

Eidgenössisches Finanzdepartement
Staatssekretariat für internationale Finanzfragen SIF
Bundesgasse 3
3011 Bern
per E-Mail an: vernehmlassungen@sif.admin.ch

Zürich, 11. Oktober 2024

Stellungnahme zur Revision des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes (FinfraG)

Sehr geehrte Frau Bundesrätin
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf das Vernehmlassungsverfahren des Bundesrates zur Änderung des Finanzmarktinfrastrukturgesetzes (FinfraG). Gerne nehmen wir die Gelegenheit zur Stellungnahme wahr. Wir beschränken uns dabei auf grundsätzliche Bemerkungen zu den für unsere Mitglieder wichtigsten Anliegen. Im Übrigen verweisen wir auf die Stellungnahme der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBVg), die wir unterstützen.

I. Allgemeine Bemerkungen

Einleitend möchten wir uns für die sorgfältige Vorbereitungsphase und die der Branche eingeräumten Konsultationsmöglichkeiten bedanken. Dies hat zu einem qualitativ hochstehenden Gesetzesentwurf geführt. Die VAV unterstützt daher die vorgesehenen Anpassungen des FinfraG im Grundsatz, insbesondere dort, wo sie den technologischen Entwicklungen Rechnung tragen und durch notwendige Anpassungen an die Weiterentwicklung internationaler Standards die Stabilität und Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes stärken. Wir unterstützen insbesondere die Neuregelung des Transaction Reporting, die Zentralisierung der Handelsüberwachung und deren Konzentration bei der FINMA, die Erleichterungen bei der Offenlegung sowie die neuen gesetzlichen Grundlagen für Verdachtsmeldungen im Bereich Insiderhandel und Marktmissbrauch. Allerdings sehen wir bei einigen Aspekten des Gesetzesentwurfs noch Raum für Verbesserungen. So sollte das bislang bestehende Regime zum Trade Report beibehalten werden, da die vorgeschlagenen Änderungen keinen Mehrwert bringen. Auch sollte es generell nach wie vor ermöglicht werden, die Meldungen (Trade und Transaction Reports) auch im EU-Format zu erbringen. Die Vorschriften über die Einstufung kleiner Gegenparteien sollten nicht geändert werden, da der daraus resultierende hohe Mehraufwand kaum einen Nutzen bringen würde. Weiter muss die Überwachung betreffend Insiderhandel und Marktmanipulation im Rahmen der Proportionalität erfolgen. Es sollten nur dann Verdachtsmeldungen abgesetzt werden, wenn der Verdacht begründet ist (nach durch den Bundesrat festzulegenden Kriterien). Schliesslich sind die Beaufsichtigten (und die für sie handelnden

Personen) von der Strafbestimmung von Art. 149a E-FinfraG auszunehmen und der Fahrlässigkeitstatbestand ist gänzlich zu streichen.

II. Spezifische Bemerkungen

Soweit nicht anders vermerkt, beziehen sich unsere Anpassungsvorschläge auf den jeweiligen Artikel des E-FinfraG. Der Erläuternde Bericht wird in der Regel mit EB abgekürzt, WB steht für wirtschaftlich Berechtigte.

Zu Art. 28 Abs. 2: Organisation des Handels und Aufzeichnungen

Die in Bezug auf das Auftragsbuch vorgeschlagene Lösung mit der Erfassung des WB ist nicht sinnvoll, da sie in vielen Fällen nicht praktikabel und unnötig ist: Bei Sammelaufträgen und bei gewissen Aufträgen von professionellen Marktteilnehmern erfolgt die Auftragserteilung zu einem Zeitpunkt, in welchem der WB noch nicht identifiziert ist, da 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 WB bzw. die Vertragspartei dem Wertpapierhaus auch erst zu diesem Zeitpunkt bekannt ist und im Orderbuch erfasst werden kann. Somit schlagen wir vor, das bislang bestehende Regime des Trade Reports (wie in den Regularien der SIX bzw. der BX verankert) beizubehalten. Unseres Erachtens ist der Vorschlag eines neues Abs. 2 zu streichen.

