

Vereinigung  
Schweizerischer Handels-  
und Verwaltungsbanken

Association  
de Banques Suisses  
Commerciales et de Gestion

Associazione  
di Banche Svizzere  
Commerciali e di Gestione

Per E-Mail  
regulierung@gs-efd.admin.ch  
Eidgenössisches Finanzdepartement EFD  
Generalsekretariat  
Rechtsdienst  
Bundesgasse 3  
3003 Bern

6300 Zug, 26. März 2014 Dg/jf  
Baarerstrasse 12  
Tel. 041 729 15 35 Fax 041 729 15 36  
[benno.degrandi@vhv-bcg.ch](mailto:benno.degrandi@vhv-bcg.ch)  
[www.vhv-bcg.ch](http://www.vhv-bcg.ch)

## **Vernehmlassung FinfraG**

### **Stellungnahme zur Vernehmlassungsvorlage „Bundesgesetz über die Finanzmarktinфраstruktur (FinfraG)“**

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir danken Ihnen für Ihre Einladung zur Vernehmlassung zum Finanzmarktinфраstrukturgesetz (FinfraG). Gerne macht die Vereinigung Schweizerischer Handels- und Verwaltungsbanken (VHV) als interessierte Institution von dieser Möglichkeit Gebrauch. Wir lassen Ihnen deshalb nachstehend unsere Stellungnahme zu grundsätzlichen Aspekten sowie unsere Bemerkungen zu einzelnen Bestimmungen dieses Gesetzgebungsprojekts zukommen. Entsprechend Ihren Instruktionen unterbreiten wir Ihnen unsere Vernehmlassungsantwort in elektronischer Form per E-Mail.

#### **I. Allgemeine Bemerkungen**

Mit dem FinfraG will der Bund die G-20-Verpflichtungen und die Empfehlungen des Financial Stability Board bezüglich Derivatehandel umsetzen und dadurch einen Beitrag zur Stabilität des globalen Finanzsystems leisten, aber insbesondere auch die Wettbewerbsfähigkeit und die Reputation des Finanzplatzes Schweiz stärken. Ferner sollen Organisation und Betrieb sämtlicher Finanzmarktstrukturen und alle Aspekte im Zusammenhang mit dem Handel mit Effekten und Derivaten in einem Gesetz geregelt werden. Die VHV begrüsst im Grundsatz sowohl das Vorhaben, ein einheitliches, konsistentes Gesetz zu schaffen als auch die Anpassung des Schweizer Rechts an internationale Standards im Bereich des Derivatehandels.

Auch die Orientierung an der Verordnung bezüglich der europäischen Marktinфраstruktur („EMIR“) scheint uns grundsätzlich sinnvoll, zumal die meisten Derivatgeschäfte der schweizerischen Finanzdienstleister mit in der EU ansässigen Gegenparteien bzw. Kunden abge-

geschlossen werden. Die Schweizer Finanzdienstleister sind bereits heute indirekt von EMIR-Bestimmungen betroffen, da sie ihre Gegenparteien bzw. Kunden bei der Umsetzung der EMIR-Bestimmungen unterstützen (Bsp. Portfolioabstimmung, Delegation der Meldepflichten von Kunden an die Finanzdienstleister). Dementsprechend wurden z.T. bereits hohe Auslagen für Projekte und IT-Anpassungen getätigt. Nichtsdestotrotz soll den Eigenheiten des Schweizer Marktes Rechnung getragen werden, sofern dadurch die Äquivalenzanerkennung nicht gefährdet ist. Keinesfalls sollten die Bestimmungen des FinfraG insofern weitergehen, als im Zusammenhang mit der EMIR oder der Dodd Frank-Implementierung bereits getätigte IT-Anpassungen und andere Massnahmen nochmals einer grundlegenden Revision unterzogen werden müssten. Wo sich EMIR und Dodd Frank unterscheiden, ist zu prüfen, ob sich die Schweiz nicht an die in der Praxis einfacher umsetzbare Regulierung anlehnen soll. Eine praxisnahe Regulierung ist nicht nur für die Finanzmarktteilnehmer, sondern auch für deren Kunden wichtig, zumal insbesondere bei letzteren die Ressourcen für IT-Prozessanpassungen sowie Legal und Compliance beschränkt sind. Für die Frage der Äquivalenzanerkennung kann die Schweiz auf die Verhandlungen zwischen der EU und den USA abstellen.

