



Eidgenössisches Finanzdepartement EFD
Generalsekretariat EFD
Rechtsdienst
Bernerhof
3003 Bern

SIX Group AG
Selnastrasse 30
CH-8001 Zürich

Postanschrift:
Postfach 1758
CH-8021 Zürich

T +41 58 399 2111
www.six-group.com

Zürich, 24. März 2014

Vernehmlassung zum Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastruktur

Sehr geehrte Frau Bundesrätin
Sehr geehrte Damen und Herren

Wir nehmen Bezug auf Ihr Schreiben vom 13. Dezember 2013 und bedanken uns für die Möglichkeit, zu Ihren Vorschlägen einer gesetzlichen Neuregelung der Finanzmarktinfrastruktur im Rahmen des vorliegenden Entwurfs zum Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastruktur Stellung nehmen zu können.

SIX begrüsst die Stossrichtungen des Gesetzesentwurfs. Letztlich geht es darum, mittels einer adäquaten und pragmatischen Umsetzung internationaler Standards gleiche Ausgangsbedingungen für die Marktteilnehmer zu schaffen. Damit werden der Zutritt zu ausländischen Märkten gesichert und die internationale Wettbewerbsfähigkeit des Schweizer Finanzplatzes gestärkt.

SIX steht in vielerlei Hinsicht im Fokus der geplanten Gesetzgebung, betreibt sie doch die Infrastruktur für den Schweizer Finanzplatz und für einen breiten internationalen Kundenkreis. SIX erbringt namentlich Dienstleistungen rund um den Handel mit Wertschriften, die Abwicklung von Wertschriften-Transaktionen und den bargeldlosen Zahlungsverkehr.

Mit SIX Swiss Exchange betreibt SIX eine der wichtigsten regulierten Börsen Europas und ist Referenzmarkt für über 40'000 Schweizer Wertschriften. Im Geschäftsbereich Swiss Exchange erbringt SIX Dienstleistungen rund um den regulierten Börsenhandel sowohl im Kassa- wie auch im verbrieften Derivatemarkt. Die Palette reicht vom Betrieb elektronischer Handelsplattformen bis hin zu Dienstleistungen im Zusammenhang mit der Handelszulassung sowie der entsprechenden Überwachung.

Im Geschäftsbereich Securities Services übernimmt SIX die dem Börsenhandel nachgelagerten Prozesse vom Clearing durch eine zentrale Gegenpartei über Abwicklungen in Echtzeit, die Verwahrung von Wertschriften, Risk Management und Collateral Management.

Die von SIX betriebenen Finanzmarktinfrastrukturen weisen alle eine signifikante Gemeinsamkeit auf, die Ausrichtung am und damit Abhängigkeit vom internationalen Finanzmarkt. Vom



gesamten Handelsvolumen von SIX Swiss Exchange etwa entfallen rund zwei Drittel auf internationale Teilnehmer. Bei der zentralen Gegenpartei ist dieses Verhältnis sogar noch höher, werden doch insgesamt mehr als 80% aller von SIX x-clear AG abgerechneten Transaktionen für ausländische Handelsplätze und nur etwas weniger als 20% für die Schweizer Börse abgerechnet. Selbst im Bereich der Wertschriftenverwahrung, in deren Bereich SIX als Schweizer Zentralverwahrer mehrheitlich in der Schweiz domizilierte Banken zu ihren Teilnehmern zählt, beträgt der Anteil von im Ausland domizilierten Teilnehmern am verwahrten Gesamtvolumen rund einen Viertel. Ebenso stammt rund ein Drittel aller durch den Zentralverwahrer abgewickelten Transaktionen aus dem Ausland.

Neben Dienstleistungen entlang der gesamten Wertschöpfungskette des bargeldlosen Zahlungsverkehrs betreibt SIX zudem Plattformen für die Abwicklung von Interbank-Zahlungen.

Zu den einzelnen Stossrichtungen des Gesetzesentwurfs äussern wir uns wie folgt:

Level Playing Field, Marktzugang und Äquivalenz: Als Betreiberin mehrerer Finanzmarktinfrastrukturen im Sinne des Gesetzesentwurfs hat SIX grösstes Interesse daran, dass sich die künftige Schweizer Regelung optimal in das internationale Regulierungsumfeld einfügt. Dazu zählt insbesondere der Trend, den Handel mit Finanzinstrumenten vermehrt über regulierte, transparente Plattformen abzuwickeln, was auch der Entwurf in Form der vorgesehenen gesetzlichen Dreiteilung der Handelsplatzformen unterstützt. Die beabsichtigte Dreiteilung der Handelsplätze wird von SIX ausdrücklich begrüsst. Sowohl inhaltlich als auch zeitlich ist eine enge Abstimmung mit der EU im Interesse des Finanzplatzes Schweiz unabdingbar. Die Abschottung des Schweizer Markts infolge fehlender Äquivalenz der Regulierung im internationalen Vergleich, welche es den Marktteilnehmern nicht mehr oder nur mehr mit unverhältnismässigem Aufwand ermöglichen würde, am Cross-Border-Markt zu partizipieren, ist zwingend zu vermeiden.

Mit Blick auf die substanzielle Verflechtung des schweizerischen ausserbörslichen Derivatehandels mit dem Ausland ist die Finanzwirtschaft hierzulande geradezu darauf angewiesen, dass die schweizerische Finanzmarktregulierung internationale Standards (insbesondere G-20-Verpflichtungen und entsprechenden Empfehlungen des Financial Stability Board) gleichwertig und zeitnah umsetzt. Dies steht einer zeitlichen Staffelung des Inkrafttretens der Bestimmungen des geplanten Finanzmarktinfrastrukturgesetzes zwecks Abstimmung mit der internationalen Rechtsentwicklung und gleichzeitiger Berücksichtigung der materiellen Interessen des Schweizer Finanzplatzes nicht entgegen.

Oberste Priorität hat somit die Sicherstellung der Äquivalenz einer künftigen Schweizer Regelung mit bereits in Kraft befindlichen, internationalen Regulierungen. Sowohl materiell-rechtlich als auch in zeitlicher Hinsicht ist sicherzustellen, dass die Rechtslage in der Schweiz für Teilnehmer des Heimatmarktes keine Hürden aufstellt, welche den internationalen Marktzugang von Schweizerischen Marktteilnehmern oder die Wettbewerbsfähigkeit des Finanzplatzes an sich nachteilig beeinflussen können. Der vielfach zitierte „Swiss Finish“ in dem Sinne, dass die Regelung der Schweiz über Mindestanforderungen ausländischer Ordnungen hinausgeht, ist in jeder Hinsicht zu vermeiden.

