

31. März 2014

Eidgenössisches Finanzdepartement
Rechtsdienst Generalsekretariat
Bernernhof
3003 Bern
regulierung@gs-efd.admin.ch.

Bundesgesetz über die Finanzmarktinфраstruktur (FinfraG); Vernehmlassung

Sehr geehrte Frau Bundesrätin Widmer-Schlumpf
Sehr geehrte Damen und Herren

Mit Publikation des Vorentwurfs zu einem "Bundesgesetz über die Finanzmarktinфраstruktur (FinfraG)" und der Eröffnung der entsprechenden Vernehmlassung am 13. Dezember 2013 haben Sie die interessierten Kreise zur Stellungnahme eingeladen. Wir danken Ihnen dafür bestens und nehmen diese Gelegenheit in Bezug auf den vorgeschlagenen Gesetzesentwurf gerne wahr.

1	Einleitung	1
2	Grundsätzliche Beurteilung	2
3	Vernehmlassung im Einzelnen	2
	1. Titel: Allgemeine Bestimmungen	2
	2. Titel: Finanzmarktinфраstruktur	2
	3. Titel: Öffentliches Anbieten von Effekten auf dem Primärmarkt und Eigenhandel mit Effekten	4
	4. Titel: Handel mit Derivaten	4
	Allgemeine Anmerkung zu den Titeln 5, 6 und 7	9
	6. Titel: Öffentliche Kaufangebote	10
	7. Titel: Insiderhandel und Marktmanipulation	10
	9. Titel: Strafbestimmungen	10
	10. Titel: Schlussbestimmungen	10
	Zum FINMAG	10

1 Einleitung

SwissHoldings ist ein branchenübergreifender Wirtschaftsverband. Sie vertritt die Interessen der grossen, in der Schweiz ansässigen Industrie- und Dienstleistungskonzerne und engagiert sich für gute Rahmenbedingungen und ein liberales Wirtschaftsumfeld auf nationaler und internationaler Ebene. SwissHoldings setzt sich für Effizienzverbesserung und Innovation im Bereich der Finanzmärkte, namentlich bei den Rahmenbedingungen zur Nutzung der Finanzinfrastruktur durch Nicht-Finanzgesellschaften, ein, um die Wettbewerbsfähigkeit der Unternehmen und des Wirtschaftsstandortes Schweiz langfristig sicherzustellen.

Wir anerkennen die Bemühungen des Finanzdepartements, die meistbetroffenen Anspruchsgruppen, so auch die Nicht-Finanzgesellschaften, bereits im Voraus in gewisse Arbeiten einzu beziehen, bedauern es aber, dass die Hauptbetroffenen der geplanten Neuerungen, nämlich die

(Nicht-Finanz-)Unternehmen selbst und ihr reichlich vorhandenes Wissen als Experten nicht direkter einbezogen wurden.

2 Grundsätzliche Beurteilung

SwissHoldings **begrüss**t das **vorgeschlagene Gesetz (mit gewissen Vorbehalten)** als einen wichtigen Schritt zur volkswirtschaftlich nötigen **Förderung und Vereinfachung der Finanzmarktregulierung** sowie zur **notwendigen Anpassung an internationale Standards für Finanzmärkte**.

Hingegen sind wir der Ansicht, dass insbesondere die folgenden Anliegen zu beachten sind:

- die **Äquivalenz** mit dem **vergleichbaren EU-Recht** sowie mit **Dodd Frank** ist sicherzustellen,
- **Nicht-Finanzgesellschaften** sind ihrer beschränkten Systemrelevanz entsprechend **erleichtert** zu behandeln und von der **Baufsichtigung durch die FINMA** auszunehmen,
- die Kriterien zur **Qualifikation als Kleine Nichtfinanzielle Gegenparteien** (sog. „NFC minus“) sind **rechtssicher** und möglichst **liberal** festzulegen,
- soweit dadurch die Äquivalenz mit vergleichbarem EU-Recht nicht gefährdet wird, sind Derivate, die nur zur Risikominderung eingegangen werden (sog. **Risiko-Hedging**), von den Derivatverpflichtungen **möglichst vollständig auszunehmen**,
- betriebsnahe **Pensionskassen** sind angesichts der oft limitierten Ressourcen, dem niederen Risikoprofil und der ohnehin bestehenden Aufsicht im BVG-Bereich **spezifisch zu behandeln** und von der Qualifikation als (Voll-)Finanzgesellschaften), zumindest aber von gewissen, besonders belastenden Verpflichtungen auszunehmen,
- auf die **direkte Reportingpflicht** der Revisionsgesellschaften gegenüber dem EFD ist gänzlich zu **verzichten**,
- soweit Bestimmungen des aktuellen **Börsenrechts** in den Entwurf übernommen werden, hat dies unter **Beibehaltung der Selbstregulierung materiell unverändert** zu erfolgen,
- auf **Strafbestimmungen** ist gänzlich zu **verzichten**, zumindest ist jeweils die Höhe des angedrohten **Strafmasses zu reduzieren** sowie die Strafbarkeit auf **vorsätzliche Verübung zu beschränken**,

