

Allgemeines Gesellschafts- & Handelsrecht
Arbeitsrecht
Bankenrecht
Energierecht
Erbrecht & Nachlassplanung
Finanzierungen
Immaterialgüterrecht
Immobilien
Insolvenz
Kapitalmarkt & Börsenrecht
Kollektive Kapitalanlagen
Medienrecht
Mergers & Acquisitions
Notariat
Payments Clearing & Settlement
Pharmarecht & Gesundheitsrecht
Prozessführung & Schiedsgerichtsbarkeit
Steuerrecht
Technologierecht (IT)
Venture Capital & Private Equity
Wettbewerbsrecht

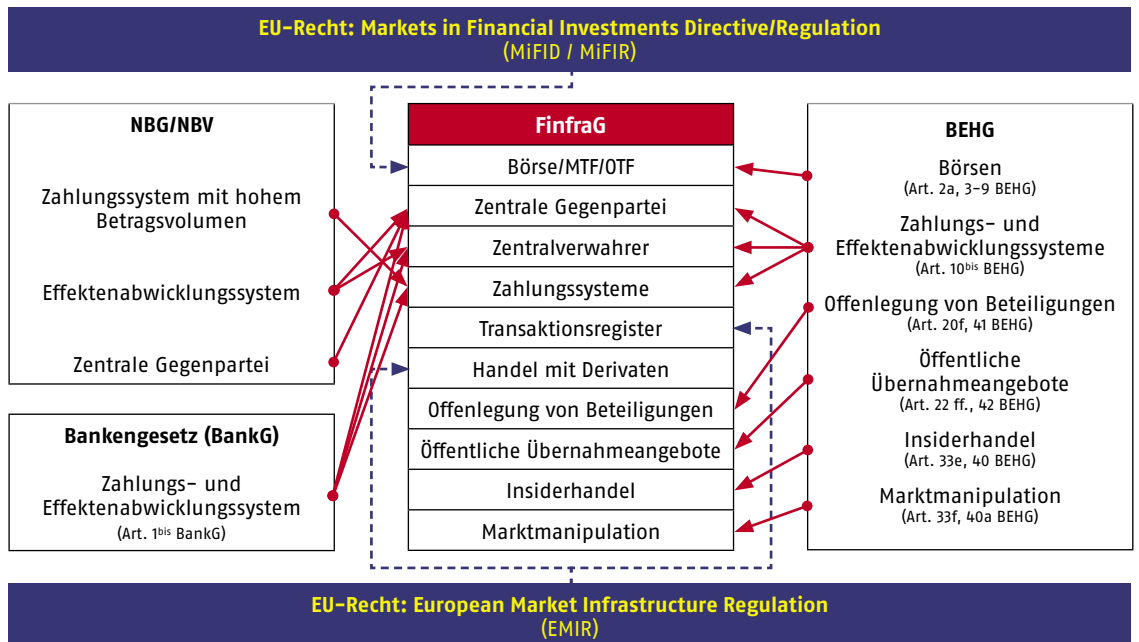
Finanzmarktinfrastrukturgesetz

Am 29. November 2013 hat der Bundesrat die Vernehmlassung des Vorentwurfs für ein Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastruktur (FinfraG) eröffnet. Der Vorentwurf erfasst den ausserbörslichen Derivatehandel (OTC-Derivate) und wendet die entsprechenden Regeln auch auf nichtbeaufsichtigte Akteure an. Wer in Derivaten auf Strom, Rohstoffen etc. handelt, fällt somit unter die entsprechenden Marktverhaltensregeln, unabhängig davon, ob er einen regulierten Status aufweist oder nicht.