In allen Aspekten wird deshalb bei der Bereinigung des Entwurfs oder in der Folge auf Verordnungsstufe den jüngsten Entwicklungen (vor allem im EU-Raum) noch Rechnung zu tragen sein, um eine möglichst weitgehende Synchronisierung der Gesetzgebungsprojekte sicherstellen zu können.



Selbstregulierung: Das im Gesetzesentwurf verankerte Prinzip der Selbstregulierung der Handelsplätze hat sich bereits im Rahmen des Börsengesetzes bewährt und als für den Markt nachhaltig effektiv erwiesen. SIX begrüsst die Intention des Gesetzgebers, die Kompetenz und Pflicht zur Selbstregulierung unverändert beizubehalten.

Komplementäres Aufsichts- und Überwachungskonzept FINMA/SNB: Die vorgesehene Regelung der Aufsicht und Überwachung bildet ein zweckmässiges, komplementäres System. SIX ist zuversichtlich, dass auf dieser Basis ein der Kooperation verpflichtetes Zusammenwirken zwischen Aufsichtsbehörde und Überwachungsinstanz einerseits sowie Beaufsichtigten andererseits beibehalten wird. Die Umsetzung der Kompetenzausscheidungen in allfälligen Krisenzeiten sowie im grenzüberschreitenden Verkehr wird sich in der praktischen Anwendung bewähren müssen.

Eigener Bewilligungsstatus für Finanzmarktinfrastrukturen: Die Lizenzierung als Bank hat sich in der Vergangenheit für die zentrale Gegenpartei, SIX x-clear AG, sowie den Zentralverwahrer, SIX SIS AG, in der Praxis zusehends als nicht sachgerecht erwiesen. Die im Gesetzesentwurf vorgesehene, sich an internationalen Standards ausrichtende und massgeschneiderte Bewilligungsform für Finanzmarktinfrastrukturen sollte diese Unzulänglichkeiten einerseits beseitigen und den Marktzugang erleichtern.

Andererseits ist zu berücksichtigen, dass durch den Übergang von einer bankgesetzlichen Bewilligung zu einer Finanzmarktinfrastrukturlizenz bestehende Systeme oder Konzepte tangiert werden. Zu denken ist etwa an die treuhänderische Verwaltung von Registerschuldbriefen durch SIX (dieses Konzept baut zentral auf dem Umstand auf, dass SIX SIS AG über eine Banklizenz verfügt) oder steuerrechtliche Folgen des Lizenzwechsels für die Teilnehmer bzw. Clearing-Members.

Konsolidierung, Aufhebung und Änderung bisherigen Rechts: Es ist unerlässlich, dass für alle Adressaten des künftigen Gesetzes, insbesondere aber auch für die Betreiber systemisch bedeutsamer Finanzmarktinfrastrukturen, Klarheit geschaffen wird in Bezug auf das Verhältnis zwischen dem Finanzmarktinfrastrukturgesetz und bisher einschlägigen Rechtsquellen.

Vor allem das Zusammenspiel von Finanzmarktinfrastrukturgesetz einerseits und Börsen-, Nationalbank-, Bucheffekten-, Bank- und Finanzmarktaufsichtsgesetz sowie dem künftigen Finanzdienstleistungsgesetz und dem geplanten Finanzinstitutsgesetz andererseits (einschliesslich der jeweiligen Ausführungsbestimmungen) ist entscheidend. Aus Überlegungen der Rechtssicherheit gilt es zu vermeiden, dass die Übernahme bestehender Regelungen in das Finanzmarktinfrastrukturgesetz dazu führt, dass erst kürzlich revidierte Bereiche (wie etwa Nationalbankverordnung und Börsengesetz) erneut materielle Anpassungen erfahren. Sicherzustellen ist ausserdem, dass Kollisionen zwischen bzw. Doppelungen im Finanzmarktinfrastrukturgesetz und den bisherigen Regulierungen ausgeschlossen werden. Klärungsbedarf besteht nach unserem Dafürhalten insbesondere bezüglich der Koordination zwischen Nationalbankverordnung und Finanzmarktinfrastrukturgesetz, namentlich insoweit die Gesetzgebungs- und Aufsichtskompetenzen für systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen betroffen sind. Entscheidend für die Konsistenz wird sodann nicht nur die Regelung auf Gesetzesstufe sein, sondern insbesondere auch die Neuordnung der nachgelagerten Erlasse.

Schliesslich erscheint es aus Sicht von SIX erforderlich, den Verbleib des Börsengesetzes (sowie nachgelagerter Erlasse) in Form eines Rumpfgesetzes unter der aktuellen Bezeichnung zu



vermeiden. Idealerweise werden sämtliche Bestimmungen des Börsengesetzes in ein neues Regelungsumfeld überführt, so dass das Börsengesetz aufgehoben werden kann.

Datenzugang ausländischer Behörden: Durch Transaktionsregister erhobene und ausländischen Behörden zur Verfügung gestellte Daten sind vor Zweckentfremdung durch die Empfängerbehörde zu schützen. Via Transaktionsregister erhaltene Daten dürfen nicht in Umgehung einschlägiger Amtshilfeverfahren etwa zu Steuerzwecken genutzt werden. Daten sollen daher ausschliesslich in strikter Anwendung des „Need to know“ Prinzips, d.h. nur im Rahmen des Zwecks der regulatorischen Aufgabenerfüllung des jeweiligen ausländischen Empfängers zur Verfügung gestellt werden.

Anerkennungsverfahren: Im Rahmen der aktuell vorgesehenen Regelung betr. Anerkennung von ausländischen Handelsplätzen und zentralen Gegenparteien (Verbot mit Genehmigungsvorbehalt auf Institutsebene) ist zu prüfen, inwieweit der administrative Aufwand – beispielsweise mittels eines reinen Meldeverfahrens oder eines länderspezifischen Äquivalenzverfahrens – sowohl für die Marktteilnehmer als auch für die Aufsichtsbehörde möglichst niedrig gehalten werden kann. Jedenfalls ist nicht nur im Bereich der Anerkennung ausländischer zentraler Gegenparteien eine Ausnahmemöglichkeit vorzusehen, sondern analog dazu auch im Bereich der Anerkennung ausländischer Handelsplätze. Im Hinblick auf die noch nicht abgeschlossene Finanzmarktinfrastukturregulierung auf Seiten der EU (insbesondere zum Thema Zentralverwahrung) ist möglichst darauf zu achten, dass die Schweizer Lösung auch in diesem Punkt flexibel genug ist, um weitestgehende Äquivalenz gewährleisten zu können.