3 Vernehmlassung im Einzelnen

1. Titel: Allgemeine Bestimmungen

revArt. 2(b)

- Die Ausnahme für Repo-Geschäfte muss in der Definition von „Derivate“ enthalten sein und nicht bloss in Art. 88(3), ansonsten gilt die Ausnahme nur für den 4. Titel (Handel mit Derivaten) und im Umkehrschluss müsste wohl gefolgert werden, dass im Übrigen Repos als Derivate gelten. Dies wäre letztlich falsch.
- Die Definition sollte ähnlich zu Dodd Frank und EMIR eine Ausnahme für FX Derivate vorsehen.

2. Titel: Finanzmarktinfrastuktur

revArt. 16(2)(a)

Der Hinweis auf Steigerung der „Effizienz“ als Grund für die Zugangsbeschränkung ist sehr unbestimmt.

revArt. 21(1)

- Eine Klarstellung wäre wünschenswert, im Sinne, dass die Kriterien für die systemische Bedeutsamkeit abschliessend sind.
- Bei der Nichtverfügbarkeit der Systeme müsste allenfalls eine Zeitkomponente eingefügt werden, d.h. eine Definition wie lange die Nichtverfügbarkeit mindestens vorliegen muss.
- Liquiditätsengpässe und operationelle Probleme, die durch ein Problem bei einer Finanzmarktinfrastruktur ausgelöst sind, können nicht nur bei Finanzintermediären oder anderen Finanzinfrastrukturen auftreten, sondern sind auch bei anderen Marktteilnehmern, insbesondere aus der Realwirtschaft denkbar.

revArt. 26

Die Bestätigung des Grundsatzes der Selbstregulierung wird ausdrücklich begrüsst. Allerdings ist der Vorbehalt, dass die "Selbstregulierung unter Aufsicht der FINMA erfolgt", ordnungspolitisch schwierig einzuordnen. Tendenziell hat die Selbstregulierung, soweit sie als ernsthaftes Prinzip Bestand haben soll, eine administrative Aufsicht nur betreffend formaler, nicht aber betreffend materieller Kriterien zu akzeptieren.

revArt. 30(3)

Die FINMA darf auf keinen Fall ermächtigt werden, mit der zuständigen Strafverfolgungsbehörde Informationen auszutauschen. Dies würde das *nemo tenetur*-Prinzip aus dem Strafrecht unterlaufen, denn gegenüber der FINMA sind Marktteilnehmer zur Auskunft und Mitarbeit verpflichtet.

revArt. 31(3)

Der vorgesehene Informationsaustausch mit ausländischen Handelsüberwachungsstellen geht unnötig weit und ist auf dem altrechtlich bestehenden Ausmass zu belassen.

revArt. 32(2)

Es ist klar zu stellen, dass dies nur Schweizer Handelsplätze betreffen kann, m.a.W. kann die Handelseinstellung auf einem Schweizer Handelsplatz nicht automatisch die Einstellung auf einem weiteren ausländischen Handelsplatz nach sich ziehen. Sodann stellt sich rein praktisch die Frage, wie sichergestellt werden soll, dass sämtliche Schweizer Handelsplätze umgehend von einer Handelseinstellung erfahren.

revArt. 48(2)

Die Segregierung ist ein guter Ansatz und wird daher begrüsst. Wünschenswert wäre hier allerdings noch eine Klarstellung, dass die Segregierung – im Unterschied zur Absonderung nach BankG – auch Bargeld erfasst.

revArt. 51

Hier sollte ausdrücklich erwähnt werden, dass auch Nicht-Finanzgesellschaften direkte Teilnehmer einer zentralen Gegenpartei werden können.

