

# Neue Vorschriften für den Handel mit Energiederivaten

## Wie EVUs vom neuen Finanzmarktinfrastrukturgesetz betroffen sind

Am 1. Januar 2016 trat das Finanzmarktinfrastrukturgesetz (FinfraG) in Kraft. Einer seiner Schwerpunkte ist die Übernahme internationaler Regeln für den Derivatehandel. Betroffen sind sämtliche Schweizer Unternehmen, die – etwa zur Absicherung von Marktrisiken – Derivate einsetzen. Dazu gehören auch EVUs.

### Wer ist betroffen?

Betroffen von den neuen Regeln zum Derivatehandel sind sämtliche Unternehmen mit Sitz in der Schweiz, die Derivatgeschäfte tätigen. Das FinfraG definiert den Begriff der Derivate erst einmal sehr allgemein als «Finanzkontrakte, deren Wert von einem oder mehreren Basiswerten abhängt und die kein Kassageschäft darstellen». In der FinfraV wurde dieser Begriff präzisiert als Finanzkontrakte, deren Preis namentlich von Vermögenswerten wie Aktien, Obligationen, Rohstoffen und Edelmetallen bzw. Referenzwerten wie Währungen, Zinsen und Indizes abgeleitet wird. Zur Kategorie der Rohstoffe bzw. Rohwaren oder schlicht Waren zählen üblicherweise auch die Energieträger Strom und Gas. Demnach ist beispielsweise ein an der EEX gehandelter Strom-Future als Derivatgeschäft anzusehen. Jedes Schweizer EVU, das solche Kontrakte abschliesst, unterliegt somit unmittelbar den neuen Rechtsbestimmungen.

Nicht in allen Fällen ist restlos klar, inwieweit auch Termingeschäfte für Strom und Gas, die eine physische Lieferung vorsehen, unter den Begriff der Derivate fallen. Sicher ist einzig, dass Derivatgeschäfte in Bezug auf Strom und Gas, die physisch geliefert werden müssen und nicht nach Wahl einer Partei bar

### Michael Beer

Unter dem Eindruck der Finanzkrise beschloss die Gruppe der zwanzig wichtigsten Industrie- und Schwellenländer (G20) im Jahr 2009, den ausserbörslichen Handel mit Derivaten stabiler und transparenter zu machen. Die Insolvenz der US-amerikanischen Investmentbank Lehman Brothers hatte zu einem Dominoeffekt in der Finanzbranche geführt, und dies mitunter deshalb, weil Lehman eine der grössten Anbieterinnen von Kreditderivaten war. Zahlreiche andere Institute hatten sich mit solchen Kontrakten bei Lehman gegen den Ausfall von Schuldnern abgesichert. Da diese Geschäfte vorwiegend ausserbörslich (engl. over the counter, OTC) abgeschlossen wurden, konnte niemand erahnen, welches Klumpenrisiko die Bank für den ganzen Derivate- und Finanzmarkt darstellte.

Die Beschlüsse der G20-Staaten mündeten in Empfehlungen des Rats für Finanzstabilität (Financial Stability Board, FSB), dem auch die Schweiz angehört, zur Umsetzung in den nationalen Rechtsordnungen. Nach beispielsweise den USA (Dodd-Frank Act, Title VII) [1] und der EU (EMIR) [2] hat am 19. Juni 2015 auch das Schweizer Parlament im neuen Bundesgesetz über die Finanzmarktinfrastrukturen und das Marktverhalten im Effekten- und Derivatehandel (Finanzmarktinfrastrukturgesetz, FinfraG) die entsprechenden Gesetzesbestimmungen verabschiedet. Diese orientieren sich im Bereich des Derivatehandels vorab am EU-Recht und führen folgende zentralen Pflichten ein:

- Meldepflicht für sämtliche Derivatekontrakte.
- Abrechnungspflicht (Clearingpflicht) für standardisierte Derivatekontrakte zwischen «nicht kleinen» Gegenparteien.

- Risikominderungspflichten für OTC-Derivatgeschäfte, die nicht zentral abgerechnet werden.

- Plattformhandelspflicht für ausgewählte standardisierte OTC-Derivatgeschäfte zwischen «nicht kleinen» Gegenparteien.

