

Kommentar des Deutschen Aktieninstituts zum Regierungsentwurf eines Ausführungsgesetzes zur Verordnung (EU) Nr. 648/2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (EMIR-Ausführungsgesetz)

23. November 2012

Das Deutsche Aktieninstitut verfolgt die Arbeiten zur Regulierung der Derivatemärkte mit großem Interesse und begleitet den legislativen Prozess aktiv. Im Fokus stehen dabei die Interessen nichtfinanzieller Unternehmen, die Derivate überwiegend zur Absicherung von Risiken aus dem operativen Geschäft einsetzen.

Unser Kommentar bezieht sich daher in erster Linie auf die vorgeschlagenen Neuregelungen der §§ 19 und 20 WpHG-E, von denen nichtfinanzielle Unternehmen unmittelbar betroffen sind.

Darüber hinaus halten wir den Nachteilsausgleich in § 2 Abs. 2 InsO-E für kontraproduktiv. Unsere Ausführungen entsprechen weitgehend denen, die wir schon zum Referentenentwurf des Ausführungsgesetzes gemeinsam mit dem Bundesverband der Deutschen Industrie (BDI) und dem Verband Deutscher Treasurer (VDT) formuliert hatten.¹ BDI und VDT unterstützen dementsprechend auch diesen Kommentar uneingeschränkt.

§§ 19 und 20 WpHG-E

Vor dem Hintergrund eines schlanken Enforcement-Prozesses begrüßen wir den Ansatz, den Wirtschaftsprüfer für die Überprüfung der Einhaltung der in § 20 Abs. 2 WpHG-E aufgezählten Pflichten einzubinden. Sachgerecht ist es auch, sich auf eine Systemprüfung zu beschränken (siehe u.a. Gesetzesbegründung auf S. 37).

Allerdings sollte sichergestellt werden, dass diese Prüfungen effizient durchgeführt werden und damit der Zusatzaufwand für die betroffenen Unternehmen minimiert wird. Dementsprechend gilt es zu vermeiden, dass die gleichen Informationen zu unterschiedlichen Zeitpunkten von unterschiedlichen Wirtschaftsprüfern geprüft werden. So ist davon auszugehen, dass sich die Prüfungen im Rahmen des § 20 WpHG-E auf verschiedene Bereiche erstrecken, die gleichzeitig Gegenstand der Jahresabschlussprüfung sind. Um doppelte Belastungen der Unternehmen insbesondere hinsichtlich der Informationsbereitstellung zu vermeiden und damit die personellen Ressourcen nicht über

¹ Siehe unsere Stellungnahme vom 24.9.2012 auf www.dai.de.

Gebühr zu strapazieren, regen wir an, den Zeitpunkt der Prüfungen gemäß § 20 WpHG-E eng mit dem der Jahresabschlussprüfung zu verzahnen.

Darüber hinaus halten wir die de minimis Regel in § 20 WpHG-E vor dem Hintergrund, kleineren Unternehmen den zusätzlichen Prüfungsaufwand zu ersparen, für nicht zielführend. Die äußerst geringen Schwellenwerte (Nominalvolumen 10 Mio. Euro oder mind.100 OTC-Derivate) dürfte die Zahl der prüfungspflichtigen Unternehmen kaum verringern. Wir regen daher an, diese Schwellenwerte deutlich zu erhöhen.

§§ 1 und 2 InsO-E

Wir begrüßen § 1 InsO-E. Dieser gewährleistet u.a. die unmittelbare Übertragung der Vermögenswerte und Positionen, die von dem ausfallenden Clearingmitglied für Rechnung der Kunden gehalten werden, auf nicht ausfallende Clearingmitglieder. Die reibungslose Abwicklung der Geschäfte ausfallender Clearingmitglieder ist ein wichtiger Beitrag zur Stabilität des Clearinghauses und damit zur Stabilität des Finanzsystems. Mit dieser Regelung stellt der Gesetzgeber bewusst das Ziel „Systemschutz“ über das Ziel „Gläubigerschutz“.

Vor dem Hintergrund dieser Prioritätensetzung ist der Nachteilsausgleich in § 2 Abs. 2 InsO-E, d.h. die Pflicht der zentralen Gegenpartei, einen durch den § 1 InsO-E entstandenen Nachteil gegenüber der Insolvenzmasse zu erstatten, kontraproduktiv. Ein solcher Nachteilsausgleich wäre beim Ausfall eines Clearingmitglieds u.U. mit erheblichen Kosten verbunden, die letztendlich von allen Clearingmitgliedern (und deren Kunden) zu tragen wären. Es ist daher damit zu rechnen, dass diese erwarteten Kosten – vorbeugend – in den Preisen für das Clearing an die Clearingmitglieder und deren Kunden weitergegeben werden. Ein erheblicher Preisanstieg im zentralen Clearing wäre die Folge. Dem eigentlichen Ziel, vermehrt Derivate über zentrale Gegenparteien abzuwickeln, wäre damit ein Bärendienst erwiesen. Bewusst hat der europäische Gesetzgeber daher auch auf einen Nachteilsausgleich in der EMIR verzichtet; die national vorgesehene Regelung widerspricht also dem „Geist“ des europäischen Regelwerks.

Der Nachteilsausgleich in § 2 Abs. 2 InsO-E sollte ersatzlos gestrichen werden.