20). Da jedoch wie ebenfalls oben ausgeführt schon heute ein Teil des Handelsvolumens in der Schweiz nach dem EU-Format erfolgt und Finanzdienstleister im Derivatebereich für ihre Kundinnen und Kunden auch für das Delegated Reporting unter EMiR nach EU-Format anwenden müssen, sollte der Initialaufwand nicht überschätzt werden. Darüber hinaus ist auch zu beachten, dass obwohl die gegenwärtig geltende Fassung des Art. 37 Abs. 1 lit. d «Angaben zur Identifizierung des wirtschaftlich Berechtigten» als Meldeinhalt fordert, in der Praxis die Meldung der unmittelbaren Vertragspartei als «wirtschaftlich Berechtigte» auch unter heute gültigem Schweizer Recht der Regelfall ist. Der Grund hierfür ist die Definition des «wirtschaftlich Berechtigten» gemäss FINMA Rundschreiben (FINMA RS 18/2 Meldepflicht Effektengeschäfte, Rz. 27), die in der Praxis dazu führt, dass nur in Ausnahmefällen wie beispielsweise Domizilgesellschaften, der «wirtschaftlich Berechtigte» im Sinne des Geldwäscherechts gemeldet wird. Folglich erwarten wir keinen übermässigen Umsetzungsaufwand durch eine Angleichung an internationale Standards im Bereich der Kundenidentifizierung. Vielmehr sollten sich mittel- und längerfristig erhebliche Vorteile, auch und insbesondere kostenmässig, aus der Anpassung an den internationalen Standard Meldestandard ISO 20022 ergeben.

Nach der heutigen Praxis ist nebst der Meldung des wirtschaftlich Berechtigten auch das EU-Meldeformat anerkannt (FINMA RS 18/2 Meldepflicht Effektengeschäfte, Rz. 31). **Dieses Wahlrecht der Unterstellten entspricht der Proportionalität und ist jedenfalls weiterhin aufrecht zu erhalten.**

Wird entgegen den erheblichen Vorteilen eines Wechsels auf das EU-Format weiterhin am Konzept des wirtschaftlich Berechtigten zur Identifikation des Kunden festgehalten, sollte schon auf Gesetzesebene zumindest klargestellt werden, dass das jeweils geltende EU-Format wie nach heutiger Praxis als gleichwertig gilt.

Entsprechend schlagen wir eine Anpassung von Absatz 2 vor.

Zu Absatz 3, Buchstabe b: Ausnahmen:

Gemäss Absatz 3 regelt der Bundesrat die Ausnahmen von der Meldepflicht. Die Ausnahmen sollten unseres Erachtens im Grundsatz bereits im Gesetz genannt werden, in Form einer nicht abschliessenden Aufzählung.

• Swiss Banking

Die Ausnahmen sollten zumindest in der Botschaft aufgenommen und erläutert werden als Vorgabe für den Verordnungsgeber. Der EB erwähnt lediglich die heutigen Ausnahmen für Transaktionen in ausländischen Effekten sowie neu für internationale Anleihen ohne Schweizer Bezug (EB S. 33).

In Bezug auf die Meldepflicht von Transaktionen ausländischer Zweigniederlassungen von Schweizer Meldepflichtigen gilt heute Art. 37 Abs. 4 Bst. a FinfraV. Diese Regelung ist äusserst umständlich und hat darum in der Praxis zu keinem einzigen Anwendungsfall geführt. Anstelle von lit. a sollten einzig die Ziffern 1 und 2 als Anforderungen gelten, weil diesfalls bereits eine Meldung im Ausland erfolgt.

Inskünftig sollte deshalb eine Ausnahme von der Meldepflicht bestehen für Transaktionen in Effekten, die an einem Handelsplatz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, und in daraus abgeleiteten Derivaten, wenn sie *von einer Zweigniederlassung eines schweizerischen Wertpapierhauses* oder von einem *ausländischen zugelassenen* Teilnehmer getätigt werden, und die Zweigniederlassung oder der ausländische Teilnehmer (a) von der betreffenden ausländischen Aufsichtsbehörde zum Handel ermächtigt und (b) im betreffenden Staat oder im Heimatstaat meldepflichtig ist.

Sonst wird das entsprechende Wertpapierhaus zu Doppelmeldungen verpflichtet. Diese bisherige unbefriedigende Regelung sollte nicht beibehalten werden, sie ist unverhältnismässig.

Schliesslich sollte auch bei *Weiterleitungen innerhalb des Konzerns* (konzerninterne Weiterleitungen) eine Ausnahme von der Meldepflicht erfolgen. Diese können über verschiedene Einheiten mehrfach erfolgen, u.a. um «Best Execution» sicher zu stellen. Gruppeninterne Auftragsweiterleitungen sowie gruppeninterne «Back-To-Back» Buchungen als auch sog. «Give-Ups» (Weitergabe eines Trades) und «Take-Ups» (Übernahme eines Trades) sollten von der Meldepflicht ausgenommen werden, da solche Meldungen unseres Erachtens keine Transparenz schaffen, sondern vielmehr eher Verwirrung stiften, wenn sie nicht im Einzelnen gegenüber FINMA erläutert werden.

Die Ausführung der Transaktion selbst wird bereits gemeldet. FINMA kann diese Abschlüsse und die Hintergründe einer Transaktionskette innerhalb eines konsolidierten Finanzdienstleistungskonzerns jederzeit bei und mit diesem abklären. Die Nachvollziehbarkeit der gruppeninternen Auftragsweiterleitungen ist bei der Journalführung durch den Meldepflichtigen sichergestellt.

Eine Ausnahme für konzernintern Weiterleitungen ist daher gerechtfertigt und sinnvoll.

Zu Absatz 3, Buchstaben a, c und d: Meldeinhalt und Format

Wie oben ausgeführt sollte unseres Erachtens die Verwendung des Meldeformats der EU (Delegierter Verordnung 2017/590, Annex I, Tabellen 1 und 2 und die EU-Spezifikationen (ISO 20022) ermöglicht werden, insbesondere die Identifikationscodes, mit Ausnahme von Datenfeldern, die sich auf Bestimmungen beziehen, die keine Entsprechung im schweizerischen Recht haben. bspw. Feld 62 «Leerverkaufsindikator», das anzeigt, ob es sich um einen Leerverkauf i.S.v. Verordnung (EU) Nr. 236/2012 handelt), Regelungen zum Systematic Internalizer (SI), Felder 44-56; Felder 64 und 65 (Warenderivate), usw. Dies wird im weiteren Gegenstand der Arbeiten an der Verordnung darstellen müssen. Gleichzeitig ist das Wahlrecht der Unterstellten auf Verwendung des schweizerischen Meldeformats aufrecht zu erhalten.

Wir ersuchen in diesem Zusammenhang vorab um entsprechenden Einbezug der Branche bei der Ausarbeitung und Bestimmung der einzelnen Datenfelder.

• Swiss Banking

Grundsatzentscheide hierzu sollten bereits auf Ebene der Botschaft geklärt werden, so z.B.:

Einführung einer generellen Pflicht zur Identifikation von juristischen Personen mittels Legal Entity Identifier (LEI):

LEIs sind heute internationaler Marktstandard und insbesondere in der EU, im UK, den USA und vielen weiteren Staaten vorausgesetzt. Sie können auch in der Schweiz seit 2017 kostengünstig beim Bundesamt für Statistik bezogen werden und werden auch rege genutzt. Die Schweiz hat sich schon 2010 zur Umsetzung der Derivateregulierung international verpflichtet und sollte sich nun mit der Einführung der LEI-Pflicht dem Marktstandard angleichen und diese Lücke insgesamt, nicht nur für den Derivatehandel, schliessen (vgl. Delegierte Verordnung 2017/590, Annex I, Tabelle 2, Feld 7).

LEIs ermöglichen die eindeutige Identifikation der Gegenpartei, was einerseits bei der Umsetzung durch den Teilnehmer (Bank) einfach ist, das Risikomanagement unterstützt und andererseits für die Handelsüberwachung die Identifikation und auch die Aggregation der jeweiligen Daten erlaubt.

LEIs schaffen ferner die Grundlage für den aggregierten Datenabgleich zwischen Aufsichtsbehörden über unterschiedliche Jurisdiktionen hinweg.

Gleichzeitig bedarf das Gesetz einer Delegationsnorm, wonach in der FinfraV praktische Regelungen für Rechtseinheiten vorzusehen sind, die keinen LEI aufweisen und deshalb eine «Fall-back Option» notwendig machen (z.B. durch einen Katalog expliziter Ausnahmen, die sich mindestens am heutigen Anhang II bzw. dem Finma-RS orientieren).

Auch die entsprechenden Identifikationscodes für natürliche Personen im EU-Standard können soweit adäquat übernommen werden. In diesem Zusammenhang ist jedoch zu beachten, dass eine sinnvolle Aggregation nicht nur voraussetzt, dass das gleiche Identifikationsmedium (wie bspw. der LEI) verwendet wird, sondern auch die gleiche Partei zu identifizieren ist.

Zu Absatz 4, weitere Meldespezifikationen:

Wie oben ausgeführt sollten die Meldespezifikationen auf Verordnungsebene in einem besonderen Anhang definiert werden. Das sollte weitere Spezifikationen erübrigen, wie es auch bei der Delegierten Verordnung der EU (2017/590, Regelung im Anhang) der Fall ist.

