

Stellungnahme der  
Gruppe Deutsche Börse

Zu dem Entwurf eines Ausführungsgesetzes zur Verordnung (EU) Nr. 648/2012  
über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister  
(EMIR-Ausführungsgesetz)

November 2012

### *Einleitende Bemerkung*

Das Bundeskabinett hat am 10. Oktober 2012 den Entwurf des EMIR<sup>1</sup>-Ausführungsgesetzes beschlossen. Damit verbunden sind umfangreiche Änderungen verschiedener Rechtsnormen, insbesondere jedoch des Einführungsgesetzes zur Insolvenzordnung (EGInsO) sowie des Gesetzes über das Kreditwesen (KWG).<sup>2</sup>

Insgesamt werden sich die vorgeschlagenen Änderungen substantiell insbesondere auf die beiden deutschen zentralen Gegenparteien, aber auch auf den Finanzmarkt allgemein auswirken. Die zur Gruppe Deutsche Börse gehörende Eurex Clearing AG, eine der führenden zentralen Gegenparteien weltweit mit Sitz in Frankfurt am Main, gehört zu den besonders stark vom EMIR-Ausführungsgesetz betroffenen Instituten. Aufgrund der bisher in Deutschland bereits im Rahmen des KWG durchgeführten Regulierung und Überwachung der zentralen Gegenparteien ist dabei ein reibungsloser Übergang von der alten in die neue Rechtslage von großer Bedeutung.

Unsere Stellungnahme greift hinsichtlich des Entwurfs des EMIR-Ausführungsgesetzes drei wesentliche Punkte auf: Vorgesehen ist in dem Entwurf der Bundesregierung durch die Änderung des EGInsO eine Pflicht zum Nachteilsausgleich durch zentrale Gegenparteien. (*unten 1.*) Diese ist aus unserer Sicht aus verschiedenen Gründen, insbesondere unter den Aspekten Kundenschutz und Finanzmarktstabilität, klar abzulehnen. Des Weiteren beziehen wir Stellung zur geplanten Umsetzung der EMIR-Übergangsregelungen und sehen Bedarf für eine eindeutige Bestimmung der für zentrale Gegenparteien geltenden Regelungen. (*unten 2.*) Rechtstechnische Fragen werden im letzten Teil unserer Stellungnahme behandelt. (*unten 3.*)

---

<sup>1</sup> „Regulation (EU) No 648/2012 of the European Parliament and of the Council on OTC Derivatives, CCPs and Trade Repositories“ im Folgenden als „EMIR“ bezeichnet.

<sup>2</sup> Im Folgenden wird der Entwurf des modifizierten KWG als „KWG-E“ bezeichnet.

## *Anpassungsbedarf aus Sicht der Gruppe Deutsche Börse*

### 1. Änderung des Einführungsgesetzes zur Insolvenzordnung (Artikel 7)<sup>3</sup>

Grundsätzlich begrüßen wir die zur Ausführung von Artikel 48 EMIR geplante Anpassung des nationalen Insolvenzrechts. Wir wenden uns jedoch entschieden gegen die in Artikel 102b § 2 Absatz 2 des Einführungsgesetzes zur Insolvenzordnung (EGInsO) vorgesehene Nachteilsausgleichspflicht zentraler Gegenparteien.

Gegen die Einführung einer Nachteilsausgleichspflicht sprechen wichtige Gründe. Sie lassen sich wie folgt zusammenfassen:

- Die Nachteilsausgleichspflicht ist mit den Anforderungen der EMIR an die Trennung und Übertragbarkeit von Positionen und Vermögenswerten von Kunden der Clearing-Mitglieder (Art. 39 und 48 EMIR) nicht vereinbar. Daher verstößt Artikel 102b § 2 Absatz 2 EGInsO gegen die Vorgaben der EMIR und damit gegen vorrangiges europäisches Recht. *(dazu unten a.)*
- Dementsprechend konterkariert die Nachteilsausgleichspflicht auch das zentrale Ziel der EMIR, ein hohes Schutzniveau für die Kunden der Clearing-Mitglieder zu gewährleisten. Davon nachteilig betroffen sind insbesondere kleinere und mittlere Finanzinstitute, Fondsgesellschaften, Versicherungen sowie Unternehmen aus der Realwirtschaft in Deutschland. *(dazu unten b.)*
- Die Nachteilsausgleichspflicht setzt deutsche zentrale Gegenparteien unkalkulierbaren wirtschaftlichen Risiken aus und riskiert damit die Funktionsfähigkeit systemrelevanter Institute am Finanzstandort Deutschland sowie den Eintritt gravierender Marktverwerfungen. Sie schwächt zudem erheblich die Wettbewerbsfähigkeit der Clearing-Dienstleistungen deutscher zentraler Gegenparteien im Vergleich zu internationalen Konkurrenten. *(dazu unten c.)*

Im Einzelnen:

#### a. Unvereinbarkeit des Nachteilsausgleichs mit EMIR

Der in Artikel 102b § 2 Absatz 2 EGInsO vorgesehene Nachteilsausgleich verstößt gegen die Vorgaben der EMIR und damit gegen vorrangiges europäisches Recht. Seine Einführung wäre rechtswidrig.

