OTC-DERIVATE

EINSATZ DURCH UNTERNEHMEN – REGULIERUNG, PFLICHTEN, DOKUMENTATION

Lunch Briefing 14. Juni 2017

Baker McKenzie.

Inhalt

1	Einstieg
2	Spotlight “Meldung”
3	Spotlight “Risikominderung”
4	Dokumentation: Rahmenverträge, FinfraG-Anhänge, Verhandlungen

1 Einstieg

Baker McKenzie.

Einstieg

Derivate – was?

- Finanzkontrakt, dessen Wert von Basiswert abhängt
- **Ausnahmen**
  - strukturierte Produkte
  - in Form von Wertpapieren oder Wertrechten begeben
  - Securities Lending / Repo
  - auf Waren und Rohwaren mit zwingendem «physical settlement»
  - auf Strom und Gas mit zwingendem «physical settlement»
  - «corporate actions» (z.B. Mitarbeiteroptionen; Option in ABV)
  - Wandelanleihen
  - weitere
- auch börsengehandelte Derivate

Einstieg

Personen – wer?

- alle Unternehmen mit **Sitz in der Schweiz** (sofern im HR eingetragen)
- somit auch ausländische Zweigniederlassungen schweizerischer Unternehmen
- nicht schweizerische Zweigniederlassungen ausländischer Unternehmen (aber Unterstellungskompetenz FINMA)

- Status via Schwellenwerte (gleitender 30-Tage Durchschnitt)

NFC+ oder NFC-:

- Kredit: CHF 1.1 Mia.
- Aktien: CHF 1.1 Mia.
- Zinsen: CHF 3.3 Mia.
- Devisen: CHF 3.3 Mia.
- Rohwaren/sonstige: CHF 3.3 Mia.

FC+ oder FC-:

- Alle: CHF 8.0 Mia.

Einstieg

Pflichten

- **Abrechnung** über zentrale Gegenpartei: Inkraftsetzung unklar
- **Meldung** an ein Transaktionsregister: Inkraftsetzung steht kurz bevor (s. unten)
- **Risikominderung**spflicht: Bereits teilweise in Kraft
- Handel über **Handelsplatz** oder org. Handelssystem: Inkraftsetzung unklar

Einstieg

Erfüllung der Pflichten

- nach FinfraG mittels bewilligter schweiz. Finanzmarktinfrastruktur (CCP, Transaktionsregister)
- nach FinfraG mittels anerkannter ausländischer Finanzmarktinfrastruktur
- nach ausländischem Recht – **«substitute compliance»**, sofern
  - FINMA Gleichwertigkeit ausländischen Rechts anerkannt hat: vorläufige Gleichwertigkeitsanerkennung der europäischen Regeln (Ziff 2.2 FINMA Aufsichtsmitteilung 01/2016)
  - FINMA ausländische Finanzmarktinfrastruktur anerkannt hat: bisher keine (s. Seite 10) und
  - sachliche Beziehung zum ausländischen Recht besteht (nicht bereits bei Rechtswahl)
  - «à la carte»?

2 Spotlight “Meldung“

Inkrafttreten

FC+
1. Oktober 2017
FC- und NFC+
1. Januar 2018
andere
1. April 2018

Baker McKenzie.

Meldepflicht

Meldepflichtige Partei

- grundsätzlich alle Unternehmen und alle Derivate (s. oben)
- nicht natürliche Personen, aber Geschäft mit natürlicher Person
- immer nur eine Partei gemäss **Kaskade**
  1. FC
  2. grosse Gegenpartei
  3. Verkäufer
- ausgenommen Geschäfte zwischen zwei NFC- (zB gruppeninternes hedging)
- grenzüberschreitendes Geschäft
  - Schweizer meldet, wenn Ausländer nicht meldet
  - nur bei Meldung des Ausländers an anerkanntes Transaktionsregister?

Meldepflicht
Meldung an

- bewilligtes (dh inländisches) Register:
  - SIX Trade Repository Ltd
- anerkanntes (dh ausländisches) Register:
  - REGIS-TR SA, Luxemburg
  - steht nicht für «substitute compliance» zur Verfügung (vgl. FINMA Aufsichtsmitteilung 02/2017)
- weitere

Meldepflicht
Inhalt

- Eckpunkte der Transaktion
- Details gemäss **Anhang 2 FinfraV**
- Wirtschaftlich Berechtigter ist nicht zu melden (anders in EU)
- beachte aber neue börsenrechtliche Meldepflicht für Derivate (in Kraft ab 1. Januar 2018)

Zeitpunkt

- bei Abschluss
- bei Änderung (wesentliche Bedingungen); Sonderfall: Änderung der Bewertung (vgl. Abschnitt 2*i* Anhang 2 FinfraV)
- Beendigung (vor Auslaufen)
- spätestens am folgenden Arbeitstag («t+1»); Berechnung Arbeitstag gemäss «mildester» Methode

3 Spotlight "Risikominderung"

Inkrafttreten

FC / NFC+
1. Januar 2017
NFC-
1. Juli 2017
Sicherheiten
gestaffelt bis 2020

Baker McKenzie.