Bei der Ausnahmeregelung ist zu klären, um welche Art von Ausnahmen es sich im Einzelfall handeln kann, da ja in Absatz 3 Buchstabe b schon der Bundesrat Ausnahmen in der Verordnung vorsehen kann.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 39 Melde- und Auskunftspflicht der Teilnehmer

¹ Die an einem schweizerischen Handelsplatz zugelassenen Teilnehmer müssen der FINMA sämtliche von ihnen getätigten Geschäfte melden mit:

a...(...)

b. ..(...)

c. Die Meldepflicht gilt für Geschäfte mit Effekten und Derivaten nach Buchstaben a und b unabhängig davon, ob sie an einem Handelsplatz abgeschlossen werden oder nicht.

² Diese Transaktionsmeldungen müssen insbesondere enthalten:

a. (...)

• Swiss Banking

b...(...)

c. ..(...)

d. Angaben zur Identifizierung der wirtschaftlich berechtigten Person, Kunden oder zu den Personen und Algorithmen, die für die Anlageentscheidung und Ausführung des Auftrags beim Teilnehmer verantwortlich sind.

³ Der Bundesrat regelt:

a...(...)

b. die Ausnahmen von der Meldepflicht, insbesondere für im Ausland getätigte Geschäfte in Effekten die an einem Handelsplatz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, und in daraus abgeleiteten Derivaten einer Zweigniederlassung eines schweizerischen Wertpapierhauses, die von der betreffenden ausländischen Aufsichtsbehörde zum Handel ermächtigt und im betreffenden Staat meldepflichtig ist.

(...)

1.9. Art. 41

Wie im EB (S. 34) ausgeführt wird, war der Nutzen der Anerkennungspflicht begrenzt. Die Bestimmung ist auch singulärer Natur, da andere Regulierungen keine solche Anerkennungspflicht kennen. Für Schweizer Teilnehmer war die Rechtslage in der Vergangenheit oftmals schwierig, weil sie keine Anerkennungspflicht haben, hingegen der ausländische Handelsplatz selbst. Es stellt sich oftmals auch die Frage, ob das ausländische «Venue» überhaupt einen Handelsplatz im Sinne des FinfraG (z.B. OHS) darstellt oder nicht, was jeweils zu zeitraubenden und kostspieligen Abklärungen führt. Obwohl Teilnehmer keine Pflichten haben, verweigert zum Beispiel FINMA nach geltendem Recht unter der ähnlichen Vorschrift von Art. 60 den Schweizer Teilnehmern den Zugang zur ausländischen CCP bei fehlender Anerkennung bzw. setzt den Teilnehmern eine Frist zur Aufgabe der Mitgliedschaft an.

Während wir die vorgeschlagene Vereinfachung deshalb zwar ausdrücklich unterstützen, schlagen wir als konsequentere Lösung vor, die Bestimmung ganz zu streichen.

Die gleichen Anpassungen sind unseres Erachtens auch in Art. 60 gerechtfertigt (vgl. Bemerkungen zu Art. 60).

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 41: Zulassung von Schweizer Teilnehmern durch ausländische Handelsplätze

~~Handelsplätze mit Sitz im Ausland können von der FINMA beaufsichtigten Schweizer Teilnehmern direkten Zugang zu ihren Einrichtungen gewähren, wenn die FINMA festgestellt hat, dass der Staat, in dem der betreffende Handelsplatz seinen Sitz hat:~~

~~a. seine Handelsplätze angemessen reguliert und beaufsichtigt; und~~

~~b. der FINMA Amtshilfe gewährleistet.~~

1.10. Art. 42

Wir begrüßen, dass trotz zunächst anderslautender Behördenäusserungen darauf verzichtet wurde, bilaterale Plattformen zum Handel von *FX-Produkten* als sog. organisierte Handelssysteme (OHS) zu erfassen, was sachgerecht ist. Damit muss eine Unterstellung entsprechender Plattformen auch in Zukunft mangels

gesetzlicher Grundlage unterbleiben. Aufgrund der vorausgegangenen Diskussionen um diesen Aspekt sollte die jetzt erfolgte **Klarstellung explizit auch in der Botschaft Erwähnung finden**.

Der OHS stellt eine schweizerische Besonderheit dar und sollte ebenfalls einer Revision unterzogen werden. Die Problematik wird durch den extraterritorialen Anwendungsbereich des FinfraG bzw. dessen Anwendung auf ausländische Niederlassungen schweizerischer Betreiber und Teilnehmer erhöht. U.E. sind die von der FINMA erarbeiteten qualitativen Kriterien zur Abgrenzung des bilateralen OHS vom sonstigen bilateralen Handel von Effekten oder anderen Finanzinstrumenten nicht geeignet und unklar. In der Vergangenheit haben sie bei verschiedenen Instituten zu umfangreichen und langwierigen Abklärungen, Abgrenzungen und Diskussionen geführt, ohne handfeste Resultate und ohne die anvisierte Rechts- und Planungssicherheit zu erreichen. Die Problematik der unnötigen Doppelregulierung im Ausland kann verhindert werden, wenn die Vorschriften zum OHS auf die Schweiz beschränkt werden, womit auch die überbordende extraterritoriale Anwendung des Gesetzes eingegrenzt werden kann.

In einer weiteren umfassenden Sachlogik muss der rein bilaterale Handel *generell* von der Qualifikation als OHS ausgenommen werden. Es gibt bisher **für den Schweizer Markt keine sachliche Begründung, weshalb bilateraler Handel hierzulande überhaupt als OHS zu erfassen wäre**. Eine faktische Anlehnung an die EU-Regeln über sog. «systemic internalizers» kann per se gerade keinen neuen *inländischen* Regelungsbedarf begründen. Hervorzuheben ist nämlich, dass sich für bilaterale Vertragsverhältnisse **bereits geeignete Regeln im FIDLEG** finden. Wir empfehlen deshalb die Streichung des bilateralen Handels aus den Bestimmungen über OHS, wie bereits anlässlich der Vorkonsultation ausführlich begründet.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 42 Begriff

Als organisiertes Handelssystem in der Schweiz gilt eine Einrichtung zum:

- a. multilateralen Handel von Effekten oder anderen Finanzinstrumenten, die den Austausch von Angeboten sowie den Vertragsabschluss nach diskretionären Regeln bezweckt;
- b. multilateralen Handel von Finanzinstrumenten, die keine Effekten sind, die den Austausch von Angeboten sowie den Vertragsabschluss nach nichtdiskretionären Regeln bezweckt;
- ~~c. bilateralen Handel von Effekten oder anderen Finanzinstrumenten, die den Austausch von Angeboten bezweckt.~~

1.11. Art. 43

Die vorgeschlagene Einführung einer Meldepflicht erachten wird als unnötig und nicht angemessen. Sie ist keine verhältnismässige Anforderung, sondern würde als Folge des extraterritorialen Anwendungsbereichs des FinfraG zu erheblichen Abgrenzungsschwierigkeiten bei Instituten mit ausländischen Niederlassungen und zu unverhältnismässigem Mehraufwand führen. Zum Beispiel müssten mit hohem Aufwand sowohl interne als auch externe Plattformen auf eine etwaige Kompatibilität und alsdann Unterstellung unter Art. 41 (bei ausländischen Plattformen) untersucht werden. Dieser wäre unverhältnismässig. Solche Meldepflichten gibt es denn auch nicht im Ausland.

Die Problematik könnte unseres Erachtens erheblich entschärft werden, wenn sich die Meldepflicht auf OHS *in der Schweiz* begrenzen würde.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 43 Bewilligungs- und Anerkennungspflicht

(...)

³ Die Aufnahme und Einstellung des Betriebs eines organisierten Handelssystems in der Schweiz sind der FINMA vorgängig zu melden.

1.12. Art. 60

Zu Art. 60 wird in der Vorlage kein Änderungsvorschlag gemacht. Dennoch erachten wir eine Anpassung als angezeigt, ist die Sach- und Rechtslage bei Art. 60 doch praktisch identisch zu Art. 41.

Bisher haben auch im Vergleich zur EU (s. Liste der ESMA) nur relativ wenige ausländische zentrale Gegenparteien eine Anerkennung bei der FINMA beantragt. Dies bedeutet, dass für eine ausländische Zweigniederlassung einer Schweizer Bank der Handel in bestimmten OTC Derivaten, die typischerweise über lokale CCP abgerechnet werden (z.B. Zinsswaps in lokaler Währung), faktisch erschwert bzw. nur mittels indirektem Clearing über eine nicht dem FinfraG unterstehende Gruppengesellschaft oder Drittpartei möglich ist, was aus Sicht Risikomanagement nicht optimal ist. Obwohl Art. 60 für die Teilnehmer keine Pflichten setzt (insbes. keine Informationspflichten), verweigert die FINMA gemäss bisheriger Praxis den Schweizer Teilnehmern den Zugang zur ausländischen CCP bei Fehlen einer Anerkennung bzw. setzt den Teilnehmern eine Frist zur Aufgabe der Mitgliedschaft.

