

Finanzmarktinfrastrukturgesetz

BÄR
& KARRER

Kapitalmarkt – Recht und Transaktionen XI

Rashid Bahar

Seminar - Europa Institut der Universität Zürich

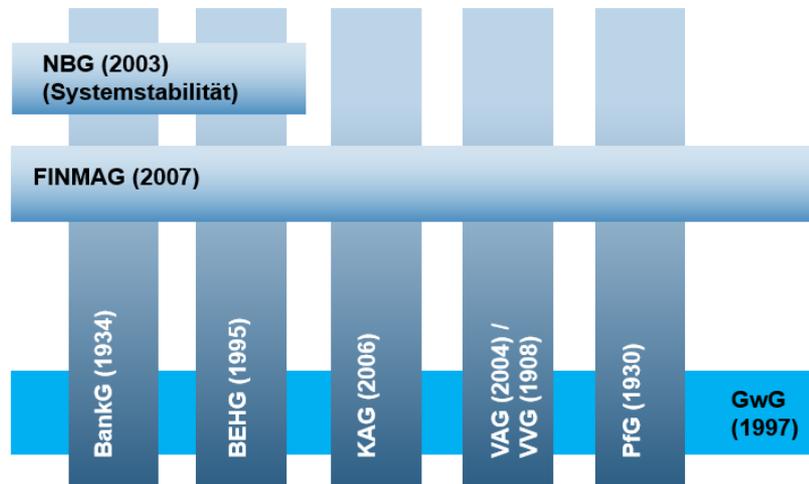
Zürich, 26. November 2015

Übersicht	
Einführung	3
Aufsicht über die Finanzmarktinfrastrukturen und Insolvenzmassnahmen	7
Insolvenzrecht	12
Handel mit Derivaten	15

