



5. Juli 2017

Ergebnisbericht über die Vernehmlassung zur Änderung der Finanzmarktinfrastrukturverordnung (Aus- tausch von Sicherheiten)

1 Ausgangslage

Am 1. Januar 2016 sind das Finanzmarktinfrastrukturgesetz vom 19. Juni 2015¹ (FinfraG) und die Finanzmarktinfrastrukturverordnung vom 25. November 2015² (FinfraV) in Kraft getreten. Mit diesen Erlassen wurde die Regulierung der Finanzmarktinfrastrukturen und des Handels mit Derivaten an die Entwicklungen des Marktes und an internationale Standards angepasst.

Das Gesetz enthält einerseits die aufsichtsrechtlichen Vorgaben für den Betrieb von Finanzmarktinfrastrukturen. Andererseits beinhaltet es sämtliche Regeln, die im Zusammenhang mit dem Handel von Effekten und Derivaten für alle Finanzmarktteilnehmer gelten, insbesondere die neuen, den internationalen Standards entsprechenden Regeln zum Derivatehandel. Zu diesen zählt u.a. die Pflicht, Risiken von nicht zentral abgerechneten OTC-Derivatgeschäften zu mindern (Risikominderungspflicht), etwa durch den Austausch von Sicherheiten. Die FinfraV enthält die Ausführungsbestimmungen des Bundesrates zum FinfraG.

Da der schweizerische Derivatehandel schwergewichtig mit Gegenparteien in der EU stattfindet und die EU verschiedene Drittstaatenregelungen im Sinne von Äquivalenzvorschriften enthält, orientieren sich das FinfraG und die FinfraV in erster Linie am Recht der EU, also an EMIR³ und den Ausführungsbestimmungen zu EMIR. Zum Zeitpunkt der Ausarbeitung und Verabschiedung der FinfraV waren indessen die Ausführungsbestimmungen zu EMIR im Bereich des Austauschs von Sicherheiten noch in Ausarbeitung.

Mit der Änderung der FinfraV soll in erster Linie eine Angleichung der schweizerischen Vorschriften zum Austausch von Sicherheiten an die nunmehr feststehenden Regelungen der EU vorgenommen werden. Insbesondere sollen die Ausnahmen von der Pflicht zum Austausch von Sicherheiten und die zulässigen Sicherheiten ausgedehnt und die Regelung zu den zusätzlichen Wertabschlägen gelockert werden. Inskünftig soll wie in der EU kein zusätzlicher Abschlag von 8% mehr gemacht werden müssen, wenn die Währung von bar geleisteten Nachschusszahlung von denjenigen Währungen abweicht, die für die Nachschusszahlung vereinbart wurden. Ferner soll die Ausnahme für Vorsorgeeinrichtungen und Anlagestiftungen für die berufliche Altersvorsorge von der Abrechnungspflicht um ein Jahr bis zum 16. August 2018 verlängert werden. Durch die Anpassung an die Europäische Regelung soll sichergestellt werden, dass den Schweizer Marktteilnehmern im Vergleich zu ihren europäischen Konkurrenten keine Wettbewerbsnachteile erleiden.⁴

2 Vernehmlassungsverfahren

Das Vernehmlassungsverfahren wurde am 13. Februar 2017 eröffnet und mittels Medienmitteilung öffentlich bekannt gemacht. Direkt angeschrieben wurden zudem die Regierungen der Kantone, die Konferenz der Kantonsregierungen, 13 politische Parteien, 3 gesamtschweizerische Dachverbände der Gemeinden, Städte und Berggebiete, 8 gesamtschweizerische Dachverbände der Wirtschaft sowie 13 weitere Organisationen und interessierte Kreise.

Die vorgeschlagene Verordnungsänderung ist dringlich. Die europäischen Ausführungsvorschriften zum Austausch von Sicherheiten sind seit dem 4. Februar 2017 anwendbar. Da die derzeit noch geltende Schweizer Regelung in der FinfraV in wesentlichen Punkten strenger ist als die entsprechende Regelung der EU, sind die aktuell betroffenen Schweizer Marktteilnehmer gegenüber ihren europäischen Konkurrenten benachteiligt. Ferner ist zu beachten, dass

¹ SR 958.1

² SR 958.11

³ Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister, ABl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1.