Wie unter Art. 41 sollte auch bei Art. 60 eine Vereinfachung der Anforderungen für eine Anerkennung erfolgen.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 60 Anerkennung ausländischer zentraler Gegenparteien

¹ Eine zentrale Gegenpartei mit Sitz im Ausland muss die Anerkennung der FINMA einholen, bevor sie:

- ~~a. beaufsichtigten Schweizer Teilnehmern direkten Zugang zu ihrer Einrichtung gewährt und Dienstleistungen als zentrale Gegenparte gegenüber solchen Teilnehmern oder einer beaufsichtigten Schweizer Finanzmarktinfrastruktur erbringt;~~
- ~~b. Dienstleistungen für eine Schweizer Finanzmarktinfrastruktur erbringt;~~
- ~~c. mit einer schweizerischen zentralen Gegenpartei eine Interoperabilitätsvereinbarung eingeht.~~

² Die FINMA erteilt die Anerkennung, wenn:

- a. die ausländische zentrale Gegenpartei einer angemessenen Regulierung und Aufsicht untersteht; und
- b. die zuständigen ausländischen Aufsichtsbehörden der FINMA Amtshilfe gewähren:

~~1. keine Einwände gegen die grenzüberschreitende Tätigkeit der ausländischen zentralen Gegenpartei erheben,~~

~~2. zusichern, dass sie die FINMA benachrichtigen, wenn sie bei Schweizer Teilnehmern Gesetzesverletzungen oder sonstige Missstände feststellen, und~~

~~3. der FINMA Amtshilfe leisten.~~

1.13. Art. 61

Wir begrüßen zwar die explizite Klarstellung im erläuternden Bericht, dass mit der Überarbeitung der Begriff des Zentralverwahrers lediglich präzisiert und nicht erweitert werden soll ("*Eine Einrichtung, die zur Ausübung ihrer Tätigkeit derzeit keine Bewilligung als Zentralverwahrer benötigt, benötigt aufgrund der Überarbeitung der Bestimmung neu keine Bewilligung*", vgl. EB S. 35). Konkret agieren zurzeit lediglich zwei Einrichtungen, SIX SIS AG und SIX Digital Exchange AG, als schweizerische Zentralverwahrer, und die Kriterien eines Zentralverwahrers werden von keiner weiteren Einrichtung erfüllt.

Wir befürworten deshalb die Präzisierung des Begriffs in Buchstabe a in Absätzen 2 und 3. Hingegen erachten wir Buchstaben b als viel zu weit gefasst. Es wird nicht erläutert, was unter «anderweitigen Dienstleistungen» zu verstehen ist, die zusätzlich zu Buchstabe b zu einer Unterstellung führen können. Ausserdem ist auch die Formulierung «wesentlich für die Funktionsfähigkeit des (Schweizer!) Finanzmarkts» unbestimmt, potenziell sehr weit gefasst und ausufernd. Im Gegensatz zu den Ausführungen im EB erhöht diese Formulierung die Rechtssicherheit nicht.

Wir schlagen daher vor, die Buchstaben b in Absätzen 2 und 3 zu streichen.

Wenn eine Angleichung an die Vorschriften der CSDR angestrebt ist, muss dies in der Botschaft ausgeführt werden. Dabei wären die Dienstleistungen, die erfasst werden sollen anzugeben und auszuführen, inwiefern diese die Funktionsfähigkeit des Finanzmarktes derart in Mitleidenschaft ziehen könnten, dass eine besondere Regelung erforderlich ist. Nach unserem Verständnis ist wohl nicht gemeint, dass sämtliche Dienstleistungen, die in der CSDR aufgeführt sind, erfasst sind, weil sie eben die besondere Anforderung nicht erfüllen. Dabei wäre zusätzlich zu beachten, dass systemrelevanten Banken, welche Nebendienstleistungen erbringen würden, für den Fall eines Ausfalls bereits den notwendigen Anforderungen unterliegen.

Dennoch sollte der Wortlaut des erläuternden Berichts in der Botschaft wie nachfolgend präzisiert werden, um Klarheit zu schaffen, was mit der im Erläuterungsbericht erwähnten "Verbindung" gemeint ist.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 61

(...)

² Als zentrale Verwahrungsstelle gilt eine Einrichtung, die gestützt auf einheitliche Regeln und Verfahren:

a. Effekten und andere Finanzinstrumente zentral verwahrt, die an in- oder ausländischen Handelsplätzen gehandelt werden.; ~~oder~~

~~b. anderweitige Dienstleistungen der zentralen Verwahrung als nach Buchstabe a angeboten, die wesentlich sind für die Funktionsfähigkeit des Finanzmarkts.~~

³ Als Effektenabwicklungssystem gilt eine Einrichtung, die gestützt auf einheitliche Regeln und Verfahren:

a. Geschäfte mit Effekten und anderen Finanzinstrumenten abrechnet und abwickelt, die an in- oder ausländischen Handelsplätzen durchgeführt werden.; ~~oder~~

~~b. andere Abrechnungs- und Abwicklungsdienstleistungen als nach Buchstabe a angeboten, die wesentlich sind für die Funktionsfähigkeit des Finanzmarkts.~~ Die für die Bewilligung nötige Verbindung zwischen der Tätigkeit als Zentralverwahrer und dem Handelsplatz besteht darin, dass der Zentralverwahrer direkt für den Handelsplatz Clearings- und Abwicklungsleistungen erbringt.

1.14. Art. 78

Transaktionsregister / Datenzugang für ausländische Behörden

Wir unterstützen die vorgeschlagene Streichung der Buchstaben a - c von Absatz 1. Dies sollte inskünftig den Datenzugang für ausländische Behörden vereinfachen.

Eine wesentliche Voraussetzung für einen sinnvollen Datenzugang/-austausch ist aber auch die Vereinheitlichung der wichtigsten Datenfelder. Vgl. Bemerkungen zu Art. 39.

Die Änderung wird es ausländischen Aufsichtsbehörden über TRs eher ermöglichen, Art. 104 als mit ihrem nationalen Recht als gleichwertig anzuerkennen, da eine solche Anerkennung den unmittelbaren Datenzugang für ausländische Behörden zu den Schweizer Transaktionsregistern voraussetzt. Dank der Änderung können auch ausländische Transaktionsregister nach Art. 80 einfacher anerkannt werden. Art. 80 muss als Konsequenz der Änderung zu Art. 78 aber ebenfalls noch angepasst werden (siehe Bemerkungen zu Art. 80).

1.15. Art. 80

Gestützt auf die Vereinfachung von Art. 78 Absatz 1 ist Absatz 2 von Art. 80 in Konsequenz ebenfalls anzupassen.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 80 Anerkennung ausländischer Transaktionsregister

(...)

² Die FINMA erteilt die Anerkennung, wenn:

a....

b. die zuständigen ausländischen Aufsichtsbehörden und FINMA eine Vereinbarung gemäss Art. 78 Absatz 1 abgeschlossen haben.

~~3. der zuständigen Schweizer Finanzmarktaufsichtsbehörde bestätigen, dass die Voraussetzungen von Art. 78 Absatz 1 Buchstaben b und c erfüllt sind.~~

1.16. Art. 81

Unseres Erachtens ist eine Klärung nötig bezüglich der Frage, wie die Begriffe «Banken, die ein Zahlungssystem betreiben» bzw. «Betreiber eines Zahlungssystems» und «Teilnehmer eines Zahlungssystems» definiert und voneinander abgegrenzt werden, nachdem neu auch Banken, die ein Zahlungssystem betreiben, den Vorgaben des FinfraG unterstellt sind. Insbesondere ist der Begriff «Betreiber» nicht näher definiert.

Im Rahmen der Revision des FinfraG (vgl. zum Ganzen EB S.14) ist konkret vorgesehen, dass der Bundesrat Schwellenwerte festlegen wird, ab denen die Funktionsfähigkeit der Finanzmärkte und der Schutz der Finanzmarktteilnehmerinnen und -teilnehmer die Bewilligung eines Zahlungssystems erfordern. Ausserdem werden die wichtigsten Anforderungen an Zahlungssysteme, welche heute auf Verordnungsstufe geregelt werden, auf Gesetzesstufe angehoben. Dadurch soll nicht zuletzt die Rechtssicherheit erhöht werden.

• Swiss Banking

Gemäss dem EB sei zudem die geltende Regelung, wonach von Banken betriebene Zahlungssysteme vollständig vom Anwendungsbereich des FinfraG ausgenommen sind, nicht sachgerecht. Banken, die ein Zahlungssystem betreiben, werden daher neu verpflichtet, die nach dem FinfraG für Zahlungssysteme geltenden Anforderungen zu erfüllen. Systemrelevante Zahlungssysteme sind jedoch in jedem Fall als Zahlungssysteme bewilligungspflichtig und müssen in einer eigenständigen Rechtseinheit betrieben werden.

Darüber hinaus werden mit der Vorlage die Kriterien überarbeitet, gemäss denen eine Finanzmarktinfrastruktur als systemrelevant gilt (Art. 22 FinfraG).

Es muss klar sein, wer konkret dafür verantwortlich ist, dass das von Banken benutzte Zahlungssystem die Anforderungen nach dem 2. Titel 6. Kapitel erfüllt. Dies kann nur der Betreiber eines Zahlungssystems sein und nicht eine Bank, welche (lediglich) Teilnehmer eines Zahlungssystems ist und ihre Interbankenzahlungen und Kundenzahlungen über diese Einrichtung abwickelt bzw. Miteigentümerin einer eigens dafür gegründeten Rechtseinheit ist. Den Teilnehmern eines Zahlungssystems können faktisch keine Kontroll- und Überwachungspflichten zukommen. Sie haben die Bedingungen des Zahlungssystems anzuerkennen. Bei den heute bestehenden Zahlungssystemen ist eine Vielzahl von Banken angeschlossen und die Verantwortlichkeiten und Rollen innerhalb eines Zahlungssystems sind verteilt zugeordnet. Der Lead steht unter einer eigenen Gesellschaft oder ist gar weiter outgesourct.

