

Gruppe Deutsche Börse

Stellungnahme zum Gesetzentwurf  
der Bundesregierung

„Entwurf eines Gesetzes zur Fortentwicklung des  
Pfandbriefrechts“  
(Drucksache 16/11130)

Berlin, Januar 2009

## Vorbemerkung und Sachverhalt

Die Gruppe Deutsche Börse begrüßt es sehr, zum Entwurf eines Gesetzes zur Fortentwicklung des Pfandbriefrechts (Drucksache 16/11130) Stellung nehmen zu können.

Die Clearstream Banking AG, Frankfurt ("CBF"), eine Tochtergesellschaft der Gruppe Deutsche Börse, ist die einzige deutsche Wertpapiersammelbank i.S. § 1 Abs. 3 DepotG. Als zentrale Wertpapiersammelbank nimmt sie in der Wertpapierabwicklung, für die verschiedenen deutschen Börsenplätze als auch für weitere Wertpapiermärkte, eine Schlüsselfunktion bei der Abwicklung von börslichen und außerbörslichen Wertpapiergeschäften wahr.

Sie ist als Zahlungs- sowie Wertpapierabwicklungssystem i.S. des § 24b Abs. 1 KWG der Bundesbank gemeldet und von dieser gegenüber der EU-Kommission angezeigt.

Im Zusammenhang mit dem Ablauf der verschiedenen Abwicklungszyklen auf der Wertpapierabwicklungsseite ist es für die CBF essentiell, frühzeitig über mögliche aufsichtsrechtliche Maßnahmen der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht ("BaFin") gegenüber ihren Kunden, also anderen Depotbanken, informiert zu werden, um hieraus resultierenden Störungen in der Wertpapierabwicklung vorzubeugen. Auf Grund der Verzahnung des Wertpapierliefervorgangs mit der korrespondierenden Zahlungsabwicklung, die überwiegend über Anbindung an Zentralbankkonten (via Deutsche Bundesbank) erfolgt, kann es gegebenenfalls zu Friktionen kommen, wenn zu Zeiten eines Wertpapierabwicklungszyklus eine aufsichtsrechtliche Maßnahme (z.B. ein Moratorium) gegenüber einem angeschlossenen Institut ergriffen wird, welche die Verfügbarkeit der erforderlichen Liquidität des Teilnehmers unterbindet. Hierdurch kann es zu einem erheblichen Rückabwicklungsrisiko (unwinding risk) auf der Wertpapierseite kommen. Eine solche Rückabwicklung der Geschäfte eines betroffenen Teilnehmers würde den gesamten Markt betreffen, und zwar nicht nur die einzelnen Marktteilnehmer als solche, sondern durch entsprechende Übersprungeffekte (spill-over Effekte) auch andere verbundene Abwicklungssysteme im In- und Ausland.

Wie die jüngsten Finanzmarkturbulenzen gezeigt haben, ist es jedoch gerade in Krisenzeiten essentiell, die Funktion des Wertpapierhandels durch die gesamte Kette, also über Handel, Clearing und Abwicklung, zu gewährleisten. Wenn bereits das Straucheln einzelner Institute zu einem erheblichen Vertrauensverlust bei den Investoren/Verbrauchern betreffend der Funktionsfähigkeit des Wertpapierhandels führt, darf dieses Vertrauen nicht durch unnötige Übersprungeffekte weiter belastet werden.

## Gegenwärtige Rechtsproblematik

Im Rahmen der Settlement Finality Directive ("SFD") 98/26/EG, sowie deren Umsetzung in Deutschland, wurde das besondere Schutzbedürfnis von Systemen anerkannt. Diesem wurde Rechnung getragen, indem spezielle Regelungen für die Wirksamkeit von Abrechnungen in Zahlungs- sowie Wertpapierliefer- und -abrechnungssystemen geschaffen wurden. Begleitend wurde durch die SFD auch eine unverzügliche, grenzüberschreitende Information über die Zentralbanken im Falle der Eröffnung von Insolvenzverfahren betreffend eines Systemteilnehmers gefordert (Erwägungsgrund 15), damit die o.a. Rückabwicklungsrisiken begrenzt werden können.

Die aktuelle Rechtsproblematik bezogen auf die CBF besteht darin, dass der europäische - und in der Folge der deutsche - Gesetzgeber in der SFD bzw. in § 46b Abs. 2 KWG eine explizite Informationspflicht der Heimataufsichtsbehörde gegenüber den inländischen Systemen bei Maßnahmen betreffend Inlandsinstituten offenbar vergessen hat.

