



Eidgenössisches Finanzdepartement EFD  
Generalsekretariat EFD  
Rechtsdienst EFD  
Bundesgasse 3  
3003 Bern

regulierung@gs-efd.admin.ch

Bern, 2. Oktober 2015

**Stellungnahme zur Finanzmarktinfrastrukturverordnung (FinfraV)  
sowie implizit zum Entwurf der Finanzmarktinfrastrukturverordnung-  
FINMA (FinfraV-FINMA)**

Sehr geehrte Frau Bundesrätin  
Geschätzte Damen und Herren

Wir danken Ihnen für die Einladung zur Anhörung und für die Zustellung der Unterlagen zu den Entwürfen FinfraV und FinfraV-FINMA. Gerne nehmen wir dazu Stellung.

Die Finanzmarktinfrastrukturverordnung (FinfraV) enthält die Ausführungsbestimmungen des Bundesrats zum FinfraG. Die neue Finanzmarktinfrastrukturverordnung-FINMA (FinfraV-FINMA) enthält weitere Ausführungsbestimmungen und löst die bestehende Börsenverordnung (BEHV-FINMA) ab.

**1. Grundsätzliche Bemerkungen**

Bereits in ihrer Vernehmlassungsantwort zum Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastruktur (FinfraG) hat die SP Schweiz ausdrücklich begrüsst, dass der Bundesrat die internationalen Regulierungsentwicklungen aufnimmt und insbesondere den G20-Verpflichtungen und den Empfehlungen des Financial Stability Board Rechnung trägt. Die gewählte Stossrichtung wurde grundsätzlich als richtig erachtet. Dass die Re-Regulierung des Finanzmarktes sich eng an den Vorschlägen in der EU (EMIR/MiFID) sowie in den USA (Dodd-Frank Act Titel VII) orientieren müsse, so die SP Schweiz, verstehe sich angesichts der grossen Anzahl von grenzüberschreitenden Transaktionen (78 Prozent mit Gegenparteien in der EU, 10 Prozent in den USA und nur 2 Prozent in der Schweiz)

Sozialdemokratische Partei  
der Schweiz

Spitalgasse 34  
Postfach · 3001 Bern

Telefon 031 329 69 69  
Telefax 031 329 69 70

info@spschweiz.ch  
www.spschweiz.ch

von selbst. Gleichzeitig warnte die SP Schweiz: „Grösste Bedenken bestehen seitens der SP dort, wo mit teilweise massiven Abweichungen von den für die Schweiz massgeblichen Regulierungsschritten in der EU eine weichere Lösung mit grosszügigen Ausnahmen anvisiert wird. Die Schweiz riskiert mit diesem ausgesprochen ‚pragmatischen Ansatz‘ nicht nur die Äquivalenzanerkennung zu gefährden, was mit einem Wettbewerbsnachteil für die Schweizer Akteure verbunden wäre, sondern der Finanzplatz droht so auch zu einer ‚Regulierungs-oase‘ zu werden – mit den entsprechenden Folgen für die Reputation und einer unerwünschten Attraktivität für Finanzmarktakteure, die den internationalen Regulierungsempfehlungen entfliehen möchte.“

Entsprechend enttäuscht ist die SP Schweiz, dass sowohl in der FinfraV als auch in der FinfraV-FINMA keinerlei Ausführungsbestimmungen bezüglich der Positionslimiten für Warenderivate bzw. Nahrungsmittel aufgenommen wurden. Das Parlament hat im FinfraG unter dem 3. Titel: Marktverhalten, in Kapitel 2. Positionslimiten für Warenderivate, ausdrücklich Obergrenzen für die Anzahl Derivate, die ein einzelner Marktakteur halten darf, vorgesehen. Artikel 118 FinfraG legt fest:

#### **Art. 118** Positionslimiten

1 Der Bundesrat kann für die Grösse der Nettopositionen in Warenderivaten, die eine Person halten darf, Limiten einführen, soweit dies für eine geordnete Preisbildung und Abwicklung sowie für die Herstellung von Konvergenz zwischen den Preisen am Derivatmarkt und denjenigen am Basismarkt notwendig ist. Er berücksichtigt dabei anerkannte internationale Standards und die ausländische Rechtsentwicklung.

2 Er regelt für die Positionslimiten:

- a. die Bemessung der Nettopositionen;
- b. die Ausnahmen für Positionen, die für eine Nichtfinanzielle Gegenpartei gehalten werden und dazu dienen, die Risiken zu reduzieren, die unmittelbar mit ihrer Geschäftstätigkeit oder ihrer Liquiditäts- oder Vermögensbewirtschaftung verbunden sind;
- c. die für die Transparenz des Warenderivathandels erforderlichen Meldepflichten.

3 Die FINMA bestimmt die Positionslimiten für die einzelnen Warenderivate.

#### **Art. 119** Überwachung

1 Der Handelsplatz überwacht zur Durchsetzung von Positionslimiten die offenen Positionen. Er kann von jedem Teilnehmer verlangen, dass:

- a. dieser ihm Zugang gewährt zu allen für die Durchsetzung der Positionslimiten notwendigen Informationen;
- b. dieser Positionen auflöst oder reduziert, wenn die Positionslimiten überschritten sind.