Sowohl in den USA und der EU als auch in anderen Staaten wie z.B. Russland hat sich gezeigt, dass die Umsetzung der regulatorischen Vorgaben in der Praxis schwierig ist und viele Fragen aufwerfen kann. Für die betroffenen Finanzdienstleister ist es daher sehr wichtig, dass die gesetzliche Regelung klar und technisch umsetzbar ist und sie auch genügend Zeit haben, um die gesetzlichen Vorgaben umzusetzen. Der VE FinfraG enthält erst die allgemeinen Regeln und Prinzipien für die Regelung der Finanzinfrastruktur in der Schweiz und verweist in vielen Punkten auf die Ausführungsbestimmungen. Gesetzgebungstechnisch ist es grundsätzlich begrüssenswert, dass auf Gesetzesstufe nur die grundlegenden Prinzipien aufgeführt und die Details auf dem Verordnungsweg geregelt werden. Allerdings darf dies nicht dazu führen, dass den betroffenen Finanzdienstleistern zu wenig Zeit zur Umsetzung eingeräumt wird, indem die entsprechende(n) Verordnung(en) zu kurzfristig vor Inkrafttreten des FinfraG publiziert werden. Wir erachten es als essentiell, dass der Finanzmarkt baldmöglichst Einblick in den Entwurf der Ausführungsbestimmungen erhält, damit die notwendigen Umsetzungsarbeiten frühzeitig in die Wege geleitet werden können.

Rückwirkende Bestimmungen lehnen wir ab. Zum einen ist die technische Umsetzung oft aufwändig und kostenintensiv, zum andern bestehen diesbezüglich auch aus rechtsstaatlicher Sicht Bedenken (ausführlich dazu unten, Bemerkungen zu Art. 146).

## **II. Bemerkungen zu einzelnen Artikeln**

Die nachfolgenden Bemerkungen zu einzelnen Artikeln folgen der Systematik des Entwurfs des Gesetzestextes. Wir beschränken uns auf Kommentare zu denjenigen Bestimmungen, die aus Sicht der Vereinigung Schweizerischer Handels- und Verwaltungsbanken (VHV) im Vordergrund stehen.

### **1. Titel: Allgemeine Bestimmungen**

#### *Art. 2 Begriffe*

„Derivate oder Derivatgeschäfte“: Die Definition dieser Begriffe ist sehr allgemein gehalten. Eine klare und eindeutige Definition dieser Begriffe ist von zentraler Bedeutung und in Bezug auf sämtliche Pflichten relevant (z.B. mit Bezug auf die Meldepflicht gemäss Art. 96 oder Art. 101 bezüglich Risikominderung [Bewertung ausstehender Geschäfte]). Es ist daher klarzustellen, welche Transaktionen bzw. Geschäfte wirklich von den einzelnen Regeln betroffen sein sollen. Dies kann in den einzelnen Bestimmungen vorgenommen werden. Da unter EMIR ebenfalls die Forderung nach einer Klarstellung des Derivatebegriffs laut geworden ist

(z.B. im Zusammenhang mit der Unterscheidung zwischen Kassageschäft und Termingeschäft), könnte man sich evtl. auch an der in der EU noch zu erarbeitenden Lösung orientieren (s. dazu Kommentar zu Art. 96).

## **2. Titel: Finanzmarktinфраstruktur**

### *Art. 3 Bewilligungspflicht*

Wir sind der Meinung, dass von bereits lizenzierten Finanzmarktteilnehmern nicht noch eine zusätzliche Bewilligung für den Betrieb von Finanzmarktinфраstrukturen verlangt werden sollte.

### *Art. 5 Änderung der Umstände*

*Abs. 2:* Wie nachfolgend (Bemerkungen zu Art. 41, 54 und 72) noch auszuführen sein wird, lehnen wir den Anerkennungsvorbehalt für ausländische Finanzmarktinфраstrukturen durch die FINMA ab. Wir schlagen daher vor, diesen Absatz zu streichen.