revArt. 59

Es ist unklar, wann ein Zentralverwahrer Kredite gewährt. Hier ist zumindest in der Botschaft eine Klarstellung zu erwarten.

revArt. 69

Der Datenzugang für inländische Behörden ist relativ breit gefasst, insbesondere für die „anderen schweizerischen Finanzmarktaufsichtsbehörden“, wozu gemäss Erläuterungsbericht auch die WEKO zählen soll. Der Datenzugang ist auf das altrechtlich bestehende Ausmass zu reduzieren.

revArt. 70

Es bedarf dringend einer Ergänzung bzw. Klarstellung, dass auch die ausländische Erstbehörde die Daten nicht zu Steuerzwecken nutzen darf. Gemäss VE dürfen die Daten nur nicht zu Steuerzwecken an eine ausländische Zweitbehörde weitergegeben werden (revArt. 70(1)(b)(2)).

Es ist klarzustellen, dass die Voraussetzungen von revArt. 70(1)(b) kumulativ sind.

revArt. 81

Es ist klarzustellen, dass auch Effekten indirekter Teilnehmer abgesondert werden und zwar zugunsten des indirekten Teilnehmers.

3. Titel: Öffentliches Anbieten von Effekten auf dem Primärmarkt und Eigenhandel mit Effekten

revArt. 86

Gemäss geltendem Recht ist ein Effektenhändler „hauptsächlich im Finanzbereich tätig“ (BEHV 2(1)). „Konzerngesellschaften, die Tresorerieaufgaben von Industrie- und Handelskonzernen oder -gruppen wahrnehmen, sind daher dem Börsengesetz nicht unterstellt, wenn ihre Finanztätigkeit eng mit den Handelsgeschäften des Konzerns oder der Gruppe verbunden sind“ (FINMA RS „Effektenhändler“).

revArt. 86 scheint diese Praxis fortzuführen, insofern als nur der hauptsächlich im Finanzbereich tätige Händler oder der Market Maker mit einer Banken- oder Effektenhändlerbewilligung für den Eigenhandel bedarf.

Es ist klarzustellen, dass auch weiterhin Konzerntreasury-Aktivitäten keiner Effektenhändlerbewilligung bedürfen.

4. Titel: Handel mit Derivaten

Vorbemerkung zum 4. Titel:

Das FinfraG hat den Grundsatz zu enthalten, dass eine Schweizer Partei automatisch und vollständig auch die Bestimmungen des FinfraG einhält, wenn sie eine äquivalente ausländische Rechtsordnung (z.B. EMIR) einhält. Damit wird sichergestellt, dass eine international tätige Schweizer Partei, die EMIR bereits einhält und ihr Compliance-System auf EMIR ausgerichtet hat, keine zusätzlichen Compliance-Anforderungen gemäss FinfraG erfüllen muss. Zudem sei auf die Tatsache hingewiesen, dass Gegenparteien in internationalen Trades regelmässig auf EMIR-Compliance bestehen werden.

Entsprechend dürfen die Marktteilnehmenden von der FINMA zu Recht erwarten, dass diese zur Wahrnehmung ihrer Aufsichtspflichten, soweit solche bestehen, über entsprechend breite fachliche Kompetenz verfügt.

revArt. 87(2)(f)

Vgl. den Kommentar zu revArt. 91 unten.

revArt. 88(2)(f)

Das Eingehen von Derivaten zur Absicherung von Schwankungen von Währungskursen, Rohstoffpreisen und dgl. gehören für Nichtfinanzgesellschaften, auch für sehr kleine, zum Tagesgeschäft bzw. zur ordnungsgemässen Geschäftsführung. Die Verpflichtung zur Einhaltung der Derivat-Compliance, selbst wenn diese unter dem Status NFC- nur eingeschränkt einzuhalten wäre, würde diese Unternehmen ohne vertretbaren Nutzen für die Volkswirtschaft stark belasten. Zudem werden solche Transaktionen in ihrer grossen Mehrzahl unter Einbezug von Finanziellen Gegenparteien abgeschlossen, die ohnehin der vollen Derivat-Compliance unterliegen. Der Grenznutzen einer „doppelten (oder dreifachen) Buchhaltung“ wäre somit minimst. Derivate, die nur zur Risikominderung eingegangen werden (sog. Hedging), sollen deshalb – zumindest auf Seiten von Kleinen Nichtfinanzgesellschaften - von den Derivatverpflichtungen möglichst ganz ausgenommen bleiben.