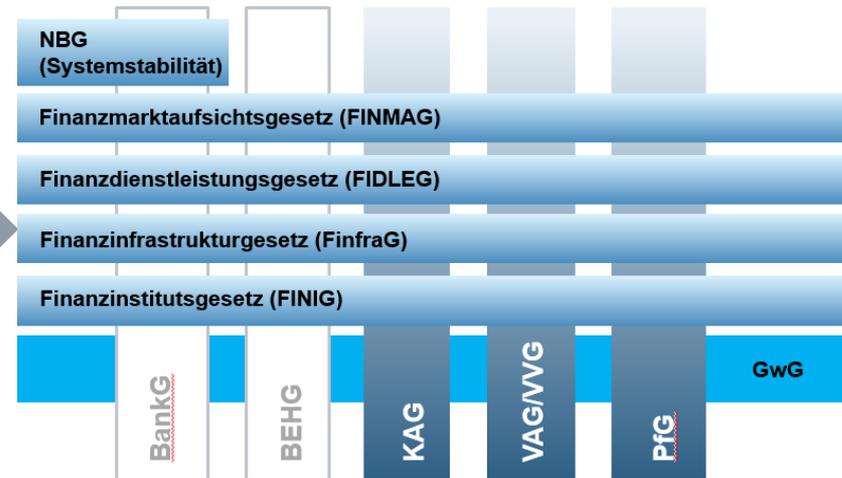
Einführung

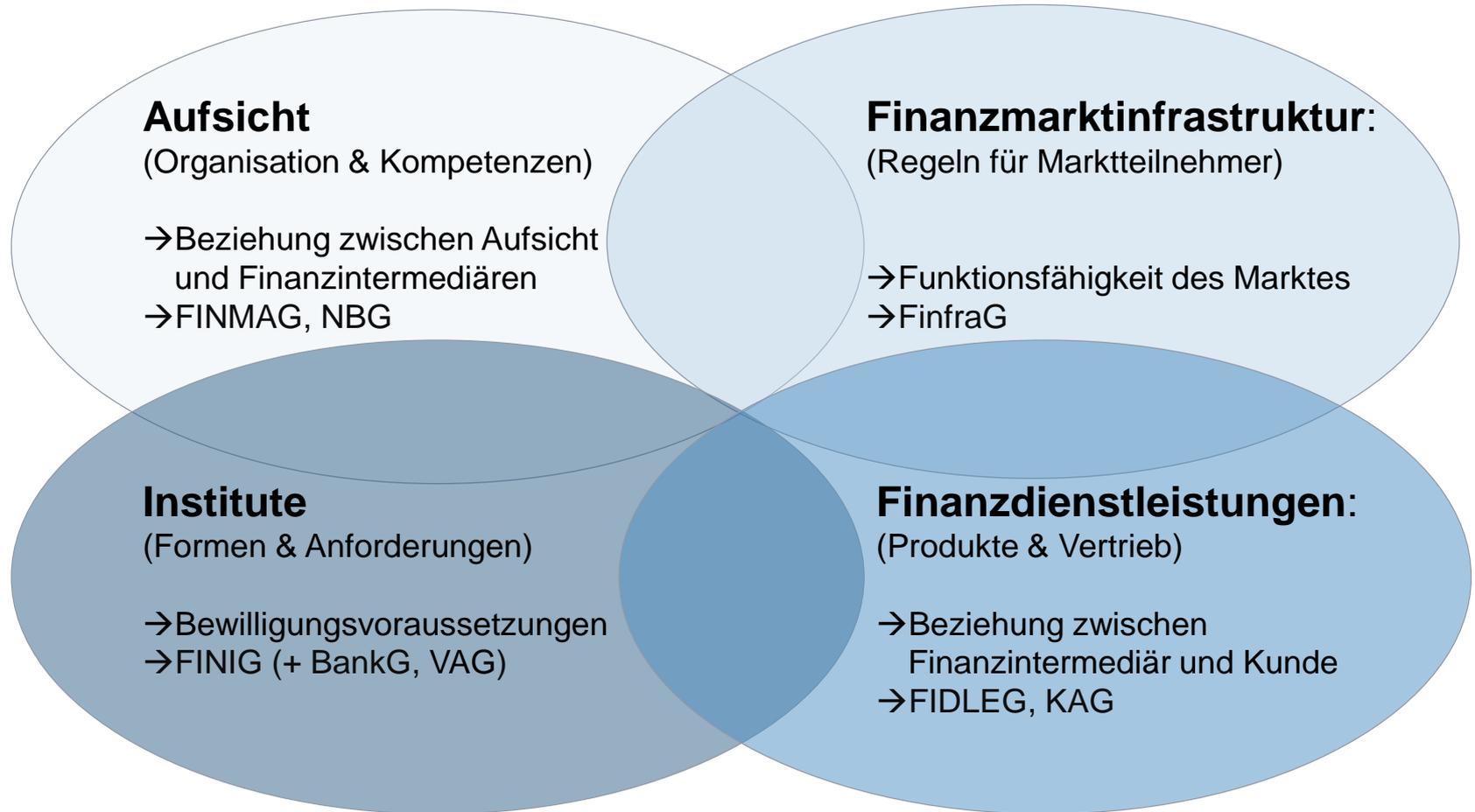


Aktuelles Säulenmodell



Neu: Regulierungsebenen





Übersicht

- Aufsicht über **Finanzmarktinfrastrukturen**, inkl.
 - Handelsplätze (Art. 26-41 FinfraG) und organisierte Handelssysteme (Art. 42-46 FinfraG)
 - Algorithmischer Handel (Art. 31 FinfraV)
 - *Sui generis* Bewilligung für ausländische Teilnehmer (Art. 40 FinfraG)
- **Insolvenzrechtliche Bestimmungen**
 - Anerkennung von Porting (Art. 90 und 91 FinfraG; Art. 27 BankG)
 - Erweiterung des *resolution stay* (Art. 30a BankG)
- **Handel mit Derivaten**
- Offenlegung von **qualifizierten Beteiligungen, Übernahmerecht** und **Marktverhaltensregeln**
 - Offenlegungspflichten für *Asset Managers* mit Stimmrechten nach freiem Ermessen (Art. 120 Abs. 3 FinfraG)
 - Verwaltungsstrafrecht (CHF 10 Mio. bei Vorsatz, CHF 100k bei Fahrlässigkeit, kein Minimum)
- **Internationale Zusammenarbeit**
 - *De facto* Ende der *private-banking exception*. sog. Kundenverfahren (Art. 42a Abs. 4 FINMAG)
 - Extensives Kooperationsrecht mit ausländischen Behörden (Art. 42c FINMAG), mit Vorbehalt der Zustimmung durch die FINMA bezüglich Akten aus dem Aufsichtsverhältnis (Art. 42c Abs. 5 FINMAG)

Aufsicht über die Finanzmarktinfrastrukturen



Schwerpunkte des FinfraG

Übersicht

Bestehendes Recht	Neues Recht
Aufsicht über die Finanzmarktinfrastrukturen	
<ul style="list-style-type: none">• Börse und limitierte Regelung der börsenähnlichen Einrichtungen (Art. 3 Abs. 4 BEHG)• Limitierte Regelung der Aufsicht über die Betreiber von Zahlungs- und Effektenabwicklungssystemen (Art. 1^{bis} BankG; Art. 10^{bis} BEHG + Art. 19 ff. NBG) 	<ul style="list-style-type: none">• Systematische Regelung der Finanzmarktinfrastrukturen<ul style="list-style-type: none">• Allgemeiner Teil +• Börse, multilaterale Handelssysteme (+ org. Handelssysteme)• Zentrale Gegenpartei (CCP)• Zentralverwahrer (CSD)• Transaktionsregister• Zahlungssystem <ul style="list-style-type: none">• Insolvenz der Finanzmarktinfrastrukturen und deren Teilnehmern

Aufsicht über Finanzmarktinfrastrukturen

Aufsicht durch FINMA und SNB

Aufsicht und Überwachung

- **Mikroprudenzielle Aufsichtsbehörde ("Aufsicht" über Finanzinstitutionen)**



Eidgenössische Finanzmarktaufsicht FINMA
Autorité fédérale de surveillance des marchés financiers FINMA
Autorità federale di vigilanza sui mercati finanziari FINMA
Swiss Financial Market Supervisory Authority FINMA

- **Makroprudenzielle Aufsichtsbehörde ("Überwachung" über Finanzsystem)**

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA
SWISS NATIONAL BANK



Aufsicht über Finanzmarktinfrastrukturen

- **Bewilligungspflicht** (Art. 4 FinfraG) für
 - Börsen (Art. 26 lit. b FinfraG; als Handelsplatz)
 - multilaterale Handelssysteme (Art. 26 lit. c FinfraG; als Handelsplatz)
 - Zentrale Gegenparteien (Art. 48-60 FinfraG)
 - Zentralverwahrer (Art. 61-73 FinfraG)
 - Transaktionsregister (Art. 74-80 FinfraG)
 - (gewisse) Zahlungssystem (Art. 81-82 FinfraG) (*Carve-out* für Finanzmarktinfrastrukturen, die durch die SNB oder ihren Auftrag betrieben werden)
- **Anerkennung**, z.B. ausländischer Handelsplätze (Art. 41 FinfraG), CCPs (Art. 60 FinfraG), Transaktionsregister (Art. 80 FinfraG)
- **Besondere Anforderungen für systemisch bedeutsame Finanzmarktinfrastrukturen** (Art. 22-24 FinfraG)/ SNB regelt Einzelheiten in Verordnung

Aufsicht über Finanzmarktinfrastrukturen

«Doppel-Aufsicht» durch FINMA und SNB



Informiert über
Bewilligungsgesuch als
FMI

SCHWEIZERISCHE NATIONALBANK
BANQUE NATIONALE SUISSE
BANCA NAZIONALE SVIZZERA
BANCA NAZIUNALA SVIZRA
SWISS NATIONAL BANK



Entscheidet, ob FMI systemisch
bedeutsam ist und wenn ja, welche
besonderen Anforderungen gelten
(SNB Dekret)

Erteilt die Bewilligung

Mikroprudenzielle Aufsicht

Makroprudenzielle Aufsicht

Kooperation und Koordination
(FINMA hat Hauptverantwortung)

Aufsicht über Finanzmarktinfrastrukturen

Einfluss auf Marktteilnehmer

Regulierung von Finanzmarktinfrastrukturen bringt, direkt oder indirekt, **Regelungen für Marktteilnehmer**, z.B.,

- Vor- und Nach-Handel Transparenz verlangt **Aufzeichnungs- und Meldepflichten** (vgl. Art. 36-37 FinfraV) für an einem Handelsplatz zugelassene Teilnehmer und, in geringerem Ausmass, für organisierte Handelssysteme
- Bestimmungen zum **algorithmischen Handel** (Art. 31 FinfraV)
- *Sui generis* Bewilligung **ausländischer Teilnehmer** (Art. 40 FinfraG) anstelle einer Unterkategorie der Effekthändlerbewilligung
- **Porting von Kundengeschäften** für direkte Teilnehmer einer CCP (Art. 49 FinfraG)
- **Segregation von Kundenvermögenswerten** für direkte Teilnehmer eines CSD entweder durch eine Omnibus-Kunden-Kontotrennung oder Einzelkunden-Kontotrennung (Art. 73 FinfraG)