Ausführungsgesetzgebung: Die zahlreichen Delegationsnormen im Gesetzesentwurf zugunsten des Bundesrates, der FINMA und der SNB stehen im Spannungsfeld zwischen der notwendigen Flexibilität im Hinblick auf künftige Anpassungen an das internationale Umfeld und der für die Marktteilnehmer notwendigen Rechtssicherheit. Jedenfalls darf die Ausgestaltung der Ausführungsgesetzgebung die Leitplanken der internationalen Standards keinesfalls im Sinne eines Wettbewerbsnachteils verursachenden „Swiss Finish“ verlassen.

Für spezifische Kommentare und Anmerkungen von SIX zu den obenstehenden Themenbereichen sowie weiteren Einzelaspekten verweisen wir auf den Anhang zu diesem Schreiben.

Wir danken Ihnen bestens für die Möglichkeit zur Stellungnahme und die Berücksichtigung unserer Anliegen. Gerne sind wir auf Ihren Wunsch zur Erläuterung unserer Ausführungen und zum weiteren Gespräch bereit.

Freundliche Grüsse

SIX Group AG

Dr. Urs Rügsegger
Group CEO

Dr. Stefan Mäder
Group CFO

Anhang: Anmerkungen zu den einzelnen Artikeln des Gesetzesentwurfs

Anhang: Anmerkungen zu den einzelnen Artikeln des Gesetzesentwurfs

Art. 2 Begriffe

In Ergänzung zum bestehenden Entwurf regen wir an, folgende Begriffsdefinitionen zusätzlich aufzunehmen:

- „Finanzmarktinфраstruktur“ gemäss Art. 2 Abs. 1 lit. h NBV
- „Direkte Teilnehmer“ Vorschlag: „jede Gesellschaft, die direkt Dienstleistungen einer Finanzmarktinфраstruktur in Anspruch nimmt;“
- „Indirekte Teilnehmer“ gemäss Art. 2 Abs. 1 lit. n NBV

Anpassung der Definition des Begriffs „Insiderinformation“:

„vertrauliche Informationen, deren Bekanntwerden geeignet ist, den Kurs von Effekten, die an einem Handelsplatz in der Schweiz kotiert oder zum Handel zugelassen sind, erheblich zu beeinflussen.“

Die Einbindung der Begriffsdefinitionen in Art. 25, 43, 55, 64, 66 und 73 in die Definitionsliste von Art. 2 wäre zu prüfen.

Art. 8 Nebendienstleistungen (insbesondere Abs. 1)

Die Beschränkung „Pro Finanzmarktinфраstruktur eine rechtliche Einheit“ (Ausnahme bezüglich Zentralverwahrer und Effektenabwicklungssystem) ist kein ersichtliches Äquivalenzerfordernis nach EU-Vorgaben. Es ist deshalb nicht nachvollziehbar, weshalb die Schweizer Regelung hier zusätzliche Einschränkungen auferlegt. Zumindest der Betrieb gleichartiger FMI (zum Beispiel zweier Handelsplätze oder Zahlungssysteme) innerhalb einer juristischen Person sollte möglich sein.

Zudem gehen wir davon aus, dass eine rechtliche Einheit, die eine bewilligungspflichtige Finanzmarktinфраstruktur betreibt, wie bisher zusätzliche, nicht bewilligungspflichtige Dienstleistungen anbieten kann (beispielsweise Datengeschäft einer Börse).

SIX regt daher generell an, die Einschränkung nach Abs. 1 zu streichen. In der Konsequenz müssen einzelne Bestimmungen des E-FinfraG (z.B. Art. 6 Abs. 1 und Art. 78 Abs. 2) ebenfalls angepasst werden.

Art. 9 Auslagerungen

Für Auslagerungen durch FMI ist eine sinngemässe Vorgehensweise wie im Rahmen des FIN-MA RS 2008/7 „Outsourcing Banken“ sachgerecht. Das Genehmigungsregime gemäss Art. 9 Abs. 1 E-FinfraG kann FMI gegenüber Banken benachteiligen, was nicht nachvollziehbar ist.

Art. 14 Schutz vor Verwechslung und Täuschung (insbesondere Abs. 2)

Die Bezeichnungen „Exchange“, „OTF“, „Organisiertes Handelssystem“ und „Organised Trading Facility“ sind ebenfalls in die Auflistung aufzunehmen.

Art. 17 Vertragliche Grundlagen

In der aktuellen Formulierung fehlt die Regelung der Rechte und Pflichten der Emittenten. Diese können nicht unter den Begriff Teilnehmer subsumiert werden und bedürfen daher einer expliziten Erwähnung.

Wir regen folgende Ergänzung des aktuellen Wortlauts an:

„Die Finanzmarktinfrastruktur gestaltet ihre Vertragsbeziehungen so, dass die Rechte und Pflichten der Finanzmarktinfrastruktur ~~und~~ der Teilnehmer und der Emittenten sowie die Regeln und Verfahren für den Betrieb nach Massgabe der anwendbaren Rechtsordnungen wirksam und durchsetzbar sind.“

Art. 20 Veröffentlichung wesentlicher Informationen

Gemäss Erläuterungsbericht handelt es sich um Informationen zur Organisation und Voraussetzung der Teilnahme oder Rechte und Pflichten der Teilnehmer. Emittenten bedürfen aber genauso einer Orientierung über die Rechte und Pflichten, welche sie im Rahmen einer Börsenkotierung erwarten. Deshalb ist Art. 20 – wie Art. 17 – entsprechend zu ergänzen.

Formulierungsvorschlag:

„Die Finanzmarktinfrastruktur veröffentlicht regelmässig alle für die Teilnehmer, Emittenten und die Öffentlichkeit wesentlichen Informationen. Sie orientiert sich dabei an internationalen Standards.“

Art. 25 Begriffe

Angesichts der jüngsten Entwicklungen auf Seiten der EU scheint die Äquivalenz mit MiFID II bezüglich der Dreiteilung in Börse, MTF und OTF grundsätzlich gewährleistet. Unseres Erachtens ist aber die Abgrenzung der verschiedenen Typen von Handelsplätzen in der Entwurfsform noch nicht genügend klar und lässt zu viel Interpretationsspielraum.

