



HAUCK & AUFHÄUSER
PRIVATBANKIERS SEIT 1796

Informationsdokument Clearing

Stand: Februar 2018

Informationsdokument gemäß Art. 39 Abs. 7 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (EMIR) zu den wesentlichen rechtlichen Rahmenbedingungen für die Kundenkonten-Trennung und gemäß Art. 5 Abs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/2154 der Kommission vom 22. September 2017 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 (MiFIR-RTS) sowie der Delegierten Verordnung (EU) 2017/2155 der Kommission vom 22. September 2017 zur Änderung der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013 im Hinblick auf technische Regulierungsstandards für indirekte Clearingvereinbarungen zu den verschiedenen Trennungsgraden und Risiken von Kundenkonten.



EINFÜHRUNG

Begriffsbestimmung

Jede Bezugnahme auf „Bank“, „wir“, und „uns“ in diesem Dokument meint die Hauck & Aufhäuser Privatbankiers AG. Jede Bezugnahme auf „CCP“ bzw. zentrale Gegenpartei, „Clearingmitglied“ und „Kunde“ ist als eine Bezugnahme auf eine zentrale Gegenpartei (CCP – Central Counterparty), ein Clearingmitglied und einen Kunden im Sinne der EU-Verordnung EMIR¹ zu verstehen, jede Bezugnahme auf „indirekten Kunden“ auf einen indirekten Kunde im Sinne der MiFIR-RTS, und jede Bezugnahme auf „Sie“ in Ihrer Eigenschaft als Kunde und/oder indirekten Kunden zu verstehen.

„Clearing“ meint in diesem Zusammenhang die Abwicklung von Derivatekontrakten über CCPs unter Einschaltung eines Clearingmitglieds, durch das der Kunde oder indirekte Kunde Zugang zur CCP bekommt.

Hintergrund und Zweck dieses Dokuments

Clearingmitglieder müssen ihren Kunden gemäß Art. 39 Abs. 5 EMIR für das Clearing von Derivatekontrakten über eine CCP die Wahlmöglichkeit zwischen zwei verschiedenen Kundenkontentrennungsmodellen, der Einzel-Kundenkontentrennung einerseits und einer Omnibus-Kundenkontentrennung andererseits, einräumen (vgl. hierzu unten Abschnitt B., in dem die unterschiedlichen Kundenkontentrennungsmodelle näher beschreiben werden).

Ferner müssen beim indirekten Clearing (vgl. hierzu unten Abschnitt D., in dem das indirekte Clearing weiter beschrieben wird) Kunden ihren indirekten Kunden gemäß Art. 5 Abs. 1 MiFIR-RTS für das indirekte Clearing von Derivatekontrakten über eine CCP die Wahlmöglichkeit zwischen einer Netto-Omnibus-Kundenkontentrennung und einer Brutto-Omnibus-Kundenkontentrennung einräumen. Das Clearingmitglied ist entsprechend verpflichtet, seinem Kunden die Wahl zwischen diesen beiden Omnibus-Kundenkontentrennungen anzubieten.

Dieses Informationsdokument enthält die von EMIR und den MiFIR-RTS geforderten Erläuterungen zu den angebotenen Formen der Kontentrennung beim Clearing von Derivatekontrakten:

Informationen zum Schutzniveau und den wesentlichen rechtlichen Rahmenbedingungen für den jeweilig angebotenen Grad der Kontentrennung einschließlich Informationen zu relevanten Teilen des Insolvenzrechts der jeweiligen Rechtsordnung. Über die Kosten, die mit dem jeweils angebotenen Kundenkontentrennungsmodell verbunden sind, informieren wir Sie in gesonderter Form.

https://www.hauck-aufhaeuser.com/fileadmin/Rechtliche_Hinweise/HA_Pricing.pdf

¹ Verordnung (EU) NR. 648/2012 vom 4. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister.



HAUCK & AUFHÄUSER

PRIVATBANKIERS SEIT 1796

INHALT

A.	Hintergrundinformation zum Clearing	Seite 5
B.	Unterschiede zwischen den Konten-Trennungsmodellen	Seite 11
C.	Erläuterungen zu relevanten Teilen des Insolvenzrechts	Seite 18
D.	Ergänzende Erläuterungen zum indirekten Clearing	Seite 21



HAUCK & AUFHÄUSER

PRIVATBANKIERS SEIT 1796

Was müssen Sie als Kunde bei der Auswahl des Konten-Trennungsmodells und bei der Lektüre dieses Dokuments beachten?

Bevor sie sich für ein bestimmtes Kundenkonten-Trennungsmodell entscheiden, sollten Sie sich anhand dieses Informationsdokumentes sowie den von den jeweiligen CCPs zur Verfügung gestellten Informationen einen Überblick über die angebotenen Kundenkonten-Trennungsmodelle, die hier bestehenden wesentlichen Unterschiede und die allgemeinen rechtlichen Rahmenbedingungen verschaffen. Wenn Sie ergänzende Informationen oder Rechtsberatung benötigen, müssen Sie Dritte einschalten.

Dieses Dokument soll eine Orientierungshilfe für Sie sein, es stellt jedoch keine rechtliche oder sonstige Beratung dar und soll auch nicht als solche aufgefasst werden. Insbesondere begründet diese aufsichtsrechtlich erforderliche Darlegung auch keine Beratungspflichten der Bank gegenüber Ihnen als Kunde oder indirekter Kunde. Dieses Dokument beschreibt die wesentlichen rechtlichen Rahmenbedingungen, deren Auswirkungen jedoch abhängig von den Umständen des Einzelfalls unterschiedlich sein werden. Zudem ist zu berücksichtigen, dass die konkrete Ausgestaltung des angebotenen Kundenkonten-Trennungsmodells notwendigerweise von der jeweiligen zentralen Gegenpartei (CCP) abhängt, über die ein Derivatekontrakt gecleart wird. Vor diesem Hintergrund benötigen Sie möglicherweise für Ihre Entscheidung bei der Wahl des für Sie geeigneten Kundenkonten-Trennungsmodells weitere Informationen, die nicht in diesem Dokument enthalten sind. Es liegt in Ihrer Verantwortung, die einschlägigen Vorgaben, die Vertragsdokumentation und alle sonstigen für Sie bereitgestellten Informationen zu jedem der von uns angebotenen Kundenkonten-Trennungsmodelle der CCPs sowie die Informationen der verschiedenen CCPs, über die wir Derivatekontrakte für Sie clearen, sorgfältig zu prüfen. Gegebenenfalls sollten Sie fachkundige Berater heranzuziehen. Vorsorglich weisen wir darauf hin, dass die Bank für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieses Informationsdokuments keine Haftung übernimmt.



A. HINTERGRUNDINFORMATIONEN ZUM CLEARING

Beim Clearing über eine CCP wird grundsätzlich zwischen zwei Modellen unterschieden; zum einem dem „Agency“-Modell und zum anderen dem „Principal-to-Principal“-Modell.

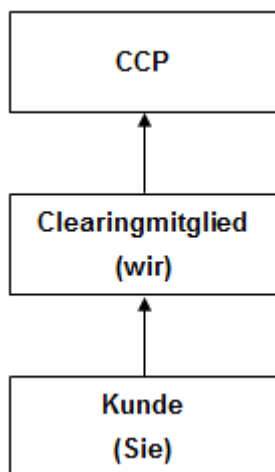
Im europäischen Markt clearen die meisten CCPs auf Grundlage des „Principal-to-Principal“-Modells; andere Modelle werden in diesem Dokument nicht behandelt.

Nicht Gegenstand dieser Darstellung in Abschnitt A. bis C. ist das sog. indirekte Clearing (Siehe dazu Abschnitt D.).

Das Clearing-Modell „Principal-to-Principal“

Wickelt die Bank für einen Kunden eine Transaktion über eine CCP nach dem „Principal-to-Principal“-Modell in der Funktion als Clearingmitglied ab, führt dies im Regelfall zu zwei Rechtsbeziehungen.

Zum einen besteht eine Rechtsbeziehung zwischen Kunde und Bank und zum anderen zwischen Bank und CCP. Die Rechtsbeziehung zwischen Kunde und Bank basiert dabei grundsätzlich auf einer zwischen dem Kunden und der Bank abgeschlossenen Vertragsdokumentation für das Kundenclearing (Kundenclearing-Vertrag), während die Rechtsbeziehung zwischen CCP und Bank auf dem maßgeblichen Regelwerk der jeweiligen CCP basiert.



Transaktion zwischen CCP und uns; maßgeblich ist hier das Regelwerk der CCP (die **kundenbezogene CCP-Transaktion**).

Transaktion zwischen uns und Ihnen; maßgeblich sind hier die Bestimmungen der vereinbarten Vertragsdokumentation für das Kundenclearing (die **Kudentransaktion**).

Beim Clearing im Rahmen des Principal-to-Principal-Modells entstehen auf Grundlage des jeweils anwendbaren CCP-Regelwerks und der zwischen Bank und Kunde getroffenen Vereinbarung zum Kundenclearing zwei inhaltlich identische, aber spiegelbildliche Transaktionen (d. h. mit entgegengesetzten Positionen): Eine Transaktion zwischen Kunde und Clearingmitglied (Kudentransaktion) und eine der Kudentransaktion entsprechende Transaktion zwischen Clearingmitglied und CCP



(kundenbezogene CCP-Transaktion). Diese inhaltlich identischen, jedoch spiegelbildlichen Transaktionen werden nachfolgend auch als „einander entsprechende Transaktionen“ bezeichnet.

Die Bank ist als Vertragspartnerin („Principal“) gegenüber der CCP zur Absicherung der Risiken aus den kundenbezogenen CCP-Transaktionen verpflichtet, Vermögenswerte als Sicherheit zu stellen. Sie muss zudem – gegebenenfalls durch Nachschüsse – sicherstellen, dass der Gesamtwert der der CCP im Hinblick auf die kundenbezogenen CCP-Transaktionen als Sicherheit gestellten Vermögenswerte immer das Gesamtrisiko der CCP aus den betreffenden kundenbezogenen CCP-Transaktionen abdeckt. CCPs unterscheiden bei den zu leistenden Sicherheiten bzw. Einschusszahlungen dabei regelmäßig zwischen einer vorab zu leistenden Einschusszahlung (Initial Margin) und den an den sich ständig ändernden Barwert der kundenbezogenen CCP-Transaktionen ausgerichteten Nachschusszahlungen (Variation Margin). Die von der Bank an die CCP zur Leistung der Initial und Variation Margin (zusammen Margin) zu stellenden Vermögenswerte müssen dabei den von der jeweiligen CCP festgelegten Eignungskriterien genügen.

Auf Basis des Kundenclearing-Vertrages wird die Bank ihrerseits Sicherheiten (Margins) für die Kundentransaktionen vom Kunden anfordern. Unter Umständen kann die Bank dabei vom Kunden mehr Sicherheiten bzw. eine höhere Margin verlangen, als die CCP von der Bank im Hinblick auf die kundenbezogenen CCP-Transaktionen anfordert. Der Wert der von einem Kunden der Bank als Margin für Kundentransaktionen gestellten Vermögenswerte kann in diesem Fall den Wert der von der Bank der CCP als Margin für die entsprechenden kundenbezogenen CCP-Transaktionen gestellten Vermögenswerte übersteigen (überschüssige Marginleistungen). Im Hinblick auf solche überschüssigen Marginleistungen unterliegt die Bank besonderen Anforderungen (vgl. hierzu unten).

Sollten die vom Kunden als Margin gestellten Vermögenswerte nicht den Anforderungen der CCP genügen, können diese – gegebenenfalls nach Maßgabe der hierzu zwischen dem Kunden und der Bank getroffenen Vereinbarungen – von der Bank gegen den Anforderungen der CCP genügende Vermögenswerte ausgetauscht werden.