Insolvenzrecht



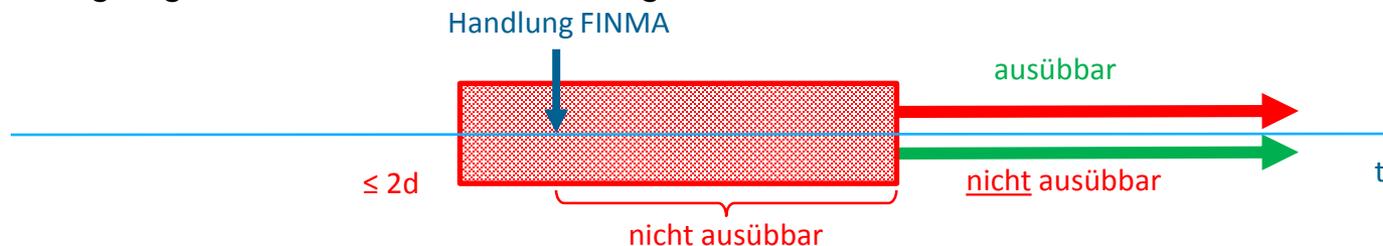
- **Besondere Insolvenzbestimmungen** für Finanzmarktinfrastrukturen (mit Verweis auf BankG)
- Ergänzungen zu den **besonderen Insolvenzbestimmungen für Banken und Effektenhändler**
 - Erweiterung des Anwendungsbereichs der FINMA Insolvenzzuständigkeit auf **Konzernober-** und wesentliche **Gruppengesellschaften**
 - Erweiterung der **'resolution stay'**
- Klarstellung und Erweiterung der **Vorrang von Aufrechnungs- und Verwertungsvereinbarungen**
 - Freihändige Verwertung von Sicherheiten ("*ausgetauschte Sicherheiten, deren Wert objektiv bestimmbar ist*") anstelle von "*gehandelt auf einem repräsentativen Markt*")
 - *Netting* und *set-off* Vereinbarungen (inkl. ausdrücklich Methode und Bewertung)
 - *Porting* Vereinbarungen

In Verbindung mit der Insolvenz von

- einem CCP-Teilnehmer (Art. 90 FinfraG),
- einem indirekten Teilnehmer (Art. 91 FinfraG),
- Banken und Effektenhändlern (Art. 27 BankG),
- Gegenparteien unter der Verpflichtung zum Austausch von Sicherheiten gemäss Art. 110 FinfraG, nur für die Freihändige Verwertung von Sicherheiten.

Macht der FINMA zum Aufschub der "Beendigungsrechte" (*resolution stay* – Art. 30a BankG):

- Erweitert auf alle Arten von Verträgen (aber insb. für Derivat- und Effektenhandel und Finanzierungen), nicht nur Finanzverträge, z.B. auch Miet-, Arbeits- oder Lieferverträge
- Automatische / nicht automatische Beendigung, Verrechnung, freihändige Verwertung und *porting* Rechte
- Betrifft nur Rechte/Klauseln, die durch die Ausübung der Insolvenzmacht der FINMA ausgelöst werden; aber nicht beschränkt auf Verträge der betroffenen Gesellschaft
- *Resolution Stay* impliziert ein Recht auf Wiedergutmachung (wenn "*Bewilligungsvoraussetzungen und die übrigen gesetzlichen Vorschriften eingehalten werden*" nach Ablauf des Aufschubs)



- **Pflicht** von Finanzmarktinfrastrukturen, Banken etc. **für die Durchsetzbarkeit** der Suspendierung (gruppenweit) (innert "*angemessener Frist*") **zu sorgen**, z.B. durch ein ISDA Resolutions Protokoll
- (Keine Pflicht vertraglich für die Durchsetzbarkeit eines von der FINMA angeordneten *bail-in* zu sorgen)

Handel mit Derivaten



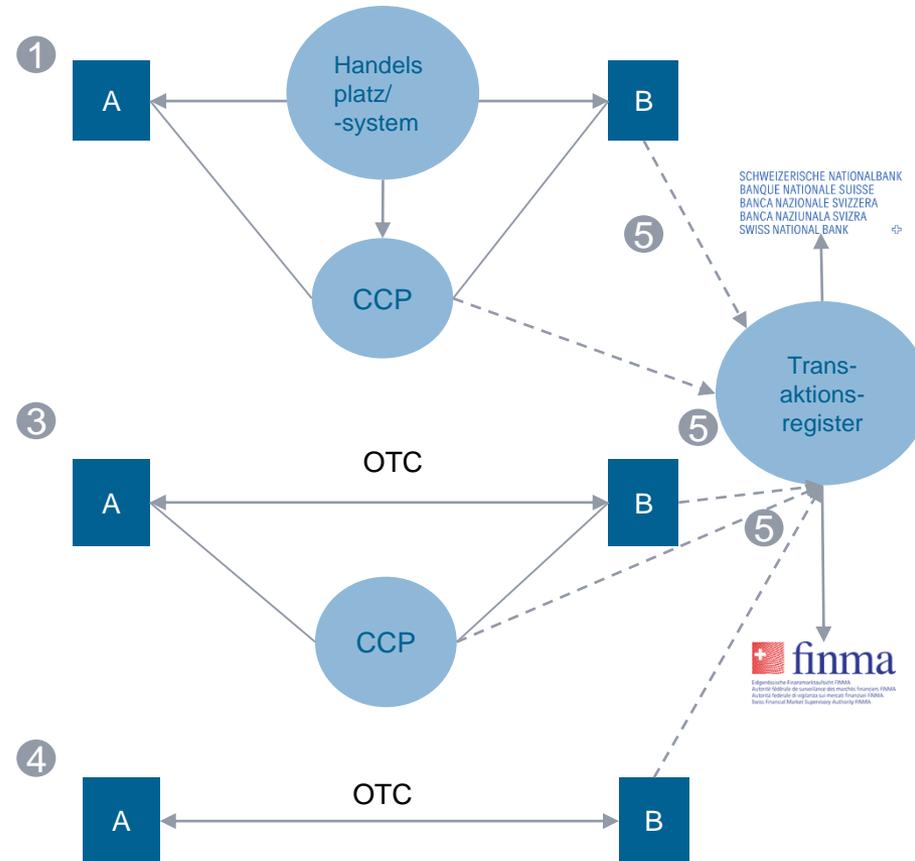
G-20 Statement

- **Leaders Statement:** *"Improving over-the-counter derivatives markets: All standardized OTC derivative contracts should be **traded on exchanges or electronic trading platforms**, where appropriate, and **cleared through central counterparties by end-2012 at the latest**. OTC derivative contracts should be **reported to trade repositories**. Non-centrally cleared contracts should be **subject to higher capital requirements**. We ask the FSB and its relevant members to assess regularly implementation and whether it is sufficient to improve transparency in the derivatives markets, mitigate systemic risk, and protect against market abuse."*
- Vier Ziele:
 - Pflicht standardisierte Derivate über eine **Börse oder Handelssystem zu handeln**
 - Pflicht standardisierte Derivate über eine **zentrale Gegenpartei abzurechnen** (ab 2013)
 - Pflicht die Transaktion einem **Transaktionsregister zu melden**
 - Nicht-standardisierte Derivate unterstehen erhöhten Eigenmittelerfordernissen
- Durch Dodd-Frank Act (2009) und EU-EMIR (2012) mit umfangreichen Bestimmungen über Gegenparteien aus Drittländern umgesetzt.
- Die Schweiz strebt an, dass ihre Regelungen als gleichwertig zur entsprechenden Regelung gemäss EU-EMIR anerkannt wird.