SIX regt jedoch an, dass auch die jeweiligen Kategorien von Finanzinstrumenten, welche über die drei verschiedenen Handelsplätze gehandelt werden können, mit den internationalen Vorgaben abgestimmt und auf Gesetzesstufe erfasst werden, um ein zusätzliches Signal zugunsten der Äquivalenzprüfung nach europäischem System zu senden und Arbitrage-Potential aufgrund divergierender Produktpaletten zu vermeiden (beispielsweise Einschränkung von OTF auf Non-Equity wie im jüngst veröffentlichten, finalen Wortlaut des Entwurfs zu MiFID II).

In Abs. 3 wird explizit ausgeschlossen, dass ein MTF Effekten kotieren kann. Es stellt sich die Frage, wieso dies nicht in Abs. 4 für ein OTF wiederholt wird. Wir würden dies zur Klarheit begrüssen.

Demgegenüber ist in Abs. 2 explizit festzuhalten, dass eine Börse nicht nur Effekten kotieren, sondern auch Effekten zum Handel zulassen kann (wie im Erläuterungsbericht auch erwähnt).

Wir schlagen deshalb folgende redaktionelle Änderungen vor:

Abs. 2: „[...] an welcher Effekten kotiert oder zum Handel zugelassen werden und welche [...]“.

Abs. 4: „[...] bei der es sich nicht um eine Börse oder ein multilaterales Handelssystem handelt, ohne Effekten zu kotieren.“

Art. 26 Selbstregulierung

Die heutige Organisation bzw. Struktur im Rahmen der Selbstregulierung beinhaltet nicht nur die Handelsüberwachungsstelle. Die Formulierung bezüglich Regulierungs- und Überwachungsaufgaben durch eine unabhängige Stelle (Handelsüberwachungsstelle) ist daher nicht richtig.

Im Falle von SIX teilt sich die Regulierungs- und Überwachungsfunktion in SIX Exchange Regulation (Exekutive), das Regulatory Board (Legislative) sowie die Sanktions-Kommission (SaKo), die Beschwerdeinstanz und das Schiedsgericht (Judikative) auf und wird nicht durch eine einzige Stelle ausgeführt. SIX Exchange Regulation ist in die Bereiche Emittentenregulierung und Teilnehmer-/Händlerregulierung unterteilt, wobei nur letztere die „Handelsüberwachungsstelle“ ist.

SIX regt an, die Bestimmung dahingehend weiter zu fassen, dass auch die heutige Organisation, wie sie z.B. SIX Exchange Regulation vorsieht, d.h. mit einem zusätzlichen Regulatory Board und einer Sanktionsinstanz, den gesetzlichen Anforderungen gerecht wird.

Die Regelung der Anforderungen an leitende Personen der Handelsüberwachungsstelle auf Gesetzesstufe erscheint uns nicht stufengerecht. Wir regen daher an, den Regelungsgehalt von Abs. 2 auf die Verordnungsstufe zu verlagern.

Art. 28 Handelstransparenz

SIX regt an, Abs. 3 (letzter Satz) folgendermassen zu ergänzen:

„Börsen haben auch Informationen zu ausserbörslichen Abschlüssen in kotierte Effekten zu veröffentlichen, sofern ihnen diese Abschlüsse gemeldet werden.“

Weiter sollten in Anlehnung an die Regeln der EU die Ausnahmen bezüglich Vor- und Nachhandelstransparenz hier in den Grundzügen aufgenommen und später auf Verordnungsstufe exakt definiert werden. Dies betrifft namentlich:

- Ausnahmen bei Abschlüssen, die auf Basis eines transparenten Referenzpreises getätigt wurden;
- Ausnahmen für bilateral vereinbarte Abschlüsse;
- Ausnahmen für Ordermanagementsysteme; und
- Ausnahmen für Grossaufträge.

In Abhängigkeit von der Art und dem Umfang der abgeschlossenen Geschäfte sollte darüber hinaus die Möglichkeit für eine verzögerte Veröffentlichung vorgesehen sein.

Schliesslich regen wir an, auch die Handelstransparenz in zeitlicher Hinsicht im Einklang mit den ausländischen Gesetzgebungsprojekten zu regeln und deshalb im Rahmen des 4. Kapitels die Inkraftsetzung – analog zur Plattformhandelspflicht – auf die internationale Entwicklung auszurichten.

Art. 30 Überwachung des Handels

Die „Überwachung von OTC-Geschäften“ im Sinne von Abs. 1 ist irreführend und nicht richtig. Da nicht alle ausserbörslichen Abschlüsse meldepflichtig sind und sich Meldungen allfällig auf mehrere Handelsplätze verteilen, ist eine vollständige Überwachung nicht praktikabel. Nur bezüglich der meldepflichtigen Abschlüsse kann die Handelsüberwachungsstelle eines Handelsplatzes eine gewisse Plausibilisierung durchführen und entsprechende Daten können z.B. bei einer Insider-Untersuchung mit einbezogen werden. Hingegen können Abschluss und Preisbildung nicht im eigentlichen Sinne überwacht werden. Dies im Gegensatz zu einem börslichen (an der Börse im Auftragsbuch zustande gekommenen) Abschluss. Hier findet die Preisfindung multilateral im Auftragsbuch statt, das heisst die Handelsüberwachungsstelle überwacht hier die Preis-/Kursbildung (Auftragseingaben, -lösungen, -änderungen etc.).

Wir regen deshalb an, Abs. 1 wie folgt zu präzisieren:

„Der Handelsplatz überwacht die Kursbildung und die Abschlüsse in kotierten oder zum Handel zugelassenen Effekten, so dass das Ausnützen von Insiderinformationen, Kurs- und Marktmanipulationen sowie andere Gesetzes- und Reglementsverletzungen erkannt werden. Die der Börse gemeldeten Abschlüsse werden auch im Hinblick auf die Ausnützung von Insiderinformationen sowie von Kurs- und Marktmanipulationen ausgewertet.“

Zudem regen wir an, auf Gesetzesstufe festzuhalten, dass die Mitarbeiter der Überwachungsstelle einer Verschwiegenheitspflicht unterliegen und keinerlei Daten oder Informationen weitergeben dürfen.