---

<sup>3</sup> Unsere Anmerkungen in diesem Abschnitt wurden inhaltlich auch bereits vom Finanz-, Rechts- und Wirtschaftsausschuss des Bundesrates aufgegriffen und dem Bundesrat für die Sitzung am 23. November 2012 sinngemäße Beschlussvorschläge der genannten Ausschüsse unterbreitet. Siehe Bundesrat Drucksache 606/1/12

## Wesentliche Vorgaben der EMIR

EMIR verpflichtet zentrale Gegenparteien, einen direkten Schutz von Kunden anzubieten. Dazu gehört das Angebot einer für die Kunden der Clearing-Mitglieder getrennten Kontoführung im Rahmen der sogenannten Omnibuskunden-Kontentrennung (Art. 39 Abs. 2 EMIR) und der sogenannten Einzelkunden-Kontentrennung (Art. 39 Abs. 3 EMIR) sowie – daran anknüpfend – die Übertragung von Vermögenswerten und Sicherheiten der Kunden eines ausgefallenen Clearing-Mitglieds auf ein solventes Clearing-Mitglied (Art. 48 Abs. 5 und 6 EMIR). Die auf den Kunden-Konten verbuchten Vermögenswerte dürfen nicht verwendet werden, um Verluste im Zusammenhang mit Positionen eines anderen Abrechnungskontos zu tragen (Art. 39 Abs. 9 lit. c) EMIR).

Die Vorschriften der EMIR zur Übertragung von Vermögenswerten und Sicherheiten der Kunden haben „Vorrang vor etwaigen kollidierenden Rechts- oder Verwaltungsvorschriften der Mitgliedstaaten (...), die die Parteien an der Erfüllung dieser Vorschriften hindern“ (Erwägungsgrund Nr. 64 EMIR).

## Verstoß der Nachteilsausgleichspflicht gegen EMIR

Die Bestimmungen der EMIR gelten in Deutschland unmittelbar und enthalten bindende Vorgaben für den nationalen Gesetzgeber. Die Nachteilsausgleichspflicht beachtet diese Vorgaben nicht. Sie stellt die Durchführbarkeit der in EMIR vorgeschriebenen Verfahren zum Schutz der Kunden der Clearing-Mitglieder unter den Vorbehalt des nationalen Insolvenzrechts. Dies ist mit EMIR nicht vereinbar.

- EMIR bringt in Erwägungsgrund Nr. 64 EMIR zum Ausdruck, dass nationales Insolvenzrecht der Übertragung von Vermögenswerten und Sicherheiten der Kunden nicht entgegenstehen darf. Die im EMIR-Entwurf vom 9. Januar 2012 in Erwägungsgrund Nr. 36 noch vorgesehene Möglichkeit der Mitgliedstaaten, eine Nachteilsausgleichspflicht zugunsten der Insolvenzmasse des ausgefallenen Clearing-Mitglieds vorzusehen, ist ersatzlos entfallen. Dies macht deutlich, dass der europäische Verordnungsgeber – auf der Grundlage der verabschiedeten EMIR-Fassung – eine Nachteilsausgleichspflicht ausschließen wollte.
- Gemäß Art. 39 Abs. 9 lit. c) EMIR dürfen auf den Kunden-Konten verbuchte Vermögenswerte nicht verwendet werden, um Verluste eines ausgefallenen Clearing-Mitglieds zu tragen. Das Verbot der Verlusttragung bedeutet, dass nach EMIR Vermögenswerte und Positionen der Kunden einerseits und die Insolvenzmasse des ausgefallenen Clearing-Mitglieds andererseits getrennt zu behandeln sind. Der Nachteilsausgleich hebt diese Trennung auf. Er geht davon aus, dass Vermögenswerte und Positionen der Kunden an sich der Insolvenzmasse des Clearing-Mitglieds zuzurechnen sind. Dies verstößt gegen das Verbot der Verlusttragung aus Art. 39 Abs. 9 lit. c) EMIR.
- Folglich ist die für den Nachteilsausgleich grundlegende Prämisse der Gesetzesbegründung unzutreffend, es könnten durch die Anwendung der Verfahren gemäß Artikel 48 EMIR „Kunden des insolventen Clearing-Mitglieds, andere Clearing-Mitglieder oder die CCP nicht gerechtfertigte Sondervorteile (...) erlangen“. Vielmehr sind die wirtschaftlichen Konsequenzen,

die sich aus der Befolgung der Art. 39 und 48 EMIR ergeben, von EMIR gerade angeordnet. Sie dürfen vom nationalen Gesetzgeber nicht relativiert oder – wie durch den Nachteilsausgleich – konterkariert werden.