Risikominderung

Motto: Minderung des operationellen & des Gegenparteirisikos

Risikominderung

Bestätigung von Bedingungen – Portfolioabstimmung

- Alle Vertragsbedingungen
- Gegenseitig: definierter Prozess
- Cut-off 16:00

- Zentrale Bedingungen
- Gegenseitig / durch Dritten
  - *value; effective date; maturity date; payment/settlement dates; notional value; currency; underlying; position of counterparty; BD convention*

Korrekt?
Anpassungen?

Vereinbarte Prozesse: vor dem ersten Trade

Risikominderung
Portfoliokompression

- Bilateral (auch multilateral mit CCP möglich)
- Bei mindestens 500 offenen Transaktionen
- Mindestens 2-mal pro Jahr
- Verzicht, falls keine massgebliche Verringerung des Gegenparteirisikos
  - Begründung + Dokumentation ?
- Optimierungsprozess mit Novation:

Risikominderung

Bewertung

- Täglich auf der Basis aktueller Kurse
- Nicht bei Geschäften mit NFC-
- NFC dürfen Dritte beiziehen

- Keine Marktpreise («inaktiv») → **Bewertungsmodelle**
  - «state-of-the-art»
  - Unabhängige Validierung und Überwachung (Risikomanagement)
  - Dokumentation (→ Art. 113 FinfraV; Revision)
  - Genehmigung durch Leitungsorgan
  - Mindestens 1x jährlich zu überprüfen

Risikominderung

Austausch von Sicherheiten

- **Wer**? Alle ausser NFC-

Schwellenwert FinfraV 110 II !

- **Wann**? Ersteinschuss («IM») T+1~ (mind. alle 10 Tage neu)
  Nachschuss («VM») täglich

VaR: 10-Tage 99%

- **Wie**? IM: «2-way» Tabelle oder Modell
  VM: «1-way» auf Basis der Bewertung

- **Was**? Zulässige Sicherheiten / Qualität / Beschaffenheit
  Wertabschläge («Haircuts»)

- Anpassung FinfraV an VO (EU) 2016/2251 («RTS OTC Derivatives»)

4 Dokumentation: Rahmenverträge, FinfraG-Anhänge, Verhandlungen

Baker McKenzie.

Dokumentation

Dokumentationspflicht nach FinfraG

- Schriftliche Regelung der Abläufe zur Umsetzung der Pflichten gemäss FinfraG (Art. 113 Abs. 1 FinfraV)
- NFC, welche nicht mit Derivaten handeln wollen: Entsprechender schriftlicher Beschluss notwendig, dann besteht keine Dokumentationspflicht (Art. 113 Abs. 2 FinfraV)
- Die Dokumentationspflicht muss durch die Revisionsstelle geprüft werden (NFC)
- Bei Verstössen (nach gesetzter Nachfrist zur Behebung): Meldung durch Revisionsstelle an EFD

Dokumentation

Rahmenverträge: ISDA

- ISDA-Dokumentation
  - 2002 Master Agreement
  - Schedule zum Master Agreement
  - Bestätigungen (*Confirmations*) bezüglich der Transaktionen
  - *Credit Support Documents*
  - ISDA-Definitionen
  - Änderungen über ISDA-Protokolle (mittels sogenannter *Adherence-Letters*)
  - Englisches / New York Recht

Dokumentation

ISDA-Schedule: Typische Verhandlungspunkte

- Beendigungsregeln
  - *Event of Default*
    - *Specified Entity* einbeziehen*?* (z.B. Gruppengesellschaften)
    - Längere "Cure-period" bei Zahlungsrückstand? Zumindest Verlängerung bei "administrative/operational error"?
  - *Cross Default* anwendbar? Wenn ja,
    - Erst bei "Cross Acceleration"?
    - Welche Schwellenwerte (fixe Beträge oder prozentuale Bezugsgrössen)?
  - *Automatic Early Termination* als anwendbar erklären (aus Schweizer Sicht notwendig)

Dokumentation

ISDA-Schedule: Typische Verhandlungspunkte

- Beispiele möglicher weiterer Beendigungsgründe
  - *Change of Control*
  - Änderung des Ratings
  - Beendigung von wichtigen Verträgen oder Verlust von Bewilligungen
  - Wegfall Hedging?
- Gewährleistungen, insbesondere Steuergewährleistungen
- Lieferung von zusätzlichen Dokumenten
  - Z.B. Handelsregisterauszüge, Finanzzahlen, Opinion etc.
  - Zu klären, ob die Dokumente von den Gewährleistungen abgedeckt sind
- Verschiedenes / Weitere Bestimmungen
  - Process Agent? Escrow Account? Gruppenverrechnungsklauseln?