revArt. 90(3)

Die Definition von Hedging entspricht zwar derjenigen der EMIR; die EMIR-Definition weist jedoch Schwächen auf, die nun in der Praxis zu Unsicherheiten führen und entsprechend in der Rechtsanwendung korrigiert werden müssen. Das FinfraG sollte diesen Fehler nicht wiederholen. Entsprechend sollten in der Hedging-Definition die folgenden Punkte berücksichtigt werden:

- Die Voraussetzung, wonach Hedging „unmittelbar“ mit der Geschäftstätigkeit oder der Liquiditäts- oder Finanzbewirtschaftung verbunden sein müsse, ist zu restriktiv. Insbesondere dürfen Proxy/Macro oder Portfolio Hedges und ähnliche Transaktionen, die klar einen Risikominderungszweck haben, nicht verunmöglicht werden.
- Es ist sicherzustellen, dass Hedging immer konsolidiert für die Gesamtgruppe beurteilt wird, denn eine Transaktion muss auch dann unter die Hedgingdefinition fallen, wenn sie für eine Einzelgesellschaft nicht risikomindernd oder gar spekulativ ist, aber konsolidiert das Risiko vermindert.
- In diesem Zusammenhang ist auf Verordnungstufe detailliert klarzustellen, dass bei einem Absicherungsgeschäft für Gruppengesellschaften weder das externe Absicherungsgeschäft selbst noch die gruppeninterne Position für die Schwellenwertberechnung herangezogen wird.

revArt. 91

In Ziff. 1.3.6.2 des Erläuternden Berichts zum Vernehmlassungsvorschlag wird ausdrücklich davon gesprochen, dass die Ausnahmen für kleine Finanzielle Gegenparteien unter anderem auch den Pensionskassen zugänglich sein sollen. Diese wesentliche Feststellung ist Art. 91 jedoch nicht zu entnehmen (Abs. 1 lit. a ist jedenfalls zu eng formuliert). Für Pensionskassen sollte – sofern es nicht sogar möglich wäre - Pensionskassen vollumfänglich auszunehmen - die Einordnung in die Kategorie "Kleine Finanzielle Gegenpartei" jedenfalls möglich sein. Nach der aktuellen Definition in Art. 91 wären Pensionskassen jedoch stets als ("grosse") Finanzielle Gegenparteien einzustufen (d. h. Clearingpflicht etc.). Wie im erläuternden Bericht zum Vernehmlassungsvorschlag zu Art. 91 ausgeführt, gehen die systemischen Risiken jedoch primär von den Derivat-

Geschäften unter Grossbanken aus, andere Einflüsse seien marginal. Auch das spricht dafür, dass Art. 91 der ausdrücklich geäusserten Absicht des Gesetzgebers gerecht werden sollte.

Eine Alternative wäre, Pensionskassen generell den Nichtfinanziellen Gegenparteien gleichzustellen. Allerdings dürfte eine solche Ausnahme die Äquivalenz mit EMIR nicht gefährden.

In der Schweiz bestehen andere Verhältnisse als in der EU, indem das Pensionskassenwesen generell eher privatwirtschaftlich organisiert ist. Zudem ist das Pensionskassenwesen bereits im BVG breit reguliert.

Eine entsprechend geeignete Ausnahme für BVG-Vorsorgeeinrichtungen ist daher in den Gesetzestext aufzunehmen.

Ferner gilt es sicherzustellen, dass die Unterschiede zu den europäischen Regelungen (EMIR/AIFMD), welche auch Vermögensverwalter ausserhalb des Kollektivanlagebereichs und Anlageberater erfassen, keinen negativen Effekt auf die Äquivalenz mit EMIR/AIFMD entfalten.

revArt. 92(3)

Die Bestimmung müsste wie folgt umformuliert werden:

„Ist die Gegenpartei Teil einer vollkonsolidierten Gruppe, so werden bei der Berechnung der Durchschnittsbruttoposition alle von ihr und ihren Gruppengesellschaften geschlossenen OTC-Derivatgeschäfte einberechnet, einschliesslich gruppeninterner Geschäfte.“

revArt. 92(4)(a)