Neuordnung der Finanzmarktgesetzgebung

Das FinfraG führt Regeln für den ausserbörslichen Derivatehandel (OTC-Derivate) ein, u.a. die Abrechnung standardisierter OTC-Derivate über zentrale Gegenparteien (CCP) und die Meldung von OTC-Derivaten an Transaktionsregister. Als Konsequenz werden die bisher z.B. im Börsen- und Effektenhandelsgesetz

(BEHG), im Bankengesetz oder in Nationalbankgesetz und –verordnung (NBG/NBV) verstreuten Regulierungen betreffend Finanzmarktinfrastrukturen systematisch in einem Erlass zusammengefasst. Mit dem FinfraG sollen hinsichtlich Regulierung, Aufsicht und Rechtsdurchsetzung Standards geschaffen werden, die *gleichwertig (äquivalent)* sind mit den



Wenger & Vieli AG
Dufourstrasse 56
Postfach 1285
CH-8034 Zürich

Büro Zug
Metallstrasse 9b
CH-6300 Zug

T +41 (0)58 958 58 58
spotlight@wengervieli.ch
www.wengervieli.ch

Übersicht der geplanten Gesetzesstruktur

**MARTIN HESS**

DR. IUR.; RECHTSANWALT
m.hess@wengervieli.ch
T: 058 958 53 77

**REGULA GRUNDER**

LIC. IUR., LL.M.; RECHTSANWÄLTIN
r.grunder@wengervieli.ch
T: 058 958 53 57

**ALEXANDRA WEISS VOIGT**

LIC. IUR., LL.M.; RECHTSANWÄLTIN
a.weiss@wengervieli.ch
T: 058 958 55 23

**SPOTLIGHT ALS PDF:**

[http://www.wengervieli.ch/
Publikationen/Spotlights.aspx](http://www.wengervieli.ch/Publikationen/Spotlights.aspx)

Disclaimer: Die in diesem Schreiben enthaltenen Informationen dienen allgemeinen Informationszwecken und stellen keine rechtliche oder steuerliche Beratung dar. Im konkreten Einzelfall kann der vorliegende Inhalt keine individuelle Beratung durch fachkundige Personen ersetzen. © Wenger & Vieli AG, 2014

Standards der G20-Länder und der EU-Regelung. Dies soll den Schweizer Marktteilnehmern einen ungehinderten Zugang zum europäischen Markt gewährleisten. Umgekehrt verlangt auch das FinfraG für die Zulassung zum Schweizer Finanzmarkt eine gleichwertige Regulierung im Ausland.

Handel in OTC-Derivaten

Für den bis jetzt in der Schweiz nicht regulierten **ausserbörslichen (OTC-) Derivatehandel** sollen inskünftig folgende Pflichten, die neu zu den Marktverhaltensregeln gehören, gelten:

- **Abrechnung von Derivatgeschäften** über ein CCP. Diese Clearingpflicht gilt für börsliche und ausserbörsliche Transaktionen. Welche Transaktionen von der Clearingpflicht erfasst sind, werden der Bundesrat (Schwelle) und die FINMA (erfasste Derivate) bestimmen. Es ist anzunehmen, dass analog zur EU-Regulierung vorgegangen wird (EUR 1 Mrd. für OTC-Kredit- oder Aktienderivate, EUR 3 Mrd. für OTC-Zinsswaps, Warenderivate etc.).
- **Meldung an ein Transaktionsregister.** Die Meldepflicht gilt für alle Parteien von Derivattransaktionen sowie CCPs. Sie soll die Transparenz, Integrität und Risikoerfassung auf den Derivatmärkten sicherstellen.
- **Risikominderung** für alle OTC-Derivatetransaktionen, die nicht über ein CCP abgerechnet werden, z.B. Verminderung des operationellen Risikos, Bewertung ausstehender Geschäfte und Austausch von Sicherheiten.
- **Plattformhandelspflicht:** OTC-Derivate müssen über einen von der FINMA bewilligten (Schweiz) oder anerkannten (Ausland) Handelsplatz gehandelt werden. Die FINMA bestimmt, welche Derivate erfasst werden. Diese Pflicht wird erst in Kraft gesetzt, wenn dies auch im Ausland der Fall ist.