Dokumentation

Schweizer Rahmenvertrag für OTC - Derivate

- Rahmenvertrag (SMA) von 2013
  - ISDA Version (für die Verwendung im Zusammenhang mit den ISDA Definitionen)
  - Non-ISDA Version (wird verwendet mit SMA-Definitionen)
- Untersteht Schweizer Recht, Verhandlungsthemen ähnlich wie unter dem ISDA-Master Agreement
- Verwendung hauptsächlich zwischen Schweizer Parteien

Dokumentation

FinfraG-Vereinbarungen und Anhänge

- Standarddokumentation
  - Anhang Risikominderungspflichten (FinfraG Vereinbarung)
  - Erklärung über die Parteieigenschaft
  - Besicherungsanhang für Nachschusszahlungen (*variation margin*)
  - ➢ Musterdokumentation von SwissBanking oder ISDA
  - ➢ Zum Teil auch eigene Dokumentationsstandards der Banken
  - ➢ Bei vielen grenzüberschreitend tätigen Banken: Erweiterung der Dokumentation um EMIR-Anforderungen
- Weitere Dokumente
  - FinfraG-Anhänge zu Vermögensverwaltungsverträge
  - Delegationsvereinbarung betr. Erfüllung der Meldepflicht
  - ➢ Eigene Dokumentationsstandards der Banken

Dokumentation
FinfraG-Anhang Risikominderungspflichten

Anwendungsbereich

- Vereinbarung zur Umsetzung der Risikominderungs- und Meldepflichten nach FinfraG
- Mitteilung der Gegenpartei-Klassifizierung
- ➢ Anhang gilt unabhängig von zwischen den Parteien abgeschlossener Basisdokumentation (ISDA Rahmenvertrag oder SMA)

Inhalt

- Erklärung über die Parteieigenschaft
  - Bestätigung der Qualifikation als FC+, FC-, NFC+ oder NFC-
  - Pflicht zur unverzüglichen Mitteilung von Änderungen der Parteieigenschaft
- Portfolioabstimmung
  - Übermittlung von Portfoliodaten – Portfolioabstimmung – Meldung von Unstimmigkeiten zwischen Übermittlungsdaten und eigenen Büchern
  - "Snooze you lose"-Klausel I: Nichtmeldung von Unstimmigkeiten bedeuten Zustimmung
- Streitbeilegungsverfahren
- Austausch von Transaktionsbestätigungen
  - "Snooze you lose"-Klausel II: OTC-Derivatgeschäft gilt als bestätigt, wenn eine Gegenpartei auf Bestätigung hin keinen Widerspruch erhebt (Art. 95 Abs. 4 FinfraV)

Anwendbares Recht

- Auf die Transaktion anwendbares Recht gemäss Basisdokumentation
- Bei unterschiedlichem Recht: Schweizer Recht als Fallback-Lösung

Dokumentation
FinfraG-Anhang Risikominderungspflichten

Portfolioabstimmung

1. *Falls eine Pflicht zur Abstimmung der Portfoliodaten besteht, wird der Portfoliodatenübermittler der anderen Partei für die Zwecke der Abstimmung von Portfoliodaten an jedem Übermittlungstag spätestens bis zum Übermittlungszeitpunkt die Portfoliodaten und, sofern eine Verpflichtung zur Ermittlung des Werts des OTC-Derivatkontrakts besteht, den Wert des OTC-Derivatgeschäfts übermitteln. Die andere Partei wird die ihr übermittelten Daten mit den eigenen Daten abgleichen.*
2. *[…]*
3. *Stellt eine Partei fest, dass einzelne Portfoliodaten nicht mit den von der anderen Partei übermittelten Portfoliodaten übereinstimmen, oder will sie dem gemäss Ziffer 1 übermittelten Wert widersprechen, muss sie dies der anderen Partei unter Angabe der abweichenden Daten unverzüglich mitteilen. Unterlässt sie diese unverzügliche Mitteilung, gelten die übermittelten Portfoliodaten bzw. Werte der OTC-Derivatgeschäfte als genehmigt.*

