

Per Mail zugestellt an: [rechtsdienst@sif.admin.ch](mailto:rechtsdienst@sif.admin.ch)

Eidgenössisches Finanzdepartement EFD  
Generalsekretariat EFD  
Bundesgasse 3  
3003 Bern

Basel, 13. April 2017  
J.2. / ABA

## Stellungnahme der SBVg: Änderung der Finanzmarktinfrastrukturverordnung (Austausch von Sicherheiten)

Sehr geehrte Damen und Herren

Wir beziehen uns auf die Einladung vom 13. Februar 2017 zur Stellungnahme betreffend die Änderung der Finanzmarktinfrastrukturverordnung (Austausch von Sicherheiten) und bedanken uns für die Möglichkeit zur Stellungnahme.

Gerne unterbreiten wir Ihnen nachfolgend unsere Anliegen.

### Zusammenfassung

- Die Anpassungen in der FinfraV beabsichtigen in erster Linie eine Angleichung an die entsprechenden Regelungen in der EU. Wir begrüssen diese Initiative ausdrücklich.
- In einigen Punkten ist **die angestrebte Harmonisierung mit dem EU-Recht noch nicht geglückt**, wir haben diese Passagen entsprechend gekennzeichnet.
- Ausserdem sind noch **verschiedene Bereiche begrifflich unklar**, auch dort haben wir Verbesserungsvorschläge angebracht.

### 1. Art. 86 FinfraV

**Begriffe:** Innerhalb des gleichen Artikels ist in Abs. 1 von Geschäften, in Abs. 2 von Derivatgeschäften und in Abs. 3 von OTC-Derivatgeschäften die Rede. Da OTC-Derivatgeschäfte der präziseste Begriff ist, schlagen wir der Klarheit halber vor, dass **im ganzen Art. 86 der Begriff „OTC-Derivatgeschäfte“ verwendet wird.**

**Zu Abs. 3 lit. d: Löschung von “gemäss dem anwendbaren Recht Teil des Deckungsstocks”.**

Begründung: Art. 86 Abs. 3 lit. d E-FinfraV nimmt, soweit ersichtlich, Art. 30 Abs. 2 lit. (c) der EMIR RTS auf. Nach dem entsprechenden Artikel in den EMIR RTS muss das OTC-Derivatgeschäft nach lokalem Recht registriert oder eingetragen sein. Diese Regelung wurde vor dem Hintergrund aufgenommen, dass in gewissen Mitgliedstaaten die Gleichrangigkeit der Gläubiger von einer Registrierung bzw. Anmerkung abhängt.

Dem Erfordernis der Gleichrangigkeit der Gläubiger wird bereits über Art. 86 Abs. 3 lit. c E-FinfraV Rechnung getragen, lit. d schafft in diesem Zusammenhang keine zusätzliche Sicherheit.

In der Schweiz bestehen keine speziellen Vorschriften mit Bezug auf OTC-Derivatgeschäfte im Zusammenhang mit gedeckten Schuldverschreibungen. Gedeckte Schuldverschreibungen werden im Rahmen der Vertragsfreiheit gestaltet und emittiert. Bei den im Markt ausstehenden gedeckten Schuldverschreibungen bilden die jeweiligen OTC-Derivatgeschäfte, soweit ersichtlich, denn auch nicht Teil des Deckungsstocks. Die OTC-Derivatgeschäfte stellen vielmehr Absicherungsgeschäfte dar, über welche gewisse Risiken der Vermögenswerte des Deckungsstocks abgesichert werden.

Das in lit. d aufgeführte Erfordernis, dass OTC-Derivatgeschäfte Teil des Deckungsstocks sein müssen, geht über die Anforderungen in Europa hinaus und bedeutet einen gewichtigen Nachteil für Schweizer Emittenten. Dies würde dazu führen, dass die Ausnahme für gedeckte Schuldverschreibungen für die derzeit in der Schweiz emittierten Produkte nicht zur Verfügung stehen würde.