Das FinfraG regelt aber nicht nur den Derivatehandel neu, sondern es fasst auch zahlreiche, bisher im Börsengesetz (BEHG) und weiteren Gesetzen enthaltene Bestimmungen an einem Ort zusammen. Parallel dazu haben der Bundesrat, die Finanzmarktaufsicht (Finma) und die Schweizerische Nationalbank in zugehörigen Verordnungen (FinfraV, FinfraV-Finma bzw. NBV) diverse Ausführungsregeln erlassen. Gesetz und Verordnungsbestimmungen traten per 1. Januar 2016 in Kraft.

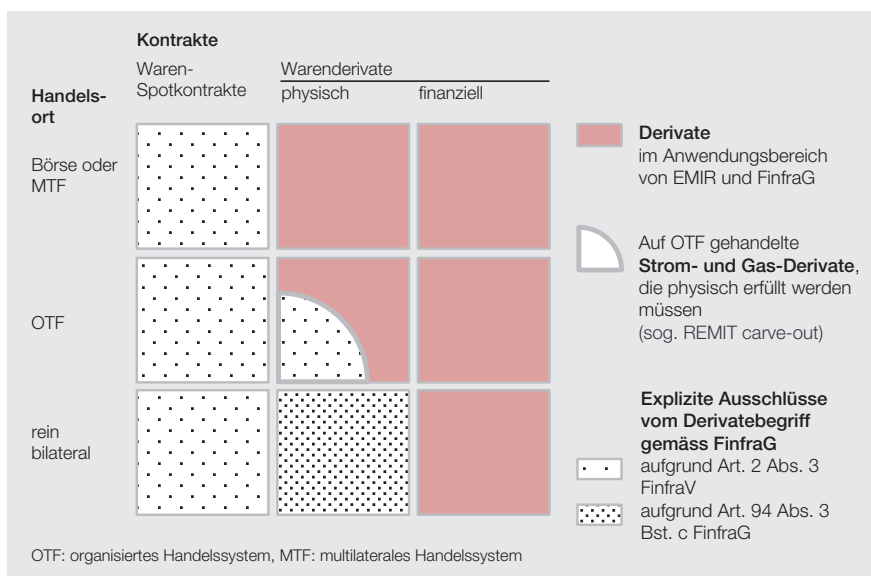


Bild 1 Derivatebegriff unter EMIR und FinfraG (vereinfachte Darstellung).

abgerechnet werden können, vom Derivatebegriff gemäss FinfraG ausgenommen sind bzw. nicht unter die einschlägigen Regeln des FinfraG fallen, wenn sie auf organisierten Handelssystemen (engl. organised trading facilities, OTF) oder rein bilateral abgeschlossen werden (sog. OTC-Derivatgeschäfte). [3] Zu den OTF dürften auch die meisten Brokerplattformen zählen.

Als erste Näherung kann davon ausgegangen werden, dass der Derivatebegriff in der Schweiz analog zum Vorbild der EU (EMIR mit Verweis auf Anhang I Absatz C MiFID II [4]) zu interpretieren ist (Bild 1). Besonders wichtig für EVUs ist der explizite Ausschluss von brokergehandelten physischen Strom- und Gas-Forwards – im englischen Fachjargon als «REMIT carve-out» bezeichnet –, da diese üblicherweise den grössten Teil der Absicherungsgeschäfte ausmachen. Wer also seine Marktpreisrisiken ausschliesslich physisch über rein bilaterale oder über Brokergeschäfte absichert, dürfte damit den Pflichten des FinfraG nicht unterliegen.

Vorsicht ist hingegen angebracht gegenüber der Non-MTF-Plattform zum Handel mit Terminprodukten, die EEX und Powernext demnächst in Betrieb nehmen werden. [5] Zumindest bis zum Zeitpunkt des Inkrafttretens von MiFID II per Anfang 2018 werden dort Produkte gehandelt, die nicht physisch geliefert werden müssen, sondern nur physisch geliefert werden können. Diese unterliegen zurzeit zwar nicht der EMIR, wohl aber dem Fin-

fraG. In jedem Fall ist eine detaillierte Analyse des Portfolios und der Art der eingesetzten Hedging-Instrumente unabdingbar.

