
FinfraG – Botschaft zum FinfraG verabschiedet

Matthias Hetmanczyk

Inhaltsverzeichnis

≡ Ausgangslage	1
≡ Kritikpunkte der Vernehmlassung, die durch die Botschaft aufgegriffen wurden.....	4
≡ Kritikpunkte der Vernehmlassung, die nicht von der Botschaft aufgegriffen wurden.....	5
≡ Fazit.....	6

≡ Ausgangslage

Als 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 soll nun ebenso in der Schweiz der OTC-Derivatemarkt mit dem Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG) reguliert werden. Dieses beinhaltet die folgenden zentralen Pflichten:

- I. Clearing von OTC-Derivatekontrakten über zentrale Gegenparteien (Abrechnungspflicht)
- II. Reporting an Transaktionsregister (Meldepflicht)
- III. Einführung der Pflicht zu risikomindernden Maßnahmen

Dadurch wird neben der Adaptierung der internationalen Standards die Erhöhung der Systemstabilität und der Transparenz im Schweizer OTC-Derivatemarkt angestrebt.

Zu Beginn des Gesetzgebungsprozesses veröffentlichte das Eidgenössische Finanzdepartement (EFD) auf Bitten des Bundesrates einen Vorentwurf und einen erläuternden Bericht zum FinfraG. Diesen Vorentwurf und Bericht legte das EFD den Mitgliedern der Schweizerischen Bankiervereinigung (SBV) vor.



Die Mitglieder der SBV wurden vom Bundesrat gebeten, hierzu eine Stellungnahme abzugeben. Die Ergebnisse dieser Stellungnahme mündeten in einem Dokument, welches als „Vernehmlassung Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG)“ bezeichnet und am 31.03.2014 veröffentlicht wurde.

Hierzu haben wir bereits im August 2014 einen Fachbeitrag, der die Überschrift „FinfraG – Anpassung an die internationalen Regulierungsstandards auf der Zielgeraden“ trägt, veröffentlicht.¹

Im diesem Fachbeitrag wurden das FinfraG selbst, die wichtigsten Unterschiede zwischen EMIR, DFA und FinfraG und die Reaktion der Mitglieder der SBV thematisiert.

In der Vernehmlassung forderten die Mitglieder des Schweizer Finanzmarktes weitgreifende Anpassungen des FinfraG-Entwurfes an die Schweizer Gegebenheiten. Als wichtigste Forderungen konnten die folgenden Punkte festgehalten werden:

Zentrale Gegenparteien:

- Abschaffung der Anerkennungspflicht für ausländische CCPs
- Derivate dürfen nur der Abrechnungspflicht unterliegen, wenn und sobald mindestens ein von der Finanzmarktaufsicht (FINMA) anerkannter ausländischer CCP Abrechnungsdienstleistungen für das entsprechende Derivategeschäft anbietet. Diese Forderung ist nur relevant, wenn der Abschaffung der Anerkennungspflicht für ausländische CCPs nicht nachgekommen wird.
- börslich gehandelte Derivate (ETDs) sollten keiner gesonderten Clearingpflicht unterliegen
- vereinfachte Festlegung und Berechnung der Schwelle für den Übergang von finanziellen bzw. nicht finanziellen Gegenparteien zu kleinen finanziellen bzw. kleinen nicht finanziellen Gegenparteien
- Transaktionen, die zur Absicherung dienen, sollten bei der Berechnung des Schwellenwertes nicht berücksichtigt werden
- Zusätzlich fordert die Vernehmlassung, dass die Abrechnungspflicht für unbedingte FX-Termingeschäfte, genauer gesagt für FX-Forwards und

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

FX-Swaps, entfällt. Dadurch wird klar, dass bedingte FX-Termingeschäfte von der Forderung nicht betroffen sind

- Eine detailliertere und adäquate Definition der Begriffe Derivat und OTC-Derivat, ist derzeit im FinfraG nicht vorhanden. Ziel sollte eine Definition ähnlich zur Konsultation zur Klarstellung des Derivatebegriffs nach MiFID sein²

Transaktionsregister:

