
FinfraG – Inkrafttreten der Derivateregulierung in der Schweiz am 01.01.2016

Matthias Hetmanczyk-Timm

Inhaltsverzeichnis

≡ Einführung	1
≡ Letzte Bestimmungen aus dem Sommer 2015	2
≡ Grundlegende Bestimmungen des FinfraG	4
≡ Fazit	7

≡ Einführung

Das Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG) ist die Schweizer Reaktion auf die Regulierung der Marktinfrastrukturen mit der European Market Infrastructure Regulation (EMIR) in Europa und mit dem Dodd-Frank-Act (DFA) im amerikanischen Raum. Diese Reaktion beinhaltet die folgenden drei zentralen Pflichten:

- I. Abrechnung von OTC-Derivategeschäften über zentrale Gegenparteien
- II. Meldung an Transaktionsregister
- III. Einführung der Pflicht zu risikomindernden Maßnahmen bei nicht zentral abgerechneten Derivaten.

Neben der Erhöhung der Stabilität und der Transparenz im Schweizer Derivatemarkt wird mit der Einführung die Harmonisierung mit den internationalen Regeln angestrebt um weiterhin den Zugang zum europäischen Markt zu erhalten.

Zur Vernehmlassung¹ und zur Botschaft² des FinfraG haben wir bereits jeweils mit einem Fachbeitrag berichtet. Der Bundesrat hat am 25.11.2015 das FinfraG und die Finanzmarktinfrastrukturverordnung (FinfraV) ab dem 1. Januar 2016 in Kraft gesetzt. Der nun vorliegende Fachbeitrag stellt zunächst die neusten Änderungen zum Vorentwurf, Vernehmlassung und Botschaft dar. Anschließend wird das FinfraG in seinen grundlegenden Bestimmungen zusammengefasst.

¹http://www.1plusi.de/dokumente/fachbeitraege/1_plus_i_fachbeitrag_FinfraG.pdf

²http://www.1plusi.de/dokumente/fachbeitraege/1_plus_i_fachbeitrag_FinfraG_2_Bot.pdf



Dabei wird an wichtigen Stellen ein Vergleich zu EMIR bzw. zum DFA gezogen. An dieser Stelle wird zum besseren Verständnis der Entwicklung der Gesetzestexte darauf hingewiesen, die erwähnten Fachbeiträge sich nochmal vor Augen zu halten.

≡ Letzte Bestimmungen aus dem Sommer 2015

In jeder der drei Jurisdiktionen werden die Teilnehmer des Finanzmarktes in verschiedene Gruppen eingeteilt. Je nachdem welcher Kategorie man zugeordnet ist, kommen unterschiedliche Pflichten auf das jeweilige Unternehmen oder Finanzinstitut zu. Im FinfraG und im DFA werden die Teilnehmer in vier Gruppen systematisiert. Im Vergleich zu EMIR führt das FinfraG zusätzlich den Begriff der kleinen finanziellen Gegenparteien ein. Diese Bestimmung sieht vor, dass finanzielle Gegenparteien unter bestimmten Voraussetzungen nicht unter die Abrechnungspflicht gegenüber zentralen Gegenparteien fallen. Finanzielle Gegenparteien werden im FinfraG nach Höhe der offenen Durchschnittsbruttoposition aller ihrer offenen OTC-Derivatgeschäfte in kleine finanzielle und finanzielle Gegenparteien eingeteilt. Somit hat man in der Schweiz nicht nur drei Gruppen, sondern eine Verteilung der Teilnehmer. Für finanzielle Gegenparteien gibt es nur einen einzigen Schwellenwert und dieser wurde nun auf 8 Milliarden CHF quantifiziert. Dies entspricht dem Wert für die Abrechnungspflicht in Europa. Für nichtfinanzielle Gegenparteien gibt es, wie in der Botschaft bereits festgehalten, in jeder Derivatekategorie einen Schwellenwert, der zu berücksichtigen ist.

Des Weiteren wurde beschlossen, dass Derivategeschäfte zwischen zwei kleinen nichtfinanziellen Gegenparteien nicht der Meldepflicht unterliegen.

Rohstoffderivate mit physischer Lieferung werden bei der Berechnung zur Überschreitung der Schwellenwerte der Warenderivate ausgenommen, da sie nur ein kleineres Risiko darstellen. Dies ist unter EMIR ein immer wiederkehrender Streitpunkt, da Rohstoffderivate mit physischer Lieferung nicht unter dem klassischen Begriff der Derivate nach MiFID³ fallen.

³ Markets in Financial Instruments Directive
© 1 PLUS i GmbH

Zudem wurde festgehalten, dass nach Anerkennung des ersten Transaktionsregisters (TR) durch die FINMA⁴ die Meldepflicht in einem Kaskadensystem umgesetzt wird, bei dem innerhalb von

- 6 Monaten ab diesem Zeitpunkt alle offenen Geschäfte gemeldet werden müssen: Geschäfte mit großen finanziellen Gegenparteien sowie zentral abgerechnete Geschäfte.
- 9 Monaten ab diesem Zeitpunkt alle offenen Geschäfte gemeldet werden müssen: Geschäfte von kleinen finanziellen Gegenparteien sowie von großen nichtfinanziellen Gegenparteien.
- 12 Monaten: alle übrigen Geschäfte gemeldet werden müssen.