Insbesondere in dem Fall, dass Vermögenswerte, die der Kunde zur Leistung der Margin an die Bank im Wege der Vollrechtsübertragung überträgt (vgl. hierzu unten), können Vermögenswerte dem Risiko ausgesetzt sein, dass die Bank ausfällt, bevor diese Vermögenswerte an die CCP weitergeleitet und auf dem Kundenkonto bei der betreffenden CCP verbucht wurden („Durchleitungsrisiko“). Bei einem solchen Ausfall innerhalb des Zeitraums ab Übertragung der Vermögenswerte an die Bank bis zur Weiterleitung an und Verbuchung auf dem hierfür bei der CCP eingerichteten Kundenkonto wären die Vermögenswerte nicht von dem von der CCP für das jeweils gewählte Kundenkonten-Trennungsmodell bestehenden Schutz erfasst. Nähere Erläuterungen hierzu finden Sie im Abschnitt „Was geschieht, wenn nach dem Regelwerk einer CCP ein Ausfall der Bank vorliegt?“

In der Praxis wird ein solches Durchleitungsrisiko jedoch nur in Ausnahmefällen bestehen. Denn schon aufgrund der Tatsache, dass die Anforderungen der CCP auf Leistung von Margin untätig, sehr kurzfristig und zu einem außerhalb der üblichen Geschäftszeiten der Kunden liegenden Zeit-



punkten erfolgen können, leisten Banken die von CCPs angeforderte Margin häufig zunächst aus eigenen Mitteln und fordern erst im Nachgang Vermögenswerte vom Kunden an.

Was ist zu beachten, wenn der Kunde seine kundenbezogenen CCP-Transaktionen an ein anderes Clearingmitglied übertragen (portieren) möchte?

Der Kunde kann ein Interesse daran haben, einige oder alle seine Kundentransaktionen im Rahmen des gewöhnlichen Geschäftsverlaufs (d. h. ohne dass nach dem Regelwerk der CCP ein Ausfall der Bank vorliegt) an ein anderes Clearingmitglied zu übertragen (nicht ausfallbedingte Übertragung/Portierung). Eine solche nicht ausfallbedingte Übertragung ist von einer Übertragung bei Ausfall des Clearingmitglieds im Sinne von Art. 48 EMIR zu unterscheiden. Insbesondere besteht unter EMIR keine Verpflichtung, dass CCPs oder Clearingmitglieder eine solche nicht ausfallbedingte Übertragung ermöglichen müssen. Ob und unter welchen Voraussetzungen eine nicht ausfallbedingte Übertragung durchgeführt werden kann, bestimmt sich daher nach den zwischen Kunde und Bank hierzu getroffenen Vereinbarungen sowie dem Regelwerk der von einer solchen Übertragung gegebenenfalls betroffenen CCPs. Der übertragungswillige Kunde muss darüber hinaus ein Clearingmitglied finden, welches zur Übernahme der zu übertragenden kundenbezogenen CCP-Transaktionen und Kundentransaktionen bereit ist, und mit diesem Clearingmitglied alle zur Übernahme und Fortführung der zu übertragenden kundenbezogenen CCP-Transaktionen und Kundentransaktionen erforderlichen Vereinbarungen treffen. Die Einzelheiten richten sich dabei nach den maßgeblichen Vereinbarungen zwischen Kunden und dem neuen Clearingmitglied sowie gegebenenfalls den jeweiligen Regelwerken der betroffenen CCPs.

In der Regel wird eine nicht ausfallbedingte Übertragung von in einem Omnibus-Kundenkonto verbuchten kundengezogenen CCP-Transaktionen und den entsprechenden Kundentransaktionen schwieriger sein als bei in einem Einzel-Kundenkonto verbuchten Transaktionen. Weitere Angaben finden Sie unten zur verwandten Frage „Werden kundenbezogene CCP-Transaktionen und Vermögenswerte automatisch an einen Ersatz-Clearingmitglied übertragen?“.



Was geschieht, wenn nach dem Regelwerk einer CCP ein Ausfall des Clearingmitglieds vorliegt?

Wenn eine CCP nach seinem Regelwerk den Ausfall des Clearingmitglieds feststellt, bestehen für die CCP grundsätzlich zwei Möglichkeiten, mit den kundenbezogenen CCP-Transaktionen und den hierfür als Margin gestellten Vermögenswerten umzugehen:

- Die CCP kann – mit Zustimmung bzw. nach entsprechender Aufforderung des Kunden – versuchen, die kundenbezogenen CCP-Transaktionen und hierfür als Margin gestellten Vermögenswerte an ein anderes Clearingmitglied (Ersatz-Clearingmitglied) zu übertragen (portieren).
- Ist eine Übertragung – aus welchen Gründen auch immer – nicht möglich, beendet die CCP die kundenbezogenen CCP-Transaktionen (siehe unten „Was geschieht, wenn eine Übertragung (Portierung) nicht möglich ist?“).

Das Verfahren zur Durchführung einer Übertragung kundenbezogener CCP-Transaktionen kann sich je nach CCP unterscheiden. In einigen Fällen können die Transaktionen gemeinsam mit der zugehörigen Margin von dem bisherigen von der Bank bei der CCP eingerichteten Konto (mit dem vom Kunden gewählten Trennungsgrad) auf ein anderes, vom Ersatz-Clearingmitglied bei der CCP eingerichtetes Konto mit einem entsprechendem Trennungsgrad übertragen werden. In anderen Fällen werden die Transaktionen beendet und abgerechnet, um mit dem Abrechnungserlös neue kundenbezogene CCP-Transaktionen des Ersatz-Clearingmitglieds zu eröffnen.

Um die Übertragung kundenbezogener CCP-Transaktionen zu ermöglichen, sehen einige CCPs – in Abhängigkeit von den im Einzelfall betroffenen Rechtsordnungen – vor, vom Clearingmitglied die Bestellung besonderer Sicherungsrechte an ihm etwaig zustehenden Rückübertragungsansprüchen hinsichtlich der als Margin an die CCP gestellten Vermögenswerte zu verlangen.

Werden kundenbezogene CCP-Transaktionen und Vermögenswerte automatisch an ein Ersatz-Clearingmitglied übertragen?

Nein, es muss eine Reihe von Bedingungen erfüllt sein, bevor die kundenbezogenen CCP-Transaktionen und hierfür als Margin gestellten Vermögenswerte an ein Ersatz-Clearingmitglied übertragen werden können. Diese Bedingungen werden im Regelwerk der jeweiligen CCP im Einzelnen festgelegt. Eine wesentliche Voraussetzung ist die Zustimmung des Kunden zur Übertragung.

Darüber hinaus benötigt der Kunde in jedem Fall ein Ersatz-Clearingmitglied, das seinerseits der Übernahme der kundenbezogenen CCP-Transaktionen zugestimmt hat. Der Kunde kann bereits im Voraus ein Ersatz-Clearingmitglied bestimmen. Dieses Ersatz-Clearingmitglied wird eine Übernahme kundenbezogener CCP-Transaktionen jedoch regelmäßig nicht schon vor dem Ausfall des ursprünglichen Clearingmitglieds verbindlich zusagen können, sondern wird die Übernahme an



die Erfüllung bestimmter Voraussetzungen knüpfen. Eventuell besteht für Kunden auch die Möglichkeit, mit der jeweiligen CCP (abhängig von deren Regelwerk) direkt zu vereinbaren, dass diese bei Ausfall des Clearingmitglieds ein Ersatz-Clearingmitglied bestimmen darf.

Es ist weniger wahrscheinlich, dass eine Übertragung von kundenbezogenen CCP-Transaktionen bei Ausfall des Clearingmitglieds erfolgen kann, wenn ein Kunde vorab kein Ersatz-Clearingmitglied bestimmt hat und auch mit der jeweiligen CCP keine Vereinbarung über die Bestimmung eines Ersatz-Clearingmitglieds getroffen hat.

Wenn es zu einer Übertragung kommt, werden die den zu übertragenden kundenbezogenen CCP-Transaktionen entsprechenden Kundentransaktionen regelmäßig gemäß den Bestimmungen des zugrunde liegenden Kundenclearing-Vertrages beendet. Es ist davon auszugehen, dass zur Fortführung der auf ein Ersatz-Clearingmitglied übertragenen kundenbezogenen CCP-Transaktionen dann zwischen diesem Ersatz-Clearingmitglied und Kunden die den kundenbezogenen CCP-Transaktionen entsprechenden Kundentransaktionen neu begründet werden müssen. Die Einzelheiten richten sich dabei nach den maßgeblichen Vereinbarungen zwischen Kunden und Ersatz-Clearingmitglied sowie gegebenenfalls den jeweiligen Regelwerken der betroffenen CCPs.

Ob und inwieweit kundenbezogene CCP-Transaktionen und zugehörige als Margin gestellte Vermögenswerte bei einem Ausfall der Bank auf ein Ersatz-Clearingmitglied übertragen werden können, hängt auch von dem vom Kunden gewählten Kundenkonten-Trennungsmodell ab:

Im Fall der Omnibus-Kundenkontentrennung (wie in Abschnitt B. ausführlicher beschrieben) wird eine Übertragung der auf dem betreffenden Omnibuskundenkonto verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen und der hierfür gestellten Margin regelmäßig nur dann möglich sein, wenn sich alle Kunden, deren Transaktionen auf dem betroffenen Omnibus-Kundenkonto verbucht sind, auf dasselbe Ersatz-Clearingmitglied einigen bzw. der Übertragung auf dieses Ersatz-Clearingmitglied zustimmen. Zudem muss auch das betreffende Ersatz-Clearingmitglied der Übernahme aller auf dem zu übertragenden Omnibus-Kundenkonto verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen zustimmen. Vor diesem Hintergrund ist davon auszugehen, dass eine Übertragung im Fall der Omnibus-Kundenkontentrennung seltener erfolgreich durchgeführt werden kann als im Fall einer Einzel-Kundenkontentrennung.

Was geschieht, wenn eine Übertragung (Portierung) nicht möglich ist?

Jede CCP ist berechtigt, einen Zeitraum zu bestimmen, innerhalb dessen eine Übertragung erfolgreich durchgeführt worden sein muss (Übertragungszeitraum). Findet die Übertragung nicht innerhalb dieses Zeitraums statt, ist die CCP berechtigt, ihre Risiken in Verbindung mit den kundenbezogenen CCP-Transaktionen aktiv zu begrenzen. Dies kann eine Liquidation der Positionen und als Margin erhaltener Vermögenswerte einschließen. Der Übertragungszeitraum wird im Regelwerk der CCP festgelegt und kann bei den verschiedenen CCPs unterschiedlich ausfallen.



Wenn ein Kunde die Übertragung der kundenbezogenen CCP-Transaktionen wünscht, muss er eine entsprechende Erklärung gegenüber der CCP abgeben und der CCP nachweisen, dass die übrigen Voraussetzungen für die Übertragung innerhalb des von der CCP bestimmten Übertragungszeitraums erfüllt werden können. Die Einzelheiten, einschließlich der Form der Erklärung und des Nachweises der Erfüllung der Voraussetzungen, ergeben sich aus dem Regelwerk der betreffenden CCP.

Gibt ein Kunde keine Erklärung ab, wird die CCP die kundenbezogenen CCP-Transaktionen nach Maßgabe des CCP-Regelwerks beenden und die einzelnen Positionen zu einer einheitlichen Ausgleichsforderung verrechnen (Beendigung und Abrechnung). Wenn Beendigung und Abrechnung dazu führen, dass eine Zahlungsverpflichtung der CCP besteht, kann die CCP, sofern ihr die Identität des Kunden bekannt ist und sie die Höhe des auf den Kunden anteilig fallenden Anteils feststellen kann, diesen Betrag direkt an den Kunden auszahlen. Wenn der CCP die Identität des berechtigten Kunden nicht bekannt ist und/oder sie nicht feststellen kann, welcher Anteil der Ausgleichsforderung dem Kunden zusteht, zahlt die CCP den errechneten Betrag an die Bank (oder deren Insolvenzverwalter) für Rechnung des Kunden aus.