Es ist festzuhalten, dass die Nachteilsausgleichspflicht das bestehende Vorrangverhältnis zwischen den europarechtlichen Vorgaben der EMIR und dem nationalen Insolvenzrecht in rechtswidriger Weise umkehrt. Im Ergebnis stellt der Nachteilsausgleich die Durchführbarkeit der gemäß Artikel 39 und 48 EMIR geforderten Verfahren zur Kontentrennung und Übertragung von Vermögenswerten und Sicherheiten von Kunden der Clearing-Mitglieder unter den Vorbehalt des nationalen Insolvenzrechts.

#### b. Aushöhlung des Kundenschutzes

Der Nachteilsausgleich ist mit dem zentralen Ziel der EMIR, ein hohes Schutzniveau für die Kunden der Clearing-Mitglieder zu gewährleisten, nicht vereinbar. Er beeinträchtigt die Anwendung der von EMIR vorgeschriebenen Verfahren, die den Kunden bei Ausfall ihres Clearing-Mitgliedes eine Fortsetzung ihres Geschäftsbetriebes ermöglichen sollen. Benachteiligt werden insbesondere kleinere und mittlere Finanzinstitute, Fondsgesellschaften, Versicherungen sowie Unternehmen aus der Realwirtschaft in Deutschland.

Dabei sind entsprechende Nachteile nicht auf das Angebot der Clearing-Dienstleistungen deutscher zentraler Gegenparteien und deren Clearing-Mitglieder beschränkt. Vielmehr ist wegen bestehender Rechtsunsicherheiten im Hinblick auf das im Einzelfall anwendbare Insolvenzrecht zu erwarten, dass ausländische zentrale Gegenparteien zögern werden, die in EMIR vorgesehenen Verfahren zur Kontentrennung und Übertragung von Vermögenswerten und Sicherheiten deutschen Clearing-Mitgliedern und deren Kunden anzubieten.

#### c. Erhöhung des systemischen Risikos und Benachteiligung des Finanzstandortes Deutschland

Deutsche zentrale Gegenparteien sind durch den Nachteilsausgleich wirtschaftlich möglicherweise unkalkulierbaren Zahlungspflichten ausgesetzt. Die wirtschaftliche Stabilität zentraler Gegenparteien in Deutschland wird dadurch gefährdet. Potenziell kann es zum Ausfall zentraler Gegenparteien selbst und damit zu gravierenden Marktverwerfungen kommen.

In diesem Zusammenhang ist von Bedeutung, dass zentrale Gegenparteien innerhalb des Finanzsystems eine Stabilisierungsfunktion erfüllen, die auch der Hintergrund der mit EMIR eingeführten Clearingpflicht für OTC-Derivatekontrakte ist. Bei Ausfall eines Clearing-Mitglieds leisten zentrale Gegenparteien durch die Reduzierung der Vernetzung des ausgefallenen Clearing-Mitglieds mit anderen Finanzinstituten einen wesentlichen Beitrag dazu, die Gefahr von Dominoeffekten zu verringern. Insbesondere die in EMIR vorgesehene Übertragung von Positionen und Vermögenswerten der Kunden des ausgefallenen Clearing-Mitglieds auf ein anderes Clearing-Mitglied dient diesem Zweck. Sie bildet zudem einen wichtigen Baustein im Umgang mit der „too big / too interconnected to fail“-Problematik sowie zur Vermeidung volkswirtschaftlicher Schäden (z.B. Einsatz von Steuergeldern). Diese Funktion zentraler Gegenparteien wird durch den Nachteilsausgleich konterkariert. Mit wirtschaftlich möglicherweise unkalkulierbaren Zahlungspflichten zentraler Gegenparteien wird mit dem Nachteilsausgleich in Kauf genommen, dass

die Funktionsfähigkeit systemrelevanter Institute am Finanzstandort Deutschland geschwächt wird und es zu gravierenden Marktverwerfungen infolge eines Ausfalls von Clearing-Mitgliedern kommen kann.

Zudem führt der Nachteilsausgleich zu einer erheblichen Benachteiligung der Wettbewerbssituation deutscher zentraler Gegenparteien im Vergleich zu internationalen Konkurrenten, die sowohl innerhalb der Europäischen Union als auch in Drittstaaten angesiedelt sind. Soweit ersichtlich, sind internationale Konkurrenten keiner vergleichbaren Nachteilsausgleichspflicht unterworfen.