Die Meldung an ein TR erfolgt im Gegensatz zu EMIR einseitig. Sollte eine Gegenpartei aus der Schweiz mit einer ausländischen Gegenpartei Derivategeschäfte abschließen, so ist eine TR-Anbindung empfohlen, da sobald die ausländische Gegenpartei unter dem FinfraG nicht meldet, muss die Schweizer Gegenpartei verpflichtet eine Meldung abzugeben.

Sollte ein Geschäft zentral abgerechnet werden, erfolgt die Meldung durch die zentrale Gegenpartei. Ansonsten gilt die folgende Regelung bei der Meldung an ein TR:

- Bei einem Geschäft zwischen einer finanziellen und einer nichtfinanziellen Gegenpartei ist die finanzielle Gegenpartei verpflichtet eine Meldung abzugeben.
- Bei einem Geschäft zwischen einer finanziellen und einer kleinen finanziellen Gegenpartei ist die finanzielle Gegenpartei verpflichtet zu melden.
- Bei einem Geschäft zwischen zwei finanziellen oder bei einem Geschäft zwischen zwei kleinen finanziellen Gegenparteien ist die verkaufende Seite verpflichtet zu melden.

Hierzu die zwei folgenden Beispiele:

Beispiel 1:

Eine deutsche internationale Großbank schließt mit einer Schweizer Kantonalbank ein Derivategeschäft ab. In diesem Fall sollte nach den obigen Regeln die Großbank melden. Die deutsche internationale Großbank meldet allerdings

⁴ Finanzmarktaufsicht
© 1 PLUS i GmbH

in diesem Szenario nach EMIR, die Meldung nach FinfraG ist noch offen und liegt in der Verantwortung der Schweizer Kantonalbank.

Beispiel 2:

Eine deutsche internationale Großbank schließt mit einem Schweizer Unternehmen (kleine nichtfinanzielle Gegenpartei) ein Derivategeschäft ab. Die deutsche internationale Großbank meldet in diesem Szenario wiederum nach EMIR, die Meldung nach FinfraG ist offen und muss von der Schweizer nichtfinanziellen Gegenpartei ausgeführt werden.⁵

Im Vergleich zur Vernehmlassung und zur Botschaft wurde nun auch der Anwendungsbereich des FinfraG konkretisiert. Bspw. wurde in der Botschaft im Rahmen der Risikominderungspflichten festgehalten, dass diese grundsätzlich für alle Derivategeschäfte gelten sollte, die nicht zentral abgerechnet werden, unabhängig davon, ob diese über einen Handelsplatz, ein organisiertes Handelssystem oder bilateral abgeschlossen wurden. Diese Formulierung war als etwas „schwammig“ zu werten, da dies ETDs einschloss. In den Schlussbestimmungen wurden nun explizit nur OTC-Derivategeschäfte erwähnt. ETDs müssen allerdings nach Artikel 104 des FinfraG gemeldet werden, da in diesem Artikel nur die Rede von Derivategeschäften ist. Zusammenfassend ist bzgl. ETDs festzuhalten, dass diese meldepflichtig sind, allerdings von der Abrechnungs- und Risikominderungspflicht ausgeschlossen sind. Somit hat man hier wiederum eine Parallele zu EMIR.

≡ Grundlegende Bestimmungen des FinfraG

Wie bereits im ersten Abschnitt des Fachbeitrages erwähnt, hängen die jeweiligen Pflichten eines Finanzmarktteilnehmers im Rahmen des FinfraG von der Einstufung in finanzielle Gegenpartei, kleine finanzielle Gegenpartei, nichtfinanzielle Gegenpartei und kleine nichtfinanzielle Gegenpartei ab. Es ergeben sich daraus fünf folgenden Szenarien:

Szenario 1 → Kein Handel mit OTC-Derivaten und ETDs:

In diesem Fall hat das FinfraG keinen Einfluss auf das Finanzinstitut oder Unternehmen.

⁵ In den beiden Beispielen wären es sinnvoll, wenn die deutsche Großbank ein Service anbieten würde, wonach die Meldung nach FinfraG ebenso berücksichtigt werden würde

Szenario 5 → finanzielle Gegenpartei und Handel mit OTC-Derivaten und ETDs

Aus diesem Szenario ergeben sich für das Finanzinstitut durch das FinfraG die folgenden Pflichten:

- Abrechnung über eine zentrale Gegenpartei (Inkludiert die Meldung an ein TR)
- Elektronische Bestätigung
- Portfolio Reconciliation
- Portfolio Compression
- Tägliche Bewertung aktuelle offener Geschäfte
- Margining
- Verwendung von elektronischen Handelsplattformen

Zudem sind die folgenden generellen Bestimmungen im FinfraG zu berücksichtigen:

- Währungsswaps und Währungsterminkontrakte sind ebenso von der Risikominderungspflicht ausgeschlossen wie von der Abrechnungspflicht.
- Des Weiteren ist auch bei gruppeninternen Geschäften ein Verzicht der Unterlegungspflicht (Verzicht auf Abrechnung über eine zentrale Gegenpartei und Verzicht auf Risikominderungspflicht) für offene Exposure vorgesehen.
- Es gibt einige Ausnahmen, welche von den Regelungen des FinfraG nicht betroffen sind: Darunter fallen die SNB (Schweizer Nationalbank), die BIS (Bank for International Settlements) und die Gemeinden. Teilweise entlastet von den Pflichten sind auch multilaterale Entwicklungsbanken und Organisationen welche im Besitz der Schweizer Eidgenossenschaft sind.