### *Art. 8 Nebendienstleistungen*

*Abs. 1:* Die Regelung, wonach eine juristische Person *nur eine* Finanzmarktinфраstruktur betreiben darf, ist nicht sachgerecht, unverhältnismässig und steht nicht im Einklang mit der Regelung in der EU. Sie verursacht unnötige Kosten und ist daher zu streichen.

### *Art. 41 Anerkennung ausländischer Handelsplätze*

Wir lehnen diese Bestimmung, gemäss welcher nach ausländischem Recht organisierte Handelsplätze die Anerkennung der FINMA einholen müssen, bevor sie von der FINMA beaufsichtigten Schweizer Teilnehmern Zugang zu ihren Einrichtungen gewähren, ab. Es ist wichtig, dass die Schweizer Marktteilnehmer zu den internationalen ausländischen Handelsplätzen Zugang haben; dieser darf nicht davon abhängen, dass die ausländischen Handelsplätze bei der FINMA einen entsprechenden Antrag stellen, welcher in der Folge beurteilt und gegebenenfalls genehmigt wird. Sollte an dieser Bestimmung festgehalten werden, so ist deren Umfang auf Art. 14 BEHV zu beschränken.

### *Art. 54 Anerkennung ausländischer zentraler Gegenparteien*

Den Anerkennungsvorbehalt der FINMA lehnen wir auch für ausländische zentrale Gegenparteien ab. Der Marktzugang und die Wahlfreiheit darf für Schweizer Marktteilnehmer nicht unnötig erschwert werden. Die Regulierung in andern Rechtsordnungen, insbesondere im EU-Raum, ist bereits weit fortgeschritten und die Schweizer Marktteilnehmer haben ausländische Regulierungen z.T. bereits umgesetzt oder werden dies noch vor Inkrafttreten des FinfraG tun. Dies gilt auch für die Clearing-Pflichten unter EMIR, welche zentrale Gegenparteien voraussetzen. ESMA hat mit Bezug auf die Regeln bezüglich zentraler Gegenparteien bereits festgehalten, dass Äquivalenz zwischen Schweizer Bestimmungen und EMIR-Bestimmungen gegeben ist.

### *Art. 70 Datenzugang für ausländische Behörden*

Es sollte klargestellt werden, dass ausländische Behörden lediglich dann Zugang zu den Daten der Schweizer Transaktionsregister haben, wenn es sich um grenzüberschreitende Sachverhalte handelt, nicht aber wenn sämtliche Parteien einer bestimmten Transaktion in der Schweiz domiziliert sind.

#### *Art. 72 Anerkennung ausländischer Transaktionsregister*

*Abs. 1:* Die Bestimmung, wonach ein nach ausländischem Recht organisiertes Transaktionsregister die Anerkennung der FINMA einholen muss, bevor es Meldungen von Schweizer Marktteilnehmern entgegennimmt, ist zu streichen. Schweizer Finanzinstitute erstatten bereits heute Meldungen an nach ausländischem Recht organisierte Transaktionsregister, denn nur so können sie beispielsweise EMIR-Meldepflichten ihrer Kunden im Rahmen von Delegated Reporting-Vereinbarungen erfüllen. In der Schweiz besteht zurzeit noch kein Transaktionsregister, und es ist offen, ob es in Zukunft ein solches geben wird. Wenn nach ausländischem Recht organisierte Transaktionsregister darauf verzichten, die Anerkennung der FINMA einzuholen, dann könnten die Schweizer Marktteilnehmer ihre Meldepflichten faktisch gar nicht erfüllen, wenn an dieser Bestimmung festgehalten würde. Sollte an dieser Bestimmung festgehalten werden, so wäre diese zumindest derart anzupassen, dass ein ausländisches Transaktionsregister lediglich dann die Anerkennung der FINMA einholen muss, wenn es Meldungen entgegennimmt, welche die Schweizer Marktteilnehmer in Erfüllung ihrer Meldepflicht gemäss FinfraG machen.