*Aus diesen genannten Gründen ist in Artikel 7 des EMIR-Ausführungsgesetzes der Artikel 102b § 2 Absatz 2 zu streichen.*

## 2. Umsetzung der EMIR-Übergangsregelungen sowie Bestimmung der für zentrale Gegenparteien geltenden Regelungen des KWG<sup>4</sup>

Im EMIR-Ausführungsgesetz sollten klare Übergangsregelungen getroffen und eindeutig bestimmt werden, welche Vorschriften des KWG für zentrale Gegenparteien gelten.

### Übergangsregelungen

Die Notwendigkeit einer sachgerechten Umsetzung der EMIR-Übergangsregeln im Kreditwesengesetz (KWG) ist ein wesentlicher Punkt des EMIR-Ausführungsgesetzes. Dazu ist Folgendes anzumerken:

- Mit dem EMIR-Ausführungsgesetz entfällt nach unserem Verständnis grundsätzlich der Erlaubnisvorbehalt des § 32 KWG für die Tätigkeit als zentrale Gegenpartei. Stattdessen ist künftig – ungeachtet einiger Detailregelungen im KWG-E (hier insbesondere der 7. Abschnitt des KWG-E) – eine Erlaubnis nach EMIR notwendig. Die im EMIR-Ausführungsgesetz vorgesehenen Regelungen des KWG lassen unseres Erachtens jedoch keine klare Schlussfolgerung zum möglichen Erlöschen einer vorhandenen Erlaubnis nach dem KWG für das Betreiben von Bankgeschäften nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 12 KWG alte Fassung (Tätigkeit als zentraler Kontrahent) zu.
- Artikel 89 Absatz 4 EMIR bestimmt die Fortgeltung der nationalen Vorschriften über die Zulassung zentraler Gegenparteien bis zu einer Entscheidung über die Zulassung als zentrale Gegenpartei nach EMIR. Für Kreditinstitute, die zum Zeitpunkt des Inkrafttretens des geänderten KWG lediglich über eine Erlaubnis zum Betreiben eines zentralen Kontrahenten verfügen, sind die Rechtsfolgen bis zur Erteilung einer Erlaubnis nach EMIR in § 64q Absatz 1 KWG-E unserer

---

<sup>4</sup> Unsere Anmerkungen in diesem Abschnitt wurden inhaltlich auch bereits vom Finanz-, Rechts- und Wirtschaftsausschuss des Bundesrates aufgegriffen und dem Bundesrat für die Sitzung am 23. November 2012 sinngemäße Beschlussvorschläge der genannten Ausschüsse unterbreitet. Siehe Bundesrat Drucksache 606/1/12

Meinung nach ausreichend klar geregelt. Für zentrale Gegenparteien, die über weitere Erlaubnisse nach § 32 KWG verfügen, ist die Rechtslage dagegen unklar. Zudem fehlt grundsätzlich eine klare Regelung zum Erlöschen der bisherigen Erlaubnis.

- Wir schlagen insofern klarstellend die Einfügung eines Absatzes in § 64q KWG-E (vor dem bisherigen Absatz 1) sinngemäß wie folgt vor:

„Sofern Kreditinstitute am [einsetzen: Datum der Verkündung] über eine Erlaubnis für die Tätigkeit als zentraler Kontrahent nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 12 verfügen, behält diese Erlaubnis bis zur Erteilung einer Erlaubnis als zentrale Gegenpartei nach Artikel 12 in Verbindung mit Artikel 17 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 Gültigkeit, sofern sie nicht rechtskräftig nach den Vorschriften dieses Gesetzes aufgehoben wird oder das Kreditinstitut auf die Erlaubnis verzichtet. Während dieser Zeit gelten die Regelungen der §§ 32, 33 und 37 in der am [einsetzen: Datum der Verkündung] geltenden Fassung fort und die §§ 2 Absatz 9d und 54 Absatz 1a finden keine Anwendung. Die bisherige Erlaubnis erlischt in jedem Fall mit Zulassung als zentrale Gegenpartei nach der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 oder deren rechtskräftiger Versagung.“

#### Bestimmung der für zentrale Gegenparteien anwendbaren Regelungen des KWG

Ferner sollte im KWG eindeutig bestimmt werden, welche Regelungen für zentrale Gegenparteien gelten, und zwar auch für den Fall, dass diese über die Erlaubnis zum Betreiben weiterer Bankgeschäfte oder zur Erbringung von Finanzdienstleistungen verfügen. Dies ist unserer Meinung nach in der Vorschrift des vorgeschlagenen § 2 Absatz 9d KWG-E nicht ausreichend konkretisiert.

