



Swiss Association  
of Investment Consultants  
for Pension Funds

Schweizerischer Verband der  
Anlageexperten und Investment-Consultants  
in der Beruflichen Vorsorge

Association Suisse  
des Conseillers en Investissements  
des Institutions de Prévoyance

## WIE SIND SCHWEIZERISCHE VORSORGE-EINRICHTUNGEN VON DER FinfraG BETROFFEN?

Per 1.1.2016 sind das FinfraG (Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel) und die beiden dazugehörigen Verordnungen (FinfraV und FinfraV-FINMA) in Kraft getreten. Für schweizerische Vorsorgeeinrichtungen relevante Bestimmungen treten teilweise später in Kraft (vgl. Tabelle unter Punkt 3).

Beim FinfraG handelt es sich um eine erstmalige, umfassende Regulierung von Finanzmarktinfrastrukturen und des OTC-Derivatehandels. Die neuen Vorschriften sollen zur Finanzmarktstabilität beitragen und lehnen sich an die EMIR der EU (European Market Infrastructure Regulation, seit 2012) und die Dodd-Frank Act der USA (seit 2010) an. Aufgrund der Erfahrungen in der Finanzkrise 2008 wurde am G20-Gipfel im Jahr 2009 beschlossen, die Finanzmarktinfrastrukturen (Börsen, Handelssysteme, Gegenparteien, Zentralverwahrer, Zahlungssysteme, Transaktionsregister) zu regulieren und den OTC-Derivatehandel transparenter und sicherer zu machen, sodass künftig standardisierte OTC-Derivate über zentrale Gegenparteien abgewickelt und an Transaktionsregister gemeldet werden müssen.

Das FinfraG definiert die schweizerischen Vorsorgeeinrichtungen und Anlagestiftungen als „Finanzielle Gegenparteien“ (Art. 93 Abs. 2 lit. g FinfraG) und auferlegt ihnen Marktverhaltensregeln im Zusammenhang mit dem OTC-Derivatehandel und dem Börsenhandel.

Dasselbe gilt für Versicherungs- und Rückversicherungsunternehmen sowie deren Konzernobergesellschaften (Art. 93 Abs. 2 lit. c und d FinfraG).

c/o PPCmetrics AG  
Badenerstrasse 6  
Postfach  
8021 Zürich

Phone: +41 44 204 31 11

mail@swic.swiss  
www.swic.swiss

# 1. BETROFFENE DERIVATE

Als Derivate im Sinne des FinfraG gelten Finanzkontrakte, deren Wert von einem oder mehreren Basiswerten abhängt und die kein Kassageschäft<sup>1</sup> darstellen (Art. 2 lit. c FinfraG), z.B. Kredit-, Aktien-, Zins-, Devisen- und Rohstoffderivate (vgl. Art. 88 FinfraV).

Nicht als Derivate im Sinne des FinfraG gelten (Art. 94 Abs. 3 FinfraG, Art. 80 und 84 FinfraV):

- Strukturierte Produkte
- Securities Lending
- Derivate in Bezug auf Waren, sofern physische Lieferungspflicht, nicht bar abgerechnet und nicht auf einem (organisierten) Handelsplatz gehandelt
- Derivate in Form eines Wertpapiers oder eines Wertrechts
- Derivate in Form von Einlagen
- Währungsswaps und Währungstermingeschäfte, sofern die reale Erfüllung gewährleistet ist (diese unterstehen jedoch der Meldepflicht ans Transaktionsregister, vgl. Tabelle unter Punkt 3)

# 2. FINANZIELLE GEGENPARTEI

Wie einleitend erwähnt, gelten Vorsorgeeinrichtungen und Anlagestiftungen als finanzielle Gegenparteien. In Bezug auf die Pflicht zur Einhaltung der Marktverhaltensregeln im Derivatehandel wird zwischen kleinen und grossen finanziellen Gegenparteien unterschieden. Davon hängt ab, welche Marktverhaltensregeln einzuhalten sind.