Sollen von Banken betriebene Zahlungssysteme vom Anwendungsbereich des FinfraG nicht ausgenommen sein, muss zusammenfassend **Rechtssicherheit darüber hergestellt werden, wer konkret für die Umsetzung der damit verbundenen Pflichten verantwortlich ist und wer notwendige Kontroll- und Überwachungspflichten wahrzunehmen hat.** Darüber hinaus wäre eine **Klärung erforderlich, welche Zahlungssysteme mit der Neuregelung gemeint sind und wie sich diese von übrigen «Zahlungsdienstleistern» unterscheiden**, welche nicht unter die Bestimmungen des FinfraG fallen sollen.

Wir erachten es deshalb als sachgerecht, dass diese Aspekte mindestens in der Botschaft geklärt werden und eine genauere Begriffsdefinition vorgenommen wird. Falls eine gesetzliche Verankerung statt einer Klärung in der Botschaft als geeigneter erachtet wird, schlagen wir folgenden Wortlaut vor (vgl. auch vorne, Art. 4 Abs. 3).

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art.81:

¹ Als Zahlungssystem gilt eine Einrichtung, die gestützt auf einheitliche Regeln und Verfahren Zahlungsverpflichtungen von Teilnehmern an diesem System abrechnet und abwickelt.

² Betreiber eines Zahlungssystems ist die Systembetreiberin und nicht deren Teilnehmende. Der Betreiber eines Zahlungssystems legt objektive Bedingungen für eine Teilnahme an einem Zahlungssystem fest, soweit diese für einen wirksamen Schutz der finanziellen und operativen Stabilität des Zahlungssystems und zur Verhinderung der mit der Teilnahme an einem Zahlungssystem verbundenen Risiken erforderlich sind.

³ Nicht als Betreiber eines Zahlungssystems gelten insbesondere Banken, welche sich lediglich als Teilnehmer an ein Zahlungssystem anschliessen und ihre Interbankenzahlungen und Kundenzahlungen über diese Einrichtung abwickeln.

• Swiss Banking

1.17. Art. 93 Abs. 2

Aus praktischen Gründen sollte Art. 93 Abs.2 mit einer lit. h ergänzt werden, die der aktuellen Marktpraxis entspricht (vgl. SBVg-Vereinbarung FinfraG, «Finanzielle Gegenparteien»).

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art.93:

¹ (...)

² (...)

h. oder eine Gegenpartei, welche ausserhalb der Schweiz inkorporiert oder domiziliert ist, welche in eine gleichwertige Kategorie fällt.

1.18. Art. 94

Wir begrüssen diese Klarstellung der Erklärung über die Parteieigenschaft auf Gesetzesesebene ausdrücklich.

1.19. Art. 95a

Erfüllung von Pflichten bei Geschäften mit einer ausländischen Gegenpartei:

Absatz1 Buchstabe b und Absatz 3

Hier erscheint uns das Verhältnis der vorgeschlagenen Regel zu Art. 106 Absatz 3 unklar. Nach geltendem Recht können die übrigen Risikominderungspflichten im grenzüberschreitenden Verhältnis auch einseitig erfüllt werden, auch wenn ein Mitwirken der Gegenpartei erforderlich ist. Diese Regelung ist beizubehalten. Dies wäre klarzustellen.

Diese Regelung wird in Absatz 3 nun in eine Pflicht umgewandelt, was eine Verschärfung darstellt.

Absatz 1 Buchstabe c

Die Ausnahmen von Art. 106 Absatz 2, 2^{bis} und 2^{ter} sind beizubehalten. Auch dies sollte in der Botschaft klar gestellt werden.

Absatz 2 und Absatz 3

Das Verhältnis von Absatz 3 zu Absatz 2 ist sehr unklar. Absatz 2 sieht Ausnahmen von den Pflichten vor, wenn sie nach ausländischem Recht erfüllt werden. Dies muss alsdann die verbindliche Regelung sein, auf welche sich die schweizerische Gegenpartei stützen kann. Absatz 3 sollte dann nicht mehr von Belang sein, d.h. es kann nicht gestützt darauf wieder eine einseitige Pflicht zur Erfüllung nach schweizerischem Recht für die schweizerische Gegenpartei gelten. Wenn beispielsweise die Meldung nach ausländischem anerkannten Recht erfolgt gestützt auf Art. 95, ist auch die Meldepflicht nach FinfraG erfüllt. Es kann dann nicht über Art. 95a Absatz 3 wieder eine Meldepflicht nach FinfraG gelten.

Dieses Verhältnis sollte sowohl im Gesetzestext als auch in den Ausführungen in der Botschaft geklärt werden.

Absatz 2

Die Bemerkungen zu Absatz 2 zu Art. 95 a im EB (S. 42 oben) können nicht nachvollzogen werden und sind ersatzlos zu streichen. Eine Verbindung zum Gesetzestext ist nicht ersichtlich.

Die Meldepflichten sind spezialgesetzlich und abschliessend im FinfraG geregelt. Über Art. 29 Abs. 2 FINMAG können nicht noch zusätzliche, institutsspezifische Meldepflichten für Derivatetransaktionen oder Effek-
tentransaktionen eingeführt werden. Die abschliessende spezialgesetzliche Regelung geht der allgemeinen
Vorschrift im FINMAG vor, ein Grundsatz, der auch in Bezug auf Verdachtsmeldungen durch Aufnahme ei-
ner neuen Regelung im FinfraG (Art. 143a) ausdrücklich anerkannt wurde.

Die Bemerkung zur Risikominderung würde ferner eine wesentliche Verschlechterung gegenüber dem heuti-
gen Rechtszustand nach Art. 106 FinfraV darstellen, ohne dass hierfür Handlungsbedarf nachgewiesen ist.
Müssen heute nach ausländischem Recht keine Sicherheiten ausgetauscht werden, dann muss die Schwei-
zer Gegenpartei dies auch nicht unter Voraussetzung von Absatz 2 Buchstabe a vornehmen. Aufgrund der
Formulierung könnte FINMA alsdann Ersatzmassnahmen bzw. sog. risikomindernde Massnahmen nach
Bankengesetz – sprich: mehr Kapital – verlangen. Diese Regelung ist unverständlich und es ist auch unklar,
welche Bestimmungen der Verordnung genau wie ersetzt würden.

Eigenmittelzuschläge (EB S. 42): kann es ja nicht sein. Diese Thematik wird ohnehin nicht nach FinfraG ge-
regelt und die Bemerkung sollte in Botschaft entsprechend gestrichen werden.

1.20. Art. 98 und 99

Der aktuelle Vorschlag im E-FinfraG würde zu einem konstanten, monatlichen Wechsel der Klassifizierung
führen, was nicht praktikabel ist.

Der EB führt demgegenüber aus (S.42), dass die **Berechnung nur noch einmal jährlich** durchgeführt wer-
den müsste. Eine solche Änderung ist durchaus zu begrüessen. Allerdings löst der Text des E-FinfraG das
Versprechen des EB nicht ein. Wir empfehlen eine Anpassung des E-FinfraG im Sinne der Ausführungen im
EB. **Im Übrigen sollte am geltenden Recht festgehalten werden.**

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 98 und Art. 99

*(Änderungsvorschläge in Übereinstimmung mit dem EB [S.42] bringen. Im Übrigen am geltenden Recht
festhalten)*

1.21. Art. 120 Abs. 1

Die Abschaffung der 3% Meldeschwelle steht im Einklang mit internationalen Standards und ist zu begrü-
ssen.

Insgesamt sind die Anpassungen im Offenlegungsrecht zu begrüessen, insbesondere die Absicht, beste-
hende Rechtsunsicherheiten im Zusammenhang mit der Pflicht zur Offenlegung qualifizierter Beteiligungen
zu beseitigen.

Entscheidendes wird allerdings die FinfraV enthalten müssen. Dazu folgende Hinweise:

• Swiss Banking

- Durch die Einführung des FIDLEG musste die frühere Möglichkeit, dass Mitglieder eines Bankensyndikats die Offenlegungspflicht generell über einen Prospekt erfüllen können, aufgehoben werden. Im Gegensatz zur Zeit vor Inkrafttreten des FIDLEG ist es deshalb aktuell erforderlich, für die Offenlegung über einen Prospekt ein *Ausnahmegesuch bei der zuständigen Offenlegungsstelle* zu stellen.
- Es ist jedoch weiterhin ein zentrales Bedürfnis des Marktes, dass Mitglieder eines Bankensyndikats im Prospekt offenlegen können und die Emittenten von dieser Publikationspflicht befreit werden. **Deshalb sollte die Verordnung künftig explizit die Möglichkeit einer *Offenlegung im Prospekt* vorsehen und damit zugleich die Erfüllung der Offenlegungspflicht erlauben (ohne Beantragung einer Ausnahme).**
- Weiter sind **Begriffsklärungen von "gemeinsamen Absprachen" bzw. "organisierter Gruppe"** im Zusammenhang mit Engagement-Aktivitäten von Asset Managern sowie zur **Meldepflicht der Fondsleitung bei Delegation von Stimmrechten an den Asset Manager** auf Stufe FinfraV notwendig.

Die Branche steht bereit, hierzu jederzeit Vorschläge liefern.