Nach der aktuellen Gesetzesauslegung soll § 46b Abs. 2 KWG nur die Informationspflicht gegenüber ausländischen Systemen bzw. deren Aufsehern regeln, während für das Inland weiterhin die bestehenden Informationsvorschriften nach dem KWG, also zentral § 9 Abs. 1 KWG, maßgeblich sind. Es kann jedoch nicht im Sinne des Richtliniengebers gewesen sein, dass eine zeitgerechte Information der Inlandssysteme unterbleibt. Dies würde die Zielrichtung der Richtlinie, nämlich die besondere Stabilisierung aller Systeme und Vermeidung von Rückabwicklungen, konterkarieren. Eine solche Sichtweise würde im Ergebnis auch zu einem akuten Informationsungleichgewicht der inländischen Wertpapierabwicklungssysteme gegenüber ausländischen Wertpapierabwicklungssystemen führen.

Als Grundlage für eine berechtigte Informationsweitergabe der BaFin an die Inlandssysteme kommt § 9 Abs. 1 S. 4 Nr. 6 i.V.m. § 1 Abs. 3e Nr. 2 KWG in Betracht. Nach dieser Vorschrift ist die Weitergabe von entsprechenden Informationen an bestimmte Institutionen explizit von einer Strafbarkeitsandrohung ausgenommen. Gemäß dieser Vorschrift wird eine unbefugte Informationsweitergabe an Stellen wie Wertpapier- und Terminbörsen ausgeschlossen, was umgekehrt die BaFin zu einer entsprechenden frühzeitigen Informationsweitergabe berechtigt. Unter den Begriff der Wertpapier- und Terminbörsen fallen dabei per Definition (§ 1 Abs. 3e Nr. 2 KWG) auch Clearingstellen als Systeme zur Sicherstellung der Erfüllung der Geschäfte an diesen Märkten. Diese Clearingstellen sind quasi als

Abrechnungsinstitution zwischen dem Handel und der wertpapiermäßigen Abwicklung (bei CBF) eingeschaltet.

Betreffend der Eurex Clearing AG als Abrechnungssystem (Clearingstelle) wird basierend auf der vorgenannten Vorschrift seitens der BaFin bereits eine zeitgerechte Information gewährleistet. Allerdings kann die CBF nicht unter den Begriff der Clearingstelle eingeordnet werden, obwohl sie ob ihrer Funktion als nicht minder schutzbedürftig im Sinne der Marktstabilität zu bewerten ist.

### Lösungsvorschlag

Basierend auf der vorstehenden Problematik ist ein Lösungsansatz entwickelt worden. Zielsetzung ist es hierbei, eine frühzeitige, nicht strafbewährte Vorabinformation seitens der BaFin an die (Wertpapier-)Abwicklungssysteme im In- und Ausland zu ermöglichen. Basierend auf einer solchen Vorabinformation können dann im Krisenfall eines Instituts zum Schutz der anderen angebotenen Institute seitens der Systemveranstalter intern die erforderlichen Schritte veranlasst werden, um die Stabilität der Wertpapierabwicklung zu sichern.

### Erforderliche Gesetzesergänzung

Da die aktuelle Auslegung des § 9 Abs. 1 S. 4 Nr. 6 KWG keine Subsumtion der CBF als Clearingstelle und damit berechtigten Informationsempfänger zulässt, sollte in § 9 Abs.1 Satz 4 KWG eine neue Ziffer 8 mit folgendem Wortlaut eingefügt werden:

#### 8. Veranstalter von Systemen im Sinne des § 1 Abs. 16 KWG

Dies würde den bestehenden Rechtsunsicherheiten Rechnung tragen und CBF, als entsprechend an BaFin und Bundesbank notifiziertes System, in den Kreis der berechtigten Informationsempfänger eingliedern.

Das geschilderte Regelungsbedürfnis wurde mit dem Bundesministerium der Finanzen und der BaFin erörtert und findet allseitige Unterstützung.

Aus unserer Sicht sollte im Sinne der systemischen Stabilität der Finanzmärkte zu einer schnellstmöglichen gesetzlichen Implementierung dieses Informationsrechts der Entwurf eines Gesetzes zur Fortentwicklung des Pfandbriefrechts genutzt werden.