Die Wahrscheinlichkeit, dass eine CCP einen solchen Betrag direkt an den Kunden auszahlen kann, ist erheblich höher, wenn der Kunde eine Einzel-Kundenkontentrennung wählt (in Abschnitt B. ausführlicher beschrieben), da in diesem Fall die CCP die Identität des Kunden in der Regel kennt und die Höhe der diesem gegebenenfalls zustehenden Beträge bei Beendigung und Abrechnung feststellen kann.

Wenn die CCP die kundenbezogenen CCP-Transaktionen beendet, werden regelmäßig auch die diesen entsprechenden Kundentransaktionen beendet und zu einer einheitlichen Ausgleichsforderung verrechnet. Die Beendigung und Abrechnung erfolgt in diesem Fall nach Maßgabe des Kundenclearing-Vertrages. Dabei werden in der Regel die Berechnungen und Bewertungen übernommen, die die CCP hinsichtlich der kundenbezogenen CCP-Transaktionen vorgenommen hat. Sollte der Kunde nach Beendigung und Abrechnung eine Ausgleichsforderung gegen die Bank haben, würden von dieser Ausgleichsforderung etwaige, direkt von der CCP an den Kunden geleistete Zahlungen abgezogen werden.



B. UNTERSCHIEDE ZWISCHEN DEN KONTEN-TRENNUNGS-MODELLEN

Die verfügbaren Kontotypen

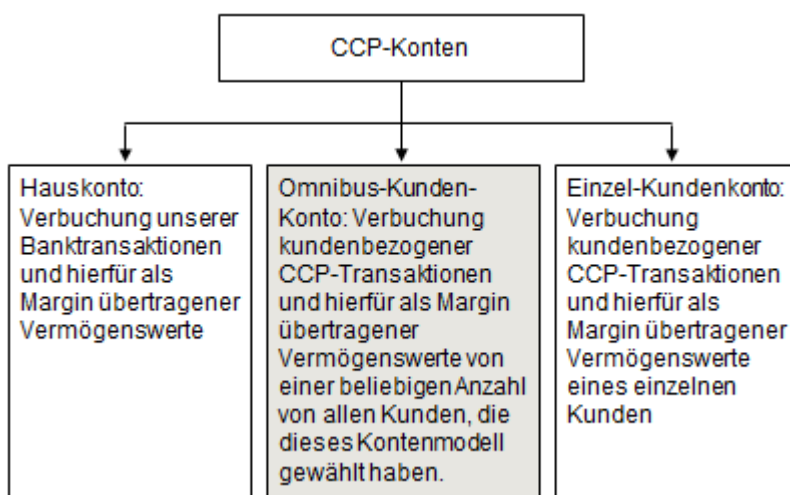
Wenn in diesem Informationsdokument auf Konten oder Kontotypen Bezug genommen wird, sind stets die von der Bank für kundenbezogene CCP-Transaktionen bei der CCP eingerichteten und dort geführten Konten gemeint. Die CCP führt diese Konten, um die kundenbezogenen CCP-Transaktionen und die hierfür als Margin gestellten Vermögenswerte zu verbuchen.

Es gibt zwei verschiedene Grundformen von Kontotypen: Omnibus-Kundenkonten und Einzel-Kundenkonten. Manche CCPs bieten darüber hinaus Untervarianten dieser beiden Kundenkonten-Modelle an.

Alle Konten-Trennungsmodelle zeichnen sich dadurch aus, dass Banktransaktionen von Kunden-transaktionen getrennt werden: Transaktionen, die wir als Bank auf eigene Rechnung clearn (Banktransaktionen) und Vermögenswerte, die wir für diese Transaktionen als Margin stellen, werden in der Kontoführung der CCP getrennt von den kundenbezogenen CCP-Transaktionen (einschließlich Margin) verbucht, die wir für Kunden clearn.

Omnibus-Kundenkontentrennung²

Bei der Omnibus-Kundenkontentrennung werden kundenbezogene CCP-Transaktionen und hierfür als Margin gestellte Vermögenswerte von Banktransaktionen abgegrenzt bzw. getrennt verbucht. Gleichzeitig werden bei einem Omnibus-Kundenkonto allerdings alle kundenbezogenen CCP-Transaktionen (einschließlich der hierfür als Margin gestellten Vermögenswerte) von jenen Kunden einer Bank zusammen verbucht, die sich für das Omnibus-Kundenkonto entschieden haben.



Können kundenbezogene CCP-Transaktionen und hierfür als Margin gestellte Vermögenswerte mit unseren Banktransaktionen und Vermögenswerten verrechnet werden?	Nein
Können kundenbezogene CCP-Transaktionen und hierfür als Margin gestellte Vermögenswerte mit kundenbezogenen CCP-Transaktionen und hierfür als Margin gestellte Vermögenswerte anderer Kunden verrechnet werden?	Ja (allerdings beschränkt auf die kundenbezogenen CCP-Transaktionen und hierfür als Margin gestellte Vermögenswerte von anderen Kunden, die auf demselben Omnibus-Kundenkonto verbucht worden sind)

² EMIR Verordnung Artikel 39 (2) in Verbindung mit Artikel 39 (9).



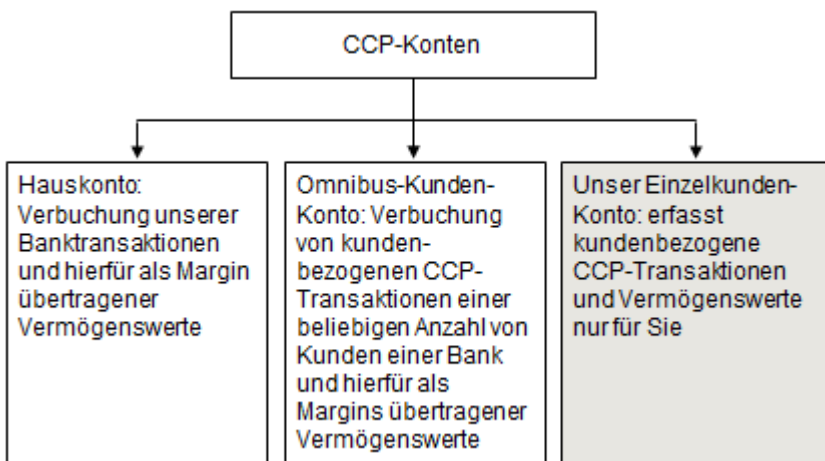
CCPs müssen im Fall der Omnibus-Kundenkontentrennung sicherstellen, dass die auf dem betreffenden Omnibus-Kundenkonto verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen nicht mit Banktransaktionen oder sonstigen kundenbezogenen CCP-Transaktionen, die nicht auf demselben Omnibus-Kundenkonto verbucht sind, verrechnet werden können. Dies gilt entsprechend auch für die hierfür als Margin gestellten Vermögenswerte.

Die auf demselben Omnibus-Kundenkonto verbuchten kundenbezogenen und verschiedenen Kunden zuzuordnenden CCP-Transaktionen können jedoch miteinander verrechnet werden (sofern die Voraussetzungen für eine solche Verrechnung nach dem Regelwerk der CCP gegeben sind). Dies gilt entsprechend auch für die auf demselben Omnibus-Kundenkonto verbuchten Vermögenswerte, unabhängig davon, für welche der hier verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen sie als Margin übertragen worden sind.

Wir weisen darauf hin, dass wir andere Gesellschaften aus unserem Konzern im Hinblick auf die Erfüllung der EMIR-Anforderungen zum Clearing und zu den Konten-Trennungsmodellen genauso behandeln wie unsere Kunden. Das bedeutet, dass auch unsere Konzerngesellschaften zwischen den verschiedenen Kontoformen wählen und damit auch mit anderen Kunden gemeinsam dasselbe Omnibus-Kundenkonto nutzen können.

Einzel-Kundenkontentrennung

Bei diesem Kontenmodell werden die einem bestimmten Kunden zuzuordnenden kundenbezogenen CCP-Transaktionen und hierfür als Margin gestellten Vermögenswerte nicht nur von den Banktransaktionen, sondern auch von allen anderen Kunden zuzuordnenden kundenbezogenen CCP-Transaktionen sowie den jeweils hierfür als Margin gestellten Vermögenswerten, getrennt verbucht.



Können CCP-Transaktionen und hierfür als Margins übertragene Vermögenswerte mit Banktransaktionen und hierfür als Margins übertragener Vermögenswerten verrechnet werden?	Nein
Können kundenbezogene CCP-Transaktionen und hierfür als Margins übertragene Vermögenswerte mit kundenbezogenen CCP-Transaktionen und hierfür als Margins übertragener Vermögenswerte anderer Kunden verrechnet werden?	Nein



CCPs müssen im Fall der Einzel-Kundenkontentrennung – wie auch im Fall der Omnibus-Kundenkontentrennung – sicherstellen, dass die auf dem betreffenden Einzel-Kundenkonto verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen sowie die hierfür als Margin gestellten Vermögenswerte nicht mit den Banktransaktionen sowie den hierfür als Margin gestellten Vermögenswerten verrechnet werden können.

Darüber hinaus müssen CCPs bei diesem Kundenkonten-Modell – im Unterschied zum Omnibus-Kontenmodell – auch sicherstellen, dass die auf dem Einzel-Kundenkonto verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen sowie die hierfür als Margin gestellten Vermögenswerte nicht mit auf anderen Einzel-Kundenkonto oder Omnibus-Kundenkonto verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen und hierfür als Margin gestellten Vermögenswerten anderer Kunden verrechnet werden können.

Weitere bei der Wahl des Kundenkonten-Trennungsmodells und des damit verbundenen Schutzniveaus für als Margin gestellte Vermögenswerte zu berücksichtigende Gesichtspunkte

Das Schutzniveau für als Margin gestellte Vermögenswerte hängt von einer Reihe von Faktoren ab. Hierzu zählen:

- Die Entscheidung für ein Omnibus-Kundenkonto oder ein Einzel-Kundenkonto (wie im Abschnitt „Die verfügbaren Kontotypen“ oben dargelegt).
- Bei Wahl eines Omnibus-Kundenkontos, die Auswahl der gegebenenfalls von der betreffenden CCP angebotenen Variante des Omnibus-Kontos.
- Die Art und Weise, in der die als Margin zu leistenden Vermögenswerte gestellt werden, etwa im Wege der Vollrechtsübertragung, als Pfandrecht oder auf andere Weise.
- Ob die Bank von Kunden eine höhere Margin fordert als die CCP.
- Ob die Bank den Kunden bei der Rückführung der Margin Vermögensgegenstände zurückliefert, die gleichartig mit den durch den Kunden zuvor als Margin gestellten Vermögensgegenständen sind.
- Das für die Bank und die jeweilige CCP maßgebliche Recht, insbesondere das Insolvenzrecht.



Bevorzugen Sie ein Brutto- oder ein Netto-Omnibus-Kundenkonto?

CCPs sind nur verpflichtet, jeweils eine Form der Omnibus-Kundenkontentrennung und Einzel-Kundenkontentrennung anzubieten. Einige CCPs haben jedoch verschiedene Varianten von Omnibus-Kundenkonten-Trennungsmodellen entwickelt, die jeweils unterschiedliche Stufen der Trennung bieten.

Innerhalb der Omnibus-Kundenkonten gibt es zwei Haupttrennungsgrade:

- ◆ „Netto“ bedeutet, dass die von der CCP für die kundenbezogenen CCP-Transaktionen angeforderte Margin auf der Basis der auf dem Omnibus-Kundenkonto erfassten kundenbezogenen CCP-Transaktionen netto angefordert wird. Das bedeutet, dass die CCP über die Positionen aller Kunden der Bank, die sich für ein Omnibus-Kundenkonto entschieden haben, miteinander verrechnet und Margin nur für den aus dieser Verrechnung resultierenden Nettobetrag berechnet.
- ◆ „Brutto“ bedeutet, dass die von der CCP für die kundenbezogenen CCP-Transaktionen angeforderte Margin auf der Basis der auf dem Omnibus-Kundenkonto erfassten kundenbezogenen CCP-Transaktionen brutto angefordert wird. Das bedeutet, dass die CCP über die Positionen jedes einzelnen Kunden der Bank, der sich für ein Omnibus-Kundenkonto entschieden hat, getrennte Aufzeichnungen führt und die Margin für jeden Kunden separat berechnet.