### Arten von Gegenparteien

Hat ein Unternehmen erst einmal festgestellt, dass es Gegenpartei eines Derivategeschäfts ist, so stellt sich zweitens die Frage, um welche Art von Gegenpartei es sich handelt. Das FinfraG unterscheidet zwischen vier Arten von Gegenparteien, die unterschiedlich streng reguliert werden (Bild 2).

Banken, Effektenhändler und weitere Unternehmen der Finanzbranche gelten als Finanzielle Gegenparteien (FC) oder, sofern sie weniger als 8 Milliarden Franken ausstehende OTC-Derivatgeschäfte haben, als kleine Finanzielle Gegenparteien (FC–). Alle sonstigen Unternehmen sind Nicht-finanzielle Gegenparteien (NFC) oder kleine Nichtfinanzielle Gegenparteien (NFC–). Klein sind sie dann, wenn ihre ausstehenden OTC-Derivatgeschäfte in Kredit- oder Aktienderivaten je unter 1,1 Milliarden Franken sowie in Zins-, Devisen- oder Rohwaren- und sonstigen Derivaten je unter 3,3 Milliarden Franken liegen. Diese sogenannten Clearingschwellen stimmen bei einem Wechselkurs von Fr. 1.10 pro Euro mit jenen in der EU überein.

Das Volumen in ausstehenden OTC-Derivatgeschäften ist konzernweit über alle Gesellschaften einer Unternehmensgruppe im In- und Ausland zu summieren, und die Konzerngesellschaften gelten dann allesamt entweder als klein

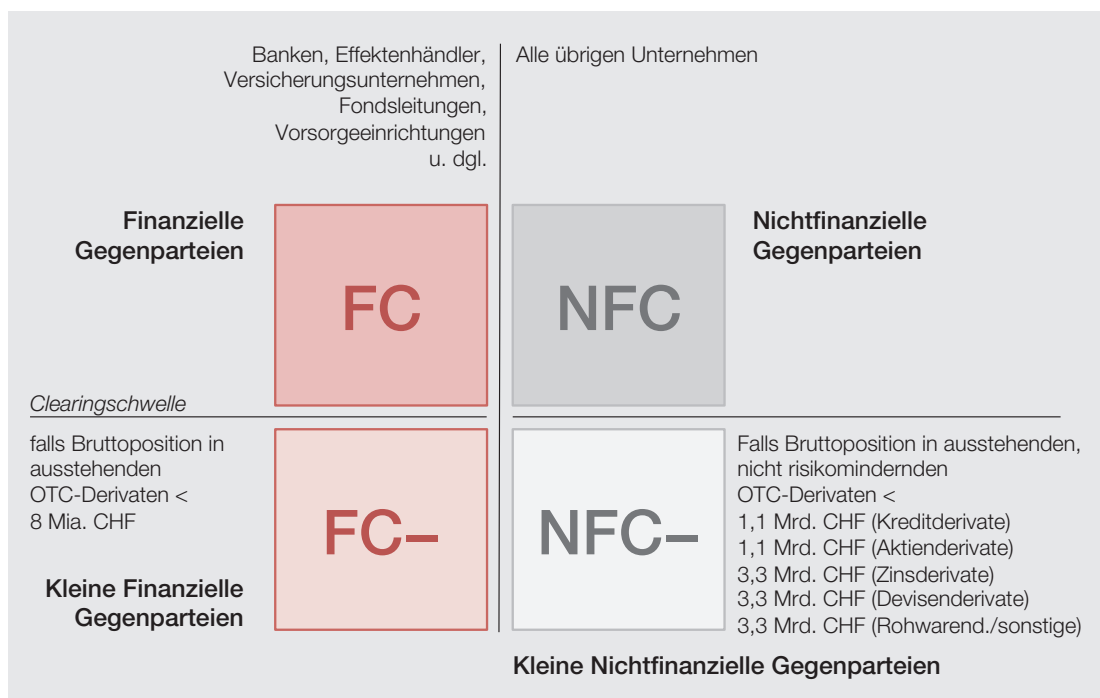
oder als nicht klein. Nichtfinanzielle Gegenparteien können vor dem Vergleich ihrer Position in Derivatgeschäften mit den Schwellenwerten noch risikomindernde Geschäfte (Hedging-Transaktionen) abziehen. Zusammen mit der relativ eng gefassten Derivatedefinition führt diese Regelung dazu, dass die allermeisten Schweizer EVUs in die Kategorie der kleinen Nichtfinanziellen Gegenparteien (NFC–) fallen dürften – sofern sie überhaupt Derivatgeschäfte im Sinne des FinfraG eingehen.