- Die meisten in § 2 Absatz 9c KWG-E aufgeführten Bestimmungen gelten für Institute als rechtliche Einheit und sind nicht geschäftsspezifisch ausgestaltet. Dem trägt § 2 Absatz 9d KWG-E in der vorgeschlagenen Form nicht hinreichend Rechnung. Sofern eine zentrale Gegenpartei weitere (erlaubnispflichtige) Geschäfte betreibt, ist nicht klar geregelt, wann und wie zum Beispiel Bilanzpositionen (Eigenkapital, Verbindlichkeiten und Rückstellungen sowie Risikoaktiva), operationelle Risiken und sonstige Risiken gegebenenfalls auf die einzelnen Geschäfte aufzuteilen sind. Insofern fehlt es bereits an der Bestimmtheit der „Geschäfte im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 12“, welche jedoch im Hinblick auf verschiedene Rechtsfolgen von entscheidender Bedeutung ist. Weiterhin wirkt die CRR<sup>5</sup> auf das Kreditinstitut als Ganzes und Ausnahmen für einzelne Geschäfte sind dort nicht vorgesehen. Die Nicht-Geltung der Solvenz-, Liquiditäts-, Großkredit- und Leverage-Vorschriften für CRR-Kreditinstitute, die auch zentrale Gegenparteien sind, dürfte insofern gegen das EU-Recht in Form der CRR verstoßen. Andererseits bezieht sich auch der technische Regulierungsstandard der EBA nach Artikel 16 Absatz 3 EMIR das komplette Geschäft einer zentralen Gegenpartei in die EK-Anforderungen für einen CCP ein.

---

<sup>5</sup> „Regulation of the European Parliament and of the Council on the prudential requirements for credit institutions and investment firms“ (CRR) und „Directive of the European Parliament and of the Council on the access to the activity of credit institutions and the prudential supervision of credit institutions and investment firms“ (CRD), im Folgenden zusammengefasst als CRD IV bezeichnet.

- Außerdem können aufgrund unterschiedlicher Regelungen in EMIR und deren nachgeordneten technischen ESMA-/EBA-Standards einerseits sowie in der CRD / CRR und deren nachgeordneten technischen EBA-Standards (die noch nicht in einer finalen, teilweise nicht einmal in einer Entwurfsfassung vorliegen) andererseits sich widersprechende Normen entstehen, die einen pragmatischen Lösungsansatz für die betroffenen Institute, insbesondere im Rahmen der Auslegung dieser Normen und von Prüfungen durch die zuständige(n) Behörde(n), erfordern. Im Einzelfall wird die Aufsichtsbehörde, namentlich die Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin), durch die Entscheidung über die für ein Institut konkret geltenden Pflichten entsprechende Normenkonflikte auflösen müssen. Beispiele für Normenkonflikte sind die Aufnahme weiterer Bankgeschäfte oder Finanzdienstleistungen (Antragsverfahren nach § 32 ff. KWG versus Verfahren gemäß Artikel 15 und 17 EMIR) und Aufbewahrungsfristen für nicht das CCP-Geschäft betreffende Unterlagen (Artikel 29 EMIR versus § 25a Absatz 1 Satz 5 Nr. 2 KWG-E). Weitere Normenkonflikte können sich ggf. aus den endgültigen Regelungstexten, aus der Aufsichtspraxis oder aus künftigen Änderungen der jeweiligen Regelwerke ergeben.  
Schließlich verweist der 7. Abschnitt des KWG zur Inhaberkontrolle in § 53e KWG-E auf § 2c KWG-E. Hier sollte die Vermeidung von Doppelungen gleichartiger Rechtsfolgen kodifiziert werden.

- Wir schlagen daher sinngemäß folgende Formulierung für § 2 Absatz 9d KWG-E vor:

„Sofern ein Kreditinstitut sowohl Bankgeschäfte im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 12 als auch weitere Bankgeschäfte betreibt oder Finanzdienstleistungen erbringt, sind die §§ 14, 15, 18, 32, 33 und 37 nicht auf die Bankgeschäfte nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 12 anzuwenden. Die Bankgeschäfte schließen dabei Entgeltforderungen und die Anlage von in Geld erhaltenen Sicherheiten ein. Die Anforderungen an das Anfangskapital nach § 33 sowie nach Artikel 16 Absatz 1 der Verordnungen (EU) Nr. 648/2012 gelten nicht kumulativ; das Kreditinstitut muss die höhere Anforderung aus Artikel 16 Absatz 1 der Verordnungen (EU) Nr. 648/2012 und dem Anfangskapital gemäß § 33 Absatz 1 erfüllen. Die Anforderungen aus § 53e und § 2c können in einem gemeinsamen Verfahren erfüllt werden. Die Einreichung von Unterlagen kann dabei für die beiden Regelungszwecke gleichermaßen erfolgen. Kreditinstitute, die in den Geltungsbereich des Satzes 1 fallen, haben dafür Sorge zu tragen, dass sowohl die Anforderungen nach diesem Gesetz, soweit sie nicht nach diesem Absatz nicht anwendbar sind, als auch die Anforderungen der Verordnungen (EU) Nr. 648/2012 und .../2012 [CRR], die entweder unmittelbar oder über § 1a Absatz 1 dieses Gesetzes für sie gelten, eingehalten werden. Im Falle von Normenkonflikten zwischen diesem Gesetz einschließlich der Verordnung .../2012 [CRR] einerseits und der Verordnungen (EU) Nr. 648/2012 andererseits trifft die Bundesanstalt nach Anhörung des Instituts und unter Berücksichtigung der Verhältnismäßigkeit der Mittel eine Regelung für die Lösung dieses Konflikts.“