Die Übertragung von kundenbezogenen CCP-Transaktionen und den hierfür als Margin gestellten Vermögenswerten, kann sowohl im Fall der nicht ausfallbedingten Übertragung als auch bei Übertragung wegen eines Ausfalls der Bank einfacher sein, wenn Sie sich für ein Brutto-Omnibus-Kundenkonto entscheiden (sofern von der CCP angeboten). Wenn CCPs die Margin auf Bruttobasis angefordert haben, ist die Wahrscheinlichkeit höher, dass der CCP ausreichend Vermögenswerte zur Verfügung stehen, um für jede einzelne kundenbezogene CCP-Transaktion ausreichende Vermögenswerten als Margin an ein Ersatz-Clearingmitglied zu übertragen. Es ist hier allerdings zu beachten, dass die Kundenkonten-Trennungsmodelle der verschiedenen CCPs sehr unterschiedlich ausgestaltet sein können. Um die Unterschiede zwischen den verschiedenen Modellen und Untervarianten bewerten zu können, müssen Sie daher die Informationen der CCP zu ihren spezifischen Kundenkonten-Trennungsmodellen berücksichtigen.

Marginleistung in Geld oder in Wertpapieren?

Wie im Abschnitt „Das Clearing-Modell „Principal-to-Principal“ in Abschnitt A. dargelegt, sind wir als Clearingmitglied gegenüber der CCP grundsätzlich verpflichtet, vom Kunden als Margin gestellte Vermögenswerte an die CCP zu übertragen. CCPs akzeptieren jedoch – wie ebenfalls dargelegt – nur die in ihren Regelwerken vorgesehenen Anforderungen genügende Vermögenswerte als Margin. Dies sind in der Regel nur Barmittel in bestimmten Währungen und besonders liquide unbare Vermögenswerte.



Welche Vermögenswerte wir als Bank von Ihnen als Kunden als Margin für die Kundentransaktionen akzeptieren, bestimmt sich unter der Berücksichtigung der Marktpraxis nach den mit Ihnen vereinbarten Regelungen zum Kundenclearing einschließlich der in diesem Zusammenhang gegebenenfalls getroffenen weiteren Vereinbarungen zur Stellung von Margin. Dabei können sich die mit Ihnen vereinbarten Anforderungen von denen der CCPs unterscheiden. Folglich kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Vermögenswerte, die wir von Ihnen als Margin für die Kunden-transaktionen akzeptieren, den von den CCPs vorgesehenen Anforderungen an Margin nicht genügen. Dies kann dazu führen, dass wir – auf Grundlage der mit Ihnen getroffenen Vereinbarungen – die von Ihnen geleistete Margin in von der CCP akzeptierte Vermögenswerte umtauschen.

Stellung von Margin im Wege der Vollrechtsübertragung oder als Pfandrecht

Eigentumsübergang bei Vollrechtsübertragung

Sofern nach der mit Ihnen getroffenen Vereinbarungen die Stellung der Vermögenswerte im Wege der Vollrechtsübertragung erfolgt, verliert der Kunde mit der Übertragung der gestellten Sicherheiten das Eigentum an die Bank (vollrechtsübertragene Vermögenswerte). Die Bank verbucht die von dem jeweiligen Kunden für die jeweilige Kundentransaktion vollrechtsübertragenen Vermögenswerte entsprechend. Der Kunde erhält entsprechend einen Rückübertragungsanspruch, wenn sich die Margin-Verpflichtung des Kunden reduziert oder aufhebt.

Die Bank ist in Abhängigkeit vom Kundenkonto-Trennungsmodell ggf. berechtigt, der CCP an Stelle der vom Kunden vollrechtsübertragenen Vermögenswerte auch andere Vermögenswerte zu übertragen.

Soweit dem Kunden ein Rückübertragungsanspruch gegen die Bank zusteht, wird die Bank nach Maßgabe der mit dem Kunden getroffenen Vereinbarungen gleichartige Vermögenswerte rückübertragen.

Soweit der Kunde einen Rückübertragungsanspruch gegen die Bank hat, ist der Kunde dem Risiko ausgesetzt, dass die Bank diesen Anspruch auf Rückübertragung gleichartiger Vermögenswerte nicht erfüllt. Sofern nicht gleichzeitig ein Ausfall der Bank im Sinne des Regelwerkes der CCP vorliegt, hat der Kunde bei einer solchen Nichterfüllung des Rückübertragungsanspruchs kein Rückgriffsrecht gegenüber der CCP oder auf die bei der CCP als Margin für die kundenbezogenen CCP-Transaktionen verbuchten Vermögenswerte. Der Kunde ist in diesem Fall auf die allgemeinen Rechte als Gläubiger der Bank beschränkt. Dieses Risiko verringert sich, wenn gleichzeitig ein Ausfall der Bank im Sinne des Regelwerkes der CCP gegeben ist, denn in diesem Fall greifen die Schutzmaßnahmen der CCP für das jeweils einschlägige Kundenkonten-Trennungsmodell. Der konkrete Schutzzumfang und insbesondere die konkreten Ansprüche, die dem Kunden in diesem Fall gegenüber der CCP zustehen, hängen allerdings von der jeweiligen CCP ab.



Verpfändung

Wenn als Margin zu stellende Vermögenswerte im Wege der Verpfändung gestellt werden, behält der Kunde das Eigentum an den verpfändeten Vermögenswerten. Die Bank kann die verpfändeten Vermögenswerte verwerten, wenn der Kunde mit seinen Pflichten gegenüber der Bank in Verzug gerät und die Pfandreife eintritt.

Die Sicherheitenstellung kann – je nach dem auf die Übertragung der Vermögenswerte anwendbaren Recht – auch anderen Regeln unterliegen. Wenn zum Beispiel eine Verpfändung auf Grundlage englischen Rechts („security interest“) vorliegt, gilt Folgendes:

Der Kunde kann der Bank in diesem Fall Nutzungsrechte an den verpfändeten Vermögenswerten einräumen. Bis zum Zeitpunkt der Ausübung eines solchen Nutzungsrechts verbleiben die verpfändeten Vermögenswerte im Eigentum des Kunden. Mit Ausübung des Nutzungsrechts – z. B. durch Übertragung der Vermögenswerte an eine CCP – geht das Eigentum an den Vermögenswerten von dem Kunden auf die Bank über. Ab diesem Zeitpunkt trägt der Kunde Risiken gegenüber der Bank, die denen der Vollrechtsübertragung entsprechen. Die Umstände, unter denen die Bank ein solches Nutzungsrecht an verpfändeten Vermögenswerten ausüben kann, und die Zwecke, für die die Bank Vermögenswerte verwenden kann, werden im Kunden-clearing-Vertrag geregelt.

Von der Bank angeforderte überschüssige Margin

Die Bank unterliegt gemäß EMIR und gegebenenfalls auch den maßgeblichen Regelwerken der CCPs besonderen Pflichten zur Behandlung von Marginleistungen des Kunden, die über die von einer CCP von der Bank angeforderte Margin hinausgehen (überschüssige Marginleistungen). Wählt ein Kunde ein Einzel-Kundenkonto und zieht die Bank überschüssige Marginleistungen vom Kunden ein, muss die Bank diese überschüssigen Marginleistungen an die CCP weiterleiten. Nicht von dieser Pflicht erfasst und hiervon zu unterscheiden sind der Bank vom Kunden für andere Zwecke als die Besicherung von offenen Positionen des Kunden bei der CCP gestellte Sicherheiten bzw. Margin. Darüber hinaus ist die Bank nicht verpflichtet, überschüssige Marginleistungen an eine CCP weiterzuleiten, wenn diese aus Vermögenswerten bestehen, die nicht den Eignungskriterien für als Margin zu stellende Vermögenswerte der betreffenden CCP genügen. Insbesondere besteht – vorbehaltlich einer anderweitigen Vereinbarung zwischen Bank und Kunde – kein Anspruch, solche Vermögenswerte in den Eignungskriterien genügende Vermögenswerte umzuwandeln. Die Einzelheiten hierzu werden im Kunden-clearing-Vertrag zwischen Kunde und Bank geregelt.

Akzeptiert die Bank Margin in Form einer Garantie zu Gunsten der Bank, ist die Bank nicht verpflichtet, an die CCP Vermögenswerte in der Höhe weiterzuleiten, in der die Garantiesumme die von der CCP angeforderte Margin für die kundenbezogenen CCP-Transaktionen übersteigt.

Die Bank muss keine überschüssigen Marginleistungen an die CCP weiterleiten, wenn der Kunde Omnibus-Kundenkonto wählt. In diesem Fall kann der Kunde – abhängig von der Art und Weise,



wie die überschüssigen Marginleistungen der Bank gestellt worden sind (insbesondere ob Vollrechtsübertragung oder Pfandrecht) – hinsichtlich seiner Rückübertragungsansprüche dem oben beschriebenen Ausfallrisiko der Bank ausgesetzt sein.

Rückgabe gleichartiger Vermögenswerte

Unter Umständen regelt der Kundenclearing-Vertrag zwischen Kunde und Bank, ob die Bank verpflichtet ist, dem Kunden nur solche Vermögenswerte zurück zu übertragen, die bestimmten Mindestanforderungen an die Gleichartigkeit mit den ursprünglich als Margin gestellten Vermögenswerten genügen.

Sofern solche Mindestanforderungen vereinbart worden sind, ist zu beachten, dass bei einem Ausfall der Bank der Kunde möglicherweise Vermögenswerten rückübertragen erhält, die nicht diesen Mindestanforderungen genügen. Grund hierfür ist, dass CCPs einen weiten Ermessensspielraum bei der Liquidation und Bewertung von Vermögenswerten und der Art und Weise der Erfüllung von Rückübertragungsansprüchen bei einem Ausfall eines Clearingsmitglieds eingeräumt werden. Darüber hinaus werden der CCP regelmäßig die zwischen einer Bank und deren Kunden getroffenen Vereinbarungen hinsichtlich der Stellung von Sicherheiten bzw. Margin und die daraus gegebenenfalls folgenden Anforderungen an die Gleichartigkeit rückzuübertragender Vermögenswerte nicht bekannt sein. Dieses Risiko besteht unabhängig vom Kundenkonten-Trennungsmodell, das der Kunde gewählt hat.



C. INFORMATIONEN ZUM INSOLVENZRECHT

Allgemeine Insolvenzrisiken

Bei einem Ausfall der Bank, insbesondere im Insolvenzfall, müssen Kunden damit rechnen, dass ihre Kundentransaktionen nicht fortgesetzt werden und sie nicht alle ihre Vermögenswerte zurückerhalten. Zudem muss in diesem Zusammenhang mit Zeitverzögerungen und zusätzlichen Kosten (z. B. Finanzierungskosten und Rechtskosten) gerechnet werden. Diese Risiken bestehen sowohl bei Einzel-Kundenkonten als auch bei Omnibus-Kundenkonten, und zwar aus folgenden Gründen:

- Grundsätzlich haben Kunden bei Ausfall der Bank keine direkten Ansprüche gegenüber der CCP; etwas anderes kann im Zusammenhang mit von CCPs eingeräumten Übertragungsmöglichkeiten (Portierungsmöglichkeiten) und etwaigen weiteren Kundenschutzmaßnahmen gelten. Gegenüber der Bank bestehende Ansprüche wären Gegenstand des Insolvenzverfahrens.
- Ein gegen die Bank gerichtetes Insolvenzverfahren würde von der Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) beantragt werden (beachten Sie bitte, dass es neben einem Insolvenzverfahren auch andere aufsichtsrechtliche Maßnahmen im Hinblick auf die Bank geben kann). In einem Insolvenzverfahren liegen sämtliche Befugnisse hinsichtlich der Insolvenzmasse der Bank beim Insolvenzverwalter, und alle rechtlichen Schritte müssen gegen den Insolvenzverwalter oder mit dessen Zustimmung eingeleitet werden (dies kann ein zeitaufwändiger Prozess mit unsicherem Ergebnis sein).
- Jede Rechtshandlung (einschließlich Kundentransaktionen oder CCP-Transaktionen sowie Stellung von Margin) kann bei Vorliegen der gesetzlichen Voraussetzungen vom Insolvenzverwalter angefochten werden. Zu den Besonderheiten im Fall der Übertragung (Portierung) wird auf die unten stehenden Ausführungen zu Art. 102b EGIInsO verwiesen.