## 2.1 KLEINE FINANZIELLE GEGENPARTEI

Durchschnittsbruttoposition (gleitend über 30 Arbeitstage) aller betroffenen OTC-Derivatgeschäfte<sup>2</sup> liegt unter CHF 8 Mrd. (Art. 99 Abs. 1 FinfraG i.V.m. Art. 88 Abs. 2 FinfraV).

- ▶ Die meisten Vorsorgeeinrichtungen tätigen Geschäfte unter dem angegebenen Schwellenwert, sodass sie nicht alle Pflichten einhalten müssen (vgl. Tabelle unter Kapitel 3).

## 2.2 GROSSE FINANZIELLE GEGENPARTEI

Durchschnittsbruttoposition (gleitend über 30 Arbeitstage) aller betroffenen OTC-Derivatgeschäfte liegt über CHF 8 Mrd. (Art. 88 Abs. FinfraV), wobei die Einstufung vier Monate ab dem Zeitpunkt der Überschreitung eintritt (Art. 99 Abs. 2 FinfraG).

- ▶ Sehr grosse Vorsorgeeinrichtungen werden diesen Schwellenwert möglicherweise überschreiten, sodass sie alle Pflichten einhalten müssen (vgl. Tabelle unter Punkt 3).

---

<sup>1</sup> S. Art. 2 Abs. 4 FinfraV (mit Beispielen): „Geschäfte, die unmittelbar oder nach Ablauf der aufgeschobenen Abwicklungsfrist innerhalb von zwei Geschäftstagen abgewickelt werden und damit keine dauernde Geschäftsbeziehung wie OTC Geschäfte zur Folge haben.“

<sup>2</sup> Vgl. oben Kapitel 1.

### **3. MARKTVERHALTENSPFLICHTEN DERIVATEHANDEL VORSOR- GEEINRICHTUNGEN**

Im Zusammenhang mit dem OTC-Derivatehandel gelten für die (kleinen und grossen) finanziellen Gegenparteien vorderhand die drei zentralen Pflichten des Derivatehandels:

#### **3.1 ABRECHNUNG ÜBER EINE ZENTRALE GEGENPARTEI (Art. 97ff. FinfraG)**

Die Abrechnungspflicht hat zum Ziel, das Gegenparteirisiko auf eine zentrale Gegenpartei (CCP) zu übertragen. Dabei übernimmt die zentrale Gegenpartei die Rolle des Mittlers und tritt gegenüber dem Verkäufer als Käufer und gegenüber dem Käufer als Verkäufer auf. Für kleine finanziellen Gegenparteien ist diese nicht Pflicht nicht anwendbar, da sie kein Systemrisiko darstellen.

#### **3.2 MELDUNG AN EIN TRANSAKTIONSREGISTER (Art. 104ff. FinfraG)**

Im Gegensatz zur Europäischen Gesetzgebung (EMIR) gilt in der Schweiz nur eine einseitige Meldepflicht, die i.d.R. durch die grössere der beiden finanziellen Gegenparteien wahrgenommen werden muss. Da der Grossteil der Vorsorgeeinrichtungen den kleinen finanziellen Gegenparteien zuzuordnen ist, wird die Meldepflicht der Transaktion meist bei deren Gegenpartei liegen.

#### **3.3 MINDERUNG DER RISIKEN (Art. 107ff. FinfraG)**

Die Minderung der Risiken umfasst verschiedene Prozesse und Aufgaben, die von finanziellen Gegenparteien mit Ausnahme des Collateral-Austausches ab 1.1.2017 umzusetzen sind:

- Operationelles Risiko und Gegenparteirisiko (Art. 108 FinfraG)
  - Bestätigung der Vertragsbedingungen: Die Vertragsbedingungen des Derivatgeschäftes sind innerhalb von vorgegebenen Fristen zu bestätigen (Transaktionsbestätigung)
  - Portfolioabstimmung und Meinungsverschiedenheit: Die Gegenparteien müssen über Prozesse verfügen, um einerseits die Portfolios abzugleichen und die Risiken zu beherrschen und um andererseits Meinungsverschiedenheiten zwischen den Parteien frühzeitig zu erkennen und auszuräumen.
  - Portfoliokompression: Durchführung nur erforderlich, wenn 500 oder mehr nicht zentral abgerechnete Derivate offenstehen und damit eine Verringerung des Gegenparteirisikos erwartet wird.
- Tägliche Bewertung (Art. 109 FinfraG)

Ausstehende Geschäfte sind täglich auf Basis der aktuellen Kurse zu bewerten (gilt nicht für kleine Gegenparteien).
- Collateral austausch (Art. 110 FinFraG)

Die Geschäfte sind mit Sicherheiten zu hinterlegen, deren Anforderungen geregelt sind.