⁴ Vgl. für Einzelheiten den Erläuternden Bericht des Eidgenössischen Finanzdepartements vom 13. Februar 2017 zur Vernehmlassungsvorlage, S. 1 ff.

die Ausnahme für Vorsorgeeinrichtungen und die Anlagestiftungen für die berufliche Altersvorsorge von der Abrechnungspflicht am 16. August 2017 abläuft. Die Verordnungsänderung soll daher im Interesse der Marktteilnehmer möglichst rasch, spätestens am 15. August 2017 in Kraft gesetzt werden. Aus diesen Gründen wurde die Vernehmlassungsfrist um einen Monat gekürzt. Diese Verkürzung war auch deshalb vertretbar, weil die hauptsächlich von der Pflicht zum Austausch von Sicherheiten betroffenen Marktteilnehmer in die Ausarbeitung der Verordnungsänderung involviert waren und der Bundesrat die Verordnungsänderung – mit ihren technischen Anpassungen an die EU-Regeln – bereits beim Erlass der FinfraV angekündigt hatte.

Von den Eingeladenen reichten 13 Kantone (AG, BL, GE, LU, NE, OW, SH, SZ, SG, TG, ZG, ZH, UR), 1 politische Partei (SP), 3 Dachverbände der Wirtschaft (Schweizerische Bankiervereinigung [SwissBanking], Schweizerischer Gewerkschaftsbund [SGB], Schweizerischer Gewerbeverband [SGV]) sowie 7 Vertreter interessierter Kreise (Schweizerischer Pensionskassenverband [ASIP], Carl Baker [Baker], Expertenverband für Wirtschaftsprüfung, Steuern und Treuhand [EXPERTsuisse], International Swaps and Derivatives Associations, Inc. [ISDA], Niederer Kraft & Frey AG [NKF], SIX Swiss Exchange AG [SIX], Schweizerischer Versicherungsverband [SVV]) eine materielle Stellungnahme ein.

3 Wichtigste Ergebnisse der Vernehmlassung

3.1 Allgemeine Bemerkungen

Die Vorlage stiess im Rahmen der Vernehmlassung auf breite Zustimmung. Die vereinzelt vorgebrachte Kritik betrifft vorab Punkte, in denen die Vernehmlassungsvorlage – bewusst oder unbewusst – von den Vorschriften der EU abweicht. Moniert wurde dabei hauptsächlich die Regelung, wonach die Gegenparteien, sobald sie sich in einer Derivatkategorie einmal für eine Methode der Berechnung der Ersteinschusszahlungen geeinigt haben, diese nicht mehr wechseln dürfen (Art. 103 Abs. 6 FinfraV).

3.2 Stellungnahmen zu den einzelnen Bestimmungen

Art. 86 Abs. 3

EXPERTsuisse regt an, von der Gleichrangigkeit der Forderungen zu sprechen anstatt von der Gleichrangigkeit der Gläubiger. SwissBanking plädiert dafür, im gesamten Artikel einheitliche von „OTC-Derivatgeschäften“ zu sprechen anstatt von „Geschäften“, „Derivatgeschäften“ und „OTC-Derivatgeschäften“. Ferner beantragt SwissBanking, Buchstabe d zu streichen. Das Erfordernis, wonach das OTC-Derivatgeschäft gemäss dem anwendbaren Recht Teil des Deckungsstocks für die gedeckte Schuldverschreibung zu sein hat, sei EU-spezifisch und mache in der Schweiz keinen Sinn.

Art. 100 Pflicht zum Austausch von Sicherheiten

EXPERTsuisse schlägt vor, in Absatz 1 Buchstabe b den Einschub „die geeignet ist“ zu streichen. Dieser sei unnötig. Ausserdem moniert EXPERTsuisse, dass die Definition der Ersteinschusszahlung nicht identisch sei mit jener in der EU.

Betreffend Absatz 2 wäre es gemäss EXPERTsuisse von Vorteil, wenn klargestellt würde, dass die Anwendbarkeit der Bestimmung voraussetzt, dass beide Gegenparteien über dem relevanten Schwellenwert liegen. Weiter wäre es laut EXPERTsuisse hilfreich, wenn in Bezug auf Absatz 3 präzisiert würde, dass die Verpflichtung für „neue Transaktionen“ vom 1. Januar bis 31. Dezember des Kalenderjahres nach der Berechnung gilt.