Beachten Sie bitte auch Folgendes:

- Nur die Insolvenz der Bank wird in diesem Informationsdokument behandelt. Sie erhalten möglicherweise Vermögenswerte auch dann nicht oder nicht vollständig zurück, wenn andere am Clearing Beteiligte ausfallen – z. B. die CCP, eine Depotbank oder andere Stellen.
- Ein großer Teil der kundenschützenden Bestimmungen ergibt sich aus den Regelwerken der CCPs und dem jeweils anwendbaren Recht. Dabei ist zu beachten, dass unter Umständen mehrere Rechtsordnungen relevant sein können. Sie sollten sich daher einen Überblick hierüber verschaffen und insbesondere die von den jeweiligen CCPs zur Verfügung gestellten Informationen in Ihre Entscheidung zur Auswahl des Kundenkonten-Trennungsmodells und des damit einhergehenden Schutzniveaus einbeziehen.



Vor dem Hintergrund der sich bei einem Zusammenspiel mehrerer Rechtsordnungen ergebenden Komplexität kann es sinnvoll sein, hierzu Rechtsrat einzuholen.

Schutz durch Artikel 102b EGlInsO

Für Maßnahmen einer CCP zur Verwaltung, Glattstellung und sonstigen Abwicklung von Kundenpositionen sowie deren Übertragung und die Verwendung und Rückgewähr von Kundensicherheiten gelten die besonderen Bestimmungen des Artikels 102b des Einführungsgesetzes zur Insolvenzordnung (EGlInsO). Diese Regelung hat Vorrang vor den allgemeinen Grundsätzen des deutschen Insolvenzrechts. Die von Art. 102b EGlInsO erfassten Maßnahmen unterliegen nicht der Insolvenzanfechtung. Dennoch könnten unter Umständen von Art. 102b EGlInsO nicht erfasste, aber mit solchen Maßnahmen verbundene Rechtshandlungen vom Insolvenzverwalter angefochten werden.

Maßnahmen der BaFin nach dem Kreditwesengesetz (KWG) sowie Sanierungs- und Abwicklungsgesetz (SAG)

Unter bestimmten Umständen, insbesondere bei Gefahr für die Stabilität des Finanzsystems oder einer Bestandsgefährdung der Bank, kann die BaFin bzw. die Abwicklungsbehörde eine Ausgliederung des Vermögens und der Verbindlichkeiten der Bank oder auch die partielle Übertragung eines Teils des Vermögens und eines Teils der Verbindlichkeiten auf einen anderen Rechtsträger anordnen.

Darüber hinaus könnte die Bundesregierung bei schwerwiegenden Gefahren für die Gesamtwirtschaft ein Moratorium anordnen.

Auswirkungen auf die Margin

Allgemein gilt, dass Ihr Verlustrisiko bei der Stellung der Margin im Wege der Vollrechtsübertragung am höchsten und bei der Bestellung von Sicherungsrechten, bei denen Sie das Eigentum an den Vermögenswerten behalten (beispielsweise Verpfändung) niedriger ist. Je nach anwendbarem Recht können sich hier allerdings Abweichungen und Besonderheiten ergeben.

Grundsätzlich ist zu beachten, dass eine Einzel-Kundenkontentrennung eine Vollrechtsübertragung der Margin voraussetzt. Das damit einhergehende Risiko soll jedoch durch die Verpflichtung des Clearingmitglieds zur Weiterleitung der Margin an die CCP reduziert werden (siehe „Von der Bank angeforderte überschüssige Margin“). Im Regelfall verbleibt es daher bei einer Einzel-Kundenkontentrennung beim Durchleitungsrisiko (siehe dazu „Das Clearing-Modell „Principal-to-Principal““).



Welche konkreten Verlustrisiken bestehen, wie hoch diese sind und ob gegebenenfalls Ansprüche Dritter an den Vermögenswerten bestehen, hängt in hohem Maße von den Umständen des Einzelfalls und den tatsächlichen Gegebenheiten ab.

Beendigung und Abrechnung

Können bei einem Ausfall der Bank die kundenbezogenen CCP-Transaktionen nebst den in diesem Zusammenhang als Margin gestellten Vermögenswerten nicht auf ein Ersatz-Clearingmitglied übertragen werden (Portierung), werden die betreffenden kundenbezogenen CCP-Transaktionen beendet und die einzelnen Transaktionen zu einer einheitlichen Ausgleichsforderung verrechnet.

Welchen Schutz das jeweilige Kundenkonten-Trennungsmodell in diesem Fall bietet, hängt allerdings von den Umständen des Einzelfalls, dem anwendbaren Insolvenzrecht und tatsächlichen Gegebenheiten ab.

Für verschiedene Standardvereinbarungen über Kundenclearing werden Rechtsgutachten zur Wirksamkeit der jeweiligen Bestimmungen über die Beendigung und Abrechnung (Close-out Netting) erstellt oder weiterentwickelt. Es ist sinnvoll und empfehlenswert, diese Gutachten für Ihre Entscheidung zwischen den angebotenen Kundenkonten-Trennungsmodellen heranzuziehen und gegebenenfalls weiteren Rechtsrat einzuholen.

Unabhängig und ergänzend zu dem Vorgesagten weisen wir darauf hin, dass die Beendigungsmöglichkeiten bei einem Ausfall der Bank in dem Kundenclearing-Vertrag im Vergleich zu entsprechenden Regelungen in sonstigen Standardvertragsdokumentationen eingeschränkt sein können. Nur so kann ein weitestgehender Gleichlauf zwischen der Kundentransaktion und der kundenbezogenen CCP-Transaktion gewährleistet werden; dieser Gleichlauf ist unverzichtbare Voraussetzung für eine wirksame Kundenkontentrennung.

Insolvenz von CCPs und anderen

Obwohl nur die Insolvenz der Bank in diesem Informationsdokument behandelt wird, weisen wir darauf hin, dass auch der Ausfall der CCP, eines anderen Clearingmitglieds oder ggf. auch anderer Stellen Ihre Kundentransaktionen und die Rechte an Ihren Vermögenswerten beeinträchtigen können.

Im Allgemeinen hängen die Rechte der Bank und Ihre Rechte bei einem Ausfall der CCP vom Recht des Landes, in dem die CCP ansässig ist, und den jeweiligen Schutzvorkehrungen der CCP ab. Detaillierte Angaben entnehmen Sie bitte den hierzu von den jeweiligen CCPs veröffentlichten Informationen.

In diesem Zusammenhang kann es sinnvoll sein, hierzu Rechtsrat einzuholen.



D. ERGÄNZENDE HINTERGRUNDINFORMATIONEN ZUM INDIREKTEN CLEARING

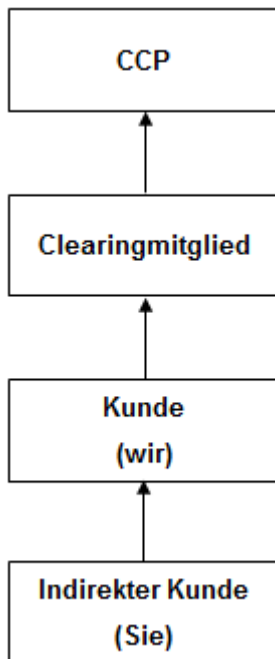
Was ist das indirekte Clearing?

Die Bank kann Ihnen das Clearing von Derivatekontrakten über eine CCP auch im Wege des indirekten Clearings für bestimmte Derivatekontrakte anbieten. Beim indirekten Clearing sind wir nicht selbst Clearingmitglied. Vielmehr schalten wir unser Clearingmitglied ein, um Transaktionen unserer Bankkunden über eine CCP zu clearen. Auf der Grundlage des unter Abschnitt A. („Das Clearing-Modell ‘Principal-to-Principal‘“) beschriebenen Principal-to-Principal-Modells sind folglich wir im Rahmen dieser Konstellation der Kunde und Sie sind der indirekte Kunde.

Wickelt die Bank für einen indirekten Kunden eine Transaktion über eine CCP im Wege des indirekten Clearings ab, führt dies im Regelfall zu drei Rechtsverhältnissen.

Zum einen zwischen Bank und indirektem Kunde, des Weiteren zwischen der Bank und dem Clearingmitglied und schließlich zwischen Clearingmitglied und CCP. Die Rechtsbeziehung zwischen Bank und Ihnen als indirekter Kunde basiert dabei grundsätzlich auf einer zwischen Bank und Ihnen abgeschlossenen Vertragsdokumentation für das indirekte Kundenclearing (Indirekter Kundenclearing-Vertrag). Unsere Rechtsbeziehung zu dem Clearingmitglied beruht auf der Vertragsdokumentation des Clearingmitglieds für das Kundenclearing (Kundenclearing-Vertrag). Die Rechtsbeziehung zwischen CCP und Clearingmitglied unterliegt dem maßgeblichen Regelwerk der jeweiligen CCP.

Unsere vertragliche Position und unsere Risiken entsprechen daher der vorstehend im Abschnitt A. bis C. beschriebenen Stellung eines Kunden. Da unsere Risiken auch auf Sie als indirekten Kunden zurückwirken, sollten Sie sich auch der Risikoposition des Kunden bewusst sein und die vorstehenden Abschnitte A bis C. sorgfältig prüfen.



Transaktion zwischen CCP und unserem Clearingmitglied; maßgeblich ist hier das Regelwerk der CCP (die **kundenbezogene CCP-Transaktion**).

Transaktion zwischen uns und unserem Clearingmitglied; maßgeblich sind hier die Bestimmungen des uns vom Clearingmitglied gestellten Kunden-clearing-Vertrages (die **Kudentransaktion**).

Transaktion zwischen uns und Ihnen; maßgeblich sind hier die Bestimmungen des Indirekten Kunden-clearing-Vertrages (die **Indirekte Kunden-transaktion**).

Beim Clearing im Rahmen des Principal-to-Principal-Modells entstehen auf Grundlage des jeweils anwendbaren CCP-Regelwerks, der Vertragsdokumentation des Clearingmitglieds mit uns und des zwischen uns und Ihnen abgeschlossenen Indirekten Kunden-clearing-Vertrages im Regelfall drei inhaltlich identische, aber jeweils spiegelbildliche Transaktionen (d. h. mit entgegengesetzten Positionen der jeweiligen Partei): Eine Transaktion zwischen Kunde und Bank (Indirekte Kunden-transaktion), eine der Indirekten Kunden-transaktion entsprechende Transaktion zwischen Bank und Clearingmitglied (Kudentransaktion, mit spiegelbildlicher Position der Bank) und eine der Kudentransaktion entsprechende Transaktion zwischen Clearingmitglied und CCP (kunden-Abschnittbezogene CCP-Transaktion, mit spiegelbildlicher Position des Clearingmitglieds). Diese inhaltlich identischen, jedoch spiegelbildlichen Transaktionen werden nachfolgend auch als „einander entsprechende Transaktionen“ bezeichnet.