Eventualiter ist der zweite Vorschlag unten anzubringen. Wenn schon ein weiteres Attribut verlangt werden soll, ist wie in der EEA neben dem Auftraggeber bzw. die Vertragspartei auf die für die Anlageentscheidung verantwortliche Person abzustellen. Nach heutiger Praxis wird auch das EU-Meldeformat für Aufzeichnungen ausdrücklich anerkannt (FINMA RS 18/2, Rz 31), was mit der im E-FinfraG vorgeschlagenen Lösung wohl nicht mehr möglich wäre.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 28 Organisation des Handels und Aufzeichnungen

~~²Er verpflichtet darin seine Teilnehmer, bei der Erfassung der Aufträge im Orderbuch Angaben zur Identifizierung der wirtschaftlich berechtigten Person zu machen. Der Bundesrat regelt die Einzelheiten, insbesondere zum Inhalt und zur Form der Angaben. Er kann aus Gründen der Verhältnismässigkeit Ausnahmen von dieser Pflicht vorsehen.~~

² (eventualiter) 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.

Art. 31: Überwachung des Handels

Wir unterstützen die vorgeschlagene Schaffung einer einheitlichen Handelsüberwachungs- und Meldestelle bzw. deren Konzentration bei der FINMA. Die bisherige Situation war für die Benutzer unbefriedigend, weshalb wir die Streichung der Absätze 1 und 2 vorschlagen.

Gemäss EB sollen die Absätze 2 und 3 von Art. 31 beibehalten werden. Dies macht jedoch wenig Sinn, da die FINMA (neu ist sie die Handelsüberwachungsstelle) nicht mit sich selbst kooperieren kann. Abs. 2 kann daher gestrichen werden und Abs. 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. Betreffen 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.

Art. 37a ff.: Emittentenpflichten

- Art. 37b Emittentenpflichten: Veröffentlichung und Meldung von Insiderinformationen
Wir sehen keine nachvollziehbare Begründung für die grundsätzliche Abkehr von der bisherigen Regelung (bei SIX Art. 53 und 54 KR und RLAHP, bei BX Swiss Ziff. 17 KR u. Weisung) und deren Überführung in das FinfraG und die FinfraV. Die Abschaffung der bewährten und gesetzlich verankerten Selbstregulierung in diesem Bereich erscheint unnötig. Wir plädieren deshalb für die Beibehaltung der bestehenden Regelungen der SIX/BX im Bereich der Emittentenpflichten und damit für die Streichung von Art. 37b.
- Art. 37c Emittentenpflichten: Meldung und Veröffentlichung von Managementtransaktionen
Wir lehnen insbesondere ab, dass neu neben der Funktion auch der Name veröffentlicht werden soll. Die für alle Marktteilnehmer relevante Information ist jedoch einzig, dass und welche Transaktionen auf oberster Ebene einer kotierten Gesellschaft getätigt werden. Eine Personalisierung ist für den angestrebten Zweck rechtlich nicht notwendig und stellt einen unverhältnismässigen Eingriff in die Persönlichkeitsrechte der Betroffenen dar. Wir plädieren

daher für die Streichung von Art. 37c. Sollte an der Bestimmung festgehalten werden soll, verweisen wir auf die in der Stellungnahme der SBVg erwähnten Korrekturen.

Art. 39 Melde- und Auskunftspflicht der Teilnehmer

- Zu Abs. 1

Wir regen an, in einem weiteren Buchstaben klarzustellen, dass die Meldepflicht grundsätzlich für Geschäfte mit Effekten und Derivaten nach Buchstaben a und b gilt, unabhängig davon, ob die Geschäfte an einem Handelsplatz getätigt werden oder nicht.