1.22. Art. 123a

In der Praxis stellen sich oftmals Auslegungsfragen, die nicht schon durch die publizierte Praxis geklärt sind. Es wäre daher wünschenswert, wenn der Aufgabenkatalog auch die Erteilung von kostenpflichtigen Auskünften erfassen würde, welche alsdann rechtsverbindlich wären. Dies würde die Notwendigkeit eines formellen Gesuchs mit formellen Entscheiden in solchen Fällen oftmals erübrigen.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 123a Offenlegungsstelle

(...)

³ Die Offenlegungsstelle hat folgende Aufgaben:

- ...
-
- ...
- Beurteilung der Gesuche um Ausnahmen, Erleichterungen, ~~und~~ Vorabentscheide in Form von Empfehlungen sowie Erteilung von kostenpflichtigen Auskünften.

1.23. Art. 124a

Aus praktischen Gründen sollte klargestellt werden, dass keine vertieften Abklärungen der Offenlegungsstelle gefragt sind, sondern einzig eine Kurzbeurteilung auf *offensichtliche* Fehler bzw. Nichteinhaltung der Meldepflicht.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art.124a Überwachung der Einhaltung der Meldepflicht durch die Offenlegungsstelle

¹ Wird die Meldepflicht **offensichtlich** nicht oder nicht korrekt erfüllt, so setzt die Offenlegungsstelle der meldepflichtigen Person eine angemessene Frist für die korrekte Erfüllung.

² (...)

³ (...)

1.24. Art. 124b

Die Offenlegungsstelle sollte keine Untersuchungen tätigen müssen, die über einen Abgleich mit öffentlich verfügbaren Informationen hinausgehen.

Im konkreten Anwendungsfall bestehen oftmals viele Detailfragen, die weder der Gesetzgeber noch die betreffende Stelle selber hinreichend beantwortet, was angesichts von aufsichts- und strafrechtlichen Folgen nicht haltbar erscheint. Fundamentale Rechtsgarantien potenziell Beschuldigter können auf diese Weise zudem nicht gewahrt werden, so ergehen z.B. Entscheide ohne Einhaltung minimaler Verfahrensgrundsätze. Eine eigentliche Auskunftspflicht gegenüber der Offenlegungsstelle nach Art. 124b lehnen wir daher ab.

Zwangsmassnahmen müssen den zuständigen Behörden (FINMA in Bezug auf aufsichtsrechtlich relevantes Verhalten, Bundesanwaltschaft in Bezug auf strafrechtlich relevantes Verhalten) vorbehalten bleiben, für die hierfür bereits eine umfassende Auskunftspflicht der Unterstellten besteht.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 124b Auskunftspflicht gegenüber der Offenlegungsstelle

~~Die Personen und Gesellschaften, die der Melde- und der Veröffentlichungspflicht unterstehen, müssen der Offenlegungsstelle alle Auskünfte erteilen und Unterlagen herausgeben, die diese zur Erfüllung ihrer Aufgaben benötigt.~~

1.25. Art. 143a

Die heutige Praxis der FINMA zur Verhinderung von Marktmissbrauch stützt sich auf die allgemeine Regelung von Art. 29 Abs. 2 FINMAG. Diese Vorschrift gilt nur für Vorkommnisse, die für die Aufsicht von wesentlicher Bedeutung sind. Die Bestimmung ist daher als Grundlage für die Überwachung und Meldung von individuellen, marktmissbräuchlichen Aufträgen und Geschäften denkbar ungeeignet. Zu diesem Themenbereich fand in der Vergangenheit deshalb ein reger Austausch zwischen der FINMA und der Branche statt.

Wir unterstützen darum ausdrücklich die Schaffung einer besonderen Rechtsgrundlage für Verdachtsmeldungen («Suspicious Transactions and Orders Reports» - "STORs").

Grundsätzlich ist eine Anlehnung bzw. Übernahme von EU-Recht vorgeschlagen (Art. 16 MAR)⁵. Die volle Übernahme von Art. 16 MAR würde tendenziell eine systematischere Überwachung und Abklärung der Effektingeschäfte von Kunden verlangen.

⁵ Vgl. auch Delegierte Verordnung (EU) 2016/957 der Kommission vom 9. März 2016 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 596/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates im Hinblick auf technische Regulierungsstandards für die geeigneten Regelungen, Systeme und Verfahren sowie Mitteilungsmuster zur Vorbeugung, Aufdeckung und Meldung von Missbrauchspraktiken oder verdächtigen Aufträgen oder Geschäften (mit entsprechend hohem Detaillierungsgrad, der so nicht übernommen werden könnte).

Nach geltendem Recht (FINMA RS 2013/8, Rz. 47 f.) gilt vielmehr ein Wesentlichkeitsstandard, dies vor allem auch aufgrund der ungeeigneten gesetzlichen Grundlage von Art. 29 Abs. 2 FINMAG. Die in der Praxis applizierten Schwellenwerte, welche sich auch an den Qualifikationstatbeständen des Strafrechts orientieren, erscheinen im Vergleich zum Ausland als sehr hoch.

Für die Rechtssicherheit der Compliance Mitarbeitenden würde eine Regelung **ohne Wesentlichkeitsgrenze** Vorteile schaffen. Müssen Wesentlichkeitsgrenzen definiert werden, durch den Regulator oder die Bank selber, wird es immer einen Graubereich geben, in welchem die Mitarbeitenden ähnlich wie im Bereich der Geldwäschereibekämpfung und Meldewesen selbst dem Risiko einer Verletzung des Bankkundengeheimnisses unterliegen könnten. Dieses Risiko wird durch Verzicht auf hohe Wesentlichkeitsgrenzen erheblich reduziert.

Allerdings dürfte eine solche Umsetzung wesentlich höhere Kosten zur Folge haben, sowohl bei den Banken und Wertpapierhäusern als auch bei der FINMA, insbesondere zusätzlicher Personalaufwand (welche Kosten wiederum die Beaufsichtigten tragen müssten). Es gäbe auch eine Vielzahl von Meldungen, die schliesslich keine aufsichts- oder strafrechtliche Konsequenzen nach sich ziehen würden, womit sich auch die Frage der Verhältnismässigkeit eines solchen Überwachungssystems stellt.

In diesem Zusammenhang ist zu bemerken, dass mit der Vereinheitlichung der Regeln für das Transaction Reporting und der Konzentration der Zuständigkeit bei der FINMA diese auch über weit mehr Datenpunkte verfügen wird, um Insiderhandel und Marktmissbrauch verfolgen zu können, womit sie grundsätzlich weniger abhängig sein sollte von STORs (auch in Anbetracht von neuen AI-basierten Search Tools). Dies insbesondere in Fällen, in welchen die Täter über mehrere Banken oder Wertpapierhäuser agieren. Für die FINMA müsste es aufgrund der Datengrundlage in solchen Fällen grundsätzlich einfacher sein, Verdacht auf missbräuchliches Verhalten festzustellen, als dies bei einem einzelnen Institut der Fall ist, weil dieses nur die Transaktionen im eigenen Hause sieht, die FINMA dagegen missbräuchliches Verhalten von Tätern über verschiedene Institute nachvollziehen und verfolgen kann. Algorithmen und AI werden in diesem Zusammenhang in nächster Zukunft eine grössere Rolle spielen. Freilich bedeutet dies nicht, dass die Banken und Wertpapierhäuser nicht die notwendigen Überwachungssysteme und –tools haben müssten, genau gleich wie dies auch zur Bekämpfung der Geldwäscherei notwendig ist.

STORs haben auch eine Verbindung zur Geldwäschereibekämpfung und entsprechenden Tatbeständen. Qualifizierte Straftatbestände von Insider Trading und Marktmissbrauch führen bei Verdacht nicht nur zu STORs, sondern auch zu Meldungen gemäss GwG. Hohe Schwellenwerte bei qualifizierten Tatbeständen würden tendenziell dazu führen, dass nicht nur keine GwG Meldung erfolgt, sondern auch STORs unterbleiben. Das ist auch heute Praxis, so dass aufgrund der sehr hohen Schwellenwerte beim Insider Trading von CHF 1 Million nur selten Meldungen erfolgen, während in ausländischen Handelsplätzen Insiderstraftatbestände den Hauptteil der Meldungen ausmachen. Wir sind der Auffassung, dass dies für den Schweizer Finanzplatz und dessen Reputation nicht zielführend ist. Vgl. hierzu auch unsere Bemerkungen zu den Straftatbeständen.

Zusammenfassend möchten wir festhalten:

- Die heutigen in der Praxis verwendete Wesentlichkeitsgrenzen, die sich an Art. 29 Abs. 2 FINMAG orientieren, sind deutlich zu hoch.

• Swiss Banking

- Wesentlichkeitsgrenzen, die je nach Institut unterschiedlich wären oder unterschiedlich angewendet würden, sind zu vermeiden, weil alsdann unterschiedliche Standards zwischen den Finanzintermediären bestehen würden.
- Anstelle von solchen Wesentlichkeitsgrenzen bedarf es daher auf Verordnungsebene eine klare Regelung mit Angabe der wesentlichen Parameter / eines Kriterienkatalogs (in Anlehnung an MAR Art. 16 und die Delegierte Verordnung 2016/957 sowie Praxis der ESMA, ohne übertriebenen Formalismus)⁶.
- **Dies sollte in der Botschaft zum Gesetz als Leitlinie für den Verordnungsgeber bereits ausdrücklich festgehalten werden.**

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 143a Überwachung und Verdachtsmeldungen

¹ Beaufichtigte im Sinne von Artikel 3 FINMAG, die gewerbsmässig Geschäfte mit Finanzinstrumenten in der Schweiz vermitteln oder ausführen, unabhängig davon, ob diese auf einem Handelsplatz oder anderweitig erteilt oder ausgeführt wurden, müssen so organisiert sein, dass sie Insiderhandel und Marktmanipulation erkennen können. Zu diesem Zweck müssen sie im Rahmen der Proportionalität über wirksame Systeme und Prozesse zur Überwachung von Aufträgen und Geschäften mit Finanzinstrumenten verfügen.