Streitbeilegungsverfahren

1. *Die Parteien werden versuchen, allfällige Unstimmigkeiten innerhalb von fünf Geschäftstagen nach Entstehen der Unstimmigkeit […] einvernehmlich beizulegen. Dazu werden die Parteien nach ihrer Auffassung geeignete parteiinterne Massnahmen ergreifen sowie in gemeinsamem Austausch mit der anderen Partei Klärungsversuche unternehmen. […]*
2. *Kann eine Unstimmigkeit nicht innerhalb der vorstehend genannten Frist beigelegt werden, gilt Folgendes:*
   - *(a) Im Fall einer die Bewertung betreffenden Unstimmigkeit erfolgt eine Neubewertung des betreffenden OTC-Derivatgeschäfts. Die Neubewertung erfolgt auf der Grundlage des arithmetischen Mittels von Quotierungen für entsprechende Kontrakte und auf der Grundlage von Geldkursen. Die Quotierungen und Geldkurse holt [Berechnungsstelle] an dem auf den Ablauf der Frist nach Ziffer 1 folgenden Geschäftstag jeweils von [vier] Referenzbanken ein, von denen jede Partei zwei benannt hat. […]*
   - *(b) Im Fall einer nicht die Bewertung betreffenden Unstimmigkeit werden die Parteien das entsprechende OTC-Derivatgeschäft einem für die Streitbeilegung vorgesehenen internen Eskalationsprozess zuführen.*

Dokumentation
Besicherungsanhang für Nachschusszahlungen (VM-Anhang)

Anwendungsbereich

- Besicherung von Ausfallrisiken der Parteien durch Leistung von Nachschusszahlungen (*variation margin*) durch Übertragung von Sicherheiten
- ➢ Anhang bildet regelmässig ein integraler Bestandteil des Rahmenvertrags
- ➢ ISDA Credit Support Annex (VM) oder SwissBanking-Vertragsmuster

Inhalt

- Verfahren bei Unterdeckung und Überdeckung
  - Bei Unterdeckung: Leistung von Sicherheiten durch Partei, die nicht ausreichend Sicherheiten geliefert hat (auf Aufforderung hin)
  - Bei Überdeckung: Leistung von mit den Sicherheiten gleichartigen Vermögenswerten vom SN an SG im Umfang der Überdeckung (auf Aufforderung hin)
  - Bewertung Ausfallrisiko und Wert der Sicherheiten erfolgt zu aktuellen Marktkursen
- Mindesttransferbetrag
  - Bei Festlegung eines Mindestransferbetrags besteht nur dann eine Pflicht zum Austausch von Sicherheiten falls Unter- oder Überdeckung ≥ Mindesttransferbetrag
- Streitbeilegungsverfahren

Mögliche Verhandlungspunkte

- Arten der Sicherheiten (s. auch Art. 104 FinfraV)
  - Barsicherheiten, Kassenobligationen, Schuldverschreibungen
  - Aktien eines Hauptindexes, Gold, Geldmarktfonds, weitere
- Währung für Barsicherheiten
- Mindesttransferbetrag (darf nicht grösser sein als CHF 500'000, s. Art. 100 Abs. 3 FinfraV)
- Anwendbarkeit der Verrechnung von Pflichten zum Austausch von Sicherheiten
- Bewertungs- und Mitteilungszeitpunkte, Streitbeilegungsverfahren
- Zinsen und (fehlende) Pflicht zur Bezahlung von negativen Zinsbeträgen

Referierende

Baker McKenzie.

CVs der Referierenden

Marcel Giger
Partner

+41 44 384 13 16
marcel.giger@bakermckenzie.com

Dr. iur. Marcel Giger studierte an der Universität St.Gallen (HSG) Rechtswissenschaft und wurde 1991 als Anwalt zugelassen. Nach einigen Jahren Tätigkeit im Konzernrechtsdienst einer Grossbank in Basel trat er 1994 bei Baker McKenzie Zürich ein. 1996 erwarb Marcel Giger einen Abschluss (M.C.J.) der New York University und er arbeitete anschliessend sechs Monate bei Baker & McKenzie in Mailand.

Marcel Giger ist Partner und Co-head sowohl der Financial Services als auch der Capital Markets Practice Group von Baker & McKenzie Zürich. Er ist vor allem in den Gebieten Kapitalmarkt, Banken- und Finanzierungsrecht, Mergers & Acquisitions sowie Gesellschaftsrecht tätig.