- Zu Absatz 2, Buchstabe d: Wirtschaftlich Berechtigter

Unseres Erachtens sollte ein Wahlrecht zwischen dem EU-Meldeformat und dem FinfraG-Format bestehen (dies entsprechend der Praxis und dem FINMA RS 18/2, Rz 31). Dies würde es einerseits erlauben, für die Angaben zur Kundenidentifikation auf den Vertragspartner bzw. Entscheidungsträger gemäss der EU Delegierter Verordnung 2017/590 abzustellen, gleichzeitig aber nach Wahl der Unterstellten auch der WB nach schweizerischem Recht zu verwenden.

- Zu Absatz 3, Buchstabe b: Ausnahme

Die Ausnahmen von der Meldepflicht sollten grundsätzlich bereits im Gesetz in Form einer nicht abschliessenden Aufzählung genannt werden. Zumindest sollten sie als Vorgabe für den Verordnungsgeber in die Botschaft aufgenommen und erläutert werden. Hier verweisen wir auf die Eingabe der SBVg.

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. (…)

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.

(...)

Art. 98 und 99: Kleine (nicht-)finanzielle Gegenparteien

Eine Anlehnung an EMIR bezüglich Klassifizierung/Schwellenwertberechnungen ist abzulehnen, da diese Änderungen für die Banken mit grossem Aufwand verbunden sind (Repapering bzw. ein Schreiben mit «negative affirmation» an alle bestehenden Kunden [s. SBVg FMIA Agreement, Definitionen «large Financial Counterparty» und «large Non-Financial Counterparty»]). Der Nutzen hingegen bleibt insgesamt unklar, da in der Praxis nur wenige Kunden überhaupt eine Schwellenwertberechnung vornehmen (die meisten Kunden sind klar als kleine nichtfinanzielle Gegenparteien zu klassifizieren).

Wir empfehlen, am aktuellen Gesetzestext festzuhalten.

Art. 143a: Überwachung und Verdachtsmeldungen

Die heute in der Praxis verwendeten Wesentlichkeitsgrenzen, die sich an Art. 29 Abs. 2 FINMAG orientieren, sind deutlich zu hoch. Zudem sind Wesentlichkeitsgrenzen, die je nach Institut unterschiedlich wären oder unterschiedlich angewendet würden, zu vermeiden, weil dann unterschiedliche Standards zwischen den Finanzintermediären bestehen würden. Anstelle solcher 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 die Praxis der ESMA, ohne übertriebenen Formalismus). Dies sollte als Leitlinie für den Ordnungsgeber bereits in der Botschaft zum Gesetz explizit festgehalten werden.

Unsere Anpassungsempfehlung lautet:

Art. 143a Überwachung und Verdachtsmeldungen

¹ Beaufsichtigte 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 en melden, bei denen ein begründeter Verdacht auf Ausnutzen 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.

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). In Absatz 2 hat sich einmal mehr die eines Rechtsstaates unwürdige Strafbarkeit der fahrlässigen Verletzung von Sachverhalten eingeschlichen, die bestenfalls Ordnungswidrigkeiten darstellen. Wir empfehlen daher, die Fahrlässigkeitsregelung zu streichen.

Art. 163b: Übergangsbestimmungen

Für die technische Umsetzung der neuen Vorschriften - z.B. der neuen Anforderungen an das Auftragsbuch - sollte eine Übergangsfrist von generell 2 Jahren (und nicht nur 1 Jahr) ab Inkrafttreten der Gesetzesvorlage vorgesehen werden, um den Finanzinstituten genügend Zeit für die Umsetzung einzuräumen, zumal derzeit zahlreiche weitere technische Änderungen von Finanzmarkterlassen anstehen (Teilrevision des Bankengesetzes, Erweiterung AIA, FATCA, etc.)

Für die Kenntnisnahme und wohlwollende Prüfung unserer Ausführungen danken wir Ihnen im Voraus. Für weitere Auskünfte stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Freundliche Grüsse

Dr. Maria-Antonella Bino



Vorsitzende VAV Juristengruppe

Simon Binder



Public Policy Director