#### **4. Titel: Handel mit Derivaten**

##### *Art. 87 Geltungsbereich*

Wir begrüßen insbesondere die Klarstellung, dass lediglich juristische, nicht aber natürliche Personen Nichtfinanzielle Gegenparteien sein können. Diese Regelung ist verhältnismässig und sachgerecht. Die EU hat diesbezüglich einen anderen Weg beschritten: Aufgrund der Definition von "undertaking" durch die Europäische Kommission in ihren EMIR FAQs vom 18.12.2013 (siehe Chapter II Frage 14: [http://ec.europa.eu/internal\\_market/financial-markets/docs/derivatives/emir-faqs\\_en.pdf](http://ec.europa.eu/internal_market/financial-markets/docs/derivatives/emir-faqs_en.pdf); aufgerufen am 25.3.2014) können auch natürliche Personen, wie zum Beispiel Einzelunternehmen, als Nichtfinanzielle Gegenparteien unter die Meldepflicht gemäss Artikel 9 EMIR fallen, sofern sie mit Derivaten handeln. Diese Regelung hat in der Praxis schon zu vielen Schwierigkeiten geführt (z.B.: LEI, welcher zur Identifikation nötig ist, wird von den Vergabestellen nur an juristische Personen vergeben).

##### *Art. 88 Ausnahmen*

Gemäss *Abs. 3* gelten die Repo-Geschäfte nicht als Derivate im Sinne dieses Titels. Im Erläuterungsbericht (S. 76) wird dazu festgehalten, dass auch die EU-Regelung Geldmarktinstrumente ausnehme. Mittlerweile hat nun die Europäische Kommission auch eine Regulierung betreffend Rapportierung von Wertschriftenfinanzierungstransaktionen (wie Repo-, Reverse Repo-, Securities Lending- und Securities Borrowing-Transaktionen und ähnlichen Transaktionen wie Collateral Swaps oder Total Return Swaps) vorgeschlagen. Offenbar besteht eine Überschneidung mit den EMIR-Meldepflichten für gewisse Transaktionen (Total Return Swaps, Liquidity Swaps, Collateral Swaps: <http://assets.isda.org/media/f5429293-50/59ab7ac8.pdf>; aufgerufen am 25.3.2014). U.E. sollte daher *Abs. 3* ergänzt werden, und zwar mindestens wie folgt: „Nicht als Derivate im Sinne dieses Titels gelten Repo-, Reverse Repo-, Securities Lending- und Securities Borrowing-Transaktionen“.

##### *Art. 89 Pflicht (Abrechnung über eine zentrale Gegenpartei)*

*Abs. 1:* Während EMIR die Clearing-Pflicht nur für OTC-Derivate vorsieht, soll sie gemäss FinfraG in der Schweiz grundsätzlich auch für börsengehandelte Derivate gelten. Gemäss Art. 93 regelt die FINMA, welche Derivate über eine zentrale Gegenpartei abgerechnet werden müssen, wobei sie u.a. die mit den Derivaten verbundenen Gegenparteirisiken zu

berücksichtigen hat. U.E. sollte bereits auf Gesetzesstufe festgehalten werden, dass die börsengehandelten Derivate von der Abrechnungspflicht ausgenommen sind. Bei börsengehandelten Derivaten soll lediglich die Börse der Abrechnungspflicht unterstehen. Dies ist entsprechend zu konkretisieren.

#### *Art. 90 Kleine Nichtfinanzielle Gegenpartei*

*Abs. 1:* „30 Tagen“ sollte durch „30 Geschäftstagen“ ersetzt werden.

*Abs. 2:* Diese viermonatige Karenzfrist entspricht nicht den internationalen Standards und ist daher zu streichen. Zum einen erleichtert dies die Umsetzung im grenzüberschreitenden Derivatehandel, zum andern scheint dies auch aus Gründen der Äquivalenz sinnvoll.

