



Stellungnahme

des Deutschen Anwaltvereins durch die Ausschüsse Bank- und Kapitalmarktrecht und Insolvenzrecht

zum Referentenentwurf des Bundesministeriums der Finanzen für ein Gesetz zur Einführung von Sondervorschriften für die Sanierung und Abwicklung von zentralen Gegenparteien

(BMF-GZ: VII B 5 - WK 6100/18/10002 :004)

Stellungnahme Nr.: 27/2019

Berlin, im Juli 2019

Mitglieder des Ausschusses Bank- und Kapitalmarktrecht

- Rechtsanwalt Dr. Andreas Fandrich, Stuttgart (Vorsitzender)
- Rechtsanwältin Daniel Bergdolt, München (Stv. Vorsitzende)
- Rechtsanwalt Dr. Stephan Heinze, LL.M. oec., Magdeburg
- Rechtsanwältin Julia Heise, LL.M., Frankfurt am Main
- Rechtsanwalt Dr. Berthold Kusserow, LL.M., Hofheim (Berichterstatter)
- Rechtsanwalt Klaus Rotter, München

Zuständig in der DAV-Geschäftsführung

- Rechtsanwältin Christine Martin

Mitglieder des Ausschusses Insolvenzrecht

- Rechtsanwalt Prof. Dr. Klaus Pannen, Hamburg (Vorsitzender)
- Rechtsanwalt Kolja von Bismarck, Frankfurt
- Rechtsanwalt Wolfgang Hauser, Stuttgart
- Rechtsanwalt Kai Henning, Dortmund
- Rechtsanwältin Dr. Wencke Mull, Köln
- Rechtsanwalt Thomas Oberle, Heidelberg
- Rechtsanwalt Dr. Manfred Obermüller, Frankfurt am Main
- Rechtsanwalt Dr. Klaus Olbing, Berlin
- Rechtsanwalt Horst Piepenburg, Düsseldorf
- Rechtsanwältin Dr. Susanne Riedemann, Hamburg
- Rechtsanwältin Dr. Ruth Rigol, Köln
- Rechtsanwalt Dr. Andreas Ringstmeier, Köln
- Rechtsanwalt Jörn Weitzmann, Hamburg (Berichterstatter)

Zuständig in der DAV-Geschäftsführung

- RA Udo Henke, DAV Berlin

Deutscher Anwaltverein
Littenstraße 11, 10179 Berlin
Tel.: +49 30 726152-0
Fax: +49 30 726152-190
E-Mail: dav@anwaltverein.de

Büro Brüssel
Rue Joseph II 40, Boîte 7B
1000 Brüssel, Belgien
Tel.: +32 2 28028-12
Fax: +32 2 28028-13
E-Mail: bruessel@eu.anwaltverein.de
EU-Transparenz-Registernummer:
87980341522-66