Art. 31 Zusammenarbeit zwischen Handelsüberwachungsstellen

Die Regelung der Zusammenarbeit der Handelsüberwachungsstellen wird begrüsst. Es sollte jedoch ausdrücklich festgehalten werden, dass die Handelsüberwachungsstelle die im Rahmen der Zusammenarbeit erhaltenen Daten nicht weitergeben darf, weder an eine andere Handelsüberwachungsstelle noch an die von ihr überwachte Börse und auch nicht ins Ausland. Wir regen deshalb folgende Präzisierung in Abs. 2 an:

„Die Handelsüberwachungsstellen verwenden die erhaltenen Daten ausschliesslich zur Erfüllung ihrer jeweiligen Aufgaben. Eine Weitergabe der Daten an andere Handelsüberwachungsstellen oder an die überwachte Börse ist nicht erlaubt. Ebenso dürfen die Daten nicht ins Ausland weitergegeben werden.“

Art. 33 Zulassung von Teilnehmern

SIX begrüsst die Möglichkeit zur Erweiterung des Teilnehmerkreises. Der aktuelle Wortlaut des Entwurfs regelt hingegen ausschliesslich die Teilnahme an Börsen und MTFs. Wir regen an, der Vollständigkeit halber auch die Teilnahmevoraussetzungen für OTFs in den Grundzügen festzulegen.

Art. 34 Zulassung von Effekten durch eine Börse

Wir regen an, die Überschrift zum Artikel folgendermassen zu ergänzen: „Kotierung von Effekten und Zulassung von Effekten zum Handel durch eine Börse“, um einerseits die zentrale Rolle einer Börse bei der Kotierung festzuhalten und andererseits aufzuzeigen, dass eine Börse berechtigt ist, auch Effekten zum Handel zuzulassen.

Zu Abs. 2 lit c. im Speziellen:

Der Verweis auf vom Emittenten beauftragte Dritte und auf Dritte im Allgemeinen ist zu wenig klar. Gemäss den Erläuterungen regen wir an, die beiden Kategorien mit konkretisierenden Beispielen (wie im Erläuterungsbericht genannt) zu versehen.

Zudem regen wir folgende Umformulierungen der Bestimmung an:

Abs. 1:

„Die Börse erlässt Reglemente sowie nachgelagerte Regularien über die Kotierung von Effekten und die Zulassung von Effekten zum Handel.“

Abs. 2:

„~~Das Reglement und die nachgelagerten Regularien über die Kotierung~~ ~~Dieses trägt~~ ~~tragen~~ international anerkannten Standards Rechnung und enthalten ~~enthält~~ insbesondere Vorschriften: [...]“

Abs. 3:

„Die Börse erteilt die Zulassung, wenn die Bedingungen des Reglements erfüllt sind. Sie überwacht die Einhaltung des Reglements und der nachgelagerten Regularien und ergreift bei Verstössen die vertraglich vorgesehenen Sanktionen.“

Schliesslich regen wir die Einfügung eines neuen Abs. 4 an:

„Die Börse tauscht mit den zuständigen Bundesbehörden die zur Erfüllung ihrer Aufgaben nach diesem Gesetz notwendigen Informationen aus. Die Informationen dürfen von der Empfängerbehörde ausschliesslich zum Zweck ihrer Aufgabenerfüllung verwendet werden.“

Art. 35 Zulassung von Effekten durch multilaterale und durch organisierte Handelssysteme

Wir regen an, die Überschrift zum Artikel folgendermassen zu ergänzen bzw. anzupassen: „Zulassung von Effekten zum Handel durch multilaterale ~~und durch~~ oder organisierte Handelssysteme“.

Art. 36 Beschwerdeinstanz (insbesondere Abs. 1 lit. b)

Wir regen folgende Ergänzung an: „bei Verweigerung der Kotierung oder der Zulassung einer Effekte zum Handel“.

Art. 39 Meldepflicht (insbesondere Abs. 1)

Die Meldepflicht ist im Wortlaut des Entwurfs auf zugelassene Teilnehmer beschränkt.

Nach heutiger Regelung unterliegen nicht nur die an einem Handelsplatz zugelassenen Effekthändler (Teilnehmer) einer Meldepflicht, sondern jeder Effekthändler im Sinne von Art. 2 lit. d BEHG, also auch Nicht-Börsenteilnehmer. Die Meldepflicht knüpft somit am weiteren Effekthändlerbegriff und nicht am engeren Teilnehmerbegriff an. Diese Regelung ist beizubehalten und Art. 39 E-FinfrAG im entsprechenden Sinne anzupassen.

Art. 41 Anerkennung ausländischer Handelsplätze

Wir regen zwecks Vereinfachung des Verfahrens die Prüfung alternativer Modelle zur institutsbezogenen Anerkennung ausländischer Finanzmarktinfrastrukturen an.

Zu denken ist etwa an eine Regelung analog dem Drittstaaten-Regime der EU, welches die Anerkennung von Drittstaatenbietern primär an die Gleichwertigkeit der ausländischen Regulierung und Aufsicht knüpft. Entsprechende Prüfentscheide zugunsten einer einzelnen, nationalen Ordnung oder eines länderübergreifenden Rechtsraums (wie z.B. der EU) bedürften konsequenterweise einer periodischen Überprüfung.

Materiell bedeutet dies eine Umkehrung des jetzt vorgesehenen Konzepts des Verbots mit Genehmigungsvorbehalt zu einer Genehmigung mit Verbotsvorbehalt. Der Administrativaufwand liesse sich auf diese Weise sowohl auf Seiten des Regulators als auch auf Seiten der betroffenen Adressaten erheblich reduzieren.

Eine weitere Möglichkeit besteht in einem einfachen Notifikationsverfahren im Sinne einer Anzeigepflicht des Schweizer Teilnehmers eines ausländischen Handelsplatzes an die FINMA, verbunden mit der Möglichkeit, dass die FINMA in Einzelfällen eine solche Teilnahme untersagen oder an die Einhaltung bestimmter Bedingungen knüpfen kann (wobei die entsprechenden Punkte auf Verordnungsstufe zu regeln wären).

Sinngemässe Überlegungen gelten auch in Bezug auf die Anerkennung ausländischer zentraler Gegenparteien gemäss Art. 54. Umgekehrt befürworten wir für Art. 41 die Aufnahme einer zu Art. 54 Abs. 4 analogen Ausnahmeregelung.