Zahlreiche weitere Fragen sind im Vernehmlassungsentwurf noch offengelassen, so u.a. die Höhe der in der Praxis sehr bedeutenden Schwellenwerte. Eine abschliessende Begutachtung ist ohne diese Informationen nicht möglich. Es ist daher zu erwarten, dass die definitiven Schwellenwerte entweder im Gesetz verankert oder in einer verbindlichen Form noch vor Aufnahme der parlamentarischen Verfahrens bekannt gegeben werden. Dabei gehen wir davon aus, dass die Schwellenwerte aus Äquivalenzgründen denjenigen nach EMIR (EUR 1 Mrd. für Kredit- und Aktienderivate und EUR 3 Mrd. für Zins-, Devisen- und Warenderivate und andere OTC-Derivate) entsprechen werden.

revArt. 93(1)

Eine Lücke besteht in EMIR (und wohl auch in Dodd Frank) in Bezug auf sogenannte „embedded derivatives“, d.h. Derivate, welche mit einer kommerziellen Transaktion verknüpft sind: In einem Liefervertrag über eine Commodity hat beispielsweise die eine oder andere Partei das Recht, den Preis zu einem gegebenen Zeitpunkt anhand des Marktpreises anzupassen. Generell herrscht in der Praxis die Meinung, dass solche Konstrukte nicht von EMIR erfasst werden und weder melde- noch risikominderungspflichtig sind, ohne dass dazu eine klare Aussage seitens der Behörden bestünde. Eine klare Regelung in der Schweiz in diese Hinsicht wäre wünschbar, auch zur Absicherung des Prinzips der Verhältnismässigkeit.

revArt. 95(b)

Der Wortlaut dieser Bestimmung entspricht zwar EMIR, allerdings erscheint der Hinweis auf „geeignete“ Verfahren doch sehr unbestimmt und es stellt sich die Frage, wer dann im Einzelfall die Eignung bestimmt. Letztlich kann dies nur die Unternehmung selbst sein und es ist klarzustellen, dass eine in guten Treuen getroffene Einschätzung der Eignung durch die Unternehmung nicht ohne zwingende Gründe durch eine Einschätzung einer Aufsichtsbehörde ersetzt werden darf. Eine generelle Zuständigkeit der Revisionstelle wie nach revArt. 108 ist grundsätzlich abzulehnen. Die Einschätzung der Geeignetheit kann durch eine Prüfgesellschaft erfolgen, darf aber nicht Erfordernis sein.

revArt. 95(c)

Die Bestimmung ist unklar, zirkulär, auch mit Bemühung nicht mit Beispielen zu unterlegen und daher zu streichen.

revArt. 96

Es ist nicht genügend festgelegt, wer meldet.

U.E. genügt es, in Anlehnung an das Meldesystem unter Dodd-Frank die Meldepflicht ausschliesslich einer der Parteien aufzuerlegen, wobei jeweils die in Finanzfragen erfahrenere Partei zu melden hätte.

Die Regelung sollte deshalb sinngemäss wie folgt lauten:

Art. 96 Pflicht

~~1 Finanzielle und Nichtfinanzielle Gegenparteien sowie zentrale Gegenparteien stellen sicher, dass d~~ Die wesentlichen Eigenschaften ~~ihrrvon~~ Derivatgeschäften *sind* einem von der FINMA bewilligten oder anerkannten Transaktionsregister *zu gemeldet werden*.

~~2 Sie verhindern Mehrfachmeldungen.~~

2 Die Meldung erfolgt allein durch:

- a. die Finanzielle Gegenpartei im Fall einer Transaktion zwischen einer Finanziellen Gegenparteien und einer Nichtfinanziellen Gegenpartei;*
- b. die Finanzielle Gegenpartei, welche nicht eine Kleine Finanzielle Gegenpartei ist, im Fall zwischen zwei Finanziellen Gegenparteien;*
- c. die Nichtfinanzielle Gegenpartei, welche nicht eine Kleine Nichtfinanzielle Gegenpartei ist, im Fall zwischen zwei Nichtfinanziellen Gegenparteien;*
- d. in Fällen, die nicht von lit. a - c. erfasst sind, die Verkäuferin.*

3 Die Erstattung der Meldung kann delegiert werden.

revArt. 97(4)