- Der Zugang für andere schweizerischen Aufsichtsbehörden zu Daten des Transaktionsregisters muss klarer definiert sein
- unmittelbarer Zugang zu den Daten nur mit Zustimmung der FINMA
- Ausländische Behörden sollten auf Daten, die nur Gegenparteien in der Schweiz betreffen, gar keinen Zugang erhalten (Need-to-know-Prinzip)
- Daten, die die inländischen Behörden einsehen können, sind nur zweckgebunden zu nutzen sein, d.h. nur zum Zwecke von regulatorischen Fragestellungen. Eine Datenweitergabe für Steuerzwecke ist auszuschließen (Need-to-know-Prinzip)
- Kleine nicht finanzielle Gegenparteien sollten von der Meldepflicht ausgenommen werden
- zu meldende Informationen einer Transaktion sollte nur eine Teilmenge der zu meldenden Informationen unter EMIR sein
- Beendigung einer Transaktion sollte nicht meldepflichtig sein
- Einführung eines Kaskadensystem analog zum DFA für die Meldepflicht

Risikominderungspflicht:

- ETDs sollten von der Risikominderungspflicht nicht erfasst werden, denn Börsen sorgen laut Vernehmlassung für ausreichend Sicherheit

Der vorliegende Artikel stellt die entscheidenden Änderungen zum Vorentwurf dar. Den vorstehenden Anpassungsbedarf, den die Mitglieder des Schweizer Finanzmarktes im Rahmen der Vernehmlassung identifizierten, hat nun der Bundesrat durch einige Änderungen im FinfraG versucht aufzufangen. Diese

² <http://www.esma.europa.eu/consultation/Consultation-draft-guidelines-application-C6-and-C7-Annex-I-MiFID>

Änderungen sind in der Botschaft zu finden, welche Anfang September 2014 veröffentlicht wurde.

Die Botschaft des Bundesrates ist in der Schweiz ein Bericht des Bundesrates, in welchem er seinen Vorschlag eines Gesetzes für einen parlamentarischen Erlass oder Entscheid darstellt. Dieser Schritt ist somit, nach der Ausarbeitungs- und Vernehmlassungsphase, der dritte Schritt im Schweizer Gesetzgebungsverfahren.

≡ Kritikpunkte der Vernehmlassung, die durch die Botschaft aufgegriffen wurden

Nachdem die Mitglieder des Schweizer Finanzmarktes einen Anpassungsbedarf am Vorentwurf des FinfraG identifiziert haben, hat der Bundesrat auf diese Kritik nun folgendermaßen reagiert:

Ausländische Börsen, ausländische zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister müssen nicht mehr um eine Anerkennung durch die FINMA ersuchen. Sie gelten als anerkannt, wenn der Staat, in dem sie ihren Sitz haben, seine Finanzmarktinfrastrukturen angemessen reguliert und beaufsichtigt. Dies dürfte in der EU durch EMIR und im amerikanischen Raum durch den DFA grundsätzlich der Fall sein.

Die von der zentralisierten Clearingpflicht erfassten Derivate werden analog zu EMIR und DFA nunmehr nur auf solche beschränkt, die nicht über eine Börse gehandelt werden, also nur auf OTC-Derivate. ETDs sind somit von der Clearingpflicht ausgenommen.

Als einziger Unterschied zu EMIR entfällt für FX-Forwards und FX-Swaps im FinfraG die Clearingpflicht. Die Meldepflicht wird allerdings aufrechterhalten.

Es wird zudem klargestellt, dass strukturierte Wertpapierprodukte nicht als Derivate gelten und somit nicht clearingpflichtig sind.

Das Meldesystem für Derivatgeschäfte wird in Anlehnung an den DFA vereinfacht. Das heißt es ist, wie in der Vernehmlassung gefordert wurde, ein Kaskadensystem³ für die Einführung der Meldepflicht zu erwarten.

Verschiedene Bestimmungen und Begriffe erfuhren eine Präzisierung, wie beispielsweise der Ausfall eines Teilnehmers, der als zentrale Gegenpartei auftritt, oder die Begriffe Finanzmarktinfrastruktur, Teilnehmer und indirekter Teilnehmer und Derivat. Damit reagierte der Bundesrat auf die Kritik der fehlenden Äquivalenz zu den internationalen Definitionen dieser Begriffe, die nun weitestgehend hergestellt wurde.