Handel mit Derivaten

Übersicht

- ① *Handel über Handelsplätze und org. Handelssysteme (Art. 112 ff. FinfraG) - verschoben*
- ② *Positionslimiten (Art. 118-119 FinfraG) - verschoben*
- ③ **Abrechnungspflicht (Art. 97-103 FinfraG)**
- ④ **Risikominderung, wenn keine Abrechnung durch ein CCP erforderlich ist (Art. 107-111 FinfraG)**
 - **Operationelle Risiken**
 - **Rechtzeitige Bestätigung** der Geschäfte
 - Verfahren zur **Abstimmung** von Portfolios (*reconciliation*)
 - Verfahren zur **Ausräumung von Meinungsverschiedenheiten** (*dispute resolution*)
 - zweimal jährliche **Portfoliokompression**, wenn mehr als 500 offene Positionen
 - **Mark-to-market: Bewertung ausstehender Geschäfte**
 - **Margining:** Austausch von Sicherheiten;
 - Privatverwertung auch in der Insolvenz
 - Ab-/Aussonderbar (kein *full title security*) in der Insol.
- ⑤ **Meldepflicht (Art. 104 ff. FinfraG)**



Handel mit Derivaten

Welche Produkte und Transaktionen?

Im Anwendungsbereich

- **Derivate:** Finanzkontrakte, deren Preis von Vermögenswerte oder Referenzwerte abgeleitet wird und die kein Kassageschäft darstellen (Art. 2 Abs. 2 FinfraV)
- **OTC** (z.B., Forwards und Swaps; CFDs; Differenzgeschäfte, exotische Finanzinstrumente)

Produkte ausserhalb des Anwendungsbereichs / Teilweise Ausnahme

- **Verbrieft Derivate** (z.B. Warrants, Credit-linked notes, synthetic securitisations)
- **Strukturierte Produkte** (kapitalgeschützte Produkte, Produkte und Zertifikate mit Cap) und **strukturierte Einlagen**
- **OTC Warenderivate** mit ausschliesslich physischer Erfüllung
- Transaktionen mit **ausgenommenen Gegenparteien**; widersprechenden ausländische Vorschriften
- **Börsengehandelte Derivate**, inkl. auf multilateralen Handelssystemen gehandelte Derivate, (ausser für Melde- und Plattformhandlungspflicht), inkl. ausl. Handelsplattformen
- **FX-Swaps und Forwards** welche eine Zahlung-gegen-Zahlung Erfüllung vorsehen (ausser für Meldepflicht und für die Klassifizierung)
- **Gruppeninterne Geschäfte** (ausser für Meldepflicht)
- Etc.

Handel mit Derivaten

Welche Organisationen?

Im Anwendungsbereich

- Finanzielle und Nicht Finanzielle **Gegenparteien mit Sitz in der Schweiz**
- **Ausländische Niederlassungen von Schweizer Gegenparteien**
- **Schweizer Niederlassungen** von ausländischen Gegenparteien, die keiner gleichwertigen Regulierung unterstehen

Limitierten Anwendbarkeit (nur Meldepflicht) für

- Ausländische Zentralbanken (inkl. EZB, EFSF, ESM),
- Ausländische Zentralregierung und Regierungen einer untergeordneten Gebietskörperschaft.
- Multilaterale Entwicklungsbanken +
- Organisationen, inkl. Sozialversicherungseinrichtungen, die sich im Besitz von Bund, Kantonen oder Gemeinden befinden soweit es sich nicht um eine Finanzielle Gegenpartei handelt (z.B., nicht Kantonalbanken).

Nicht anwendbar auf Transaktionen mit

- Bund, Kantonen und Gemeinden
- Schweizer Nationalbank
- Bank für Internationalen Zahlungsausgleich
- Ausländische Zentralbanken und Schuldverwaltungsstellen soweit Gegenrecht gewährt wird

FinfraG unterscheidet vier Arten von Gegenparteien und führt eine zusätzliche Kategorie der kleinen Finanziellen Gegenpartei ein

Finanzielle Gegenpartei (FG)

- **Banken**, Effekthändler
- **Versicherungs-/Rückversicherungsunternehmen**
- **Holding** von Finanz-/Versicherungsgruppen und Konglomerate
- **KKA**, Fondsleitungen, Asset Managers von CIS
- **Vorsorgeeinrichtungen** und Anlagestiftungen
- **Aber nicht:** Finanzmarktinfrastrukturen und andere Finanzintermediäre (z.B., Investment Manager und Investment Berater)

Kleine Finanzielle Gegenpartei (FG-)

- **30 Arbeitstage** Bruttodurchschnittspositionen in den ausstehenden Derivatgeschäften < CHF 8 Mia.
- **Modifizierte EMIR** Methodik, d.h. gruppenweit, inkl. gruppenintern, aber **einschliesslich** Hedging Transaktionen

Nicht Finanzielle Gegenpartei (NFG)

Unternehmen, die keine FG sind

- **Schweiz:** Eintrag im Handelsregister, inkl.
 - Einzelunternehmen,
 - Kollektiv- und Kommanditgesellschaften
 - Vereine, Stiftungen
 - Öffentlich-rechtliche Institutionen, sofern sie im Handelsregister eingetragen sind
- **Ausländische Institutionen:**
 - Juristische Personen, Trusts und ähnliche Institutionen