## 2. Art. 100a Abs. 3 FinfraV

Die in Art. 100a Abs. 3 geregelten Fälle sind in Art. 30 EMIR RTS nicht alternativ zueinander. Um den Text von Art. 100a Abs. 3 mit Art. 30 EMIR RTS weiter zu harmonisieren, schlagen wir folgende Änderung vor:

"[...]

**a. auf einen Austausch von Ersteinschusszahlungen verzichtet wird; oder  
b. der Emittent der gedeckten Schuldverschreibung oder der Rechtsträger des Deckungsstocks keine Nachschusszahlungen und die Gegenpartei Nachschusszahlungen in bar leistet."**

## 3. Art. 102 FinfraV

**Zu Abs. 2:** Gemäss dem erläuternden Bericht liegt es an den Gegenparteien zu beurteilen, ob die ausländische Bank einer angemessenen Regulierung und Aufsicht untersteht.

**Wir würden es aus Gründen der Klarheit und der Rechtssicherheit begrüßen, wenn dieser Satz in die FinfraV aufgenommen werden könnte.**

**Zu Abs. 4:** Die Passage „...soweit vertraglich sichergestellt ist, dass die Weiterverwendung die Sicherheit und ihre Verwertbarkeit nicht beeinträchtigt“ **sollte ersatzlos**

gestrichen werden (bei Barsicherheiten, welche an einen Dritten geleistet werden, besteht eine Forderung gegenüber dem Dritten).

3

Zu Abs. 5: Der Wortlaut ist wie folgt zu ergänzen:

Die Gegenpartei und der Dritte haben die nicht in bar empfangenen (...).

Begründung: Die Parteien können keine solche Trennungsvereinbarung für in bar geleistete Ersteinschusszahlungen abschliessen, da Bargeld nicht ausgesondert und daher nicht konkurssicher ist.

#### 4. Art. 103 FinfraV

**Zu Abs. 6 FinfraV:** "Haben sich Gegenparteien in einer Derivatkategorie einmal für die Methode der Berechnung nach Absatz 1 oder für diejenige nach Absatz 5 geeinigt, so dürfen sie diese nicht mehr wechseln." Das in dieser Bestimmung enthaltene Verbot ist weder in der "Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister durch technische Regulierungsstandards zu Risikominderungstechniken für nicht durch eine zentrale Gegenpartei gelearnte OTC-Derivatekontrakte" ("EMIR") noch der delegierten "Verordnung der EU Kommission 2251/2016 zur Ergänzung der EMIR" ("EU RTS") zu entnehmen. Ein Wechsel zwischen der Berechnungsmethode unter Art. 103 Abs. 1 FinfraV (sog. "scheduled-based"-Ansatz) und der Berechnungsmethode unter Art. 103 Abs. 5 ("Standardmodell") ist in der Praxis nicht auszuschliessen. Wir verstehen, dass sich das ISDA SIMM© als Standardmodell durchgesetzt hat. Das ISDA SIMM© ist aber als dynamisches Modell zu verstehen, d.h. ISDA könnte künftig gewisse OTC Kategorien miteinschliessen bzw. wieder ausschliessen. Darüber hinaus könnten regulatorische Anforderungen ausländischer Rechtsordnungen erfordern, dass gewisse Produktkategorien nach einer Frist nicht mehr mit einem Standardmodell sondern mit einem scheduled-based-Ansatz zu besichern bzw. neue Zuschläge ("Add-ons") anzuwenden sind, die eine Anpassung der Modelle erfordern würden. In diesen Fällen ist eine gewisse Flexibilität notwendig, um zwischen den Modellen umschalten zu können.