2 Für Betreiber von organisierten Handelssystemen und deren Kunden gilt Absatz 1 sinngemäss.

In der FinfraV und in der FinfraV-FINMA findet sich nun keine Umsetzung dieser Artikel. Dies, obwohl die USA Positionslimiten im Grundsatz bereits beschlossen haben und die EU solche im Rahmen der Finanzmarkttrichtlinie Mifid II einführt und bereits Mitte 2017 in Kraft setzen will. Der Ständerat hatte in seinen Beratungen ausdrücklich festgehalten, er wolle in absehbarer Zeit eine Feuerwehrrübung unter internationalem Druck vermeiden und darum dem Bundesrat die Möglichkeit eingeräumt, bei Bedarf Positionslimiten einzuführen. Da solche gleichwertigen Regulierungen zur Bedingung für den Marktzugang gemacht werden, ist die Gesetzesänderung für die Schweizer Finanzdienstleister von grossem Interesse. Deshalb hat sich auch die Branche für Positionslimiten ausgesprochen. Die SP Schweiz fordert deshalb, dass dieses Versäumnis nachgeholt und entsprechende Ausführungsbestimmungen sowohl in der FinfraV als auch in der FinfraV-FINMA aufgenommen werden.

### **Zu hohe Schwellenwerte beim Derivat Handel**

Aus den gleichen Überlegungen, dass nämlich Sinn und Zweck der Anpassung der Schweizer Regulierung der Finanzmarktinfrastrukturen an die internationalen Vorgaben und Standards sich nicht zuletzt daraus ergeben, den Marktzugang für Schweizer Finanzdienstleister zu garantieren, moniert die SP Schweiz, dass die Schweiz bei den Schwellenwerten im Derivatehandel mit der Einführung von so genannten „kleinen finanziellen Gegenparteien“ weniger weit geht als das Europäische Recht. Dazu heisst es im Erläuterungsbericht zur Verordnung: „Mit dieser Ausnahme soll – mit Blick auf die zahlreichen kleinen Banken, Versicherungsunternehmen und Pensionskassen – dem Verhältnismässigkeitsprinzip und dem Umstand Rechnung getragen werden, dass deren Derivatehandelstätigkeit vom Umfang her kein Systemrisiko darstellen kann. Um das Systemrisiko ausschliessen zu können, wurde der Schwellenwert für diese Kategorie auf CHF 8 Mrd. festgesetzt, was dem Schwellenwert für die Pflicht zum Einschliessen von Ersteinschusszahlungen nach den Empfehlungen der BCBS/IOSCO entspricht.“ Die SP Schweiz beurteilt diesen Schwellenwert als zu hoch, handelt es sich doch lediglich die Pflicht um eine Ersteinschusszahlung. Das totale Verlustpotential kann deshalb ein Vielfaches davon betragen. Die SP Schweiz fordert den Bundesrat deshalb auf, diese Schwelle in Artikel 84 FinfraV auf höchstens die Hälfte, CHF 4 Mrd. festzulegen.

Drei kleinere Einwände betreffen die Regulierungs- und Überwachungsorganisation (Artikel 27 FinfraG bzw. Artikel 23 FinfraV), die Sicherstellung eines geordneten Handels v.a. bei Leerverkäufen (Artikel 30 FinfraV) und die Aufzeichnungspflicht der Teilnehmer (Artikel 36 FinfraV).

In Artikel 23 FinfraV zu den Regulierungs- und Überwachungsorganisationen heisst es unter Absatz 2: „Die Stellen, welche die Regulierungs- und Überwachungsaufgaben des Handelsplatzes wahrnehmen, müssen von der Geschäftsführung des Handelsplatzes personell und organisatorisch unabhängig sein. Sie sind organisatorisch, personell und finanziell

ausreichend auszurüsten.“ Für die SP Schweiz ist es wesentlich, dass bei den leitenden Personen der Handelsüberwachungsstelle „aufgrund ihrer persönlichen und geschäftlichen Verhältnisse keine Interessenskonflikte entstehen dürfen.“ Die FINMA soll deshalb die Verantwortung für die Nominierung dieser leitenden Personen übernehmen. In Artikel 23 FinfraV, Absatz 2 muss jeder Interessenkonflikt durch eigene geschäftliche oder persönliche Verhältnisse explizit ausgeschlossen werden.

Was die Leerverkäufe angeht, heisst es unter Artikel 30, Absatz 4: „Der Handelsplatz kann in seinen Regelungen vorsehen, dass Teilnehmer Leerverkäufe in seinem Handelssystem zu kennzeichnen haben.“ Die SP Schweiz wollte in diesem Bereich sehr viel weiter gehen. In der Vernehmlassungsantwort zum FinfraG forderte sie folgende gesetzliche Regelung: *„Der Handelsplatz legt Vorschriften für die permanente Einschränkung von Leerverkäufen sowie zur Beschränkung des Programmhandels insbesondere mithilfe von Computeralgorithmen fest. Die entsprechenden Vorschriften bedürfen der Genehmigung durch die FINMA.“* Entsprechend ist Artikel 30, Absatz 4, mindestens von einer Kann- in eine Soll-Bestimmung überzuführen.

Schliesslich ist in Artikel 36 FinfraV, Aufzeichnungspflicht der Teilnehmer, sowie auch im 1. Kapitel FinfraV-FINMA: Aufzeichnungs- und Journalpflicht zwar festgelegt, dass die an einem Handelsplatz zugelassenen Teilnehmer die erforderlichen Angaben über sämtliche Aufträge und sämtliche Geschäfte mit Effekten, die für eigene Rechnung oder im Namen von Kunden getätigt wurden, aufzeichnen müssen. Allerdings fehlt sowohl in der FinfraV als auch in der FinfraV-FINMA jeder Hinweis auf die Dauer, während der die Daten aufbewahrt werden müssen. Die SP Schweiz schlägt eine Aufbewahrungszeit von 10 Jahren vor.

Wir danken Ihnen, geschätzte Damen und Herren, für die Berücksichtigung unserer Anliegen und verbleiben mit freundlichen Grüssen.

Sozialdemokratische Partei  
der Schweiz



Christian Levrat  
Präsident



Luciano Ferrari  
Leiter Politische Abteilung