Art. 100a *Ausnahmen von der Pflicht zum Austausch von Sicherheiten*

Laut EXPERTsuisse soll klargestellt werden, dass der Wert der bisher angeforderten Nachschusszahlung gemäss Nettowert der ausstehenden Transaktionen berechnet wird. Ferner soll gemäss SVV in Absatz 2 eine Regelung aufgenommen werden, wonach auf einen Austausch von Ersteinschusszahlungen auch verzichtet werden kann, wenn Devisenderivate zur Risikoreduktion verwendet werden. Dies entspreche der aktuellen Geschäftspraktik.

Absatz 3 solle zudem gemäss SVV so angepasst werden, dass ein Austausch der Nachschusszahlungen nicht mehr am Berechnungstag zu erfolgen hat, sondern einen Tag später. Ein Austausch am Berechnungstag sei für ausländische Gegenparteien nicht oder kaum möglich. Auch Baker macht geltend, dass der Austausch noch am Berechnungstag nicht in sämtlichen Fällen möglich sei. Gemäss SwissBanking ist das „oder“ zwischen den Buchstaben a und b zu streichen. Die beiden Handlungsoptionen seien nicht alternativ zueinander.

Art. 100b *Reduzierung der Ersteinschusszahlungen*

Gemäss EXPERTsuisse sei in Absatz 1 klarzustellen, dass die Reduzierung ohne vorherige vertragliche Vereinbarung möglich sei.

Art. 101 *Zeitpunkt der Berechnung und Leistung der Ersteinschusszahlung*

Nach Ansicht von EXPERTsuisse steht der Auslöser für die Neuberechnung der Ersteinschusszahlung nach Schweizer Vorschriften nicht im Einklang mit entsprechenden Vorschriften in der EU.

Art. 101a *Zeitpunkt der Berechnung und Leistung der Nachschusszahlungen*

Laut EXPERTsuisse ist in Absatz 1 das Wort „mindestens“ zu streichen. Es sei keine Pflicht für eine Intraday-Berechnung ausmachen.

Art. 102

EXPERTsuisse beantragt, den in Absatz 2 verwendete Begriff „unabhängig“ genauer zu definieren. Es wird ein entsprechender Formulierungsvorschlag gemacht. Die SIX regt sinngemäss an zu prüfen, ob neben den Banken auch Finanzmarktinfrastrukturen erwähnt werden sollten, welche zur Erbringung von Nebendienstleistungen mit Bankcharakter ermächtigt sind. SwissBanking schliesslich würde es aus Gründen der Klarheit und Rechtssicherheit begrüessen, wenn in den Gesetzestext aufgenommen würde, dass es an den Gegenparteien liegt zu beurteilen, ob die ausländische Bank einer angemessenen Regulierung und Aufsicht untersteht.

In Bezug auf Absatz 4 beantragt SwissBanking die Passage „[...] soweit vertraglich sichergestellt ist, dass die Weiterverwendung die Sicherheit und ihre Verwertbarkeit nicht beeinträchtigt“ ersatzlos zu streichen. Bei Barsicherheiten, welche an einen Dritten geleistet werden, bestehe eine Forderung gegenüber dem Dritten. Auch EXPERTsuisse wirft die Frage auf, inwiefern vertraglich sichergestellt werden kann, dass die Wiederverwendung der Sicherheiten und ihre Verwendbarkeit nicht beeinträchtigt werden.

Gemäss SwissBanking ist in Absatz 5 zu präzisieren, dass es sich um nicht in bar empfangene Ersteinschusszahlungen handelt. Für in bar empfangene Ersteinschusszahlungen könne keine Trennungsvereinbarung abgeschlossen werden, da Bargeld nicht ausgesondert werden kann und daher nicht konkursicher sei.