### 3. Sonstige Anmerkungen

In rechtstechnischer Hinsicht haben wir zu dem Entwurf des EMIR-Ausführungsgesetzes folgende Anmerkungen:

- Der Entwurf der EU Kommission für die CRR definiert eine zentrale Gegenpartei (oder „zentraler Kontrahent“, der finale deutsche Begriff wird sich erst aus der offiziellen Übersetzung der CRR ergeben; in der Deutschen Fassung von EMIR und dem BMF-Entwurf des EMIR-Ausführungsgesetzes wird der Begriff „zentrale Gegenpartei“ verwendet) in Artikel 4 Absatz 73 im Gleichklang mit der bisherigen Definition in der Richtlinie 2006/48/EG Anhang III Teil 1 Ziffer 2. Der Kompromissvorschlag des Rates zu Artikel 4 Absatz 83 CRR schlägt – unserer Meinung nach zu Recht – einen Verweis auf EMIR als europäische Basis für die Zulassung und Überwachung von CCPs vor. Der Ratsvorschlag verweist jedoch nicht nur auf die (im Detail abweichende) Definition eines CCPs in EMIR, sondern setzt auch die Zulassung oder Anerkennung eines CCPs unter EMIR voraus. Dieser letzte Bestandteil erscheint vordergründig sinnvoll. In der Übergangszeit unmittelbar nach Einführung von EMIR liegt jedoch weder eine Zulassung noch eine Anerkennung vor. Die Übergangsregelung des Artikel 89 Absatz 4 EMIR trägt diesem Sachverhalt grundsätzlich für die Zwecke von EMIR Rechnung. Darüber hinaus sollten unverändert auch Dritt-Staaten CCPs, die aufgrund ihres Geschäfts keine Anerkennung unter EMIR benötigen, für die Regelungen des Kontrahentengewichts unter der CRD mit den „EMIR-CCPs“ beim Vorliegen vergleichbarer Voraussetzungen (u.a. Einhaltung der CPSS-IOSCO Prinzipien für CCPs) einbezogen werden. Eine entsprechende Regelung muss zunächst im Rahmen der Finalisierung der CRR auf EU-Ebene erreicht werden und wir haben unsere Anmerkungen auch dort vorgetragen.

Ungeachtet dessen muss unserer Auffassung nach der § 1 Absatz 31 KWG-E grundsätzlich die finale Regelung der CRR widerspiegeln und darüber hinaus gegebenenfalls eine angemessene Regelung für die Übergangszeit (ggf. über eine Ergänzung in § 64o KWG-E) und die Dritt-Staaten CCPs enthalten, um das Kontrahentengewicht für die Eigenkapitalunterlegung und die Großkreditregeln korrekt abzubilden.

§ 1 Absatz 31 KWG ist jedoch zugleich auch die Basis für das Bankgeschäft nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 12 KWG und soll dies auch mit dem CRD IV-Umsetzungsgesetz, vor allem aber mit dem EMIR-Ausführungsgesetz, bleiben. Um diesem Zweck gerecht zu werden, ist § 1 Absatz 31 KWG-E zwingend im Gleichklang mit der Definition aus Artikel 2 Nummer 1 EMIR zu halten. Dies wird so aktuell auch mit dem EMIR-Ausführungsgesetz vorgeschlagen. Da die Definition einer zentralen Gegenpartei jedoch wie oben dargelegt zwei unterschiedlichen Zwecken dient (Basis für die Erlaubnis unter EMIR / zum Betreiben von Bankgeschäften nach § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 12 KWG-E einerseits [Umsetzung von EMIR] und andererseits Definition der Basis für die Behandlung von Risikopositionen [CRD IV Umsetzung]), die – abhängig vom finalen Wortlaut der CRR möglicherweise – eine nicht deckungsgleiche Definitionsbasis haben (EMIR Artikel 2 Nummer 1 referenziert auf „markets“ und verlangt