Im Folgenden soll deshalb hier vorwiegend auf die konkreten Pflichten für kleine Nichtfinanzielle Gegenparteien eingegangen werden.

### Was ist zu tun?

Die neuen gesetzlichen Pflichten zum Derivatehandel werden gestaffelt über die nun bevorstehenden Monate hinweg wirksam. Für NFC– gelten dabei grundsätzlich längere Fristen und tiefere Anforderungen als für die anderen Kategorien von Gegenparteien.

Die Revisionsgesellschaften kontrollieren die Einhaltung der Pflichten im Rahmen der jährlichen Rechnungsprüfung. Stellen sie einen Verstoß gegen die gesetzlichen Anforderungen fest, müssen sie diesen dem Verwaltungsrat anzeigen und das Unternehmen zur Nachbesserung anhalten. Erst wenn das Unternehmen den Verstoß nicht innert einer von der Revisionsgesellschaft gesetzten Frist behebt, informiert diese auch das Eidgenössische Finanzdepartement.



Bilder: Autor

**Bild 2** Arten von Gegenparteien.

### Selbsteinstufung als NFC–

Damit die Einhaltung der Pflichten überprüft werden kann, müssen die Unternehmen ihre hierfür massgeblichen Prozesse schriftlich dokumentieren. Allem voran gilt es, die eigene Position gegenüber der Clearingschwelle darzulegen und somit die Einstufung als NFC– nachvollziehbar zu bestätigen. Unternehmen, die nicht mit Derivaten handeln und dies auch künftig nicht tun wollen, sollten diesen Beschluss schriftlich festhalten. Dann sind sie nämlich auch von den Dokumentationspflichten befreit. [6]

### Meldung von Derivaten an ein Transaktionsregister

Wer Derivatgeschäfte im Sinne des FinfraG eingeht, muss diese künftig grundsätzlich an ein Transaktionsregister melden. Von dieser Pflicht sind allerdings Geschäfte zwischen zwei NFC– ausgenommen, und bei Geschäften zwischen einer NFC– und einer Gegenpartei höherer Kategorie in der Schweiz (FC, FC– oder NFC) muss Letztere das Geschäft melden. Für NFC– beschränkt sich der Meldebetrieb somit auf Geschäfte mit Gegenparteien im Ausland – sofern diese das Geschäft nicht ihrerseits (z.B. unter EMIR) bereits an ein auch von der Finma anerkanntes Transaktionsregister melden.

Als Empfänger der Meldung kann grundsätzlich ein beliebiges Transaktionsregister im In- oder Ausland ausgewählt werden, sofern es von der Finma bewilligt bzw. anerkannt wurde. In der EU gibt es zurzeit sechs registrierte Transaktionsregister [7], und es zeichnet sich ab, dass zumindest einige von diesen auch eine Anerkennung in der Schweiz beantragen werden. Voraussetzung für eine Anerkennung ist, dass die Finma das Register in seinem Heimatland als ausreichend beaufsichtigt betrachtet und die zuständige ausländische Aufsichtsbehörde grünes Licht gibt für eine Kooperation mit der Schweiz hinsichtlich Rechtshilfe und Datenaustausch.

Noch hat die Finma kein Transaktionsregister bewilligt oder anerkannt. Erst wenn dies erstmals geschieht, werden die Fristen bis zum Einsetzen der Meldepflicht zu laufen beginnen. Für NFC– beträgt die Frist zwölf Monate, d.h. die Meldepflicht startet frühestens im 2. Quartal 2017.