Marktverhaltensregeln	Produkt	Finanzielle Gegenpartei		Fristen (vgl. 129ff. FinfraV)
		KLEIN (fast alle VE)	GROSS (sehr grosse VE)	
<b>Abrechnungspflicht (Clearing)</b> über eine zentrale Gegenpartei (CCP)	OTC- Derivate	NEIN	JA, sobald eingeführt	<b>Offen</b> 6, 12 bzw. 18 Monate nach Bekanntmachung der Abrechnungspflicht, Zeitpunkt aktuell noch offen. <b>16.8.2017</b> für risikoreduzierende Derivate (VE und AST)
<b>Meldung an ein Transaktionsregister</b> (Direkt, Delegation oder über zentrale Gegenpartei)	– OTC- Derivate – ETD – Währungsswaps und Währungstermingeschäfte	JA	JA	<b>Offen</b> 6, 9 bzw. 12 Monate nach Bewilligung der Infrastruktur durch FINMA, Zeitpunkt aktuell noch offen.
<b>Risikominderungspflichten</b> (Derivate nicht über zentrale Gegenpartei gehandelt)  Bestätigung der Vertragsbedingungen Portfolioabstimmung  Verfahren Streitbeilegung Portfoliokompression  Tägliche Bewertung Collateralaustausch	OTC-Derivate	JA  JA  JA, Häufigkeit abhängig von Anzahl Kontrakten  JA  Faktisch NEIN (erst ab 500 Kontrakten)  NEIN JA	JA  JA  JA, Häufigkeit abhängig von Anzahl Kontrakten  JA  Faktisch NEIN (erst ab 500 Kontrakten)  JA JA	<b>1.1.2017</b> für finanzielle Gegenparteien (Bzgl. Collateralaustausch ist Frist noch offen)
<b>Plattformhandelspflicht</b> (Börse oder organisiertes Handelssystem)	OTC-Derivate	NEIN	JA, sobald eingeführt	<b>Offen</b>

#### 4. BÖRSENRECHTLICHE VERHALTENSPLICHTEN

Das FinfraG übernimmt die bisherigen Meldepflichten jedes wirtschaftlichen Berechtigten bezüglich der Offenlegung von Beteiligungen an kotierten Gesellschaften, sei es in Form von Beteiligungspapieren, Beteiligungsderivaten oder Repo- bzw. Securities-Lending-Geschäften. Die Grenzwerte beginnen bei 3% (vgl. Art. 120 FinfraG und Art. 10ff. FinfraV-FINMA). Ebenso regelt das FinfraG die öffentlichen Kaufangebote (Art. 125ff. FinfraG) und die Verbote des Insiderhandels und der Marktmanipulation (Art. 142ff. FinfraG).

## 5. DOKUMENTATIONSPFLICHTEN (Art. 116 FinfraG bzw. Art. 113ff. FinfraV)

Das Gesetz auferlegt den Vorsorgeeinrichtungen die Pflicht, die oben beschriebenen Marktverhaltensregeln sowie die Prozesse zu deren Einhaltung schriftlich festzuhalten, wobei die Revisionsgesellschaften dies zu überprüfen haben.

- ▶ **Hinweis:** Voraussichtlich werden die Vermögensverwalter bzw. Depotbanken die OTC-Verträge mit den Vorsorgeeinrichtungen basierend auf den Vorgaben des FinfraG bezüglich den Marktverhaltenspflichten (vgl. Tabelle unter Punkt 3) (etappenweise) anpassen.