sachlogisch korrekt als Voraussetzung keine Zulassung oder Anerkennung, die CRR referenziert abweichend davon auf „financial markets“ (Kommissionvorschlag) bzw. bedingt sachlogisch korrekt die Zulassung oder Anerkennung nach EMIR (Ratsvorschlag)), erscheint eine differenzierende Abbildung im KWG zwingend. Die konkrete Umsetzung ist abhängig von der Reihenfolge des Inkrafttretens des CRD IV-Umsetzungsgesetzes und des EMIR-Ausführungsgesetzes. Sofern das EMIR-Ausführungsgesetz vor dem CRD IV-Umsetzungsgesetz in Kraft tritt, muss für Zwecke der Solvenz- und Großkreditaufsicht die bisherige Regelung in Kraft bleiben (Fall 1), andernfalls muss bei der CRD IV-Umsetzung der finale Inhalt der CRR-Regelung umgesetzt werden (Fall 2).

Auf dieser Basis schlagen wir folgende Regelung für den Fall 1 vor:

Das EMIR-Ausführungsgesetz fasst den § 1 Absatz 31 KWG-E wie folgt:

„Eine zentrale Gegenpartei im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 12 ist ein Unternehmen im Sinne des Artikels 2 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (ABl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1) in der jeweils geltenden Fassung. Abweichend von Satz 1 ist eine zentrale Gegenpartei für die Zwecke von Kontrahentenpositionen im Sinne der §§ 10 bis 18 ein Unternehmen, das bei Kaufverträgen innerhalb eines oder mehrere Finanzmärkte zwischen den Käufer und den Verkäufer geschaltet wird, um als Vertragspartner für jeden der beiden zu dienen, und dessen Forderungen aus Kontrahentenausfallrisiken gegenüber allen Teilnehmern an seinen Systemen auf Tagesbasis hinreichend besichert sind.“

Im (zeitlich späteren) CRD IV-Umsetzungsgesetz muss dann der Text gemäß unserem Vorschlag zu Fall 2 (siehe unten) angepasst werden.

Der Vorschlag für den Fall 2 unterscheidet sich lediglich im Satz 2. Der komplette Sachverhalt kann direkt mit dem CRD IV-Umsetzungsgesetz gelöst werden, da EMIR bereits in Kraft ist und so bei einem zeitlich nachgelagerten Inkrafttreten des EMIR-Ausführungsgesetzes kein Anpassungsbedarf besteht. Der konsolidierte Vorschlag für die Formulierung zu § 1 Absatz 31 KWG-E lautet dann sinngemäß wie folgt:

„Eine zentrale Gegenpartei im Sinne des § 1 Absatz 1 Satz 2 Nummer 12 ist ein Unternehmen im Sinne des Artikels 2 Nummer 1 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (ABl. L 201 vom 27.7.2012, S. 1) in der jeweils geltenden Fassung. Abweichend von Satz 1 ist eine zentrale Gegenpartei für die Zwecke von Kontrahentenpositionen im Sinne der §§ 10 bis 18 sowie für die Zwecke der Verordnung (EU) Nr. .../2012 (CRR) ein Unternehmen im Sinne des Artikels 4 Absatz 73 der Verordnung (EU) Nr. .../2012 (CRR).“

Eine Feinabstimmung des Wortlautes sowie gegebenenfalls eine kürzere Formulierung können nach Verabschiedung des finalen Textes der CRR erfolgen.

- Für „nur“ CCPs soll die CRR gemäß den Vorschlägen in § 2 Absatz 9c KWG-E keine Anwendung finden. Statt eines komplizierten Regel-Ausnahmeverfahrens in § 1a und § 2 (Absatz 9c) KWG-E erachten wir eine Gleichbehandlung mit den „Wohnungsunternehmen mit Spareinrichtung“ für sinnvoller und transparenter. Die Gleichbehandlung liegt bereits durch die Separierung der anwendbaren Regelungen in einem jeweils eigenen Abschnitt des KWG vor und somit liegt auch die Gleichbehandlung hinsichtlich der Anwendbarkeit der CRR im § 1a KWG-E unserer Ansicht nach nahe. Von daher erachten wir eine Korrektur in § 1a Absatz 1 KWG-E (i.d.F. des CRD IV-Umsetzungsgesetzes) wie folgt für sinnvoll:

„Für Kreditinstitute, die keine CRR-Institute und keine Wohnungsunternehmen mit Spareinrichtung sind und für die nicht die Ausnahmeregelung des § 2 Absatz 9c zur Anwendung kommt, gelten ...“

Im Gegenzug kann die vorgesehene Rückausnahme der Anwendung der Artikel 22 bis 440 CRR in § 2 Absatz 9c Satz 1 KWG-E entfallen.