Verteiler

- Bundesministerium der Finanzen
- Bundesministerium der Justiz und für Verbraucherschutz
- Vorsitzender des Rechtsausschusses des Bundestages
- Deutscher Bundestag, Rechtspolitische Sprecher der Fraktionen
- Fraktionen der im Deutschen Bundestag vertretenen Parteien
- Bundesrechtsanwaltskammer
- Bundesnotarkammer
- Deutscher Notarverein
- Institut der Wirtschaftsprüfer (IdW)
- Deutscher Richterbund
- Deutscher Juristinnenbund
- Frauen in die Aufsichtsräte e.V. (FidAR)
- Bundesverband der Freien Berufe
- Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)
- Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW)
- Deutscher Steuerberaterverband
- Bundesverband der Deutschen Industrie (BDI)
- Deutscher Industrie- und Handelskammertag (DIHK)
- Gesamtverband der Deutschen Versicherungswirtschaft
- Bundesverband Deutscher Banken
- Schutzgemeinschaft der Kapitalanleger e.V. (SdK) - Die Aktionärsvereinigung –
- Gravenbrucher Kreis
- Verband Insolvenzverwalter Deutschlands e.V
- Bundesarbeitskreis Insolvenzgerichte e.V./BAKinso
- Vorstand und Geschäftsführung des Deutschen Anwaltvereins
- Landesgruppen und -verbände des DAV
- Vorsitzende der Gesetzgebungsausschüsse des DAV
- Vorsitzende der Arbeitsgemeinschaften des DAV
- Ausschüsse Bank- und Kapitalmarktrecht sowie Insolvenzrecht des DAV
- Geschäftsführende Ausschüsse der Arbeitsgemeinschaften Bank- u. Kapitalmarktrecht sowie Insolvenzrecht u. Sanierung im DAV
- Europagruppe der Arbeitsgemeinschaft Insolvenzrecht und Sanierung des DAV
- Pressereferat des Deutschen Anwaltvereins
- Redaktionen AnwBl, AG - Die Aktiengesellschaft, BB, Börsenzeitung, DZWIR, GmbHR, InDat-Report, JZ, MDR, NJW, NZG, NZI, WM, ZinsO, ZIP, ZVI (Print und Internet), Handelsblatt, Frankfurter Allgemeine Zeitung, JUVE Rechtsmarkt, LTO.de

Der Deutsche Anwaltverein (DAV) ist der freiwillige Zusammenschluss der deutschen Rechtsanwältinnen und Rechtsanwälte. Der DAV mit seinen über 63.000 Mitgliedern vertritt die Interessen der deutschen Anwaltschaft auf nationaler, europäischer und internationaler Ebene.

Zusammenfassung

Der DAV begrüßt das Anliegen der Bundesregierung, etwaigen systemischen Risiken des Finanzmarktes durch Schaffung eines glaubwürdigen Abwicklungsrahmens für zentrale Gegenparteien (CCPs) entgegenzuwirken. Der DAV gibt jedoch zu bedenken, dass der deutsche Gesetzgeber mit diesem RefE dem Europäischen Gesetzgeber vorausseilt, welcher an einer EU-Verordnung arbeitet, die exakt das Anliegen des vorliegenden Gesetzentwurfs in ein verbindliches europaweit geltendes Regelwerk umsetzen möchte. Durch dieses Vorausseilen würden die in Deutschland ansässigen CCPs in ihrem Wettbewerb mit anderen europäischen und internationalen CCPs zumindest vorübergehend benachteiligt. In den Vorschriften sollte der Verweis auf die allgemeinen Vorschriften des SAG präzisiert und einige Begriffe präziser definiert werden, um Unsicherheiten zu vermeiden. Vor dem Hintergrund der hohen systemischen Risiken ist schließlich ein dauerhaftes Monitoring durch die zuständige Aufsichtsbehörde im Einvernehmen mit der Deutschen Bundesbank wünschenswert.

Stellungnahme im Einzelnen

Das Anliegen der Bundesregierung, etwaigen systemischen Risiken des Finanzmarktes durch Schaffung eines glaubwürdigen Abwicklungsrahmens für zentrale Gegenparteien (CCPs) entgegenzuwirken, begrüßt der DAV sehr. Durch die aufgrund der EMIR geschaffene Verpflichtung, standardisierte OTC-Derivate über CCPs zu clearen, wurden bewusst Klumpenrisiken auf Ebene der CCPs geschaffen. Hierdurch, sowie durch die Tatsache, dass auch bestimmte weitere Börsengeschäfte über CCPs zu clearen sind, hat sich die Bedeutung der CCPs drastisch erhöht. Weiterhin sind inzwischen weltweit die 11 größten Clearingmitglieder und die 25 größten CCPs weitgehend vernetzt, so dass der Ausfall eines CCPs oder eines der größten Clearingmitglieder Ansteckungsgefahren und eine systemische Krise des Finanzsektors auslösen könnte (D. Domanski (FSB), CCP resilience, recovery and resolution: completing the journey towards resilient derivatives markets, 27 February 2019,