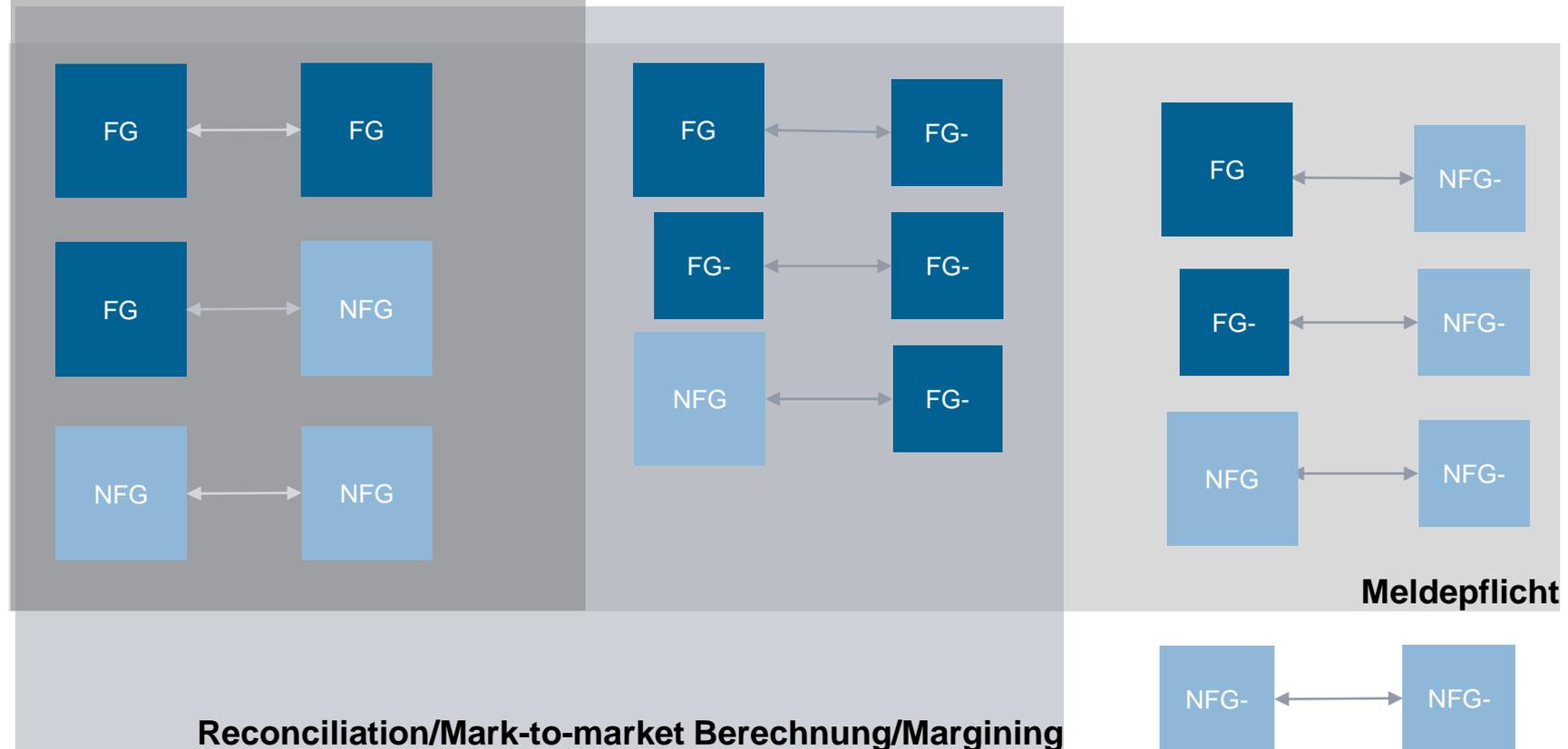
Kleine Nicht Finanzielle Gegenpartei (NFG-)

- **30 Arbeitstage** Bruttodurchschnittspositionen in jeder Derivatskategorie < Schwellenwert (CHF 1.1. Mia. pro Kredit- und Aktienderivat; CHF 3.3 Mia. pro Zinsderivat, FX-Derivate, sowie Waren- oder sonstige Derivate)
- EMIR Methodik, d.h. gruppenweit, inkl. gruppenintern, ausschliesslich Hedging Transaktionen

Handel mit Derivaten

Anwendungsbereich

Handels- und Abrechnungspflicht



Handel mit Derivaten

Anwendungsbereich

	FG	NFG	FG-	NFG-
Handel über Plattform	✓	✓	✗	✗
Abrechnung	✓	✓	✗	✗
Meldepflicht	✓	✓	✓	✓*
Risikominderung				
• Bestätigung	✓	✓	✓	✓
• Reconciliation	✓	✓	✓	✗
• Streitbeilegung	✓	✓	✓	✓
• Kompression	✓	✓	✓	✓
• Mark-to-market	✓	✓	✗	✗
• Margining	✓	✓	✓	✗

Welche Derivate?

- **FINMA** regelt welche OTC-Derivate einer Abrechnungspflicht unterliegen. Sie berücksichtigt dabei
 - Den Grad von deren rechtlicher und operationeller Standardisierung, Liquidität, Handelsvolumen, Verfügbarkeit von Preisbildungsinformationen und die mit ihnen verbundenen Gegenparteirisiken (Art. 101 FinfraG)
- **Bottom-up Ansatz:** FINMA regelt, welche Derivate einer Abrechnungspflicht unterliegen in Verbindung mit der Bewilligung oder Anerkennung von CCPs, oder wenn neue Derivatklassen abgerechnet werden
- **Top-down Ansatz:** nicht explizit vorgesehen. Es scheint, als gehe die FINMA davon aus, dass sie von einer CCP verlangen kann, Abrechnungsdienstleistungen für bestimmte Kategorien anzubieten, aber solange keine CCP eine Abrechnung anbietet, gibt es auch keine Pflicht zur Abrechnung

Phasing-in (Art. 85 FinfraV)

- Betrifft nur **neue Geschäfte** (kein *frontloading*), inkl. wenn neue Abrechnungspflichten eingeführt werden oder wenn eine Gegenpartei neu klassifiziert wird als FG oder NFG

Auslöser Implementation	+6 Monate	+12 Monate	+ 18 Monate	Anderes
FINMA führt Pflicht zur Abrechnung/zum Handel einer Klasse von Derivaten ein	CCP Mitglieder	CCP Mitglieder-FG FG-FG	Alle anderen	Hedging Transaktionen von Pensionskassen sind von der Abrechnungspflicht ausgenommen bis am 16. August 2017

Zweck

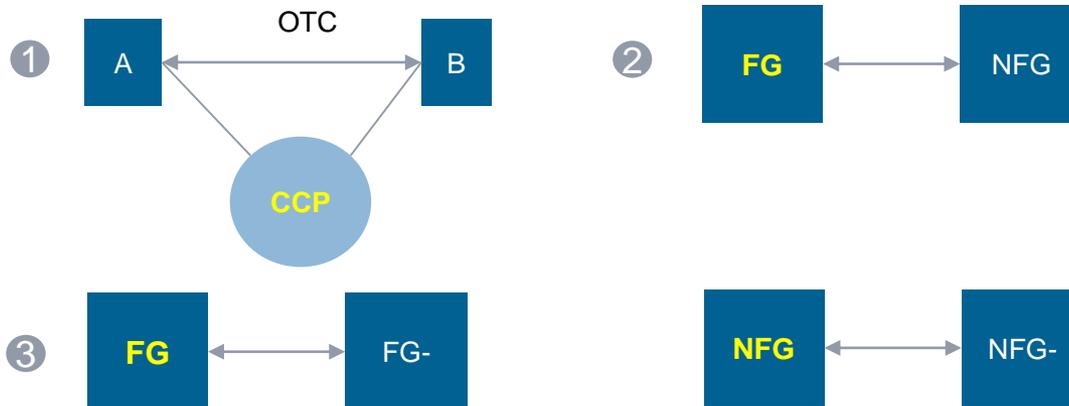
- Schafft Transparenz für CH und ausl. Aufsichtsbehörde über Derivatgeschäfte, um einen besseren Überblick über den Derivatemarkt und dessen Teilnehmer zu erhalten
- Erlaubt unter anderem eine bessere Erkennung von systemischen Risiken und von Marktmissbrauch