#### *Art. 91 Kleine Finanzielle Gegenpartei*

Der VE FinfraG kennt im Unterschied zu EMIR eine zusätzliche Gegenparteikategorie, die Kleine Finanzielle Gegenpartei. Dies ist unter dem Gesichtspunkt der Verhältnismässigkeit an sich zu begrüssen. Allerdings gilt es auch zu berücksichtigen, dass die Schaffung einer gegenüber EMIR neuen Kategorie insbesondere für die Finanziellen Gegenparteien mit zusätzlichen Implementierungskosten verbunden ist. Es ist fraglich, ob die Vorteile, welche die Kleinen Finanziellen Gegenparteien durch diese Bestimmung erlangen, die Mehrkosten, welche den grossen Finanziellen Gegenparteien durch diese Bestimmung erwachsen, aufwiegen. Falls an dieser zusätzlichen Kategorie festgehalten wird, ist es unerlässlich, dass rechtzeitig vor dem Inkrafttreten des FinfraG ein Äquivalenzentscheid mit der EU steht. Es ist wohl davon auszugehen, dass die EU-Gegenparteien weiterhin sämtliche Pflichten nach EMIR erfüllen müssen und lediglich in der Schweiz domizilierte Kleine Finanzielle Gegenparteien bzw. ihre Schweizer Gegenparteien von gewissen Pflichten ausgenommen sind. Die Kleinen Finanziellen Gegenparteien würden dann wohl ihre OTC-Derivatgeschäfte auf Schweizer Gegenparteien beschränken. Falls an der Kategorie „Kleine Finanzielle Gegenpartei“ festgehalten wird, ist es wichtig, dass die Definition klar, sinnvoll und praktikabel ist.

*Abs. 1 lit. a:* U.E. genügt es, die Voraussetzung, dass OTC-Derivategeschäfte ausschliesslich der Limitierung von Risiken dienen müssen, aufzustellen. Eine Einschränkung auf Absicherungsgeschäfte im Zusammenhang mit Hypothekengeschäften scheint uns nicht sachgerecht.

*Abs. 1 lit. b:* „30 Tagen“ soll durch „30 Geschäftstagen“ ersetzt werden.

*Abs. 2:* Wie bereits unter Art. 90 erwähnt, sollte auch hier die viermonatige Karenzfrist gestrichen werden.

#### *Art. 92 Schwellenwerte*

*Abs. 4:* Die Regelung, wonach die Schwellenwerte durch den Bundesrat bestimmt werden sollen, ist u.E. aus Gründen der Flexibilität sinnvoll. Wie bereits eingangs erwähnt, ist es jedoch für die betroffenen Marktteilnehmer zentral und wichtig, dass die Regeln, welche sie umsetzen müssen, frühzeitig bekannt sind. Es wäre daher wünschenswert, wenn gewisse Grundzüge betreffend Höhe der Schwellenwerte zumindest in der Botschaft des Bundesrates veröffentlicht würden. Die gemäss VE FinfraG durch den Bundesrat festzulegenden Schwellenwerte sollten den Marktteilnehmern baldmöglichst bekanntgegeben werden, damit die notwendigen Umsetzungsarbeiten frühzeitig in die Wege geleitet werden können.

#### *Art. 94 Grenzüberschreitende Geschäfte*

Der Erläuterungsbericht (S. 82) hält zu *Abs. 2* dieser Bestimmung fest, dass sichergestellt werden soll, dass bei grenzüberschreitenden Geschäften mit Drittstaaten, welche eine mit der Schweiz vergleichbare Derivateregulierung implementiert haben, keine Doppelspurig-

keiten und möglicherweise widersprüchliche Anforderungen an die Marktteilnehmer entstehen. Entsprechend soll die Abrechnungspflicht nach FinfraG als erfüllt gelten, wenn die Abrechnung über eine zentrale Gegenpartei unter einer von der FINMA als gleichwertig anerkannten ausländischen Regulierung erfolgt. Eine solche Gleichwertigkeitsanerkennung sollte nicht nur für die Abrechnungspflicht, sondern auch für die Meldepflicht, welche u.E. einseitig auszugestaltet ist (s. dazu nachstehende Bemerkungen zu Art. 96), und für die Risikominderungspflicht gesetzlich vorgesehen werden. Evtl. wäre es sinnvoll, die „Grenzüberschreitenden Geschäfte“ in ‘1. Kapitel: Allgemeines‘ unter ‘4. Titel: Handel mit Derivaten‘ einzufügen und entsprechend anzupassen.

#### *Art. 95 Gruppeninterne Geschäfte*

Wir begrüßen die Ausnahme von gruppeninternen Transaktionen von der Abrechnungspflicht für alle Gegenparteien und insbesondere auch, dass hierfür – im Gegensatz zu EMIR – keine vorgängige Zustimmung der FINMA oder einer anderen Aufsichtsbehörde erforderlich ist.