(<https://www.fsb.org/wp-content/uploads/S270219.pdf>). Dem Ausfall eines CCPs wird zwar dadurch entgegengewirkt, dass die Risiken aus OTC-Derivaten aufgrund der EMIR durch Einschussanforderungen an Clearingmitglieder abzudecken sind sowie durch die Schaffung eines Ausfallfonds, zu dem die Clearingmitglieder Beiträge leisten müssen. Jedoch fehlt es bislang jedenfalls bei denjenigen CCPs, die nicht zugleich CRR Kreditinstitute sind, an verbindlichen Vorgaben, Sanierungs- und Abwicklungsstrategien für den Fall vorzuhalten, dass das durch die EMIR geschaffene Sicherheitsnetz nicht ausreicht, um den Ausfall eines CCP abzuwenden. Weiterhin sind auch bei denjenigen CCPs, die zugleich CRR Kreditinstitute sind, die Sanierungs- und Abwicklungsvorgaben der SRM-VO und des SAG nicht auf das spezifische Geschäftsmodell eines CCP zugeschnitten.

So sehr das Grundanliegen zu begrüßen ist, sind aus Sicht des DAV jedoch folgende **Kritikpunkte** anzubringen:

1. **Wettbewerbsnachteil durch vorseilende deutsche Gesetzgebung**

Auf europäischer Ebene ist eine Verordnung in Vorbereitung, die exakt das Anliegen des vorliegenden Gesetzentwurfs in ein verbindliches europaweit geltendes Regelwerk umsetzen möchte (Vorschlag über einen Rahmen für die Sanierung und Abwicklung von CCPs und zur Änderung der Verordnungen (EU) Nr. 1095/2010, (EU) Nr. 648/2012 und (EU) 2015/2365 vom 28.11.2016, COM(2016), 856 final, S. 2). Durch den Vorgriff des deutschen Gesetzgebers würden die in Deutschland ansässigen CCPs in ihrem Wettbewerb mit anderen europäischen und internationalen CCPs benachteiligt. Hierfür gibt es aus Sicht des DAV kein zwingendes Bedürfnis, diesen Wettbewerbsnachteil in Kauf zu nehmen, da der wesentliche deutsche CCP – die Eurex Clearing AG – als zugelassenes CRR-Kreditinstitut bereits den übrigen europäischen Sanierungs- und Abwicklungsvorschriften unterliegt und somit gegen das oben beschriebene Ausfallrisiko bereits Vorsorge geschaffen hat. Schließlich steht zu befürchten, dass mit dem Vorgriff des deutschen Gesetzgebers eine mögliche fortschreitende Verlagerung von in Euro denominierten Geschäften nach Deutschland, namentlich von der LCH Ltd., aufgrund der durch den Gesetzentwurf resultierenden Erschwernisse für die Clearingmitglieder auf dem deutschen Finanzmarkt gerade ausbleiben wird.

2. **Im Detail bestehen aus Sicht des DAV Bedenken gegen folgende Bestimmungen des Gesetzentwurfs:**

2.1 **§ 149a Abs. 2 SAG-E (Anwendungsbereich)**

Nach dieser Bestimmung sollen neben Spezialvorschriften der §§ 149a-149n SAG-E die allgemeinen Vorschriften des SAG Anwendung finden. Dieser Verweis ist nach Auffassung des DAV zu allgemein. Der Gesetzentwurf sollte hier klarstellen, welche allgemeinen Vorschriften des SAG durch die Spezialvorschriften verdrängt werden und mit welchen auf das Geschäftsmodell eines CCP zugeschnittenen Modifikationen die übrigen Instrumente des SAG zur Anwendung kommen.

2.2 **§ 149b Abs. 1 Ziff. 1 SAG-E (Ausgestaltung von Sanierungsplänen)**

Der neue Begriff der „schwerwiegenden Belastung“ lässt klare Konturen vermissen und dürfte kaum justiziabel sein. Es empfiehlt sich, hier eher an §§ 12 und 13 SAG anzuknüpfen und darauf abzustellen, ob ein Krisenfall im Sinne von § 12 SAG vorliegt.