² Sie müssen melden der FINMA unverzüglich baldmöglichst Aufträge und Geschäfte mit Finanzinstrumenten, einschliesslich deren Abänderung oder Widerruf melden, bei denen ein begründeter Verdacht auf Ausnützen von Insiderinformation oder Marktmanipulation besteht.

³ Die FINMA Der Bundesrat legt die Kriterien für einen begründeten Verdacht fest, welche Angaben erforderlich und in welcher Form die Verdachtsmeldungen bei ih der FINMA einzureichen sind.

1.26. Art. 143b (neu)

Da mit der Revision das Dispositiv zur Aufdeckung und Bekämpfung von Marktmissbrauch robuster gemacht werden soll, schlagen wir vor, die Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflichten aus dem FINMA Rundschreiben «Marktverhaltensregeln» auf Gesetzesstufe zu verankern.

Zum einen ergäbe sich damit für die bereits heute durch die FINMA geregelte Aufzeichnungspflicht im Bereich des **Effektenhandels** eine robustere Basis. Dass die FINMA durch ihr Rundschreiben gebunden ist, wird nicht bestritten. Die Aufzeichnung von Telefonaten ist aber auch strafrechtlich verboten, und die im StGB vorgesehene Ausnahme für den Geschäftsverkehr ist in gewissen Konstellationen bei einer umfassenden Aufnahme aller Telefonate im Bereich Handel fraglich.

Dabei schlagen wir vor, das Wort «Ferngespräche» anstelle von «Telefongespräche» (wie es in Rz. 60/61 des FINMA RS 2013/8 steht) zu verwenden. In Art. 179^{ter} StGB wird der Begriff «Gespräch» und in Art. 179^{quater} der Begriff «Fernmeldegespräch» verwendet. Die Verwendung des Begriffs «Ferngespräch» erscheint uns deshalb vorliegend am zielführendsten. Denn dieser Begriff bietet eine breitere Perspektive und berücksichtigt die Vielfalt der modernen Kommunikationsmittel. Gleichzeitig wird dadurch klargestellt, dass keine Gespräche zwischen physisch anwesenden Personen erfasst sind. Der Begriff «Ferngespräch» ist eine technologieneutrale Formulierung.

⁶ Vgl. ESMA Q&A on Market Abuse ESMA70-145-111 Version 17 Last updated on 15 November 2022.

• Swiss Banking

In den meisten ausländischen Finanzzentren mit bedeutenden Handelsplätzen bestehen ähnliche Vorschriften. Aufgrund der grundsätzlich extraterritorialen Wirkung des FinfraG gilt es deshalb, ausländische Zweigniederlassungen vor Konflikten mit dem lokal anwendbaren Recht zu schützen, weshalb sie hier explizit auszunehmen sind.

Derzeit fehlt es für die **Finanzanalyse** gänzlich an einer regulatorischen bzw. gesetzlichen Grundlage für eine Aufzeichnung (falls sie organisatorisch nicht als Teil des Effektenhandels aufgestellt ist). Es wäre künftig denkbar, auch für diesen Bereich eine Aufzeichnungspflicht vorzusehen, namentlich für unabhängige Finanzanalyse *mit direktem Emittentenkontakt*. Deshalb soll der Bundesrat je nach internationaler Entwicklung ermächtigt werden, eine solche Ausdehnung vorzunehmen.

Zudem soll FINMA in diesem Bereich auch Ausführungsbestimmungen zu Art. 143b erlassen, insbesondere um den persönlichen Anwendungsbereich genauer zu definieren, so namentlich, wer durch «Mitarbeitende im Effektenhandel» erfasst ist und welche Mitarbeiterkategorien nach Abs. 2 gemäss Risikoeinschätzung des Instituts in besonderem Mass dem Erhalt von für die Marktaufsicht relevanten Informationen ausgesetzt sind.

Die einheitliche Regelung von Aufzeichnungspflichten an einem Ort erscheint uns auch im Sinn der Anwenderfreundlichkeit wünschenswert.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art.143b Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflichten (neu)
<u>¹ Beaufsichtigte im Sinne von Artikel 3 FINMAG, die gewerbsmässig Geschäfte mit Finanzinstrumenten vermitteln oder ausführen, müssen geschäftliche Ferngespräche der Mitarbeitenden in der Schweiz, die im Effektenhandel tätig sind, aufzeichnen und während mindestens zweier Jahre aufbewahren.</u>
<u>² Der Nachweis der geschäftlichen Ferngespräche sowie die schriftliche elektronische Kommunikation der im Effektenhandel tätigen Mitarbeiter sowie derjenigen Mitarbeiter, die gemäss Risikoeinschätzung in besonderem Mass dem Erhalt von für die Marktaufsicht relevanten Informationen ausgesetzt sind, müssen während mindestens zwei Jahren aufbewahrt und der FINMA bei Bedarf unverändert zugänglich gemacht werden.</u>
<u>³ Ausländische Zweigniederlassungen der Beaufsichtigten sind von den Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflichten nach diesem Artikel ausgenommen.</u>
<u>⁴ Die FINMA erlässt Ausführungsbestimmungen, insbesondere zur Bestimmung der betroffenen Mitarbeiter nach den Absätzen 1 und 2.</u>
<u>⁵ Der Bundesrat kann nach Massgabe der internationalen Entwicklung, die Aufzeichnungs- und Aufbewahrungspflicht auf die unabhängige Finanzanalyse mit direktem Emittentenkontakt ausdehnen.</u>

1.27. Art. 149a

Nachdem in diesem Bereich gemäss Art. 145 für Beaufsichtigte bereits die umfangreichen Aufsichtsinstrumente der FINMA greifen, muss hier – im Sinne der Einheitlichkeit der Rechtsordnung – dem zutreffenden Prinzip von Art. 92 FIDLEG gefolgt werden: damit sind Beaufsichtigte, die bereits der FINMA-Aufsicht unterstehen, explizit von einer *zusätzlichen* Strafbarkeit auszunehmen, die offensichtlich unverhältnismässig wäre (zweifache Sanktionierung des gleichen Sachverhalts).

Zudem sollte im Gesetzestext zusätzlich klargestellt werden, dass die Bestimmung zur *Unternehmensstrafbarkeit* und nicht zur Strafbarkeit von individuellen Mitarbeitenden führt. Dies ist deshalb angebracht, weil bei

einer Verletzung der Pflichten zur Führung einer Insiderliste oder zur Meldung und Veröffentlichung von Insiderinformationen und Management-Transaktionen inhärent von einem *überwiegenden Organisationsversagen* des Unternehmens auszugehen ist (vgl. Anforderungen gemäss Art. 102 Abs. 1 StGB).

Jedenfalls sollte die Botschaft zusätzlich ausführen, dass die Finanzinstitute keine faktische Überwachungspflicht trifft für die Einhaltung von Listen-, Melde- und Publikationspflichten Dritter (z.B. der Emittenten).

Zudem hat sich in Art. 149a Abs.2 ein weiteres Mal die eines Rechtsstaates unwürdige Strafbarkeit für die fahrlässige Verletzung von Sachverhalten eingeschlichen, die im besten Fall Ordnungswidrigkeiten darstellen.

Wir empfehlen deshalb zumindest eine Streichung der Fahrlässigkeitsbestimmung (Abs. 2).

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 149a Verletzung der Pflichten zur Führung einer Insiderliste sowie zur Meldung und Veröffentlichung von Insiderinformationen und Management-Transaktionen

¹ Mit Busse bis zu 500 000 Franken wird ein Unternehmen bestraft, in dessen Geschäftsbereich vorsätzlich die Pflichten nach Artikel 37a, 37b Absatz 1 oder 37c Absätze 1 und 2 verletzt oder eine Handels-sperrzeit nach Artikel 37c Absatz 5 nicht eingehalten werden.

^{2bis} Für nach Artikel 3 FINMAG Beaufsichtigte und für Personen, die für sie tätig sind, gilt ausschliesslich Artikel 145.

~~² Wer fahrlässig handelt, wird mit Busse bis zu 100 000 Franken bestraft. In leichten Fällen wird auf die Strafverfolgung und die Bestrafung verzichtet.~~

1.28. Art. 151

Richtig wird hier auf die Erfassung von Bagatellfällen verzichtet, wohl auch um den Strafrahmen von 10 Millionen zu rechtfertigen.

Die Beschränkung auf wesentliche Verletzungen ist zu begrüssen. Zudem führt auch die Aufhebung der 3% Schwelle dazu, dass weniger Meldefehler erfolgen sollten und damit die Gefahr von unverhältnismässiger Bestrafung von Mitarbeitenden bei Banken und Wertpapierhäusern, welche das Meldewesen betreuen, verringert werden.