≡ Kritikpunkte der Vernehmlassung, die nicht von der Botschaft aufgegriffen wurden

Allerdings gibt es Punkte, die keine Berücksichtigung in der aktuellen Version des FinfraG gefunden haben, beispielsweise im Rahmen der Melde- und Risikominderungspflicht.

Schweizer Finanzmarktteilnehmer können die Meldepflicht auch durch die Meldung an ein anerkanntes ausländisches Transaktionsregister erfüllen. Es ist daher für Schweizer Finanzmarktaufsichtsbehörden von essenzieller Bedeutung, Zugang zu diesen ausländischen Transaktionsregistern zu bekommen. Nur so kann sichergestellt werden, dass die Schweizer Behörden einen Überblick über Positionen und Exposures der Schweizer Institute im Derivatemarkt erhalten. Dieser Zugang wird in der EU in der Regel nur gewährt, wenn die Schweiz den Behörden der EU unmittelbaren und ständigen Zugang zu einem noch zu errichteten Schweizer Transaktionsregister gewährt.

Die Schweiz muss daher zumindest den ausländischen Finanzmarktaufsichtsbehörden direkten kostenlosen Zugang zu einem schweizerischen Transaktionsregister gewähren. Dies war ein großer Kritikpunkt im Rahmen der Vernehmlassung und kann durch die Abschaffung der Anerkennungspflicht für ausländische Transaktionsregister nicht behoben werden.

³ Mit einem Kaskadensystem ist in diesem Zusammenhang ein Wasserfallmodell gemeint, bei dem die Einführung der Meldepflicht in Phasen organisiert wird. Dabei gehen die Phasenergebnisse immer als Vorgaben für die nächsttiefere Phase ein

Des Weiteren sind nicht nur die Abschlüsse von Geschäften zu melden. Die Meldepflicht betrifft auch die Änderungen und die Beendigungen von Geschäften. Somit belässt es der Bundesrat bei den Bestimmungen, die bereits im Vorentwurf zu finden waren. Bei Nutzung eines bisher existenten Transaktionsregisters, kann ggf. der Service der Identifikation einer regulären Geschäftsbeendigung übertragen werden und erzeugt keinen zusätzlichen Arbeitsaufwand.

Beim Meldeinhalt bleibt es ebenso wie es im Vorentwurf zu erkennen war. Bezüglich des Formats und des Inhalts werden internationale Standards zu berücksichtigen sein. Zur eindeutigen Identifizierung der Parteien des Derivategeschäfts ist denkbar, sich im Einklang mit der internationalen Praxis auf den *Legal Entity Identifier (LEI)* sowie den *Product and Trade Identifier*, den *Unique Product Identifier (UPI)* und den *Unique Trade Identifier (UTI)* zu fokussieren. Nicht zu melden ist, die allenfalls hinter einem Derivatgeschäft stehende wirtschaftlich berechnete Person.

Die Risikominderungspflichten gelten grundsätzlich für alle Derivategeschäfte, die nicht zentral abgerechnet werden müssen, unabhängig davon, ob sie über einen Handelsplatz, ein organisiertes Handelssystem oder bilateral abgeschlossen wurden. Dies schließt somit ETDs ein, welches als einer der Hauptanpassungspunkte der Teilnehmer im Rahmen der Risikominderungspflicht gesehen wurde und nun durch die Botschaft ignoriert wurde.

≡ Fazit

Mit den Anpassungen im FinfraG nähern sich der Bundesrat und die Teilnehmer des Schweizer Finanzmarktes an.

Wichtigste Anpassung war die Abschaffung der Anerkennungspflicht ausländischer zentraler Gegenparteien und ausländischen Transaktionsregistern durch die FINMA. Dadurch konnten viele Kritikpunkte im Bereich des zentralen Clearings und im Rahmen des Meldeprozesses aufgegriffen werden.

1 PLUS i verfügt über einschlägige Erfahrungen bei der Umsetzung diverser EMIR und DFA Fragestellungen aus zahlreichen Beratungsprojekten und durchgeführten Seminaren. Wir unterstützen auch Sie gern bei der Umsetzung der neuen Vorgaben und werden Sie über die weiteren Entwicklungen in der Schweiz informieren. Wir würden uns freuen, wenn Sie mit uns in Kontakt treten (info@1plusi.de)