2.3 **§ 149b Abs. 4 und 5 SAG-E (Ausgestaltung von Sanierungsplänen)**

Diese Bestimmungen lösen für die erfassten CCPs einen erheblichen Prüfungsaufwand aus, dem CCPs außerhalb Deutschlands bislang nicht unterliegen. Unklar ist auch, was in Abs. 4 damit gemeint ist, dass die in den Sanierungsplänen aufgeführten Maßnahmen in „verbundenen Finanzmarktinfrastrukturen oder Handelsplätzen“ durchsetzbar sein sollen. Maßnahmen können grundsätzlich nur innerhalb bestehender Vertragsverhältnisse oder – wenn es um hoheitliche Maßnahmen geht – innerhalb des Geltungsbereichs des Gesetzes durchgesetzt werden.

Es ist auch nicht nachzuvollziehen, wie nach Abs. 5 Maßnahmen vom CCP bei den Kunden der Clearingmitglieder, zu denen in der Regel keine direkten vertraglichen Beziehungen bestehen, durchgesetzt werden sollen. Allenfalls können die Clearingmitglieder selbst bei ihren Kunden dafür sorgen, dass derartige Maßnahmen an die Kunden "durchgereicht" werden. Ob dies geschieht – und damit die Lasten, Verluste und Kosten von den Kunden zu tragen sind –, sollte die autonome ökonomische Entscheidung des jeweiligen Clearingmitglied sein. Jedenfalls geht es zu weit, wenn dem CCP eine Pflicht auferlegt würde,

dafür zu sorgen, dass die Clearingmitglieder vertraglich sicherstellen, dass Maßnahmen auch gegenüber den Kunden wirken. Damit aber überhaupt eine solche Prüfung möglich wäre, müsste der CCP seine Sanierungspläne offenlegen, denn sonst wäre dem Clearingmitglied unbekannt, was es an die Kunden "weiterreichen" soll. Die Offenlegung von Sanierungsplänen wäre jedoch höchst ungewöhnlich und problematisch.

2.4 **§149c SAG-E (Bewertung von Sanierungsplänen)**

Vor dem Hintergrund der hohen systemischen Risiken ist ein dauerhaftes Monitoring durch die zuständige Aufsichtsbehörde im Einvernehmen mit der Deutschen Bundesbank wünschenswert, insbesondere mit Blick auf die besonderen Risiken eines CCP, die Möglichkeiten der Einschränkung dieser Risiken und/oder ein Containment. Unklar ist, ob und inwieweit hier die §§ 15ff. SAG zur Anwendung kommen.

2.5 **§ 149h Abs. 1 SAG-E (Anordnung von Abwicklungsmaßnahmen)**

Danach soll die Abwicklungsbehörde alle erforderlichen Maßnahmen treffen können, insbesondere die Maßnahmen nach §§ 149j-149l SAG-E. Dies wirft die bereits eingangs erwähnte Frage auf, ob und in welchem Umfang die spezialgesetzlichen Maßnahmen die allgemeinen Abwicklungsinstrumente verdrängen. Als Beispiel sei das Instrument der Minderung zu zahlender Gewinne nach § 149k SAG-E genannt. Hierbei handelt es sich der Sache nach um den Sonderfall eines Bail-in. Soll daneben der allgemeine Bail-in nach §§ 90ff. SAG weiterhin zur Anwendung kommen? Dies könnte die unerwünschte Konsequenz haben, dass Bewertungsgewinne in Bezug auf Variation Margins nach § 149k SAG-E dem Instrument der Minderung zu zahlender Gewinne nichtausgefallener Clearingmitglieder unterworfen werden und darüber hinaus der Anspruch auf Rückzahlung der Initial Margin dem allgemeinen Bail-in nach §§ 90ff. SAG. Hierdurch würden die Kunden der Clearingmitglieder, die durch die EMIR gerade geschützt werden sollten, massiv geschädigt.