Art. 103 Abs. 6

EXPERTsuisse, ISDA und SwissBanking beantragen, Absatz 6 ersatzlos zu streichen. Die EU kenne keine entsprechende Regelung. Ausserdem sei das Verbot, zwischen die Berechnungsmethode zu wechseln, unsachgerecht, weil das ISDA SIMM-Modell dynamisch sei, d.h. es

könnten künftig gewisse OTC-Derivatekategorien miteinschliessen oder wieder ausschliessen. In diesen Fällen sei eine gewisse Flexibilität notwendig. Aus denselben Gründen beantragt Baker, dass der Wechsel der Berechnungsmethode zulässig sein soll, wenn die FINMA diesem zustimmt.

Art. 105 Abs. 2

Gemäss SwissBanking ist in Buchstabe a klarzustellen, dass sich die Beendigungszahlung auf OTC-Derivatgeschäfte bezieht. Ausserdem sei der Klarheit halber zu erwähnen, dass jede der Gegenparteien eine andere Beendigungszahlung wählen kann.

In Buchstabe b ist gemäss SwissBanking weiter klarzustellen, dass es sich um einen „individuellen“ Derivatvertrag handelt. Ausserdem sei der Begriff „Kreditversicherungsanhang“ durch den Begriff „Besicherungsvereinbarung“ zu ersetzen, wie er auch in Artikel 106 FinfraV verwendet wird.

Art. 106 Abs. 2^{bis} und 2^{ter}

Baker schlägt vor, die Regelung enger an diejenige der EU anzulehnen. Insbesondere sollen in Absatz 2^{bis} Buchstabe a die Worte „jederzeit“ und „sicher“ aufgenommen werden. Ausserdem fehle es in der FinfraV an der Voraussetzung, dass eine „rechtliche Analyse“ ergibt, dass die Aufrechnungs- oder Besicherungsvereinbarungen rechtlich nicht durchsetzbar sind. Dies wird auch von EXPERTsuisse moniert. EXPERTsuisse macht zudem geltend, Absatz 2^{ter} Buchstabe a entspreche nicht dem Recht der EU.

SwissBanking erachtet die neue Regelung als schwer verständlich, kompliziert und in der Umsetzung aufwändig. Es wird ein alternativer Formulierungsvorschlag gemacht.

Art. 131 Abs. 5 und 5^{bis}

NKF macht darauf aufmerksam, dass der in Absatz 3 enthaltene Verweis auf die Absätze 4 und 5 auf den neuen Absatz 5^{bis} ausgedehnt werden sollte.

Gemäss EXPERTsuisse soll in Absatz 5 ergänzt werden, dass die Pflichten zur Leistung von Ersteinschuss- und Nachschusszahlungen ab dem 4. Februar 2017 und bei gruppeninternen Transaktionen ab dem 4. Juli 2017 gelten.

Art. 133

ASIP und SGB begrüssen die Verlängerung der Ausnahme der Vorsorgeeinrichtungen von der Abrechnungspflicht, wobei die Ausnahme gemäss ASIP unbefristet gelten sollte.

Diverses

Gemäss EXPERTsuisse könnte es hilfreich sein klarzustellen, dass die FinfraV im Zweifelsfall, sofern nicht ausdrücklich anders gewollt, gemäss EMIR auszulegen ist.

SGB beanstandet, dass sich die vorgeschlagenen Änderungen deregulativ auswirken. Da es sich um eine Angleichung an internationale Standards handle und mit keinen erhöhten Risiken in Bezug auf die Finanzmarktstabilität zu rechnen sei, können sich der SGB mit den vorgeschlagenen Änderungen jedoch einverstanden erklären.

SGV akzeptiert die Änderungen unter dem Vorbehalt, dass keine Regulierungskosten entstehen und in absehbarer Zeit keine weiteren Anpassungen erfolgen.

SwissBanking würde es begrüssen, wenn Artikel 85 FinfraV um einen zweiten Abschnitt ergänzt würde, der sinngemäss die FINMA ermächtigt, die Fristen nach Absatz 1 Buchstaben b und c zu erstrecken. Ausserdem beantragt SwissBanking, die Übergangsfrist für neue Aspekte der Meldung von Geschäften durch Teilnehmer an einem Handelsplatz und Effekthändler um ein weiteres Jahr zu verlängern. Eine rechtzeitige Umsetzung sei nicht möglich.