- Hier muss angefügt werden, dass es ausreichend ist, wenn die Meldung die EMIR-Angaben enthält, auch wenn diese weniger weit gehen, als die von FinfraG verlangten Angaben (umgekehrter Fall zu revArt. 97(4)). Vgl. zur ersatzweisen Einhaltung der Anforderungen von EMIR auch die Vorbemerkung zum 4. Titel oben). Die Nicht-Finanzgesellschaft hätte dann das Wahlrecht, nach EMIR- bzw. einem anderen breit anerkannten Standard zu rapportieren, damit intern (und für die Compliance) nicht volks- und betriebswirtschaftlich zwei gleichlaufende, aber unterschiedliche Prozesse berücksichtigt werden müssen. Entsprechend hat auch die FINMA die Parallelität mit EMIR zu akzeptieren.
- Für die Meldung von Personendaten wäre ein Hinweis – zumindest in der Botschaft – hilfreich, wonach eine generelle Zustimmung, wie bspw. die in den ISDA EMIR-Protokollen enthaltene Zustimmung, ausreichend ist.

revArt. 100

- Es bedarf der Klarstellung dass die Einhaltung der Vorschriften einer äquivalenten ausländischen Rechtsordnung, bspw. EMIR, ausreichend ist. Vgl. zur ersatzweisen Einhaltung der Anforderungen von EMIR auch die Vorbemerkung zum 4. Titel oben).
- revArt. 100 macht klar, dass die Pflichten unter Titel 4 kaum revidierbar und mit Sicherheit nicht genügend bestimmt sind (bspw. „Best Practice“), um zu einer Strafbarkeit bei Nichteinhalten zu führen. Vgl. dazu unsere Kommentare zu revArt. 108 unten.

- revArt. 100(b) im Speziellen: Auf Verordnungsebene sollten Erleichterungen wie unter EMIR aufgenommen werden, wonach eine periodische Portfolioabstimmung von der Anzahl der getätigten Transaktionen abhängt.

revArt. 101f.

Die Pflicht zur täglichen Bewertung betrifft insbesondere auch die Pensionskassen als finanzielle Gegenparteien. Pensionskassen sind aber oftmals gar nicht in der Lage, eine tägliche Bewertung ihrer Positionen durchzuführen.

Sofern nicht eine generelle Ausnahme zugunsten der Pensionskassen in Betracht gezogen werden (vgl. Kommentar zu Art. 91 oben), sollte zumindest eine Ausnahme von der Pflicht zur täglichen Bewertung bestehen.

Eventuell ist revArt. 102(2) gänzlich zu streichen.

revArt. 103

Da die Voraussetzungen für die Ausnahmeregelung nach revArt. 103 kumulativ zu erfüllen sind ist eine detaillierte Klarstellung der Anforderungen zwingend erforderlich.

revArt. 103(b)

Der Wortlaut dieser Bestimmung entspricht zwar EMIR, allerdings erscheint der Hinweis auf „geeignete“ Verfahren unter dem Aspekt der Rechtssicherheit allzu unbestimmt. Es stellt sich die Frage, wer dann im Einzelfall über die Eignung bestimmt. Letztlich kann dies nur die Unternehmung selbst sein. Es ist daher klarzustellen, dass eine in guten Treuen getroffene Einschätzung der Unternehmung betreffend die Eignung nicht ohne zwingende Gründe durch eine Einschätzung einer Aufsichtsbehörde ersetzt werden darf. Siehe dazu auch den Kommentar zu revArt. 95(b).

revArt. 103(c)

Während die Gesetzesbestimmung auf den ersten Blick relativ harmlos erscheint, geben aber die Erläuterungen Grund zu grosser Besorgnis, indem auf S. 90 festgehalten wird, dass „Buchstabe c sicherstellt, dass im Falle eines Ausfalls einer Tochtergesellschaft die Gruppe als Ganzes haftet“. Eine solche Konzernhaftung besteht nach Schweizer Recht nicht und darf auf keinen Fall weder hier vorausgesetzt, noch hiermit eingeführt werden.

Entsprechend ist revArt. 103(c) zu streichen oder zumindest zu korrigieren. Ferner sind die Erläuterungen im auszuarbeitenden Botschaftstext entsprechend zu korrigieren.

revArt. 103(d)

Die Bestimmung ist unklar, zirkulär und zu streichen.

revArt. 108

revArt. 108f (Prüfung und Berichterstattung durch Revisionsstellen betreffend Einhaltung der Bestimmungen zum Handel mit Derivaten):

Eine solche neue Zuständigkeit der Revisionsstellen für die nicht beaufsichtigten Gegenparteien wird entschieden abgelehnt. Es ist nicht nachvollziehbar, warum in diesem Regelungsbereich nicht - wie in vielen anderen Bereichen auch - auf die Selbstverantwortung der Unternehmen, gegebenenfalls in Verbindung mit der Drohwirkung des ohnehin hohen Strafrahmens nach revArt. 135 vertraut wird. Der erläuternde Bericht zur Vernehmlassungsvorlage spricht selbst davon, dass der Strafrahmen für ausreichende Marktdisziplin sorgen wird. Als mögliche Kontrol-

linstanz - soweit überhaupt erforderlich - ist primär an eine selbstregulierende Aufsicht zu denken.