Wie schon vorstehend ausgeführt, sollte aber auch der Fahrlässigkeitstatbestand gestrichen werden.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 151

¹Mit Busse bis zu 10 Millionen Franken wird bestraft, wer vorsätzlich:

- a. die Meldepflicht nach Artikel 120 oder 121 verletzt und damit den Marktteilnehmern eine Insiderinformation vorenthält, indem sie oder er:
 1. nicht, zu spät oder falsch offenlegt, dass ein Grenzwert erreicht, über- oder unterschritten wurde,
 2. die Identität der an den Aktien, Erwerbs- oder Veräusserungsrechten wirtschaftlich berechtigten Personen oder derjenigen Personen, die die Stimmrechte an den Beteiligungspapieren nach freiem Ermessen ausüben, nicht, zu spät oder falsch offenlegt, oder

3. die Bildung oder Auflösung einer organisierten Gruppe, die Gesamtbeteiligung, die Identität von deren Mitgliedern oder die Art der Absprache nicht, zu spät oder falsch offenlegt;

~~²Wer fahrlässig handelt, wird mit Busse bis zu 100000 Franken bestraft.~~

1.29. Art. 154

Sinnvoll ist unseres Erachtens, Verdachtsfälle von der mit entsprechendem Know-how ausgestatteten Behörde beurteilen zu lassen. **Wir regen daher an, die aktuelle Doppelbelastung zu eliminieren und - angesichts der geplanten Verdachtsmeldungen an die FINMA - auf die redundante Meldepflicht für Marktverhaltensdelikte an die MROS ganz zu verzichten** (was allenfalls in Art. 9 GwG bzw. Art. 305^{ter} StGB zu reflektieren wäre).

Nicht einverstanden erklären können wir uns mit der Abschaffung des Tertiärsinsiders (bisher Art.154 Abs.4), der in der Lehre gerne vereinfacht mit dem Stichwort «Zufallsfinder» etc. umschrieben wird. Das beim Sekundärs insider vorausgesetzte Erhalten der Information vom Primärs insider oder gar das Erlangen der Information auf strafrechtlich relevantem Weg weisen einen wesentlich höheren Unrechtsgehalt auf, als das beim Zufallsfinder der entsprechenden Information der Fall ist.

Die Abschaffung der letzteren Täterkategorie und die vorgeschlagene Gleichbehandlung mit dem Sekundärs insider (vgl. EB S. 21 und 50) bedeutet eine **gravierende Verschärfung der Strafbarkeit für Personen, die keine kriminelle Energie aufgewendet haben, um an die Insiderinformation zu gelangen, sondern bloss zufällig in deren Besitz gelangten**. Wieso diese Täterkategorie neu gleich wie Sekundärs insider mit Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr bestraft werden soll, während bisher Bussen gesprochen wurden, begründet der EB in keiner Weise ausreichend: dort läuft das beschönigend unter dem Obertitel «Vereinfachung». Wir lehnen diese ungerechtfertigte Strafverschärfung ab und empfehlen die **Beibehaltung des bisherigen Rechts in Abs. 4**. Dies hat Rückwirkungen auf **Abs.3, der deshalb ebenfalls in der bisherigen Fassung beizubehalten** ist.

Zudem sollten auch in diesem Bereich für Beaufsichtigte die umfangreichen Aufsichtsinstrumente der FINMA gemäss Art. 145 greifen, sodass hier – im Sinne der Einheitlichkeit der Rechtsordnung – wiederum dem zutreffenden Prinzip von Art. 92 FIDLEG gefolgt werden kann: damit sind Beaufsichtigte, die bereits der FINMA-Aufsicht unterstehen, explizit von einer *zusätzlichen* Strafbarkeit auszunehmen, die offensichtlich unverhältnismässig wäre (zweifache Sanktionierung des gleichen Sachverhalts).

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 154

¹ (...)

² (...)

³ Mit Freiheitsstrafe bis zu einem Jahr oder Geldstrafe wird bestraft, wer sich oder einem anderen einen Vermögensvorteil verschafft, indem er eine Insiderinformation oder eine darauf beruhende Empfehlung, die ihm von einer Person nach Absatz 1 mitgeteilt oder abgegeben wurde oder die er sich durch ein Verbrechen oder Vergehen verschafft hat, dazu ausnützt, Effekten, die an einem Handelsplatz oder DLT-Handelssystem mit Sitz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind, zu erwerben oder zu veräussern oder daraus abgeleitete Derivate einzusetzen.

⁴ Mit Busse wird bestraft, wer nicht zu den Personen nach den Absätzen 1–3 gehört und sich oder einem anderen einen Vermögensvorteil verschafft, indem er eine Insiderinformation oder eine darauf beruhende Empfehlung dazu ausnützt, Effekten, die an einem Handelsplatz oder DLT-Handelssystem mit Sitz in der

Schweiz zum Handel zugelassen sind, zu erwerben, zu veräussern oder daraus abgeleitete Derivate einzusetzen.

⁵ Für nach Artikel 3 FINMAG Beaufsichtigte und für Personen, die für sie tätig sind, gilt ausschliesslich Artikel 145.

1.30. Art. 155

Vom strafrechtlichen und vom aufsichtsrechtlichen Manipulationstatbestand sind eine Vielzahl von Verhaltensweisen erfasst, die objektiv eine Manipulation darstellen könnten, je nach subjektiver Intention der handelnden Person in vielen Fällen aber auch legitim und gelebte Marktpraxis sein können. Wir warnen daher davor, den strafrechtlichen Manipulationstatbestand zu erweitern, damit die Strafverfolgung voraussehbar bleibt und nicht der Eindruck einer willkürlichen Anwendung entsteht (Bestimmtheitsgebot).

Problematisch an der vorgeschlagenen Erweiterung erscheinen uns insbesondere die vielen neu vorgesehenen Tatvarianten (Unterlassung der Informationsverbreitung, Eventualvorsatz in Bezug auf Wissen) die in dieser Kombination unseres Wissens nicht erprobt ist und insbesondere auch in MAR so nicht vorgesehen ist. Demgegenüber enthält MAR eine beispielhafte Aufzählung von verbotenen Verhaltensweisen, um den oben genannten Gefahren zu begegnen.

Sofern der Tatbestand entgegen unserem ausdrücklichen Abraten erweitert werden sollte, empfehlen wir dringend, den Katalog aus dem FINMA Rundschreiben 2013/08 Marktverhalten zu präzisieren und auf Gesetzesstufe zu verankern.

Namentlich anzuraten ist, den Unterlassungstatbestand zu streichen. Hier wäre zunächst eine vertiefte Klärung notwendig, ob es sich um ein echtes Unterlassungsdelikt (Ad Hoc, Offenlegung, Berichterstattung, etc.) handelt und was das Verhältnis zu diesen ebenfalls strafbewehrten Bestimmungen wäre, oder ob damit eine neuartige Form von unechtem Unterlassungsdelikt vorgeschlagen wird.

Sodann soll der bisherige Absatz 1 lit. b, welcher sog. «Wash Trades» unter Strafe stellte, gestrichen werden und durch eine neue Bestimmung ersetzt werden, welche Geschäfte oder Kauf- oder Verkaufsaufträge unter Strafe stellt, wenn diese «falsche oder irreführende Signale für das Angebot, die Nachfrage oder den Kurs von Effekten» geben. Aus unserer Sicht sollte aber gerade der bisherige Wash Trade-Tatbestand bestehen bleiben, da dieser in der Praxis wenig Anlass zu Unklarheiten gab. Das Gegenteil trifft aber für den neu vorgeschlagenen lit. b betr. "falsche oder irreführende Signale" zu. Dieser sollte im Strafrecht (also in Art. 155) gestrichen werden, weil der Tatbestand – wie die Erfahrungen aus dem Aufsichtsrecht zeigen – *dem Bestimmtheitsgebot im Strafrecht nicht genügt* und dem Strafrichter ein kaum zu bewältigendes Ermessen aufbürden würde.

Auch hier gilt jedenfalls: im Sinne der Einheitlichkeit der Rechtsordnung sollte dem zutreffenden Prinzip von Art. 92 FIDLEG gefolgt werden und damit Beaufsichtigte, die bereits der FINMA-Aufsicht unterstehen, explizit von einer *zusätzlichen* Strafbarkeit ausgenommen werden.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 155 Marktmanipulation

¹ Mit Freiheitsstrafe bis zu drei Jahren oder Geldstrafe wird bestraft, wer in der Absicht, den Kurs von Effekten, die an einem Handelsplatz oder DLT-Handelssystem mit Sitz in der Schweiz zum Handel

zugelassen sind, erheblich zu beeinflussen, um daraus für sich oder für einen anderen einen Vermögensvorteil zu erzielen:

- a. Informationen öffentlich verbreitet ~~oder zurückhält~~, von denen er weiss ~~oder wissen muss~~, dass dadurch falsche oder irreführende Signale für das Angebot, die Nachfrage oder den Kurs von Effekten bewirkt werden, die an einem Handelsplatz oder DLT-Handelssystem mit Sitz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind;
- b. Käufe und Verkäufe von solchen Effekten tätigt, die beidseitig direkt oder indirekt auf Rechnung derselben Person oder zu diesem Zweck verbundener Personen erfolgen-
- c. ~~Geschäfte oder Kauf- oder Verkaufsaufträge tätigt, von denen er weiss oder wissen muss, dass sie falsche oder irreführende Signale für das Angebot, die Nachfrage oder den Kurs von Effekten geben, die an einem Handelsplatz oder DLT-Handelssystem mit Sitz in der Schweiz zum Handel zugelassen sind.~~

² Mit Freiheitsstrafe bis zu fünf Jahren oder Geldstrafe wird bestraft, wer durch eine Handlung nach Absatz 1 einen Vermögensvorteil von mehr als 500 000 Franken erzielt oder als Mitglied einer Bande oder gewerbmässig handelt.