Art. 43 ff. Zentrale Gegenparteien/Allgemeine Bestimmungen

Die Zulassung eines Teilnehmers zu einer zentralen Gegenpartei ist im E-FinfraG noch nicht geregelt. Wir regen an, dass hierzu auf gesetzlicher Stufe analog zur Formulierung von Art. 33 E-FinfraG (Zulassung von Teilnehmern zu Handelsplätzen) klare Zulassungsvoraussetzungen definiert werden.

Art. 47 Verfahren bei Ausfall eines Teilnehmers

Sämtliche zugeordneten Eigenmittel der zentralen Gegenpartei müssen verwendet werden, bevor auf die solidarischen Sicherheiten-Beiträge der nicht ausgefallenen Teilnehmer zugegriffen werden kann. U.E. ist zu definieren, was genau mit "zugeordneten Eigenmitteln" gemeint ist, bzw. wie dieser "skin in the game"-Teil der eigenen Mittel der zentralen Gegenpartei auf dieser Ebene des Wasserfalls limitiert wird. Die Limitierung wäre durch die Aufsichtsbehörde(n) zu fixieren.

Art. 49 Übertragbarkeit

Im Sinne der anschliessenden Erwägungen, regen wir die folgende Ergänzung der Überschrift an:

„Übertragbarkeit und Abrechnung“

Zu Abs. 1 im Speziellen:

Eine zentrale Gegenpartei kann die Übertragbarkeit nicht gewährleisten. Sie kann nur dazu verpflichtet werden, vertraglich zuzusagen, dass sie die vom direkten Teilnehmer mit seinen Kunden (indirekten Teilnehmern) und dem designierten anderen direkten Teilnehmer getroffenen Übertragungsvereinbarungen vollziehen wird. Dies wiederum setzt voraus, dass die zentrale Gegenpartei Partei bei solchen Übertragungsvereinbarungen einbezogen wird, weil nur sie in der Lage ist, die praktischen Voraussetzungen einer zeitgerechten Übertragung zu definieren. Dies kann direkt durch vertraglichen Einbezug (wir verweisen diesbezüglich auf die entsprechenden Regelungen in Art. 48 Abs. 5 und 6 EMIR) oder indirekt durch entsprechende Weisungen an den direkten Teilnehmer (siehe nachfolgend zu Abs. 2) geschehen.

Zu Abs. 2 im Speziellen:

Die Definition des „Ausfalls“ sollte den Vereinbarungen der zentralen Gegenpartei mit ihren Teilnehmern überlassen werden. Eine zentrale Gegenpartei sollte eine Ausfallklärung auch in Fällen des Wegfalls einer wesentlichen Teilnahmebedingung (insbesondere: Entzug der Lizenz, ungenügende finanzielle oder operative Kapazitäten) oder bei gravierenden Verstößen gegen die Rules & Regulations der zentralen Gegenpartei aussprechen können. Abs. 2 sollte diese Definition auf vertraglicher Basis explizit zulassen und neben dem Konkurs und dem Zahlungsverzug diese weiteren Möglichkeiten auführen. Auf eine abschliessende Regelung der vertraglichen Gestaltungsmöglichkeiten ist im Sinne der obenstehenden Erwägungen zu verzichten.

Sodann regen wir an, weitergehende Bestimmungen zur Problematik der Übertragbarkeit im Allgemeinen aufzunehmen. Vor dem Hintergrund, dass die zentrale Gegenpartei kein direktes Vertragsverhältnis mit einem indirekten Teilnehmer hat, ist insbesondere eine umfassende Mitwirkungspflicht des direkten Teilnehmers unumgänglich.

Zum einen betrifft dies die Orientierung der indirekten Teilnehmer, welche über den Zugang des direkten Teilnehmers Dienstleistungen der zentralen Gegenpartei in Anspruch nehmen. Der direkte Teilnehmer soll den indirekten Teilnehmer initial über die Möglichkeiten bezüglich Portabilität, Close-out oder Aufnahme einer selbständigen Mitgliedschaft informieren und von ihm eine entsprechende Stellungnahme bzw. einen Wahlentscheid einverlangen. Einem indirekten Teilnehmer ist neben der Portabilität auf einen anderen direkten Teilnehmer („Backup“) auch die Möglichkeit der Aufnahme einer eigenständigen Mitgliedschaft oder die Option einer geordneten Beendigung („Close-out“) offen zu lassen. Hierzu muss die zentrale Gegenpartei ihren direkten Teilnehmern zu Handen von deren indirekten Teilnehmern gewisse Vorgaben machen (insbesondere Angabe der in Frage kommenden anderen direkten Teilnehmer für die Portabilität, Voraussetzungen des „Onboarding“). Dies sollte u.E. aus dem Gesetz bzw. aus der zu erlassenden Verordnung klar ersichtlich sein.

Über die Stellungnahme bzw. Wahl hat der direkte Teilnehmer auch die zentrale Gegenpartei zu orientieren. Somit ist zum anderen aber auch die Informationspflicht des direkten Teilnehmers gegenüber der zentralen Gegenpartei zu regeln. Um bei Ausfällen direkter Teilnehmer adäquat reagieren bzw. indirekte Teilnehmer rechtlich und administrativ richtig betreuen zu können, ist die zentrale Gegenpartei in die Lage zu versetzen, alle hierfür erforderlichen Informationen von den direkten Teilnehmern rechtzeitig zur Verfügung gestellt zu bekommen.

Schliesslich stellt sich auch die Frage, wie in Situationen zu verfahren ist, in denen der indirekte Teilnehmer im Vorfeld des Ausfalls des direkten Teilnehmers keine Instruktion erteilt hat, wie im Falle des Ausfalls des direkten Teilnehmers zu verfahren ist. Das Gesetz sollte hier der zentra-

len Gegenpartei das Recht einräumen, auch ohne Instruktion nach vordefinierten Prozessen zu verfahren. Dies wäre unseres Erachtens auf Verordnungsebene weiter zu klären.

Art. 52 ff. Direkte Teilnehmer

Der Vertragspartner des indirekten Teilnehmers ist der direkte Teilnehmer. Die zentrale Gegenpartei hat zum indirekten Teilnehmer grundsätzlich keine vertraglichen Beziehungen. Zur Gewährleistung einer Übertragung und/oder Abrechnung sind dem direkten Teilnehmer daher klare Mitwirkungspflichten aufzuerlegen. Siehe hierzu insbesondere die Anmerkungen zu Art. 49.