Diese Pflichten sollen grundsätzlich nicht nur für alle der FINMA Aufsicht unterstehenden Parteien von Derivattransaktionen (sog. Finanzielle Gegenparteien wie Banken, Versicherungen, Fondsleitungen, etc.) gelten, sondern für *alle* Parteien von Derivattransaktionen. Ausnahmen werden für sogenannte kleine Gegenparteien definiert werden.

Die Pflicht zur Abrechnung von Derivatgeschäften über ein CCP wird Auswirkungen haben auf die Parteien, welche bis anhin OTC-Derivattransaktionen unter standardisierten Master Agreements (z.B. ISDA Master Agreement) abwickelten. Anstelle dieser bilateralen Standardverträge treten die Regeln des CCP. CCPs müssen eine hochdifferenzierte Struktur an Konti/Depots führen, welche eine Trennung der Vermögenswerte, Forderungen, Verpflichtungen und Sicherheiten zwischen CCP, dessen Teilnehmer und den Kunden der Teilnehmer sowie deren Übertragbarkeit im Falle eines Ausfalles eines Teilnehmers gewährleisten.

Finanzmarktinfrastrukturen

Das FinfraG regelt die Organisation und den Betrieb von Finanzmarktinfrastrukturen, i.e. Handelsplätzen, CCPs, Zentralverwahrern und Zahlungssystemen.

Handelsplatz: In Anlehnung an die MiFID werden unter dem Oberbegriff Handelsplatz (voll regulierte) Börsen (SIX Swiss Exchange), multilaterale Handelssysteme ohne Kotierung («MTF», z.B. die Plattform der Investmentbanken Turquoise in London) oder organisierte Handelssysteme («OTF», wo auch der Plattformbetreiber selbst handeln darf) geregelt.

Die Handelspublizität soll ausgedehnt werden auf die Vorhandelstransparenz. Diese verlangt die kontinuierliche Veröffentlichung von Kursen sowie Anzahl und Umfang der dazugehörigen Handelspositionen oder der Kursofferten (Quotes) der Market Makers.

Die geltenden Marktverhaltensregeln, d.h. die Bestimmungen über die Offenlegung von Beteiligungen, über die öffentlichen Kaufangebote und über Insiderhandel und Marktmanipulation werden aus dem BEHG herausgelöst und im Wesentlichen unverändert ins FinfraG übernommen.

CCPs wie SIX x-clear AG fungieren bei Effekten transaktionen als Käufer jedes Verkäufers und als Käufer für jeden Verkäufer und machen so das Gegenparteiisiko kalkulier- bis eliminierbar.

Zentralverwahrer wie SIX SIS AG sind Systeme zur Verwahrung von Effekten und der Abwicklung von Effekten transaktionen.

Transaktionsregister (neu für die Schweiz) sind Einrichtungen, welche Daten meldepflichtiger ausserbörslicher Derivattransaktionen zentral sammeln, verwalten und verwahren.

Zahlungssysteme wie SIC Interbankclearing sind Systeme zur Abrechnung und Abwicklung von Zahlungsverpflichtungen.

Für jede Finanzmarktinfrastuktur gilt eine gesonderte Bewilligungspflicht. Massgeschneidert angepasste Banklizenzen, wie heute für SIX SIS und SIX x-clear, werden der Vergangenheit angehören.

Auswirkungen des FinfraG

Die Marktverhaltensregeln sind auch auf nichtbeabsichtigte Akteure anwendbar im Effekten- und Derivatehandel. So werden die Regeln zum ausserbörslichen Derivatehandel auch Rohstoffhändler erfassen.

Der Handel in OTC-Derivaten wird für die beteiligten Akteure teurer (CCP-Kosten, höhere Sicherheiten).

Die effektive Auswirkung des FinfraG wird erst deutlich werden, wenn Bundesrat und FINMA die vorgesehenen Ausführungsbestimmungen erlassen.