Die Bank ist als Vertragspartnerin gegenüber dem Clearingmitglied zur Absicherung der Risiken aus der Kunden-transaktionen verpflichtet, Margin zu stellen (siehe dazu oben A. unter „Das Clearing-Modell „Principal-to-Principal“). Diese Margin stellt die Bank getrennt von Sicherheiten für Ihre eigenen über das Clearingmitglied ins Clearing einbezogenen Bank-transaktionen. Die Bank muss dabei – gegebenenfalls durch Nachschüsse – sicherstellen, dass der Gesamtwert der dem Clearingmitglied im Hinblick auf das indirekte Clearing für die indirekten Kunden als Margin gestellten Vermögenswerte immer das Gesamtrisiko des Clearingmitglieds aus den betreffenden Kunden-transaktionen abdeckt. Die von der Bank an das Clearingmitglied zur Leistung der Initial und Variation Margin zu stellenden Vermögenswerte müssen dabei den vom Clearingmitglied festgelegten Eignungskriterien genügen und unterliegen dabei seinen Risikoabschlüssen.

Auf Basis des Indirekten Kunden-clearing-Vertrages wird die Bank ihrerseits Sicherheiten bzw. Margin für die Indirekten Kunden-transaktionen vom indirekten Kunden anfordern. Unter Umständen



kann die Bank dabei vom indirekten Kunden mehr Sicherheiten bzw. höhere Margin verlangen, als das Clearingmitglied von der Bank oder die CCP von dem Clearingmitglied verlangt (überschüssige Marginleistungen).

Sollten die vom Kunden als Margin gestellten Vermögenswerte nicht den Anforderungen des Clearingmitglieds oder der CCP genügen, können diese – gegebenenfalls und nach Maßgabe der hierzu zwischen dem indirekten Kunden und der Bank getroffenen Vereinbarungen – von der Bank gegen den Vorgaben des Clearingmitglieds bzw. der CCP genügende Vermögenswerte ausgetauscht werden.

Sofern Vermögenswerte durch den indirekten Kunden zur Leistung der Margin an die Bank im Wege der Vollrechtsübertragung übertragen werden (vgl. hierzu oben Abschnitt B. unter „Stellung von Margin im Wege der Vollrechtsübertragung oder als Pfandrecht“), unterliegt der indirekte Kunde dem Risiko, dass die Bank ausfällt, bevor solche Vermögenswerte über das Clearingmitglied ggf. an die CCP weitergeleitet und auf dem Kundenkonto bei der betreffenden CCP verbucht wurden („Durchleitungsrisiko“). Bei einem solchen Ausfall innerhalb des Zeitraums ab Übertragung der Vermögenswerte an die Bank bis zur Weiterleitung an und Verbuchung auf dem hierfür bei der CCP eingerichteten Kundenkonto über das Clearingmitglied wären die Vermögenswerte nicht von dem von der CCP für das jeweils gewählte Kundenkonten-Trennungsmodell bestehenden Schutz erfasst.

Ein ähnliches Durchleitungsrisiko besteht für die Bank als Kunde des Clearingmitglieds bei dessen Ausfall (nähere Erläuterungen hierzu finden Sie im Abschnitt A. „Was geschieht, wenn nach dem Regelwerk einer CCP ein Ausfall des Clearingmitglieds vorliegt?“). Erleidet die Bank in diesem Zusammenhang einen Verlust, ist der indirekte Kunde dem Risiko ausgesetzt, diesen Verlust im Innenverhältnis zur Bank tragen zu müssen.

In der Praxis wird ein solches Durchleitungsrisiko jedoch nur in Ausnahmefällen bestehen. Denn schon aufgrund der Tatsache, dass die Anforderungen der CCP auf Leistung von Margin untätig, sehr kurzfristig und zu einem außerhalb der üblichen Geschäftszeiten der Kunden liegenden Zeitpunkten erfolgen können, leisten Banken die von Clearingmitgliedern und CCPs angeforderte Margin häufig zunächst aus eigenen Mitteln und fordern erst im Nachgang Vermögenswerte vom indirekten Kunden an.

Was sind die verfügbaren Kontomodelle beim indirekten Clearing?

Die Bank ist beim indirekten Clearing rechtlich verpflichtet, Ihnen die Wahl zwischen einem Netto-Omnibus-Kundenkonto und einem Brutto-Omnibus-Kundenkonto anzubieten. Für den Fall, dass der indirekte Kunde der Bank keine Auswahl anzeigt, ist die Bank berechtigt, dem indirekten Kunden selbst einen der zur Auswahl stehenden Trennungsgrade zuzuweisen. Die Bank wird dabei voraussichtlich dem indirekten Kunden ein Netto-Omnibus-Kundenkonto zuweisen. Der indirekte Kunde sollte beachten, dass diese Auswahl der Bank daher ein geringeres Schutzniveau des



indirekten Kunden zur Folge haben kann. Der indirekte Kunde kann jedoch jederzeit eine Änderung des gewählten Trennungsmodells verlangen.

Bei beiden Omnibus-Kundenkontentrennungen werden kundenbezogene CCP-Transaktionen und hierfür als Margin gestellte Vermögenswerte auf der Ebene der CCP von (i) den Transaktionen des Clearingmitglieds und dessen anderen Kunden und (ii) von Banktransaktionen abgegrenzt bzw. getrennt verbucht. Gleichzeitig werden bei einem Omnibus-Kundenkonto allerdings alle kundenbezogenen CCP-Transaktionen (einschließlich der hierfür als Margin gestellten Vermögenswerte) von allen jenen indirekten Kunden der Bank zusammen verbucht, die sich für das betreffende Omnibus-Kundenkonto entschieden haben.

Nähere Erläuterungen hierzu finden Sie im Abschnitt B. unter „Omnibus-Kundenkontentrennung“. Die Beschreibungen in diesem Abschnitt gelten entsprechend auch im Bereich des indirekten Clearings.

Die Clearingmitglieder müssen im Fall der Omnibus-Kundenkontentrennung auf ihrer Ebene sicherstellen, dass die Kundentransaktionen der Bank betreffend die indirekten Kunden nicht mit den Banktransaktionen verrechnet werden können. Dies gilt entsprechend auch für die hierfür als Margin gestellten Vermögenswerte.

Die auf demselben Omnibus-Kundenkonto bei der CCP verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen verschiedener indirekter Kunden können beim Netto-Omnibus-Kundenkonto miteinander verrechnet werden (sofern die Voraussetzungen für eine solche Verrechnung nach dem Regelwerk der CCP gegeben sind). Dies gilt entsprechend auch für die auf demselben Netto-Omnibus-Kundenkonto verbuchten als Margin gestellten Vermögenswerte hinsichtlich der indirekten Kunden, unabhängig davon, für welche der hier verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen diese vom Clearingmitglied als Margin übertragen worden sind. Weitere Informationen finden Sie unter „Bevorzugen Sie ein Brutto- oder ein Netto-Omnibus-Kundenkonto? Worin liegt der Unterschied?“)

[Wir weisen darauf hin, dass wir andere Gesellschaften aus unserem Konzern im Rahmen eines indirekten Clearings genauso behandeln wie unsere indirekten Kunden. Das bedeutet, dass auch unsere Konzerngesellschaften zwischen den verschiedenen Kontoformen wählen und damit auch mit anderen indirekten Kunden gemeinsam dasselbe Omnibus-Kundenkonto nutzen können.]

Welche weiteren Gesichtspunkte sind bei der Wahl des Kundenkonten-Trennungsmodell und des damit verbundenen Schutzniveaus für als Margin gestellte Vermögenswerte zu berücksichtigen?

Das Schutzniveau für als Margin gestellte Vermögenswerte hängt von einer Reihe von Faktoren ab. Hierzu zählen:

- Die Entscheidung für ein Netto oder Brutto-Omnibus-Kundenkonto oder, sofern überhaupt im



Bereich des indirekten Clearings angeboten, ein Einzel-Kundenkonto.

- Die Art und Weise, in der die als Margin zu leistenden Vermögenswerte an die Bank gestellt werden, etwa im Wege der Vollrechtsübertragung, als Pfandrecht oder auf andere Weise.
- Ob die Bank von indirekten Kunden eine höhere Margin fordert als das Clearingmitglied und/oder die CCP.
- Ob die Bank dem indirekten Kunden bei der Rückführung von Margin Vermögensgegenstände zurückliefert, die gleichartig mit den durch den indirekten Kunden zuvor als Margin gestellten Vermögensgegenständen sind.
- Das für die Bank, das Clearingmitglied und die jeweilige CCP maßgebliche Recht, insbesondere Insolvenzrecht.

Bevorzugen Sie ein Brutto- oder ein Netto-Omnibus-Kundenkonto? Worin liegt der Unterschied?

Innerhalb der Omnibus-Kundenkonten für das indirekte Clearing gibt es zwei für das Schutzniveau des indirekten Kunden wichtige Unterschiede im Hinblick auf den Grad der Trennung von Positionen und Margin:

- „Netto“ bedeutet, dass die von der CCP für die kundenbezogenen CCP-Transaktionen angeforderte Margin auf der Basis der auf dem Netto-Omnibus-Kundenkonto erfassten CCP-Transaktionen netto angefordert wird. Das bedeutet, dass es auf der Ebene der CCP und auch auf der Ebene des Clearingmitglieds nicht möglich ist, die gestellte Margin einem bestimmten indirekten Kunden zuzuordnen. Darüber hinaus ist es im Regelfall so, dass die indirekten Kunden dem Clearingmitglied und der CCP nicht bekannt sind.
- „Brutto“ bedeutet, dass die von der CCP für die kundenbezogenen CCP-Transaktionen angeforderte Margin auf der Basis der auf dem Brutto-Omnibus-Kundenkonto erfassten CCP-Transaktionen brutto angefordert wird. Das bedeutet, dass auf der Ebene der CCP und auch auf der Ebene des Clearingmitglieds eine Berechnung der Sicherheitsanforderungen je indirektem Kunden und der hinsichtlich dieses indirekten Kunden auf dem Brutto-Omnibus-Kundenkonto verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen bzw. Kundentransaktionen erfolgt. Entsprechend ist der indirekte Kunde für die CCP und das Clearingmitglied auch identifizierbar und die gestellte Margin können mit Hilfe der Informationen der Bank über ihre indirekten Kunden einem bestimmten indirekten Kunden zugeordnet werden.

Beim Netto-Omnibus-Kundenkonto sind die Bank und das Clearingmitglied gesetzlich nicht verpflichtet, beim Ausfall der Bank eine Übertragung der Indirekten Kundentransaktionen auf einen anderen Kunden oder ein Clearingmitglied durchzuführen. Die Kundentransaktionen der Bank werden vielmehr vom Clearingmitglied auf der Grundlage des Kunden-clearing-Vertrages beendet



und abgerechnet. Es kommt zu einem Beendigungsausgleich zwischen Bank und Clearingmitglied und regelmäßig auch zwischen Bank und indirektem Kunden und jeweils zur Ermittlung einer einheitlichen Ausgleichsforderung, welche insbesondere etwaige im Wege der Vollrechtsübertragung geleistete (überschüssige) Marginleistungen berücksichtigt (siehe unten „Was geschieht, wenn beim Ausfall der Bank eine Beendigung und Abrechnung der Transaktionen der Bank durch das Clearingmitglied erfolgt?“).

Das Clearingmitglied ist gesetzlich nicht verpflichtet, eine einheitliche Ausgleichsforderung der Bank gegen das Clearingmitglied an die indirekten Kunden zu leisten. Vielmehr wird das Clearingmitglied überschüssige Beträge an die Bank für Rechnung der indirekten Kunden zahlen. Die Insolvenzfähigkeit dieser Leistung für Rechnung der indirekten Kunden ist abhängig vom auf die Bank anwendbaren Insolvenzrecht. Sie unterliegen daher dem Risiko, dass ihre Rückforderungsansprüche, insbesondere auf überschüssige Marginleistungen an die Bank, eine unbesicherte Insolvenzforderung darstellen und ggf. zu einem großen Teil ausfallen können (siehe unten „Was geschieht, wenn beim Ausfall der Bank eine Beendigung und Abrechnung der Transaktionen der Bank durch das Clearingmitglied erfolgt?“).