Art. 54 Anerkennung ausländischer zentraler Gegenparteien

Wir regen zwecks Vereinfachung des Verfahrens die Prüfung alternativer Modelle zur Anerkennung ausländischer Finanzmarktinfrastrukturen an (vgl. vorstehende Anmerkungen zu Art. 41 E-FinfraG).

Art. 55 ff. Zentralverwahrer: Allgemeine Bestimmungen

Die Zulassung eines Teilnehmers zu einem Zentralverwahrer ist im E-FinfraG noch nicht geregelt. Wir regen an, dass hierzu auf gesetzlicher Stufe analog zur Formulierung von Art. 33 E-FinfraG (Zulassung von Teilnehmern zu Handelsplätzen) klare Zulassungsvoraussetzungen definiert werden.

Art. 64 f. Zentralverwahrer: Verbindung von Zentralverwahrern (Begriff und Genehmigung)

Eine Lösung analog zum heutigen Vorgehen würde bevorzugt, d.h. einmalige Genehmigung der internen Richtlinien des Zentralverwahrers bezüglich der Gestaltung seines Depotstellennetzwerks (direkte oder indirekte Teilnahmen an ausländischen Zentralverwahrern). Das Einzelfall-Genehmigungssystem des E-FinfraG erachten wir als zu umständlich.

Art. 70 Datenzugang für ausländische Behörden

Wir regen an, im Rahmen einer neuen lit. e festzuhalten, dass Daten, welche für die Erfüllung der Aufgabe der ausländischen Finanzaufsichtsbehörde keine unmittelbare Relevanz haben, im Zweifel nur in aggregierter und anonymisierter Form zur Verfügung gestellt werden.

Art. 79 Insolvenzmassnahmen (insbesondere Abs. 1)

Wir regen an, den Umfang der Verweisung auf die Regeln des BankG nochmals im Detail zu prüfen. Unter anderem ist die Nichtaufnahme von Art. 37d BankG problematisch. Entgegen der Begründung im Erläuterungsbericht ist es in der Praxis möglich, dass eine Finanzmarktinfrastruktur, wenn auch nur temporär, Einlagen hält, sei es auf Seiten von SIX SIS AG in ihrer Funktion als Zentralverwahrer oder auch auf Seiten von SIX x-clear AG als zentrale Gegenpartei für den Schweizer Markt.

Die Neuregelung des Bewilligungsstatus von Finanzmarktinfrastrukturen gemäss E-FinfraG, insbesondere der Wechsel von einer Banklizenzierung (SIX SIS AG bzw. SIX x-clear AG) zu einer Finanzmarktinfrastrukturlicenz kann für Teilnehmer der betreffenden Gesellschaften einen

signifikanten Einfluss auf die Absonderungsrechte der durch SIX SIS AG bzw. SIX x-clear AG verwahrten Depotwerte haben.

Explizit zu erwähnen ist an dieser Stelle die Verwaltung und Verwahrung von Registerschuldbriefen durch SIX. Diese Dienstleistung erfolgt auf treuhänderischer Basis. Gleichwohl werden die betreffenden Schuldbriefe auf SIX als Nominee eingetragen. Beim Wegfall des Bankenstatus für SIX SIS AG im Rahmen des Inkrafttretens des FinfraG ist unbedingt sicherzustellen, dass die unter dem BankG bestehenden Absonderungsrechte der Teilnehmer nicht beeinträchtigt werden.

Art. 83 Vorrang von Verrechnungsvereinbarungen

Wir regen an, die Bestimmung in zwei Aspekten zu ergänzen:

- a) Nebst Verrechnungsvereinbarungen sollten auch vertraglich vereinbarte Ausfallregelungen im Sinne der Erwägungen zu Art. 47 ff. (u.a. „close-out“ Verfahren) erfasst werden.
- b) Das Insolvenzrecht steht einer Portabilitäts- bzw. Übertragungshandlung eines von einem Ausfall betroffenen direkten Teilnehmers nicht nur im Konkurs entgegen (Art. 204 SchKG), sondern es sieht für solche Handlungen auch schon vor Konkurseintritt die Anfechtbarkeit vor (paulianische Klagen). Dem sollte u.E. mit der Ergänzung eines zweiten Absatzes begegnet werden.

Art. 84 Übertragung bei Konkurs eines Teilnehmers

Falls die Bestimmungen zum Ausfall direkter Teilnehmer einer zentralen Gegenpartei, wie unter Art. 49 ausgeführt, ergänzt werden, drängt sich auch eine entsprechende Anpassung von Art. 84 auf. Jedenfalls sollte eine vor Konkurs des direkten Teilnehmers ausgesprochene Wahl des indirekten Teilnehmers betreffend Übertragung bei der Regelung der Legalzession nach Art. 84 berücksichtigt werden.

Art. 97 Zeitpunkt und Inhalt der Meldung

Generell stellt sich für SIX die Frage, ob die Festlegung des genauen Inhalts der Meldung wirklich auf Gesetzesstufe erfolgen muss oder ob hierfür nicht der Verordnungsweg sachgerecht wäre, insbesondere auch um die erforderliche Flexibilität der Regelung an sich zu gewährleisten.

Art. 110 Meldepflicht

Die Präzisierungen im Bereich der börsengesetzlichen Offenlegung werden begrüsst.

Insbesondere wird die Überführung der bisherigen Bestimmung von Art. 9 Abs. 2 BEHV-FINMA in Art. 110 Abs. 2 E-FinfraG als elementar erachtet, um den Zweck der börsengesetzlichen Offenlegung – die Schaffung von Transparenz hinsichtlich den tatsächlichen Beherrschungsverhältnissen an kotierten Gesellschaften – zu sichern. Andernfalls würden die Meldepflichten nach dem jüngsten Bundesgerichtsentscheid weitgehend vom Kriterium der Ausübungsmacht über die Stimmrechte entkoppelt. Die Regelung gemäss Abs. 2 gewährleistet, dass die Offenlegung von Beteiligungen auch weiterhin Transparenz über die Kontrolle der Stimmrechte an kotierten Gesellschaften schafft. Die Kenntnis der entsprechenden Stimmrechtsverhältnisse ist sowohl für Investitionsentscheide von Anlegern wie auch für die kotierten Gesellschaften selbst

von zentraler Bedeutung und gewährleistet damit Schutz und Gleichbehandlung der Finanzmarktteilnehmer und Anleger. Bedenken, dass ein nach Abs. 1 vom wirtschaftlich Berechtigten und nach Abs. 2 vom Stimmrechtsberechtigten gemeldeter Bestand ggf. „doppelt“ veröffentlicht wird und dadurch Unklarheiten entstehen könnten, sind unbegründet. Durch einen Hinweis in der Veröffentlichung der nach Abs. 2 gemeldeten Bestände kann diesbezüglich auf einfache Weise Transparenz geschaffen werden.