#### *Art. 96 Pflicht (Meldung an ein Transaktionsregister)*

Der Begriff „Derivatgeschäfte“ ist für die Meldepflicht zu weit und unpräzise. In Übereinstimmung mit der Regelung in den USA, aber in Abweichung von EMIR, sind wir der Meinung, dass lediglich OTC-Derivate, nicht aber ETD-Transaktionen von der Meldepflicht erfasst werden sollen. Zum einen besteht bei börsengehandelten Produkten bereits eine genügende Transparenz, da diese Produkte über eine Plattform abgewickelt werden. Zum andern hat sich unter der EMIR-Regulierung gezeigt, dass die Rapportierung von ETD-Transaktionen mit Schwierigkeiten verbunden ist. Aufgrund des Verhältnismässigkeitsgrundsatzes soll die Meldepflicht auf das Notwendige beschränkt werden. Da bereits in den USA lediglich eine Meldepflicht für OTC-Derivate besteht, ist auch unter dem Gesichtspunkt der Äquivalenzanerkennung nichts zu befürchten.

Des Weiteren ist klarzustellen, dass strukturierte Produkte, welche ebenfalls eine Derivatkomponente enthalten, nicht zu melden sind. Auch ist zu beachten, dass sich nach der Einführung der Meldepflicht in der EU (12.2.2014) gezeigt hat, dass der Begriff ‚Derivate‘ klar definiert werden muss (vgl.

<http://uk.reuters.com/article/2014/02/14/uk-eu-derivatives-idUKBREA1D1G520140214>; aufgerufen am 25.3.2014). Die Regelung gemäss FinfraG könnte sich daher an den nun in der EU zu erarbeitenden Lösungen orientieren.

Gemäss Gesetzestext unterstehen sowohl FCs als auch NFCs und CCPs der Meldepflicht. Die am 12. Februar 2014 in der EU eingeführte Meldepflicht hat gezeigt, dass insbesondere Nichtfinanzielle Gegenparteien sich der neuen Pflichten nicht bewusst sind und dass die Umsetzung dieser Vorschriften aufwändig und mit hohen Kosten verbunden ist. Es ist daher stets der Verhältnismässigkeitsgrundsatz im Auge zu behalten. Gemäss dem in den USA gewählten Ansatz muss lediglich *eine* der an der Transaktion beteiligten Parteien die Transaktion melden (massgebend ist der Status der beteiligten Parteien; klare Hierarchie, welche Partei in welchen Fällen melden muss), was aus unserer Sicht auch für die Schweiz übernommen werden sollte. Viele NFCs werden vermutlich ohnehin ihre Meldepflicht an die FCs delegieren. Auf ein solches Delegated Reporting könnte verzichtet werden, wenn man die Meldepflicht einseitig ausgestaltet würde. Falls man diesem Ansatz nicht folgen möchte, sollten unseres Erachtens zumindest die kleinen NFCs von der Meldepflicht befreit werden.

Die weltweit tätigen FCs werden für die Erfüllung der Meldepflicht grenzüberschreitende Lösungen implementieren (z.B. Hauptsitz meldet auch Transaktionen, welche durch Filialen abgeschlossen worden sind). Wir würden es daher begrüßen, wenn auf Gesetzesstufe die Marktteilnehmer zum Informationsaustausch mit Filialen und Töchtern ermächtigt würden.

*Art. 99 Pflicht (Risikominderung)*

Die Risikominderungspflicht sollte nur für OTC-Derivate, nicht aber für börsengehandelte Derivate gelten, da bei letzteren Transparenz bereits über die Börsen gewährleistet ist.

*Art. 101 Bewertung ausstehender Geschäfte*

Art. 96 Abs. 3 VE FinfraG hält ausdrücklich fest, dass die Meldepflicht delegiert werden kann. Die Delegationsbefugnis sollte auch für die Pflicht zur Bewertung ausstehender Geschäfte explizit im Gesetz festgehalten werden.

*Art. 103 Gruppeninterne Geschäfte*

Die unter *lit. c* aufgeführte Voraussetzung, „keine rechtlichen oder tatsächlichen Hindernisse für die unverzügliche Übertragung von Eigenmitteln oder die Rückzahlung von Verbindlichkeiten in der Gruppe“ ist unklar und bedarf der Präzisierung.