**Art. 103 Abs. 6 FinfraV sollte folglich ersatzlos gestrichen werden.**

#### 5. Art. 105 FinfraV

**Zu lit. a:** Es sollte klargestellt werden, dass die „Beendigungszahlung“ sich auf „OTC-Derivatgeschäfte“ beziehen. Ausserdem sollte der Klarheit halber, wie auch in der entsprechenden EU-Bestimmung, erwähnt werden, dass **jede der Gegenparteien eine andere Beendigungswährung wählen kann.**

**Zu lit. b:** Die Passage „im Derivatvertrag“ müsste u.E. **durch „in einem individuellen Derivatvertrag“ ersetzt** werden. Es gibt eine Netting-Rahmenvereinbarung, welche sämtliche Derivatgeschäfte umfasst. Die entsprechende neue Bestimmung in der EU wurde von der ISDA angeregt. Leider ist dort die Formulierung auch nicht ganz präzise. Präzise ist indes diesbezüglich die Zusammenfassung in den ISDA-Margin-Summary-

Comparison-Charts. Ausserdem würden wir den Begriff „Kreditsicherungsanhang“ durch den Begriff „Besicherungsvereinbarung“ (wie in Art. 106 verwendet) ersetzen.

4

## 6. Art. 106 FinfraV

Die vorgeschlagenen Art. 106 Abs. 2bis und 2ter scheinen uns schwer verständlich, kompliziert und in der Umsetzung sehr aufwändig, insbesondere ist ein entsprechendes Schwellenwert-Reporting praktisch nicht möglich. Auch der Singapur-Regulator hat sich für die einfache, praktikable Regelung entschieden, wonach Derivattransaktionen, welche nicht durch eine positive Legal Opinion abgedeckt sind, vom Margin Requirement-Erfordernis ausgenommen sind (Ziff. 4.2. der MAS-Guidelines).

Art. 106 Abs. 2bis und 2ter sollten deshalb durch einen **neu formulierten Abs. 2bis ersetzt werden, der wie folgt lautet:**

**Keine Sicherheiten müssen zudem ausgetauscht werden, wenn die ausländische Gegenpartei in einer Rechtsordnung inkorporiert oder domiziliert ist, für welche gemäss Marktpraxis kein Rechtsgutachten vorliegt, welches die Durchsetzbarkeit der Aufrechnungs- oder Besicherungsvereinbarungen bestätigen würde oder im Falle, dass eine rechtliche Überprüfung bestätigt, dass die Vereinbarungen zur Trennung von Sicherheiten nicht international anerkannten Standards entsprechen.**

\*\*\*

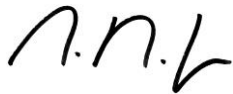
Ausserdem möchten wir die Gelegenheit wahrnehmen, um nochmals das Thema Fristen anzusprechen. Wir verstehen, dass neben dem Thema der Besicherungspflicht derzeit die Anpassung der Fristen für die Journalführungs- und Meldepflicht (Art. 38/39 FinfraG) mit den Behörden diskutiert werden. Aus unserer Sicht stellt sich die Frage, ob wir nicht auch in Bezug auf die Clearing-Pflicht eine Eingabe machen müssten. Es zeigt sich in der EU, dass die Fristen für die Kunden Clearing-Pflichten immer wieder verschoben werden. In der Schweiz fehlt es an der Möglichkeit, die Fristen bei Bedarf anzupassen.

**Wir würden es daher begrüßen, wenn Art. 85 FinfraV um einen zweiten Abschnitt ergänzt würde, der sinngemäss die FINMA ermächtigt, die Fristen nach Absatz 1 lit. b und c zu erstrecken.**

Wir danken Ihnen für die Kenntnisnahme unserer Stellungnahme und die Berücksichtigung unserer Überlegungen für die weiteren Arbeiten. Gerne stehen wir Ihnen für ergänzende Auskünfte zur Verfügung.

5

Freundliche Grüsse  
Schweizerische Bankiervereinigung



Andreas Barfuss



Andrew Ertl