Es stellt sich letztlich die ganz grundsätzliche Frage, ob es sinnvoll und wünschenswert ist, den Revisionsstellen über die ordentliche Revision hinaus diese und allenfalls weitere Aufgaben zu übertragen; im Rahmen der ordentlichen Revision überprüfen die Revisionsstellen bereits generell die Einhaltung von Gesetz und Statuten. Es erscheint systemfremd und in der Sache ungeeignet hier neue Zuständigkeiten bzw. Geschäftsfelder der Revisionsstellen einführen. Die konkret vorgeschlagene Massnahme ist unverhältnismässig und würde vor allem Mehrkosten (spezieller Revisionsauftrag) und zusätzliche Bürokratie generieren. Dies würde einen nicht unbedeutenden (laufenden) Mehraufwand verursachen und entsprechende volkswirtschaftliche Kosten nach sich ziehen.

Die Revisionspflicht ist entsprechend ersatzlos zu streichen.

Sofern die Revisionspflicht dennoch beibehalten wird, so müsste die Revision

- im Rahmen des ordentlichen Revisionsauftrags stattfinden (kein spezieller Prüfauftrag);
- nur betreffend den Status als Kleine Finanzielle Gegenpartei erfolgen;
- konsequenterweise auch nur die Einhaltung der betreffenden ausländischen Rechtsordnung abdecken (vgl. oben die Vorbemerkungen zum 4. Titel). Dadurch wird aber auch deutlich, dass in einem solchen Fall die Revision durch ausländische Experten vorgenommen werden muss;
- den üblichen Berichtspflichten gemäss OR (an VR und GV) unterstehen (keine Anzeigepflicht); wenn darüber hinaus eine Anzeigepflicht eingeführt würde, müsste diese in Anlehnung an die Regelung in Art. 27 FINMAG sicherstellen, dass eine Anzeigerstattung erst erfolgen darf, wenn vorher der revidierten Gesellschaft mittels eines sog. „warning letters“ eine angemessene Frist zur Herstellung des ordnungsgemässen Zustands eingeräumt wurde und diese Frist unbenutzt verstrichen ist und die Gesellschaft keine entsprechenden Massnahmen eingeleitet hat.

revArt. 109(1)

Es ist klarzustellen, dass die Pflicht zur Benachrichtigung der FINMA nur für Prüfgesellschaften von der FINMA regulierter Marktteilnehmer gilt.

revArt. 109(2)

- Die Anzeigepflicht der Revisionsstellen ist systematisch falsch. Die Revisionsstellen stehen im Dienste der Gesellschaft und haben gemäss OR 728c(1) den VR bzw. unter bestimmten Voraussetzungen die GV über Verstösse zu informieren. Eine darüber hinausgehende Anzeigepflicht würde das Vertrauensverhältnis zwischen Revisoren und Gesellschaft tiefgehend erschüttern.

Allgemeine Anmerkung zu den Titeln 5, 6 und 7

Ob und inwieweit es geboten ist, die Marktverhaltenregelungen aus dem BEHG in das FinfraG zu überführen, ist eine Frage der Gesetzessystematik. Wir sehen keine dringende Notwendigkeit für diese Migration.

6. Titel: Öffentliche Kaufangebote

revArt. 112(4)

Der Bezug sollte auf die Bestimmungen in Absatz 3 (nicht 2) lauten.

7. Titel: Insiderhandel und Marktmanipulation

revArt. 129(2a)

Zumindest im Erläuterungsbericht sollte ausdrücklich (und nicht bloss durch Verweis auf andere Dokumente) festgehalten werden, dass die Kurspflege – verstanden als das Bereitstellen eines Marktes, indem ein Emittent oder ein beauftragter Dritter für Liquidität im Handel eines Titels sorgt (um starken Preisausschlägen entgegenzuwirken) – vom Verbot der Marktmanipulation nicht erfasst wird.