Begrüssenswert ist auch die Klarstellung, dass die erstmalige Kotierung eine Meldepflicht begründet.

Sowohl in Art. 110 Abs. 1 als auch in Art. 112 Abs. 1 lit. b wird der Begriff „hauptkотиert“ verwendet. Eine Definition in Art. 2 fehlt jedoch. Wir weisen darauf hin, dass hierzu weiterhin eine klärende Regelung auf Verordnungsstufe erforderlich bleibt (wie bis anhin in Art. 53b BEHV).

Art. 112 Geltungsbereich

Vgl. Anmerkungen bezüglich des Begriffs „Hauptkotiierung“ unter Art. 110 (Meldepflicht).

Art. 113 Übernahmekommission

Die bisherige Konzeption der Finanzierung der Kosten der Übernahmekommission ist im Grundsatz zu überprüfen. Aus Perspektive des FinfraG und insbesondere der Formulierung von Art. 113 ist von Bedeutung, dass in Übernahmeverfahren alle Handelsplätze und nicht nur Börsen involviert sein können. Daher regen wir folgende Anpassung in Abs. 5 an:

„Die ~~Börsen~~ Handelsplätze tragen die Kosten der Übernahmekommission. [...]“

Art. 128 Ausnutzen von Insiderinformationen (insbesondere Abs. 1 lit. a und c)

Wir regen folgende Ergänzung an:

„[...] die an einem Handelsplatz in der Schweiz kotiert oder zum Handel zugelassen sind, [...]“.

Art. 130 Stimmrechtssuspendierung und Zukaufsverbot

Gegebenenfalls wäre lit. a klarer zu fassen, indem der Umfang der Stimmrechte, die suspendiert werden können definiert wird. Nach dem Wortlaut des Entwurfs ist nicht klar, ob grundsätzlich sämtliche Stimmrechte der betroffenen Person in dem in Frage stehenden Titel suspendiert werden können oder nur jene, die nicht, nicht richtig bzw. verspätet gemeldet worden sind.

Art. 136 Verletzung von Meldepflichten

Die Klarstellung, dass auch verspätet oder falsch erstattete Meldungen eine Verletzung der Meldepflicht darstellen, trägt zu mehr Rechtssicherheit bei und ist zu begrüssen.

Gleichwohl stellt sich die Frage, ob ein grösserer Spielraum bei der Bussenbemessung nicht angezeigt wäre. Monetäre Sanktionen zeigen anerkanntermassen nur Wirkung, wenn sie genügend grosses Abschreckungspotential haben. Ob dies mit der vorgesehenen Regelung mit einer fixen Bussenobergrenze von CHF 10 Mio. in genügender Weise sichergestellt ist, muss im Hinblick auf die möglichen Transaktionsvolumina in Frage gestellt werden. Zahlreiche ausländi-

sche Rechtsordnungen knüpfen den Bussenrahmen an Referenzgrössen wie etwa den Umsatz oder den Gewinn der meldepflichtigen Person bzw. betroffenen Unternehmung oder an den durch die Meldepflichtverletzung erzielten Transaktionsgewinn. Die Höhe einer allfälligen Busse würde durch eine derart ausgestaltete Regelung keineswegs in das reine Ermessen der Behörden gestellt. Vielmehr ergäbe sich zum einen eine generalpräventive Wirkung aufgrund der Ausrichtung an der wirtschaftlichen Leistungsfähigkeit der betreffenden Personen bzw. Unternehmen. Zum anderen würde aufgrund des verbleibenden Ermessensspielraums die Gleichbehandlung der Betroffenen im Rahmen der Sanktionierung bzw. die adäquate Anwendung der möglichen Bussen verbessert.

Art. 139 Ausnützen von Insiderinformationen (insbesondere Abs. 1 lit. a und c, Abs. 3 und 4)

Auch hier drängt sich eine Ergänzung bezüglich Effekten auf, welche kotiert werden (analog weiterer Bestimmungen).

Art. 140 Kursmanipulation (insbesondere Abs. 1)

Auch hier drängt sich eine Ergänzung bezüglich Effekten auf, welche kotiert werden (analog weiterer Bestimmungen).

Art. 144 Finanzmarktinfrastrukturen

Vor dem Hintergrund von Finanzmarktinfrastrukturen, welche heute unter einer Banklizenz agieren (SIX SIS AG und SIX x-clear AG) regen wir an, Abs. 2 dahingehend abzuändern, dass – analog zur Regelung für Börsen – die Finanzmarktinfrastruktur keine neue Bewilligung beantragen, sondern die Bestimmungen des Gesetzes binnen eines Jahres ab dessen Inkrafttreten erfüllen muss.

Eine erneute Lizenzbeantragung hätte zur Folge, dass sämtliche Interoperabilitätsvereinbarungen von SIX x-clear AG neu zu beurteilen wären und sämtliche CSD-Link- oder Sub-Custody Verträge von SIX SIS AG mit ausländischen Zentralverwahrern oder Depotstellen im Sinne von Art. 65 E-FinfraG neu bewilligt werden müssten. Ein derartiges Vorgehen erachten wir weder materiell noch sachlich als zielführend.

Art. 148 Referendum und Inkrafttreten (Abs. 2)

Der aktuelle Entwurf sieht bereits die Pflicht zur Berücksichtigung der internationalen Entwicklung für die Inkraftsetzung der Plattformhandelspflicht nach Art. 104 ff. E-FinfraG vor.

Wir regen an, einen entsprechenden Mechanismus auch für die Regelung bezüglich der Dreiteilung der Handelsplätze sowie die hierfür geltenden Transparenzvorschriften einzuführen. In Anbetracht der noch nicht in Kraft befindlichen, korrespondierenden Regulierungen auf Seiten der EU erscheint ein solches Vorgehen am ehesten geeignet, eine vorausseilende, zu einschränkende Regelung auf Gesetzesstufe für die Schweiz zu vermeiden.