³ Für nach Artikel 3 FINMAG Beaufsichtigte und für Personen, die für sie tätig sind, gilt ausschliesslich Artikel 145.

1.31. Art. 163b

Zur technischen Implementierung neuer Vorgaben – z.B. der neuen Orderbuch-Vorgaben – ist eine Übergangsfrist von idealerweise generell 2 Jahren (und nicht nur 1 Jahr) ab Inkrafttreten der Gesetzesvorlage vorzusehen, damit Finanzinstituten genügend Zeit für die Umsetzung eingeräumt wird, zumal derzeit auch viele andere technische Änderungen von Finanzmarkterlassen anstehen (Teilrevision Bankgesetz, Erweiterung AIA, FATCA, etc.).

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 163b Übergangsbestimmungen zur Änderung vom ...

¹ Der Bundesrat bestimmt, wann die neuen oder geänderten Anforderungen nach den Artikeln 28 Absätze 2 und 4, 31, 32, 37a–37c, 38, 39 und 145 zu erfüllen sind.

² Finanzmarktinfrastrukturen, die bei Inkrafttreten der Änderung vom ... über eine Bewilligung nach diesem Gesetz verfügen, müssen die neuen oder geänderten Anforderungen dieses Gesetzes spätestens ~~ein Jahr~~ zwei Jahre nach Inkrafttreten dieser Änderung erfüllen.

³ Banken, die bei Inkrafttreten der Änderung vom ... ein Zahlungssystem betreiben, das die Voraussetzung nach Artikel 4 Absatz 2 Buchstabe a erfüllt, müssen die neuen Anforderungen nach Artikel 4 Absatz 2ter spätestens ~~ein Jahr~~ zwei Jahre nach Inkrafttreten dieser Änderung erfüllen.

⁴ Einrichtungen, die bei Inkrafttreten der Änderung vom ... ein organisiertes Handelssystem betreiben, müssen die neuen oder geänderten Anforderungen dieses Gesetzes spätestens ~~ein Jahr~~ zwei Jahre nach Inkrafttreten dieser Änderung erfüllen.

1.32. Art. 67a FIDLEG

Wir begrüßen die Bestimmung zur Finanzanalyse, die sich als Resultat einer langen Reflexions- und Diskussionsphase zwischen Branche und Aufsichtsbehörde nunmehr sachgerecht und verhältnismässig präsentiert.

Der erläuternde Bericht schafft darüber hinaus umfassend Klarheit, namentlich dass die Einordnung der Thematik im FIDLEG *nicht* zur Erfassung von Finanzanalyse als Finanzdienstleistung führt und die Ersteller

von Finanzanalyse per se nicht als Finanzdienstleister gelten (S.52 oben). Damit steht das Produkt «Finanzanalyse» im Zentrum, das passgenau zwischen die FIDLEG-Bestimmungen zum Prospekt und zur Werbung platziert ist und damit den logischen Bogen von der Gewinnung der Aufmerksamkeit der Anlegerschaft (Werbung, Anlageempfehlung), über die Abwägung und Informationsbeschaffung vor einem Anlageentscheid (Finanzanalyse) und schliesslich hin zu einem konkreten Angebot schlägt (Prospekt, BIB). Auch weil die Finanzanalyse im Sinne des Gesetzes jene ist, die zum Zweck hat, *Grundlage für eine Anlageentscheidung* zu bilden, erachten wir das FIDLEG als zutreffende Verortung der Thematik.

Nur indirekt ergibt sich, dass letztlich auch Ersteller, die nicht dem Kreis der Beaufsichtigten gemäss Art. 3 FINMAG angehören, dann von der Bestimmung erfasst werden, wenn sie ihre Finanzanalyse als *unabhängig* bezeichnen – was ihnen nur erlaubt ist, wenn sie die Organisationsanforderungen nach FIDLEG *sinngemäss* erfüllen. Wir stimmen mit dem erläuternden Bericht überein, dass die Organisationsanforderungen des FIDLEG nur sinngemäss Geltung beanspruchen können, da es sich gerade nicht um eine Finanzdienstleistung i.S.v. Art. 3 lit. c FIDLEG bzw. nicht um Finanzdienstleister i.S.v. Art. 3 lit. d FIDLEG handelt.

Trotzdem bedarf es einer zusätzlichen Differenzierung. **Nicht sämtliche Pflichten unter den Organisationspflichten (Art. 21-27 FIDLEG) sind für die Ersteller von Finanzanalysen passend bzw. überhaupt erfüllbar** und wir bezweifeln, dass in der Praxis der Hinweis einer «sinngemässen» Anwendbarkeit für sich alleine schon ausreichend ist, um in folgenden Fällen eine faktische Nichtanwendbarkeit sicherzustellen:

So ist für Art. 22 Abs.2 FIDLEG offensichtlich kein Anwendungsfall im Bereich Finanzanalyse denkbar, ebenso wenig für Art. 24 FIDLEG, der sich auf Einhaltung der Pflichten nach Art. 8-16 FIDLEG bezieht. Art. 23 FIDLEG dürfte weitgehend unpassend sein auf Finanzanalyse, die regelmässig auf qualitativen und quantitativen Daten basiert, die von Dritten bereitgestellt werden. Dabei handelt es sich in der Regel um grosse, weltweit tätige Unternehmen. Diese lassen sich weder instruieren noch überwachen. Die pauschale Anwendbarkeit von Art. 23 FIDLEG auf die Finanzanalyse würde im schlimmsten Fall dazu führen, dass in extremis keine Daten von Dritten mehr verwendet werden könnten, was die Schweiz faktisch von ausländischen Informationen für diesen Bereich abkoppeln könnte. Auch Drittresearch könnte wohl nicht mehr ohne Weiteres eingesetzt werden, aus den gleichen Gründen. Damit aber würde zum Nachteil der Kunden die Vielfalt und Qualität des Research-Angebots eingeschränkt, was nicht der Zweck der Norm sein kann. Die Kompetenzdelegation Art. 25 Abs. 3 FIDLEG ist derart umfassend, dass für Selbstregulierung kein Raum bleibt, für die gemäss Erläuterungsbericht jedoch weiterhin Platz sein soll. Sachverhalte unter Art. 26 FIDLEG dürften in der Schweiz eher selten vorkommen, aber gerade für kleine Emittenten ist der sogenannte Paid Research wichtig. Bereits heute werden dabei die Kunden darauf hingewiesen, wenn der Emittent für das Research bezahlt, eine weitergehende Pflicht würde keinen Mehrwert schaffen. Unsicherheiten könnten sich zudem in Hinsicht auf transaktionsbezogenes Research ergeben, das oftmals Teil einer Gesamtleistung bildet und nicht separat bepreist wird. Es bestünde das Risiko einer faktischen Unbundling-Pflicht, was nicht sinnvoll wäre.

Dementsprechend schlagen wir eine gezieltere Auswahl unter den Organisationspflichten nach FIDLEG vor.

Nachdem die Bestimmung neu ist, empfehlen wir im Übrigen, die ausführliche Kommentierung aus dem erläuternden Bericht (S.51 unten – S.53 oben) in die Botschaft zu übertragen (wobei eine **Ergänzung der Botschaft um Kommentare zur sinngemässen Anwendbarkeit und der nun präzisierten Auswahl aus den**

Organisationspflichten im Sinne unserer vorstehenden Bemerkungen notwendig erscheint). Zusätzlich regen wir nachstehend die Korrektur von zwei offensichtlichen redaktionellen Versehen an.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 67a FIDLEG

¹ Analysen oder Einschätzungen über Emittenten oder Finanzinstrumente, die als Grundlage für eine Anlageentscheidung dienen und die Kundinnen und Kunden oder anderen Marktteilnehmerinnen und -teilnehmern zugänglich gemacht werden (Finanzanalysen), dürfen nur dann als unabhängig gekennzeichnet werden, wenn der Ersteller der Finanzanalyse die Anforderungen nach ~~den Artikeln 21-27~~ Art. 21, Art. 22 Abs.1, Art. 25 Abs. 1 und 2, Art. 27 dieses Gesetzes sinngemäss erfüllt.

² Erfüllt der Ersteller der Finanzanalyse die Anforderungen nach Abs. 1 nicht, so muss die Finanzanalyse klar als nicht unabhängige Finanzanalyse gekennzeichnet werden.

Redaktionelle Anpassungen des erläuternden Berichts zu Art. 67a FIDLEG (zur Aufnahme in die Botschaft):

[S.52 oben:] «(...) Die Regulierung im FIDLEG bedeutet im Übrigen nicht, dass Finanzanalysen als Finanzdienstleistung oder deren Ersteller als Finanzdienstleistunger gelten. (...)»

[S.53, 2. Absatz:] «(...) Nicht-unabhängige Finanzanalysen sind demzufolge nicht per se unzulässig, unterliegen aber aus Gründen des Anlegerschutzes einer klaren Kennzeichnungspflicht. (...)»

Wir danken Ihnen für die Kenntnisnahme unserer Stellungnahme und die Berücksichtigung unserer Anliegen bei den weiteren Gesetzgebungsarbeiten. Gerne stehen wir Ihnen für ergänzende Auskünfte zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

Schweizerische Bankiervereinigung



Felix Muff
Leiter Legal & Compliance



Dr. Andrae Lamprecht
Senior Advisor Legal & Compliance