

**Position des BVI zum Entwurf eines Ausführungsgesetzes zur Verordnung (EU) Nr. 648/2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (EMIR-Ausführungsgesetz) vom 05.11.2012, Drucksache 17/11289**

Das Ausführungsgesetz schafft Transparenz und stellt einen weiteren Schritt zur Sicherung der Finanzmarktstabilität dar. Das Gesetz hat das Potential, die Rechtssicherheit für alle am Abwicklungsprozess beteiligten Marktteilnehmer im Zuge der Umsetzung der EMIR-Verordnung in Deutschland zu erhöhen. Dazu schlagen wir die Aufnahme der Verpflichtung vor, eine konsequente Kontentrennung verbindlich anzubieten. Des Weiteren sollte für OGAW auch eine Erweiterung der zulässigen Sicherheiten um Einnahmen aus Wertpapierleihgeschäften erlaubt werden.

**Artikel 5: Änderung des Investmentgesetzes**

**Nummer 1a (neu)**

**Kunden-Kontentrennung für Vermögenswerte und Positionen**

Wir schlagen vor, am Ende des § 30 Absatz 3 Investmentgesetz (InvG) einen neuen Satz 3 einzufügen:

***1a. Dem § 30 Absatz 3 Satz 2 wird folgender Satz angefügt:***

***„Zur Erfüllung der Clearingpflicht kann die Trennung nach Maßgabe des Artikels 39 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 sowohl über Omnibus-Kunden-Kontentrennung als auch Einzelkunden-Kontentrennung erfolgen.“***

Nach Artikel 2 Absatz 8 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 gelten sowohl die gemäß der Richtlinie 2009/65/EG zugelassenen OGAW sowie zugelassene Verwaltungsgesellschaften und alternative Investmentfonds, die von gemäß der Richtlinie 2011/61/EU zugelassenen oder eingetragenen Verwaltern alternativer Investmentfonds (AIFM) verwaltet werden, als finanzielle Gegenpartei.

Finanzielle Gegenparteien sind gemäß Artikel 4 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 verpflichtet, OTC-Derivate, die von ESMA als abwicklungsfähig eingestuft werden, über eine zentrale Gegenpartei abzuwickeln. Eine Trennung der über einen CCP abgewickelten Geschäfte kann gemäß Artikel 39 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 entweder über Omnibus-Kunden-Kontentrennung oder über Einzelkunden-Kontentrennung erfolgen.

Gemäß Artikel 5 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 berücksichtigt ESMA bei der Festlegung der clearingpflichtigen Kategorien von OTC-Derivaten nicht die investimentrechtlichen Segregationsanforderungen von Sondervermögen.

Daher könnte es zu einem Konflikt zwischen der Regelung in § 30 Absatz 3 InvG und den vorgenannten Regelungen der Verordnung (EU) 648/2012 kommen. § 30 Absatz 3 InvG verlangt, dass Sondervermögen sich durch ihre Bezeichnung zu unterscheiden und getrennt zu halten sind.



Es ist daher denkbar, dass ESMA Kategorien von OTC-Derivaten der Clearingpflicht unterwirft, für die das Clearing ausschließlich über einen CCP erfolgt, der nur Omnibus-Kunden-Kontentrennung anbietet. Dies könnte zur Folge haben, dass Sondervermögen aufgrund des genannten Konfliktes mit § 30 Absatz 3 InvG bestimmte standardisierte OTC-Derivate nicht mehr abschließen können.

Wir gehen davon aus, dass bei einem Konflikt zwischen den Regelungen der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 und denen des InvG die Regelungen der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 Vorrang haben. Zur Vermeidung von Rechtsunsicherheit und im Sinne einer einheitlichen Rechtsanwendung sollte daher eine entsprechende Klarstellung in Artikel 30 Absatz 3 InvG aufgenommen werden.

#### **Nummer 2a (neu)**

#### **Wiederverwendung von Barsicherheiten aus Wertpapierpensionsgeschäften zur Besicherung von OTC-Derivaten**

Wir schlagen vor, in § 57 InvG einen neuen Satz 5 zu ergänzen:

***2a. Dem § 57 Satz 4 wird ein folgender Satz angefügt:***

***„Der aus Pensionsgeschäften vereinnahmte Kaufpreis darf von der Kapitalanlagegesellschaft zur Stellung von Barsicherheiten für Rechnung des Sondervermögens genutzt werden.“***

Sondervermögen und die sie verwaltenden Kapitalanlagegesellschaften gelten nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 als finanzielle Gegenparteien und unterliegen somit der zukünftigen Clearingpflicht.

Für die Teilnahme am Clearing über einen CCP ist die Besicherung mit Barsicherheiten zwingend erforderlich. ESMA plant in Kürze die Verabschiedung der „Guidelines on ETFs and other UCITS issues“ (ESMA/2012/474), wonach gemäß der Richtlinie 2009/65/EG zugelassene OGAW die aus einem Wertpapierpensionsgeschäft erhaltenen Barsicherheiten nicht zur Besicherung von OTC-Derivaten nutzen können. Nach unserer Einschätzung würde dieses geplante Verbot die Teilnahme richtlinienkonformer Sondervermögen am CCP-Clearing von OTC-Derivategeschäften erschweren.

Ohne die vorgeschlagene Anpassung des InvG ist zu erwarten, dass richtlinienkonforme Sondervermögen künftig stärker auf nicht standardisierte OTC-Derivate zurückgreifen müssen, um die eingegangenen Portfoliorisiken im Investmentvermögen der von privaten Anlegern und von Altersvorsorgesparern erworbenen Anteile angemessen absichern zu können.