Beim Brutto-Omnibus-Kundenkonto wird das Clearingmitglied Verfahren vorsehen, die eine Übertragung der Indirekten Kundentransaktionen und Kundentransaktionen der Bank auf einen anderen Kunden oder ein Clearingmitglied ermöglichen (siehe unten „Was geschieht, wenn ein Ausfall der Bank in ihrer Rolle als Kunde vorliegt?“). Jedoch besteht keine Pflicht des Clearingmitglieds, eine Übertragung auch in tatsächlicher oder rechtlicher Hinsicht sicherzustellen. Grundsätzlich besteht bei einem Brutto-Omnibus-Kundenkonto aufgrund der individuellen Zuordnungsfähigkeit der indirekten Kundentransaktionen und der dafür gestellten Margin die Möglichkeit einer Übertragung. Jedoch bestehen in Abhängigkeit von der anwendbaren Insolvenzrechtsordnung rechtliche Unsicherheiten, so dass letztlich eine Beendigung und Abrechnung der Indirekten Kundentransaktionen nicht unwahrscheinlich ist. In diesem Fall bestehen ebenfalls die zuvor zum Netto-Omnibus-Kundenmodell beschriebenen Insolvenzrisiken der indirekten Kunden (siehe zudem unten „Was geschieht, wenn beim Ausfall der Bank eine Beendigung und Abrechnung der Transaktionen der Bank durch das Clearingmitglied erfolgt?“).

Marginleistung in Geld oder in Wertpapieren?

Welche Vermögenswerte wir als Bank von Ihnen als indirektem Kunden als Margin für die Indirekten Kundentransaktionen akzeptieren, bestimmt sich unter Berücksichtigung der Marktpraxis nach den mit Ihnen vereinbarten Regelungen, einschließlich etwaiger Sicherheitenabschläge bei Wertpapieren. Dabei können sich die mit Ihnen vereinbarten Anforderungen von den Anforderungen der Clearingmitglieder und CCPs unterscheiden. Folglich kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Vermögenswerte, die wir von Ihnen als Margin für die Indirekten Kundentransaktionen akzeptieren, den von den Clearingmitgliedern und CCPs aufgestellten Eignungskriterien für Margin nicht genügen. Dies kann dazu führen, dass wir – auf Grundlage der mit Ihnen getroffenen Vereinbarungen – die von Ihnen geleistete Margin in von unserem Clearingmitgliedern und den CCPs akzeptierte Vermögenswerte umtauschen.



Stellung von Margin im Wege der Vollrechtsübertragung oder als Pfandrecht?

Bitte beachten Sie hierzu den Abschnitt B. „Stellung von Margin im Wege der Vollrechtsübertragung oder als Pfandrecht“. Die dortigen Ausführungen gelten entsprechend beim indirekten Clearing.

In Bezug auf das indirekte Clearing sollten Sie im Falle einer Vollrechtsübertragung noch die folgenden Besonderheiten zur Kenntnis nehmen:

- Die Bank ist grundsätzlich berechtigt, dem Clearingmitglied an Stelle der vom indirekten Kunden vollrechtsübertragenen Vermögenswerte auch andere Vermögenswerte zu übertragen. Dasselbe kann für das Clearingmitglied und dessen Marginleistungen an die CCP im Verhältnis zur Bank als Kunden des Clearingmitglieds gelten. Ihre Sicherheiten sind daher in diesem Fall unter Umständen nur „wertmäßig“ geschützt.
- Soweit der indirekte Kunde einen Rückübertragungsanspruch gegen die Bank geltend macht, ist der indirekte Kunde dem Risiko ausgesetzt, dass die Bank den Anspruch auf Rückübertragung gleichartiger Vermögenswerte nicht erfüllt. Sofern nicht gleichzeitig ein Ausfall der Bank im Sinne des Indirekten Kunden-clearing-Vertrages vorliegt, hat der indirekte Kunde bei einer solchen Nichterfüllung des Rückübertragungsanspruchs kein Rückgriffsrecht gegenüber dem Clearingmitglied oder der CCP oder auf die bei der CCP als Margin für die kundenbezogenen CCP-Transaktionen verbuchten Vermögenswerte. Der indirekte Kunde ist in diesem Fall auf die allgemeinen Rechte als Gläubiger der Bank beschränkt und vom Schutzniveau des ausgewählten Omnibus-Kundenkontos sowie den etwaigen Übertragungsmaßnahmen des Clearingmitglieds bei einem Brutto-Omnibus-Kundenkontomodell abhängig. Der konkrete Schutzzumfang und insbesondere die konkreten Ansprüche, die dem Kunden in diesem Fall gegenüber dem Clearingmitglied zustehen, hängen allerdings von dem jeweiligen Clearingmitglied ab.

Wie behandelt die Bank angeforderte überschüssige Marginleistungen?

Die Bank muss bei einem Omnibus-Kundenkonto keine überschüssigen Marginleistungen des indirekten Kunden an die CCP über das Clearingmitglied weiterleiten. In diesem Fall kann der indirekte Kunde – abhängig von der Art und Weise, wie die überschüssigen Marginleistungen der Bank gestellt worden sind (insbesondere ob Vollrechtsübertragung oder Pfandrecht) – hinsichtlich seiner Rückübertragungsansprüche dem zuvor beschriebenen Ausfallrisiko der Bank ausgesetzt sein.



Erfolgt eine Rückgabe gleichartiger Vermögenswerte und bestehen Risiken beim Ausfall der Bank?

Unter Umständen regelt der Indirekte Kunden-clearing-Vertrag zwischen indirektem Kunde und Bank, dass die Bank verpflichtet ist, dem indirekten Kunden nur solche Vermögenswerte zurück zu übertragen, die bestimmten Mindestanforderungen an die Gleichartigkeit mit den ursprünglich vom indirekten Kunden als Margin gestellten Vermögenswerten genügen.

Sofern solche Mindestanforderungen vereinbart worden sind, ist zu beachten, dass bei einem Ausfall der Bank der indirekte Kunde voraussichtlich nur Geldbeträge zurückerhält, es sei denn im Fall eines Brutto-Omnibus-Kundenkontos erfolgt eine Übertragung auf einen anderen Kunden oder ein Clearingmitglied. Grund hierfür ist, dass das Clearingmitglied die Kundentransaktionen der Bank als dessen Kunde beim Ausfall der Bank beenden und abrechnen wird und einen einheitlichen Ausgleichsanspruch in bar bestimmen wird. Etwas anderes gilt jedoch, wenn der indirekte Kunde der Bank Margin im Wege eines Pfandrechts stellt (siehe oben Abschnitt B. „Stellung von Margin im Wege der Vollrechtsübertragung oder als Pfandrecht“).

Was ist zu beachten, wenn der indirekte Kunde seine indirekten Kundentransaktionen an einen anderen Kunden oder ein Clearingmitglied übertragen (portieren) möchte?

Der indirekte Kunde kann ein Interesse daran haben, einige oder alle seine indirekten Kundentransaktionen im Rahmen des gewöhnlichen Geschäftsverlaufs (d. h. ohne dass ein Ausfall der Bank vorliegt) an einen anderen Kunden oder ein Clearingmitglied zu übertragen (nicht ausfallbedingte Übertragung/Portierung). Eine solche nicht ausfallbedingte Übertragung ist von einer Übertragung bei einem Ausfall der Bank oder des Clearingmitglieds im Sinne von Art. 48 EMIR zu unterscheiden. Insbesondere besteht unter EMIR und MiFIR keine Verpflichtung, dass die Bank eine solche nicht ausfallbedingte Übertragung ermöglichen muss.

Ob und unter welchen Voraussetzungen eine nicht ausfallbedingte Übertragung durchgeführt werden kann, bestimmt sich daher nach den zwischen indirektem Kunden und Bank hierzu getroffenen Vereinbarungen sowie den Vorgaben des Clearingmitglieds und dem Regelwerk der von einer solchen Übertragung gegebenenfalls betroffenen CCPs. Der übertragungswillige indirekte Kunde muss darüber hinaus einen anderen Kunden oder ein Clearingmitglied finden, welcher bzw. welches zur Übernahme der zu übertragenden Transaktionen bereit ist, und mit diesem Kunden oder Clearingmitglied alle zur Übernahme und Fortführung der zu übertragenden Transaktionen erforderlichen Vereinbarungen treffen.

Was geschieht, wenn ein Ausfall der Bank in ihrer Rolle als Kunde vorliegt?

Wenn ein Ausfall der Bank vorliegt, dann hat dies sowohl Auswirkungen auf die Vertragsbeziehung der Bank mit dem Clearingmitglied als auch auf die Vertragsbeziehung der Bank mit dem indirekten



Kunden. Die jeweilige Vertragsbeziehungen regelt die Voraussetzungen für die Feststellungen eines Ausfalls und dessen Folgen.

Diese sind dabei abhängig vom gewählten Omnibus-Kundenkonto:

- Beim Brutto-Omnibus-Kundenkonto kann das Clearingmitglied – mit Zustimmung bzw. nach entsprechender Aufforderung des indirekten Kunden – versuchen, die Kundentransaktionen sowie die indirekten Kundentransaktionen und jeweils hierfür als Margin gestellte Vermögenswerte an einen anderen Kunden (Ersatz-Kunde) oder ein Clearingmitglied (Ersatz-Clearingmitglied) zu übertragen (portieren). Ist eine Übertragung – aus welchen Gründen auch immer – nicht möglich, beendet das Clearingmitglied voraussichtlich die Kundentransaktionen und damit werden voraussichtlich auch die Indirekten Kundentransaktionen zwischen der Bank und Ihnen auf der Grundlage des Indirekten Kunden-clearing-Vertrages bestehenden Indirekten Kundentransaktionen beendet (siehe unten „Was geschieht, wenn eine Übertragung (Portierung) nicht möglich sein sollte?“).

Das Verfahren zur Durchführung einer Übertragung der Kundentransaktionen und Indirekten Kundentransaktionen kann sich je nach Clearingmitglied unterscheiden. Es ist möglich, dass die einander entsprechenden Transaktionen gemeinsam mit der zugehörigen Margin auf einen Ersatz-Kunden oder ein Ersatz-Clearingmitglied auf der Grundlage eines Omnibus-Kundenkontenmodells mit einem entsprechendem Trennungsgrad übertragen werden. Es ist aber auch möglich, dass die einander entsprechenden Transaktionen beendet und abgerechnet werden, um mit dem Abrechnungsausgleich neue Ersatz-Transaktionen mittels des Ersatz-Kunden oder Ersatz-Clearingmitglieds zu eröffnen.

Um die Übertragung der Transaktionen zu ermöglichen, kann es rechtlich erforderlich sein, dass – in Abhängigkeit von den im Einzelfall betroffenen Rechtsordnungen – die Bank als ausgefallener Kunde die Bestellung besonderer Sicherungsrechte an den ihr etwaig zustehenden Rückübertragungsansprüchen hinsichtlich der als Margin an das Clearingmitglied gestellten Vermögenswerte zu Gunsten des indirekten Kunden bestellt.

- Beim Netto-Omnibus-Kundenkonto erfolgt grundsätzlich keine Übertragung. Vielmehr beendet das Clearingmitglied die Kundentransaktionen mit der Bank und führt eine Abrechnung durch und bestimmt eine einheitliche Ausgleichsforderung. Als Folge werden voraussichtlich auch die Indirekten Kundentransaktionen zwischen der Bank und Ihnen beendet und mittels einer einheitlichen Ausgleichsforderung abgerechnet (siehe unten „Was geschieht, wenn eine Übertragung (Portierung) nicht möglich sein sollte?“). Das Clearingmitglied ist nicht verpflichtet, eine einheitliche Ausgleichsforderung der Bank gegen sich durch direkte Zahlung an die indirekte Kunden zu erfüllen. Das Clearingmitglied ist nur verpflichtet, einen etwaigen an die Bank zu zahlenden Ausgleichsbetrag an die Bank für Rechnung der jeweiligen indirekten Kunden zu leisten.