Generell wäre es sinnvoller, einen abschließenden Katalog von Abwicklungsmaßnahmen zu definieren, die tatsächlich auch auf die Besonderheiten des Geschäftsmodells von CCPs zugeschnitten sind.

2.6 § 149h Abs. 4 SAG-E (Anordnung von Abwicklungsmaßnahmen)

Unklar bleibt bei dieser Bestimmung, bis wann die spätere Geltendmachung noch möglich sein soll. Dies könnte zur Folge haben, dass diese Verpflichtungen bis zu ihrer Verjährung durch die Bilanzen der betroffenen Clearingmitglieder „geschleppt“ werden müssten. Es sollte hier ein Endpunkt definiert werden.

2.7 § 149j SAG-E (Instrument der Vertragsbeendigung)

Neben das Instrument der Vertragsbeendigung sollte das Instrument der Portierung treten. Scheinbar geht es – wie sich aus § 149i Abs. 1 SAG-E ergibt – darum, dass die Positionen des CCP z.B. bei einem Brückeninstitut wiederhergestellt werden sollen. Dies ist auch sinnvoll, da sonst die Funktionsfähigkeit OTC-Derivateclearing gefährdet wäre. Allerdings fehlt hier das Instrument der Portierung dieser Positionen auf einen Nachfolge-CCP. Es ist aus Sicht des DAV nicht sichergestellt, dass eine Neubegründung der beendeten Positionen samt der Sicherheiten zu identischen Konditionen im Rahmen der § 107ff. SAG rechtlich möglich wäre.

Weiterhin ist zu bedenken, dass es nicht mit einem bloßen Brückeninstitut getan ist. Es müsste sich um einen Brücken-CCP handeln, der als voll funktionsfähiger CCP aufgesetzt ist und über die entsprechenden Regelwerke, Infrastruktur und über einen die Funktionsfähigkeit sichernden Ausfallfonds verfügt. Es ist allerdings fraglich, ob dies an einem Abwicklungswochenende zu bewerkstelligen ist. Realistischer Weise könnte eine Übertragung wahrscheinlich nur auf einen anderen gesunden CCP erfolgen, was jedoch innerhalb nationaler Grenzen nicht praktikabel ist. Dementsprechend käme – solange keine einheitliche europäische Lösung besteht – letztlich wohl nur die Abspaltung und Liquidation nicht überlebensfähiger Teile eines CCP in Betracht.

2.8 § 149k SAG-E (Instrument der Minderung zu zahlender Gewinne nichtausgefallener Clearingmitglieder)

Der Begriff des „Bewertungsgewinns“ in § 149k Abs. 1 SAG-E ist aus Sicht des DAV zu unpräzise. Zwar ergibt sich aus der Begründung, dass es um den sogenannten „variation margin gains haircut“ geht, also um Bewertungsgewinne aus den von den Clearingmitgliedern gestellten Variation Margins, jedoch sollte dies ausdrücklich im Gesetzestext selbst klargestellt werden. Es muss

ausgeschlossen werden, dass hierunter etwa auch die Initial Margin verstanden werden könnte.

2.9 **Jedenfalls vorübergehende Wettbewerbsnachteile**

Generell ist zu diesen Bestimmungen anzumerken, dass sie – sowie auch das Instrument des zusätzlichen Barmittelabrufs nach § 149I SAG-E – sich zwar aus dem Entwurf der eingangs erwähnten EU-Verordnung ergeben, dass sich jedoch die Kosten für deutsche CCPs hierdurch gegenüber den europäischen Konkurrenten erhöhen, solange nicht entsprechende Regeln einheitlich für alle europäischen CCPs gelten. Hierdurch werden für die deutschen CCPs jedenfalls vorübergehend Wettbewerbsnachteile geschaffen.