9. Titel: Strafbestimmungen

revArt. 135

- Die Bestimmungen des 4. Titels sind viel zu unklar formuliert, um mit einer Strafnorm kombiniert zu werden. Hinzu kommt, dass verschiedene Elemente auch von den Gegebenheiten der internationalen Finanzmarktentwicklungen und nur von in guten Treuen zu machenden Einschätzungen abhängen. Der Artikel genügt deshalb dem strafrechtlichen Bestimmtheitsgebot nicht und ist ersatzlos zu streichen.
- Ein Bestrafung bei blosser Fahrlässigkeit würde gerade bei Nichtfinanzgesellschaften zu völlig unverhältnismässigen Complianceaufwendungen führen und ist zu streichen.
- Der Bussenrahmen bis CHF 500'000 bei Vorsatz und bis CHF 150'000 bei Fahrlässigkeit erscheint überzogen und unverhältnismässig hoch.

10. Titel: Schlussbestimmungen

revArt. 148

Das Inkraftsetzen hat stufenweise zu erfolgen, damit insbesondere Kleine Nichtfinanzielle Gegenparteien über genügend Zeit verfügen, eigene Compliancestrukturen aufzubauen. Generell sind die Zeiträume für das Inkrafttreten entsprechend weit zu wählen, sodass alle notwendigen technischen Einrichtungen/Schnittstellen dann bereits existieren und in technischer Hinsicht funktionieren. Das grosse Durcheinander mit voreiliger Implementierung der Derivatregelungen in den USA und auch Europa hat diesbezüglich die unerwünschten Folgen einer überhasteten Implementierung überdeutlich gezeigt.

Zum FINMAG

revArt. 42 - 43

Die Revision dieser Bestimmungen ist unnötig und falsch:

- Bereits anhin war es der FINMA durchaus möglich, mit anderen Behörden effizient zu kooperieren.
 - Die bisherige Praxis hat gezeigt, dass auf Zusicherungen ausländischer Behörden, übermittelte Informationen würden nur zu Finanzmarktsicherungszwecken und nur unter Geheimhaltung verwendet wenig Verlass. Die gewählte Formulierung würde im Ausland Anlass zu sehr offener, kaum gerichtlich überprüfbarer Interpretation geben. Zudem müsste im Verletzungsfall die Nichtverwendung einer nicht konformen Information vom betroffenen Unternehmen
-

im Ausland erstritten werden. Dies ist umständlich, langwierig und teuer und dem betroffenen Unternehmen somit nicht zuzumuten.

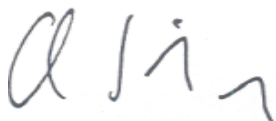
- Die vorgesehene Änderung in revArt. 42b(4), die es der FINMA erlauben würde, ohne Kenntnis der betroffenen Unternehmen und ohne Rechtsweg für diese geheim mit anderen Behörden zu kooperieren, höhlt die Rechtsstaatlichkeit (und damit auch das Vertrauen in die Institution) aus. Zudem ist die FINMA grundsätzlich nicht in der Lage, abschliessend zu entscheiden, ob sich unter den geheim übermittelten Informationen nicht eventuell rechtlich prioritär zu schützende Geschäfts- oder andere Geheimnisse befinden.

Darüber hinaus würde die Revision in diesem Teilpunkt einen Paradigmenwechsel mit Strahlkraft auch in andere Gebiete des Wirtschaftsverwaltungsrechts bzw. der Zusammenarbeit mit ausländischen Behörden bedingen. Dies würde grundsätzliche Fragen aufwerfen, die entsprechend umfassenden Einbezug von Amtsstellen, wie auch eine breite politische Diskussion verlangten. Die fundamentale Änderung dieser spezifischen Bestimmungen des FINMAG hätte deshalb das Potential bergen, wegen ihrer grossen Tragweite den angelaufenen, aus äusseren dringlichen Umständen (Erreichen der Äquivalenz mit der EU-Regulierung) zeitkritischen Gesetzgebungsprozess übergebühlich in die Länge zu ziehen und damit ein wichtiges Revisionsziel (rasche Äquivalenz) zu gefährden.

Wir danken Ihnen für die wohlwollende Prüfung unserer Eingabe.

Mit freundlichen Grüssen

SwissHoldings
Geschäftsstelle



Christian Stiefel
Vorsitzender der Geschäftsleitung



Jacques Beglinger
Mitglied der Geschäftsleitung

cc SH-Vorstand