### Bestätigung der Vertragsbedingungen

NFC– müssen ab Juli 2017 in der Lage sein, die Vertragsbedingungen neu abgeschlossener OTC-Derivatgeschäfte innert

drei Tagen gegenseitig zu bestätigen. Dies dürfte für betroffene EVUs keine allzu grosse Hürde darstellen, da elektronische Confirmation-Matching-Systeme im Energiehandel mittlerweile weit verbreitet sind.

### Streitbeilegung

Als weitere Risikominderungsmassnahme müssen NFC– ab Juli 2017 über Verfahren verfügen, um Meinungsverschiedenheiten mit ihren Gegenparteien frühzeitig zu erkennen und auszuräumen. Hierfür eignen sich beispielsweise die von ISDA und EFET für EMIR erstellten Standardverträge. [8]

### Portfoliokompression

NFC–, die über mehr als 500 offene OTC-Derivatgeschäfte verfügen, müssen mindestens zweimal jährlich eine Portfoliokompression durchführen, sofern dadurch das Gegenparteiisiko massgeblich verringert werden kann. Ist Letzteres nicht möglich, so ist dies zu dokumentieren.

### Weitere Pflichten

Schliesslich verlangt das FinfraG von NFC– lediglich noch die bereits erwähnte schriftliche Dokumentation sämtlicher relevanter Prozesse. Zusätzliche Pflichten gibt es nur für NFC, FC– und FC, wobei die nicht kleinen Gegenparteien beim Derivatehandel untereinander hauptsächlich noch mit der Abrechnungspflicht (Clearing) und der Plattformhandels-

pflicht für standardisierte OTC-Derivatgeschäfte konfrontiert sind. Vorgesehen ist auch, dass der Bundesrat bei Bedarf Positionslimiten für Warenderivate einführen kann. Dies wird allerdings von der internationalen Rechtsentwicklung abhängig gemacht und dürfte bis auf Weiteres noch nicht spruchreif werden.

### Referenzen

- [1] Dodd-Frank, Wall Street Reform and Consumer Protection Act (Public Law No 111-203).
- [2] Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (EMIR).
- [3] Vgl. Art. 94 Abs. 3 FinfraG und Art. 2 Abs. 3 FinfraV.
- [4] Richtlinie 2014/65/EU des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Mai 2014 über Märkte für Finanzinstrumente sowie zur Änderung der Richtlinien 2002/92/EG und 2011/61/EU (MiFID II)
- [5] EEX, EEX und Powernext starten zusätzliche Handelsplätze im Zuge regulatorischer Änderungen durch MiFID II, 9. Februar 2016, [www.eex.com/de/about/newsroom/news-detail/eex-und-powernext-starten-zusaetzliche-handelsplaetze-im-zuge-regulatorischer-aenderungen-durch-mifid-ii/101430](http://www.eex.com/de/about/newsroom/news-detail/eex-und-powernext-starten-zusaetzliche-handelsplaetze-im-zuge-regulatorischer-aenderungen-durch-mifid-ii/101430).
- [6] Vgl. Art. 113 Abs. 2 FinfraV.
- [7] Vgl. [www.esma.europa.eu/supervision/trade-repositories/list-registered-trade-repositories](http://www.esma.europa.eu/supervision/trade-repositories/list-registered-trade-repositories).
- [8] Vgl. [www2.isda.org/functional-areas/protocol-management/protocol/15](http://www2.isda.org/functional-areas/protocol-management/protocol/15) bzw. [www.efet.org/Standardisation/Legal-EFET-Standard-Contracts-and-Dokumentation/EMIR](http://www.efet.org/Standardisation/Legal-EFET-Standard-Contracts-and-Dokumentation/EMIR).

### Autor

Dr. **Michael Beer** verantwortet als Public Affairs Manager bei Swisselectric unter anderem den Themenbereich Finanzmarktregulierung.

Swisselectric, 3001 Bern  
michael.beer@swisselectric.ch

### Résumé

### Nouvelles prescriptions pour le négoce de produits dérivés liés à l'énergie

#### Comment les EAE sont touchées par la nouvelle loi sur l'infrastructure des marchés financiers

Sous l'influence de la crise financière, le groupe des 20 principaux pays industrialisés et émergents (G20) a décidé en 2009 de rendre le négoce de produits dérivés de gré à gré plus stable et plus transparent. Conséquence : le Parlement suisse a adopté en juin 2015 la nouvelle Loi sur l'infrastructure des marchés financiers (LIMF). La loi et les dispositions d'exécution y relatives figurant dans la nouvelle Ordonnance sur l'infrastructure des marchés financiers (OIMF) sont entrées en vigueur le 1<sup>er</sup> janvier 2016.