Im Falle einer Beendigung und Abrechnung wird das Clearingmitglied die kundenbezogenen CCP-Transaktionen voraussichtlich glattstellen und die damit im Zusammenhang stehenden Ausgleichs-



zahlungen und frei werdende Margin seiner Bestimmung der einheitlichen Ausgleichsforderung zwischen ihm und der Bank zugrunde legen.

Werden bei der Brutto-Omnibus-Kontentrennung Kundentransaktionen und Indirekte Kundentransaktionen beim Ausfall der Bank automatisch an einen Ersatz-Kunden oder ein Ersatz-Clearingmitglied übertragen?

Nein, es müssen eine Reihe von Bedingungen erfüllt sein, bevor Transaktionen und hierfür als Margin gestellte Vermögenswerte an einen Ersatz-Kunden oder ein Ersatz-Clearingmitglied übertragen werden können. Diese Bedingungen werden in der indirekten Kundendokumentation mit dem Clearingmitglied, dem Kunden und dem indirekten Kunden im Einzelnen festgelegt.

Darüber hinaus benötigt der indirekte Kunde in jedem Fall einen Ersatz-Kunden oder ein Ersatz-Clearingmitglied, der bzw. das der Übernahme der Transaktionen zugestimmt hat. Der indirekte Kunde kann bereits im Voraus einen Ersatz-Kunden oder ein Ersatz-Clearingmitglied bestimmen. Dieser Ersatz-Kunde oder dieses Ersatz-Clearingmitglied wird eine Übernahme von Transaktionen jedoch regelmäßig nicht schon vor dem Ausfall der Bank zusagen können, sondern wird die Übernahme an die Erfüllung bestimmter Voraussetzungen knüpfen.

Es ist weniger wahrscheinlich, dass eine Übertragung von Transaktionen bei Ausfall der Bank erfolgen kann, wenn ein indirekter Kunde vorab keinen Ersatz-Kunden und kein Ersatz-Clearingmitglied bestimmt hat und mit dem Clearingmitglied und der Bank vorab keine Vereinbarung über die Übertragung getroffen hat.

Wenn es zu einer Übertragung kommt, werden die Indirekten Kundentransaktionen und Kundentransaktionen unter Umständen zunächst beendet. Es ist daher nicht ausgeschlossen, dass zur Fortführung der auf einen Ersatzkunden oder ein Ersatz-Clearingmitglied übertragenen Transaktionen dann zwischen diesem Ersatz-Kunden und dem Ersatz-Clearingmitglied die Transaktionen neu begründet werden müssen. Die Einzelheiten richten sich jedoch nach den maßgeblichen Vereinbarungen zwischen Clearingmitglied, Kunden, indirektem Kunde sowie Ersatz-Kunden und Ersatz-Clearingmitglied.

Zudem sollten Sie auf die Ausgestaltung der Portierung durch das Clearingmitglied und das Regelwerk der CCP achten. Es ist möglich, dass eine Übertragung nur dann vorgesehen ist, wenn sich alle indirekten Kunden, deren Transaktionen auf dem betroffenen Brutto-Omnibus-Kundenkonto verbucht sind, auf denselben Ersatz-Kunden oder dasselbe Ersatz-Clearingmitglied einigen bzw. der Übertragung auf dieses Ersatz-Clearingmitglied zustimmen. Vor diesem Hintergrund sollte damit gerechnet werden, dass eine Übertragung nur selten erfolgreich sein wird.

Die jeweiligen CCPs selbst werden im Falle einer Übertragung keine Übertragungsmaßnahmen gegenüber dem Clearingmitglied durchführen und lediglich im Falle einer erfolgten Übertragung eines Brutto Omnibus-Kundenkontos, die Übertragung entsprechend den Anweisungen des Clearingmitglieds in ihren Systemen nachvollziehen.



Was geschieht, wenn eine Übertragung bei einem Brutto-Omnibus-Kundenkonto nicht möglich ist?

Das Clearingmitglied kann bestimmte Fristen und Bedingungen für eine Übertragung vorsehen. Findet die Übertragung nicht innerhalb dieses Zeitraums statt oder sind die Bedingungen für die Übertragung nicht erfüllt oder scheitert eine Übertragung an rechtlichen Hindernissen, ist das Clearingmitglied voraussichtlich berechtigt, eine Beendigung und Abrechnung der Kunden-transaktionen hinsichtlich des indirekten Kunden durchzuführen und die als Margin erhaltenen Vermögenswerte bei dieser Abrechnung zu berücksichtigen (siehe unten „Was geschieht, wenn beim Ausfall der Bank eine Beendigung und Abrechnung der Transaktionen der Bank durch das Clearingmitglied erfolgt?“).

Die Fristen und Bedingungen für eine Übertragung können bei verschiedenen Clearingmitgliedern unterschiedlich ausfallen.

Wenn ein indirekter Kunde die Übertragung von Transaktionen wünscht, muss er eine entsprechende Erklärung gegenüber dem Clearingmitglied abgeben und erforderlichenfalls dem Clearingmitglied nachweisen, dass die übrigen Voraussetzungen für die Übertragung innerhalb des von dem Clearingmitglied bestimmten Übertragungszeitraums erfüllt werden können. Die Einzelheiten, einschließlich der Form der Erklärung und des Nachweises der Erfüllung der Voraussetzungen, ergeben sich aus der Vereinbarung zwischen Clearingmitglied, Bank und indirektem Kunden.

Was geschieht, wenn beim Ausfall der Bank eine Beendigung und Abrechnung der Transaktionen der Bank durch das Clearingmitglied erfolgt?

Wenn das Clearingmitglied die Kundentransaktionen mit der Bank beendet und abrechnet, werden regelmäßig auch die diesen entsprechenden Indirekten Kundentransaktionen zwischen der Bank und Ihnen beendet und mittels einer einheitlichen Ausgleichsforderung abgerechnet. Die Beendigung und Abrechnung erfolgt in diesem Fall nach Maßgabe des Indirekten Kunden-clearing-Vertrages.

Das Clearingmitglied wird auf der Grundlage des Kunden-clearing-Vertrages eine einheitliche Abrechnungsforderung zwischen dem Clearingmitglied und der Bank bestimmen, welche insbesondere etwaige im Wege der Vollrechtsübertragung geleistete (überschüssige) Marginleistungen berücksichtigt. Das Clearingmitglied wird in diesem Zusammenhang auch seine Glattstellungsaufwendungen gegenüber den CCPs hinsichtlich der kundenbezogenen CCP-Transaktionen sowie die von ihm gehaltenen und von der Bank gestellte Margin einbeziehen. Wenn die Beendigung und Abrechnung dazu führen, dass eine Zahlungsverpflichtung des Clearingmitglieds besteht, gilt in Abhängigkeit vom Trennungsgrad das Folgende:



- Beim Brutto-Omnibus-Kundenkonto kann das Clearingmitglied, sofern es die Höhe des auf den indirekten Kunden fallenden Anteils feststellen kann, diesen Betrag direkt an den indirekten Kunden auszahlen. Wenn dem Clearingmitglied die Identität des berechtigten indirekten Kunden nicht bekannt ist und/oder sie nicht feststellen kann oder den Betrag nicht vollständig an den indirekten Kunden (aus welchem Grund auch immer) leisten kann, zahlt das Clearingmitglied den errechneten Betrag an die Bank (oder deren Insolvenzverwalter) für Rechnung des indirekten Kunden aus.
- Beim Netto-Omnibus-Kundenkonto zahlt das Clearingmitglied den errechneten Betrag an die Bank (oder deren Insolvenzverwalter) für Rechnung des indirekten Kunden aus.

Zwischen der Bank und dem indirekten Kunden wird dann ebenfalls eine einheitliche Ausgleichsforderung auf der Grundlage des Indirekten Kunden-clearing-Vertrages ermittelt. Dabei werden in der Regel die Berechnungen übernommen, die das Clearingmitglied hinsichtlich der Kunden-transaktionen vorgenommen hat. Falls die Margin im Wege der Vollrechtsübertragung gestellt wurde, wird auch der Wert der gestellten Margin in die Berechnung der einheitlichen Ausgleichsforderungen eingestellt.

Sollte der Kunde nach Beendigung und Abrechnung eine einheitliche Ausgleichsforderung gegen die Bank aufgrund des Indirekten Kunden-clearing-Vertrages haben, dann unterliegt die Geltendmachung dieser Forderung ggf. dem anwendbaren Insolvenzrecht. Es ist wahrscheinlich, dass der indirekte Kunde eine unbesicherte Insolvenzforderung gegen die Bank hat. Im Übrigen ist es abhängig vom anwendbaren Insolvenzrecht, inwieweit der indirekte Kunde an der Zahlung des Clearingmitglieds an die Bank (oder deren Insolvenzverwalter) für Rechnung des indirekten Kunden partizipiert.

Bei einem Brutto-Omnibus-Kundenkonto werden im Übrigen von einer einheitlichen Ausgleichsforderung des indirekten Kunden gegen die Bank etwaige, direkt von dem Clearingmitglied an den indirekten Kunden geleistete Zahlungen abgezogen.

Welche Risiken bestehen bei einem Ausfall des Clearingmitglieds?

Bei einem Ausfall des Clearingmitglieds gelten die Ausführungen in Abschnitt A. unter „Was geschieht, wenn nach dem Regelwerk einer CCP ein Ausfall des Clearingmitglieds vorliegt?“ und „Werden kundenbezogene CCP-Transaktionen und Vermögenswerte automatisch an ein Ersatz-Clearingmitglied übertragen“ zu den Risiken einer Omnibus-Kontentrennung entsprechend. Erleidet die Bank in diesem Zusammenhang einen Verlust, ist der indirekte Kunde dem Risiko ausgesetzt, diesen Verlust im Innenverhältnis zur Bank tragen zu müssen.



Welche zusätzlichen Insolvenzrisiken bestehen beim indirekten Clearing?

Die Ausführungen im Abschnitt C. gelten im Grundsatz für das indirekte Clearing entsprechend mit den folgenden Besonderheiten:

- Grundsätzlich haben indirekte Kunden bei Ausfall der Bank keine direkten Ansprüche gegenüber der CCP und gegenüber dem von der Bank eingeschalteten Clearingmitglied; etwas anderes kann im Zusammenhang mit vom Clearingmitglied eingeräumten Übertragungsmöglichkeiten (Portierungsmöglichkeiten) bei einem Brutto-Omnibus-Kundenkonto gelten.
- Sie erhalten möglicherweise Vermögenswerte auch dann nicht oder nicht vollständig zurück, wenn das Clearingmitglied ausfällt und Sie im Innenverhältnis zur Bank verpflichtet sind, die damit einhergehenden Folgen zu tragen.
- Ein großer Teil der kundenschützenden Bestimmungen ergibt sich nicht aus den Regelwerken der CCPs und dem jeweils anwendbaren Recht sondern aus einer zusätzlichen Vereinbarung mit dem Clearingmitglied, der Bank und Ihnen und/oder dem jeweils anwendbaren Recht. Dabei ist zu beachten, dass unter Umständen mehrere Rechtsordnungen relevant sein können. Sie sollten sich daher einen Überblick hierüber verschaffen und insbesondere die von den jeweiligen Clearingmitgliedern und der Bank zur Verfügung gestellten Informationen in Ihre Entscheidung zur Auswahl des Kundenkonten-Trennungsmodells und des damit einhergehenden Schutzniveaus einbeziehen.
- Inwieweit Art. 102b EGIinsO auf Portingmaßnahmen eines Clearingmitglieds zur Anwendung kommt, ist derzeit offen.

Vor dem Hintergrund der sich bei einem Zusammenspiel mehrerer Rechtsordnungen ergebenden Komplexität kann es sinnvoll sein, hierzu Rechtsrat einzuholen.