- EU-rechtlich ist die Frage der Einstufung von CCPs hinsichtlich der Einbeziehung in eine konsolidierte Aufsicht völlig ungeklärt. Dies gilt insbesondere für die Einbeziehung in die Aufsicht auf konsolidierter Ebene gemäß Artikel 16 CRR sowie hinsichtlich der Einordnung im Rahmen der Aufsicht über Finanzkonglomerate. Weiterhin ist auch ungeklärt, wie die Finanzmarktinfrastruktur-Anbieter, zu denen die CCPs gehören, für sonstige aufsichtliche Zwecke zu berücksichtigen sind.

Zur Vermeidung von ungewollten Wettbewerbsnachteilen in Deutschland sollte daher § 1 Absatz 19 Nr. 1 KWG-E wie folgt geändert werden:

„die Banken- und Wertpapierdienstleisterbranche; dieser gehören Kreditinstitute im Sinne des Absatzes 1, die Bankgeschäfte nach Absatz 1 Satz 2 Nr. 1 bis 11 betreiben, Finanzdienstleistungsinstitute ...“

Unsere Anmerkungen gelten umso mehr, da EMIR nicht in den Katalog der Branchenvorschriften nach § 1 Absatz 18 KWG-E aufgenommen wurde. (Wir weisen zudem darauf hin, dass der Verweis in Absatz 19 auf Absatz 3c mit dem CRD IV-Umsetzungsgesetz ins Leere geht und durch einen entsprechenden Verweis auf Artikel 4 Absatz 89 CRR (oder die ansonsten final zutreffende Referenz in der CRR) ersetzt werden muss.)

- Über den vorgeschlagenen § 2 Absatz 9c KWG-E wird die unmittelbare Anwendung des § 14 KWG für „nur“ CCPs ausgeschlossen. In analoger Regelung zu den Ausnahmetatbeständen in § 2 Absätze 7a und 8 KWG-E (i.d.F. des CRD IV-Umsetzungsgesetzes) sollte § 14 Absatz 1 Satz 3 KWG-E daher auch den Absatz 9c umfassen. Wir schlagen dazu vor, § 14 Satz 3 KWG-E wie

folgt zu fassen: „Dies gilt nicht, soweit diese Unternehmen ... oder nach § 2 Absatz 4, 7a, 8 oder 9c von der Anzeigepflicht befreit oder ausgenommen ...“.

Die Befreiung eines Unternehmens als zentrale Gegenpartei, Meldungen nach § 14 zu erstellen, ist ein Vorschlag der Bundesregierung und verdeutlicht, dass derartige Informationen offensichtlich nicht dem Regelungszweck dienen. Es bleibt uns unverständlich, warum die gleichen Informationen über Beziehungen zu Dritten plötzlich bei Einbeziehung in eine konsolidierte Aufsicht einen anderen Erkenntniswert bringen sollen, der gleiche Erkenntniszugewinn aber bei Unternehmen nach § 2 Absatz 4, 7a oder 8 nicht zu erwarten ist.

- Die in § 53j KWG-E vorgeschlagenen Regelungen erscheinen uns aus mehreren Gründen nicht geeignet. Zum einen sind die Meldeerfordernisse nur sehr vage beschrieben und dürften daher nicht dem verfassungsgemäßen Bestimmtheitsgebot entsprechen, zum anderen ergeben sich eine Reihe von sprachlichen Unklarheiten und schließlich ist – auch im Zusammenspiel mit den Regelungen des § 53n KWG-E – das Detaillierungsniveau der angeforderten Daten unklar. Eine Ausgestaltung über die beabsichtigte Verordnung hat hier nach unserer Auffassung nicht den ausreichenden Rechtsrahmen im Gesetz. Die klare Darstellung im Gesetz ist insbesondere vor dem Hintergrund der Anknüpfungen des § 53n Absatz 1 Satz 2 KWG-E wesentlich.

Weiterhin bestimmt der § 53j Absatz 1 KWG-E keine Meldezeiträume sondern lediglich einen Meldestichtag. Die Referenz von § 53n Satz 2 KWG-E unter Nummer 1 bis 3 geht insofern in Leere. Der Meldezeitraum ist also in § 53j KWG-E klar zu definieren.

\*\*\*

Wir hoffen, dass unsere Anmerkungen Eingang in den weiteren Gesetzgebungsprozess finden und stehen gerne für Rückfragen und ergänzende Diskussionen zur Verfügung.

<i>Dr. Thomas Book</i>	<i>Dr. Matthias Stötzel</i>
Mitglied des Vorstands	Head of Unit Clearing Legal
Eurex Clearing AG	Deutsche Börse AG