Toutes les entreprises ayant leur siège en Suisse et qui réalisent des opérations sur dérivés sont concernées par les nouvelles règles. Celles-ci peuvent aussi s'appliquer aux EAE suisses dans la mesure où elles opèrent avec des produits à terme qui ne doivent pas être fournis physiquement. Si une entreprise a constaté qu'elle était contrepartie d'une opération sur dérivés, la première question qui se pose est la suivante : de quel type de contrepartie s'agit-il ? La LIMF distingue quatre types de contrepartie : les contreparties financières (CF), les petites contreparties financières (CF–), les contreparties non financières (CNF) et les petites contreparties non financières (CNF–). La grande majorité des EAE suisses devraient rentrer dans la dernière catégorie à partir du moment où elles réalisent des opérations sur dérivés au sens de la LIMF. De manière générale, pour les CNF–, on applique des délais plus longs et des exigences moins élevées que pour les autres catégories. Parmi les obligations dans cette catégorie, on trouve notamment l'auto-évaluation en tant que CNF–, l'annonce de dérivés à un référentiel central, la confirmation des conditions contractuelles, la garantie d'une procédure de règlement des différends, ainsi qu'une compression du portefeuille.

Se

## «Die Kompakten» DIZ-D6...-kWh-Zähler



neu  
direktmessend  
bis 80A

**M-Bus**

LON-Bus

Modbus RTU

RoHS-konform

MID-konform  
Modul B + D

Für Industrieanwendung und Verrechnung

Direkt und über Messwandler  
Einfach-/Doppeltarif  
Momentanwertanzeige für P, Q, I + U  
2-Richtungszähler mit Wirk- und  
Blindenergie

**ELKO**  
SYSTEME AG

Messgeräte • Systeme • Anlagen  
Zur Kontrolle und Optimierung des Verbrauches elektrischer Energie  
Brüelstrasse 47 CH-4312 Magden Telefon 061-845 91 45 Telefax 061-845 91 40  
E-Mail: elko@elko.ch Internet: www.elko.ch

# Distributeurs de courant: une solution pour chaque utilisation!



SWISS QUALITY  
**5 JAHRE/ANS GARANTIE**

Armoires de chantier  
69 kVA  
E-No 827 750 109



Distributeurs de courant  
en caoutchouc  
63A  
E-No 834 790 297



Distributeurs de courant  
en matière synthétique  
40A  
E-No 834 790 627



Distributeurs de courant  
en caoutchouc  
63A  
E-No 834 796 087



Distributeur croisé  
en caoutchouc dur  
16A  
E-No 834 791 797



Commandez maintenant la brochure  
„Distributeurs et plus... 2016“!

**demelectric**

Représentation pour la Suisse:

Demelectric SA • Steinhaldenstrasse 26 • 8954 Geroldswil  
téléphone +41 43 455 44 00 • fax +41 43 455 44 11  
info@demelectric.ch • www.demelectric.ch

Achat auprès des grossistes. Demandez notre documentation.



Wir prüfen Ihre  
EuK-Vorrichtungen

elvatec ag  
Tiergartenstrasse 16  
CH-8852 Altendorf  
Tel. 055 451 06 46  
Fax 055 451 06 40  
info@elvatec.ch  
www.elvatec.ch



DEHN schützt  
Überspannungsschutz  
Blitzschutz / Erdung,  
Arbeitsschutz

Nur wiederkehrend geprüfte Erdungs-  
und Kurzschliessvorrichtungen sind sicher

- Prüfpflicht gilt auch für Erdungs- und Kurzschliessvorrichtungen (EuK)
- Neben optischer jetzt neu auch technische Prüfung für hohe Sicherheit
- Mobiler Prüfaufbau mit MikroΩmeter LoRe EuK und softwaregestützter Dokumentation der Ergebnisse

Für mehr Informationen: [www.elvatec.ch](http://www.elvatec.ch)