*Art. 104 ff. Plattformhandelspflicht*

Gemäss Art. 148 Abs. 2 sollen die Bestimmungen betreffend Plattformhandelspflicht erst dann in Kraft gesetzt werden, wenn dies nach der internationalen Entwicklung angezeigt ist. Wir sind der Auffassung, dass diese Bestimmungen erst dann ins Gesetz aufgenommen werden sollen, wenn die internationalen Standards klar sind. Wie bereits mehrfach erwähnt, muss vermieden werden, dass die Schweizer Regelung strenger ist als die ausländischen Regulierungen. Solange Unklarheit bezüglich der ausländischen Regulierungen besteht, sollte daher mit der Formulierung der Schweizer Bestimmungen zugewartet werden.

**10. Titel: Schlussbestimmungen***Art. 146 Derivatehandel*

Gemäss dieser Bestimmung bestimmt der Bundesrat, welche Derivatgeschäfte, die bei Inkrafttreten dieses Gesetzes bereits abgeschlossen sind, den Abrechnungs-, Melde- und Risikominderungspflichten unterstehen.

Bei der Umsetzung der EMIR-Bestimmungen hat sich gezeigt, dass insbesondere das nachträgliche Abrechnen (Frontloading) und das Nachmelden von historischen Transaktionen (Backloading) aufwändig und kostenintensiv sind und viele Fragen aufwerfen (z.B.: Pricing von Transaktionen, die in Zukunft rückwirkend abgerechnet werden müssen). Auch aus rechtsstaatlicher Sicht halten wir die Anwendung von Gesetzesbestimmungen auf in der Vergangenheit abgeschlossene Transaktionen für fragwürdig. Wir sind daher der Auffassung, dass – sofern dadurch die Äquivalenzanerkennung nicht gefährdet ist – lediglich Derivatgeschäfte, welche nach Inkrafttreten des Gesetzes abgeschlossen werden, den Abrechnungs-, Melde- und Risikominderungspflichten unterstehen sollten. Keinesfalls soll die Nachmeldung für bereits bei Inkrafttreten des FinfraG terminierte Kontrakte gelten, weshalb der Begriff „bereits abgeschlossen“ durch „noch ausstehend“ zu ersetzen wäre. Falls die Klärung der Äquivalenzanerkennung länger dauern sollte, wäre es u.E. auch vertretbar, die Frage der Rückwirkung in der Kompetenz des Bundesrates zu belassen.

*Art. 148 (Referendum und Inkrafttreten)*

Abs. 2: Wir begrüßen das Vorhaben des Bundesrates, die Plattformhandelspflicht nur dann in Kraft zu setzen, wenn auch die entsprechende Regelung namentlich in MiFIR in Kraft gesetzt wird. Wie bereits erwähnt (Bemerkungen zu Art. 144 ff.), würden wir es allerdings vorziehen, wenn die Bestimmungen erst erlassen würden, wenn Klarheit bezüglich der ausländischen Regeln bezüglich Plattformhandelspflicht bestünde.

### III. Weitere Bemerkungen

Die im Gesetz verwendete Terminologie sollte vereinheitlicht werden (*Art. 40:* „Schweizer Handelsteilnehmer“; *Art. 41:* „Schweizer Teilnehmern“; *Art. 54:* „Schweizer Teilnehmern“, „Schweizer Finanzmarktinfrastruktur“; *Art. 72:* „Schweizer Marktteilnehmern“, „Schweizer Teilnehmern“).

Wir danken Ihnen für die Berücksichtigung unserer Anliegen bei den weiteren Arbeiten an diesem Gesetzgebungsprojekt. Gerne sind wir bereit, unsere Überlegungen im Laufe des Rechtsetzungsprozesses vertieft einzubringen. Für allfällige Rückfragen und Auskünfte steht Ihnen Herr Michael Gruber ([michael.gruber@juliusbaer.com](mailto:michael.gruber@juliusbaer.com); Tel. 058 887 75 11) zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüssen

**Vereinigung Schweizerischer Handels- und Verwaltungsbanken VHV**

Dr. Benno Degrandi  
Sekretär

Dr. Georg Hess  
Sekretär