Zeitpunkt und Inhalt

- **Wann:** T+1 auf den Abschluss, die Änderung oder die Beendigung des Derivatgeschäfts (Art. 105 Abs. 1 FinfraG)
- **Was** (Art. 105 Abs. 2 FinfraG + Anhang 2):
 - Identität der Gegenparteien, insbesondere deren Firma und Sitz, **nicht aber der wirtschaftlich Berechtigte**
 - Keine zwingende Verpflichtung **LEI zu benutzen**, sofern keine verfügbar (Kaskade: LEI, BIC, interne Referenz)
 - Art, Fälligkeit, Nominalwert, Preis, Abwicklungsdatum, Währung
 - weitere Inhalte, wenn nach ausl. Recht
 - Aufbewahrungspflicht nach Art. 958f OR

Einseitige Meldepflicht (Art. 104 Abs. 2-4 FinfraG)

Findet auch Anwendung auf Geschäfte mit Schweizer Gegenparteien, die vom Anwendungsbereich ausgenommen sind, z.B. natürliche Personen oder öffentlich-rechtliche Einrichtungen



4 Die **verkaufende Gegenpartei** – gemäss Vertrag oder Marktpraxis

5 Die **Schweizer Gegenpartei**, wenn die ausländische Gegenpartei bzw. CCP nicht meldet
– **Geschäfte zwischen NFG- sind ausgenommen von der Meldepflicht**

Die Erstattung der Meldung kann delegiert werden

Phasing-in (Art. 130 Abs. 1 und 2 FinfraV)

- Sobald ein Transaktionsregister von der FINMA anerkannt und bewilligt wurde, werden Meldepflichten stufenweise eingeführt werden
- Zeitpunkt ist abhängig von der Partei, die der Meldepflicht unterliegt

Auslöser Implementation	+6 Monate (+12 Monate für ETD)	+9 Monate (+15 Monate für ETD)	+ 12 Monate (+18 Monate für ETD)	Anderes
FINMA anerkennt/bewilligt ein Transaktionsregister	FG oder CCP	FG- oder NFG	Alle anderen (d.h. NFG-)	Börsengehandelte Derivate werden nach zusätzlichen 6 Monaten meldepflichtig.

Welche Derivate?

- **FINMA** regelt, welche Derivate über einen Handelsplatz oder ein Handelssystem gehandelt werden müssen. Sie berücksichtigt dabei
 - Den Grad von deren rechtlicher und operationeller Standardisierung, Liquidität, Handelsvolumen, Verfügbarkeit von Preisbildungsinformationen und die mit ihnen verbundenen Gegenparteerisiken
 - Keine Pflicht zum Handel, wenn Derivate von keinem entsprechenden Handelsplatz zugelassen sind (Art. 112 FinfraG)
- Beschränkte Details zum Klassifikationsprozess, da die FINMA den Vorgaben der ESMA folgen wird
- Betrifft nur **neue Geschäfte** (kein *frontloading*), inkl. wenn neue Handelspflichten eingeführt werden oder wenn eine Gegenpartei neu klassifiziert wird als FG oder NFG
- Handelssysteme beinhalten anerkannte und bewilligte Börsen, multilaterale Handelssysteme und organisierte Handelssysteme.

Phasing-in (Art. 108 FinfraV)

Auslöser Implementation	+6 Monate	+9 Monate	+ 12 Monate	Anderes
FINMA führt die Pflicht ein, eine Derivatsklasse über einen Handelsplatz zu handeln	CCP Mitglieder	CCP Mitglieder-FG FG-FG	Alle anderen	

Welche Derivate (Art. 107 Abs. 1 FinfraG)?

- OTC-Derivate, die nicht zwingend abgerechnet werden müssen, ausser
 - FX-Forwards und Swaps, freiwillig abgerechnete Geschäfte
 - Geschäfte mit ausgenommenen Gegenparteien und natürlichen Personen (Art. 94 FinfraV)

Minderung des operationellen Risikos

- **Bestätigungspflicht**, innerhalb von zwei Arbeitstage (FC-/NFC-: drei Arbeitstage) (Art. 95 FinfraV)
- **Portfolioabstimmungspflicht**, abhängig von der Anzahl ausstehender Geschäfte: täglich, bei über 500 ausstehenden Geschäften; wöchentlich bei zwischen 51 und 499 ausstehenden Geschäften; einmal pro Quartal, bei 50 oder weniger ausstehenden Geschäften (Art. 96 FinfraV)
- **Pflicht zur Vereinbarung des Streitbeilegungsverfahrens** (Art. 97 FinfraV) :
 - Verfahren zur Feststellung, Aufzeichnung und Überwachung von Streitigkeiten
 - Spezieller Prozess zur Beilegung von Streitigkeiten, die nicht innerhalb von fünf Geschäftstagen beigelegt werden
- **Pflicht zur Portfoliokompression**, bei über 500 nicht-zentral abgerechneten ausstehenden OTC-Derivatgeschäften, ausgenommen, wenn keine bedeutende Reduktion von Gegenparteirisiken oder bei unverhältnismässige Kosten (Überprüfung alle sechs Monate) (Art. 98 FinfraV)

Handel mit Derivaten

Risikominderung (Nicht-abgerechnete OTC-Derivate) (2)

Pflicht, ausstehende Geschäfte zu bewerten

- Täglich Mark-to-market (Art. 109 FinfraG) oder
- Täglich Mark-to-model Bewertung,
 - wenn kein Marktpreis gegeben, aufgrund eines inaktiven Marktes oder zu grosser Bandbreite von plausiblen Schätzungen (Art. 99 Abs. 1 und 2 FinfraV)
 - Für das Modell gelten besondere Voraussetzungen (Art. 99 Abs. 3 FinfraV)

Phasing-in (Art. 131 Abs. 2 FinfraV)

