



EuropaInstitut

AN DER UNIVERSITÄT ZÜRICH

Herausgeber:
Thomas U. Reutter, Thomas Werlen

Kapitalmarkttransaktionen IX

Schulthess § 2014

Derivatregulierung in der EU, den USA und der Schweiz

Christian Rehm/Stefan Sulzer/Jean-Baptiste Emery*

Inhalt

I.	Einleitung/G-20-Gipfeltreffen	9
II.	Europäische Union	12
1.	EU-Regulierungsrahmen.....	12
2.	Aufsicht (ESMA).....	12
3.	Handel (MiFID).....	12
a)	Neuerungen in der Richtlinie über Märkte und Finanzinstrumente (MiFID II).....	14
b)	Verordnung über Märkte und Finanzinstrumente (MiFIR).....	14
4.	Abrechnung, Meldung und Risikominimierung (EMIR).....	16
a)	Abrechnungspflicht und Vorschriften für zentrale Gegenparteien.....	17
b)	Meldepflicht und Vorschriften für Transaktionsregister	18
c)	Risikomindernde Massnahmen	20
5.	Abwicklung (CSDR).....	20
6.	Transparenz.....	22
III.	Vereinigte Staaten von Amerika.....	23
1.	US-amerikanischer Regulierungsrahmen.....	23
2.	Registrierungspflicht für bestimmte Gegenparteien	26
3.	Pflicht zum Handel an einem regulierten Markt	27
4.	Abrechnungspflicht für Swaps	28
a)	Grundsatz	28
b)	Ausnahmen von der Abrechnungspflicht	28
c)	Risikomindernde Massnahmen	29
5.	Transparenz.....	29
IV.	Schweiz	30
1.	Einleitung.....	30
a)	Zeitverhältnisse	31
b)	Inhalt des VE-FinfraG.....	31

* Dieser Beitrag wurde im Frühsommer 2014 abgeschlossen. Die Rechtsentwicklung ist bis zu diesem Zeitpunkt berücksichtigt.

2. Handel mit OTC-Derivaten im FinfraG.....	34
a) Anwendungsbereich in materieller Hinsicht	35
aa) Derivatbegriff	35
bb) Ausserbörslich gehandelte Derivate vs. börsengehandelte Derivate	36
cc) Derivatgeschäfte zur Reduzierung von Risiken (Hedging)	36
b) Anwendungsbereich in persönlicher Hinsicht.....	37
aa) Finanzielle Gegenpartei.....	38
aaa) Die Regelung im VE-FinfraG	38
bbb) Würdigung	39
bb) Nichtfinanzielle Gegenpartei	40
aaa) Die Regelung im VE-FinfraG	40
bbb) Würdigung	41
cc) Ausnahmen	42
c) Pflichten für den Handel mit OTC-Derivaten.....	43
aa) Abrechnungspflicht (Clearingpflicht).....	43
aaa) Umfang der Pflicht.....	43
bbb) Würdigung	44
bb) Meldepflicht	45
aaa) Umfang der Pflicht.....	45
bbb) Würdigung	46
cc) Risikominderungspflicht	47
aaa) Umfang der Pflicht.....	47
(1) Pflicht zur rechtzeitigen Bestätigung einer Transaktion.....	47
(2) Pflicht zur Abstimmung der Portfolios.....	48
(3) Pflicht zur Beherrschung/Komprimierung der Portfolios	48
(4) Pflicht zur Erkennung und Ausräumung von Meinungsverschiedenheiten	49
(5) Pflicht zur Bewertung ausstehender Geschäfte.....	49
(6) Pflicht zum Austausch von Sicherheiten	50
bbb) Würdigung	51
dd) Plattformhandelspflicht	51
aaa) Umfang der Pflicht.....	51
bbb) Würdigung	52
d) Allgemeine Bemerkungen über den Zusammenhang zwischen VE-FinfraG und EMIR.....	52