Für eine Liste an ausgewählten rechtlichen Angelegenheiten, siehe:

http://www.bakermckenzie.com/MarcelGiger/

Ansgar Schott
Partner

+41 44 384 12 51
ansgar.schott@bakermckenzie.com

Dr. iur. Ansgar Schott berät schweizerische und internationale Finanzdienstleister und Unternehmen in allen Bereichen des Banken-, Investment- und Finanzmarktrechts. Er ist Experte in finanzaufsichtsrechtlichen Angelegenheiten.

Ansgar Schott ist Autor zahlreicher Artikel und Kommentare in seinen Gebieten. und als Lehrbeauftragter im Banken- und Finanzmarktrecht an der Universität St. Gallen tätig. Er studierte an den Universitäten Bordeaux und Fribourg (lic. iur.) und war wissenschaftlicher Mitarbeiter im Bankenrecht an der Universität Zürich (Dr. iur.). An der Columbia University, NYC, erwarb er einen Master of Laws (LL.M.).

Ihm und seinem Team wurde der "European Banking and Finance Deal of the Year Award 2016" verliehen (The Lawyer). Er wird als "kowledgeable, business-minded and pragmatic" (Legal 500) und "one of the best banking and finance lawyers" in Switzerland (Who’s Who Legal) bezeichnet.

Für eine Liste an ausgewählten rechtlichen Angelegenheiten, siehe:

http://www.bakermckenzie.com/en/people/s/schott-ansgar

CVs der Referierenden

Philip Spoerlé
Associate

+41 44 384 14 96
philip.spoerle@bakermckenzie.com

Dr. iur. Philip Spoerlé ist ein Associate im Zürcher Büro von Baker McKenzie. Er studierte Law & Economics an der Universität St.Gallen (M.A. HSG in Law & Economics 2011) und an der Osgoode Hall Law School of York University, Toronto (2009). Nach dem Erwerb des Rechtsanwaltspatents im Kanton Zürich promovierte Philip Spoerlé im Jahr 2015 an der Universität St.Gallen mit einer Dissertation im Bereich Gesellschaftsrecht.

Vor seinem Eintritt bei Baker McKenzie im Februar 2015 arbeitete Philip Spoerlé für eine global tätige Investmentbank im Bereich Fixed Income Securities Trading (2012–2013). Zudem war er als wissenschaftlicher Assistent an der Universität St.Gallen tätig und absolvierte sein Anwaltspraktikum bei Baker McKenzie Zürich (2010–2012).

Seine hauptsächlichen Tätigkeitsgebiete liegen in den Bereichen Kapitalmarktrecht (Debt und Equity Capital Markets, Financial Products), Derivatives, Kreditfinanzierungen, Mergers & Acquisitions, Restrukturierungen sowie im allgemeinen Gesellschafts- und Handelsrecht.

Für eine Liste an ausgewählten rechtlichen Angelegenheiten, siehe:

http://www.bakermckenzie.com/en/people/s/spoerle-philip

Markus Winkler
Associate

+41 44 384 13 01
markus.winkler@bakermckenzie.com

Dr. iur. Markus Winkler ist ein Associate im Zürcher Büro von Baker McKenzie. Er studierte Mathematik an der ETH Zürich und Rechtswissenschaften an der Universität Zürich und absolvierte das CFA Programm. Vor seinem Eintritt bei Baker McKenzie im Januar 2017 arbeitete Markus Winkler in der Produktentwicklung und im Produktmanagement für die private und institutionelle Vermögensverwaltung einer Grossbank und war Mitglied verschiedener Anlageausschüsse.

Seine hauptsächlichen Tätigkeitsgebiete liegen in den Bereichen Kapitalmarktrecht (Financial Products), Derivatives, Mergers & Acquisitions sowie im allgemeinen Gesellschafts- und Handelsrecht.

Für eine Liste an ausgewählten rechtlichen Angelegenheiten, siehe:

http://www.bakermckenzie.com/en/people/w/winkler-markus

www.bakermckenzie.com

Baker McKenzie helps clients overcome the challenges of competing in the global economy.

We solve complex legal problems across borders and practice areas. Our unique culture, developed over 65 years, enables our 13,000 people to understand local markets and navigate multiple jurisdictions, working together as trusted colleagues and friends to instil confidence in our clients.

Baker McKenzie International is a Swiss Verein with member law firms around the world. In accordance with the common terminology used in professional service organizations, reference to a "partner" means a person who is a partner, or equivalent, in such a law firm. Similarly, reference to an "office" means an office of any such law firm.

© 2017 Baker McKenzie. All rights reserved.

Baker McKenzie.