	Auslöser Implementation	+6 Monate	+12 Monate	+ 18 Monate	Kommentare
Bestätigung/ Kompression/ Reconciliation/ Streitbeilegung	Inkrafttreten		FG-FG/ FG-NFG NFG-NFG Geschäfte mit einer FG-	All anderen	Zu diesem Zeitpunkt offene Geschäfte
Bewertung	Inkrafttreten		FG/NFG		Zu diesem Zeitpunkt offene Geschäfte

Handel mit Derivaten

Risikominderung (Nicht-abgerechnete OTC-Derivate) (3)

Pflicht zum Austausch von Sicherheiten

- **Ersteinschusszahlung:** Parteien mit Durchschnittsbruttoposition > CHF 8 Mia.; Schwellenwert CHF 50 Mio.; Mindestbetrag CHF 500k; Überprüfung alle 10 Tage (Art. 100 Abs. 2-4; Art. 101 Abs. 1 FinfraV)
- **Nachschusszahlung:** Mindestbetrag CHF 500k; täglich (Art. 100 Abs. 2-3; Art. 101 Abs. 2 FinfraV)
- Pflicht zur Segregation von Sicherheiten (Art. 110 Abs. 2 FinfraG); Schutz vertraglicher Regelungen über freihändige Verwertung (Art. 110 Abs. 3 FinfraG); keine Weiterverwendung der Ersteinschusszahlung (Art. 102 Abs. 2 FinfraV);

Phasing-in (Art. 133 Abs. 5 FinfraV)

	1. September 2016	1. September 2017	1. September 2018	1. September 2019	1. September 2020
Nachschusszahlung	Wenn Durchschnittsbruttoposition über CHF 3'000 Mia.	Alle anderen, für Geschäfte nach dem 1. März 2017			
Ersteinschusszahlung	Wenn Durchschnittsbruttoposition über CHF 3'000 Mia.	Wenn Durchschnittsbruttoposition über CHF 2'250 Mia.	Wenn Durchschnittsbruttoposition über CHF 1'500 Mia.	Wenn Monatsend-Durchschnittsbruttoposition der nicht zentral abgerechneten OTC über CHF 750 Mia.	Alle anderen

FinfraG sieht Ausnahmen für gruppeninterne Geschäfte vor

- Anders als unter EMIR, finden diese auf alle Gruppengesellschaften Anwendung und müssen nicht durch die Regulierungsbehörde angezeigt oder bewilligt werden

Keine Pflicht über eine CCP abzurechnen (Art. 103 FinfraG)/

Keine Pflicht über einen Handelsplatz zu handeln (Art. 115 FinfraG), wenn

- beide Gegenparteien **vollkonsolidiert** sind,
- beide **geeigneten zentralisierten Risikobewertungs-, Mess- und Kontrollverfahren** unterliegen und
- die Geschäfte nicht in Umgehung der Abrechnungspflicht erfolgen

Risikominderung (Art. 111 FinfraG) – Kein Austausch von Sicherheiten, wenn

- die obig erwähnten Voraussetzungen erfüllt sind und
- **keine rechtlichen oder tatsächlichen Hindernisse** für die **unverzügliche Übertragung** von **Eigenmitteln** oder die **Rückzahlung von Verbindlichkeiten** bestehen (andere als insolvenzrechtliche)

Keine gruppeninterne Ausnahmen von der **Meldepflicht**

Abrechnungspflicht (Art. 102 FinfraG)/ Pflicht über Handelsplätze zu handeln (Art. 114 FinfraG) /Margining-Pflicht (Art. 106 Abs. 1 FinfraV)

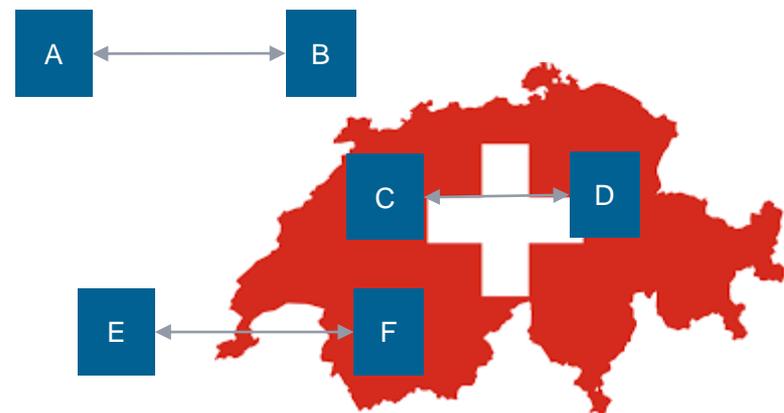
- **"Wie wenn Test"**: Abrechnungs-/Plattformhandels-/ Marginingpflicht besteht, wenn die ausländische Gegenpartei der pflichtigen Schweizer Gegenpartei dieser Pflicht unterstehen würden, wenn sie ihren Sitz in der Schweiz hätte.
- Kategorisierung als FG vs. NFG und Kategorisierung gross vs. klein
- Besteht sowohl für **juristische Personen**, als auch für Trusts und ähnliche Institutionen – **nicht aber für ausländische Personen**
- **FG vs. NFG** kann zu praktischen Abgrenzungsfragen führen bei "*investment firms*" unter MiFID (Effekthändler oder Vermögensverwalter) und nicht EU-berufliche Vorsorge Systeme

A-B: **Ausserhalb des Anwendungsbereichs**– kein Test der materiellen Auswirkungen

C-D: **Im Anwendungsbereich**, wenn C oder D Schweizer Gegenparteien sind (d.h. Unternehmen, die

- Ihren Sitz in der Schweiz haben (inkl. Niederlassungen im Ausland) oder
- Niederlassungen ausländischer Unternehmen, die keiner entsprechenden Regulierung in ihrer Heimat unterliegen

E-F: **Im Anwendungsbereich**, wenn F eine Schweizer Gegenpartei ist und die Abrechnungs-/Handelspflicht auf E Anwendung finden würde, hätte E den Sitz in der Schweiz



Substituted Compliance-System (für alle Gegenparteien und Geschäfte verfügbar)

- Es wird davon ausgegangen, dass Gegenparteien ihre Pflichten nach FinfraG erfüllt haben habe, wenn
 - Sie sich an ausländische Bestimmungen halten, welche von der FINMA als gleichwertig anerkannt wurden, d.h.
 - Abrechnungspflicht reduziert systemische und Gegenparteirisiken signifikant
 - Meldepflicht beinhaltet mindestens die gleichen Angaben, wie unter Schweizer Recht
 - Risikominderungspflicht reduziert systemische und Gegenparteirisiken signifikant
 - Handel über eine Börse oder ein multilaterales Handelssystem verbessert die Vor- und Nachhandelstransparenz angemessen
- **UND**
- Sie verwenden ein Transaktionsregister, CCP oder einen von der FINMA anerkannten Handelsplatz
- **Im CH-CH Handel** könnten die Parteien ihre Pflichten nach einem ausl. Aufsichtsrecht nur erfüllen, wenn das Derivatgeschäft oder eine Gegenpartei zu diesem eine sachliche Beziehung aufweist

N.B.: Substituted Compliance erlaubt einer Schweizer Gegenpartei nicht, Schweizer Recht abzuwählen, sondern nur, die Pflichten unter dem FinfraG durch die Anwendung von ausländischem Recht einzuhalten

Erleichterung bei widersprüchlichen Bestimmungen:

- Keine Abrechnungs-/Plattformhandels-/Margining-Pflicht mit einer ausländischen Gegenpartei, wenn
 - die ausländische Gegenpartei ihren Sitz in einem Staat mit gleichwertigem Recht hat
 - Die ausländische Gegenpartei nach dem Recht ihres Heimatstaates keiner Abrechnungs-/Plattformhandels-/Margining-Pflicht unterliegt (Art. 90; Art. 106 Abs. 2 FinfraV; Art. 111 FinfraV)
- **"Unilaterale" Risikominderungs-**Massnahmen sind erforderlich (Art. 106 Abs. 3 FinfraV)

Meldepflicht

- Grundsätzlich keine Erleichterung, aber
- Priorität der ausländischen Meldung gemäss Art. 104 Abs. 2 lit. c FinfraG *a contrario*
- Recht, die Meldung gemäss ausländischem Recht zu erstatten, wenn das ausländische Transaktionsregister in der Schweiz anerkannt ist und die Gegenpartei ihre Zustimmung erteilt, sofern die Meldung weitergehende Angaben als nach Art. 105 Abs. 2 FinfraG verlangt, enthält

Handel mit Derivaten

Phasing-in

	Implementatio n Auslöser	+6 Monate	+9 Monate	+ 12 Monate	+ 18 Monate	Anderes
Plattformhandels- pflicht	FINMA führt die Pflicht ein, eine Derivatssklasse über einen Handelsplatz zu handeln	CCP Mitglieder	CCP Mitglieder- FG FG-FG	Alle anderen	-	
Abrechnung	FINMA führt Pflicht zur Abrechnung/ zum Handel einer Klasse von Derivaten ein	CCP Mitglieder	-	CCP Mitglieder- FG FG-FG	Alle anderen	Hedging Transaktionen von Pensionskassen: bis am 16. August 2017
Meldung	FINMA anerkennt oder bewilligt Transaktionsregister	FG oder CCP	FG- oder NFG	Alle anderen (d.h. NFG-)	-	+ zusätzliche 6 Monate für börsengehandelte Derivate
Bestätigung/ Kompression/ Reconciliation/ Streitbeilegung	Inkrafttreten	-	-	FG-FG/ FG-NFG NFG-NFG Geschäfte mit einer FG-	Alle anderen	-
Bewertung	Inkrafttreten	-	-	FG/NFG	-	-

Handel mit Derivaten

Phasing-in

	1. September 2016	1. September 2017	1. September 2018	1. September 2019	1. September 2020
Nachschusszahlung	Wenn Durchschnittsbruttoposition über CHF 3'000 Mia.	Alle anderen, für Geschäfte nach dem 1. März 2017			
Ersteinschusszahlung	Wenn Durchschnittsbruttoposition über CHF 3'000 Mia.	Wenn Durchschnittsbruttoposition über CHF 2'250 Mia.	Wenn Durchschnittsbruttoposition über CHF 1'500 Mia.	Wenn Monatsend-Durchschnittsbruttoposition der nicht nicht-zentral abgerechneten OTC über CHF 750 Mia.	Alle anderen

Aufsicht und Durchsetzung Handel mit Derivaten

Einhaltung der Bestimmungen des FinfraG

BÄR
& KARRER

Aufsichtsrecht/ Enforcement-Verfahren



Verwaltungsstrafrecht



Schweizerische Eidgenossenschaft
Confédération suisse
Confederazione Svizzera
Confederaziun svizra

Eidgenössisches Finanzdepartement EFD

Anzeige
(Art. 117 Abs. 1 FinfraG)

Anzeige, wenn die Organisation innert Frist
keine angemessenen Massnahmen trifft
(Art. 117 Abs. 3 FinfraG; Art. 111 FinfraV)

Prüfgesellschaft

(Art. 116 Abs. 2 FinfraG; FINMAG
etc.)

Revisionsstelle

(Art. 116 Abs. 1 FinfraG; Art. 727
und 727a OR)

Beaufsichtigte FG

Nicht-beaufsichtigte
FG/NFG

**Schriftlicher Bericht
an VR und GV über
Verletzungen**
(Art. 728b;
728c Abs. 1 und 2 OR;
Art. 117 Abs. 2 FinfraG;
Art. 111 FinfraV)

Aufsicht und Durchsetzung Handel mit Derivaten

Verwaltungsstrafrecht

- **Vorsätzliche Verstösse** gegen
 - Die Abrechnungspflicht nach Art. 97 FinfraG,
 - Die Meldepflicht nach Art. 104 FinfraG
(nicht aber die Pflicht zur Aufbewahrung der Belege nach Art. 106 FinfraG)
 - Risikominderungspflichten nach Art. 107-110 FinfraG
 - Die Pflicht zum Handel über Handelsplätze und org. Handelssysteme nach Art. 112 FinfraG
(nicht aber die Positionslimiten nach Art. 118 FinfraG)werden mit Busse bis zu CHF10 Mio. bestraft (Art. 150 FinfraG).
- **Fahrlässigkeit ist keine Straftat**

Durchgesetzt mittels Verwaltungsstrafverfahren durch das **Eidgenössische Finanzdepartement**, vorbehalten sind Fälle, die vor das Bundesstrafgericht gebracht werden (Art. 156 FinfraG *a contrario*).

Contact Offices

BÄR
& KARRER

Zurich

Bär & Karrer AG
Brandschenkestrasse 90
CH-8002 Zurich
T: +41 58 261 50 00
F: +41 58 261 50 01
zuerich@baerkarrer.ch

Lugano

Bär & Karrer SA
Via Vegezzi 6
CH-6900 Lugano
T: +41 58 261 58 00
F: +41 58 261 58 01
lugano@baerkarrer.ch

Geneva

Bär & Karrer SA
12, quai de la Poste
CH-1200 Geneva11
T: +41 58 261 57 00
F: +41 58 261 57 01
geneve@baerkarrer.ch

Zug

Bär & Karrer AG
Baarerstrasse 8
CH-6300 Zug
T: +41 58 261 59 00
F: +41 58 261 59 01
zug@baerkarrer.ch

