



STATE STREET®

State Street Bank GmbH

Informationsdokument

gemäß Art. 39 Abs. 7 EMIR zu Kunden-Kontentrennung

Einführung

Begriffsbestimmungen

Jede Bezugnahme auf „State Street Bank“, „Bank“, „wir“, und „uns“ in diesem Dokument meint State Street Bank GmbH.

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 („Sie“) im Sinne der EU-Verordnung EMIR¹ zu verstehen.

„Clearing“ meint in diesem Zusammenhang die Abwicklung von Derivatekontrakten über CCPs unter Einschaltung eines Clearingmitglieds, durch das der 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 unter EMIR zugelassene CCP die Wahlmöglichkeit zwischen zwei verschiedenen Kunden-Kontentrennungsmodellen, der Einzelkunden-Kontentrennung einerseits und einer Omnibus-Kundenkontentrennung andererseits, einräumen (vgl. hierzu unten Teil 1 B, in dem die unterschiedlichen Kunden-Kontentrennungsmodelle näher beschrieben werden).

Dieses Informationsdokument enthält die gemäß Art. 39 Abs. 5 und 7 EMIR geforderten Erläuterungen zu den angebotenen Formen der Kontentrennung beim Clearing von Derivatekontrakten, d.h. Informationen zum Schutzniveau und wesentlichen rechtlichen Rahmenbedingungen für den jeweilig angebotenen Grad der Kontentrennung insbesondere Informationen zum relevanten Insolvenzrecht. Über die Kosten, die mit dem jeweils angebotenen Kunden-Kontentrennungsmodell verbunden sind, informieren wir Sie gesondert.

Weitere Informationen dazu finden Sie unter:

<http://www.statestreet.com/solutions/by-capability/ssgx/gx-clearing-disclaimer.html>

Die jeweils aktuelle Fassung dieses Informationsdokuments ist auf unserer Internetseite erhältlich.

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

Inhalt

Teil 1 – Informationen zu Kunden-Kontentrennungsmodellen und Insolvenzrecht

A. Hintergrundinformation zum Clearing

B. Unterschiede zwischen den Kontentrennungsmodellen

C. Informationen zum Insolvenzrecht

Teil 2 – Überblick über wesentliche Unterschiede zwischen den verschiedenen von CCPs angebotenen Kunden-Kontentrennungsmodellen

Was müssen Sie als Kunde bei der Auswahl des Kontentrennungsmodells und bei der Lektüre dieses Dokuments beachten?

Bevor Sie sich für ein bestimmtes Kunden-Kontentrennungsmodell entscheiden, sollten Sie sich anhand dieses Informationsdokumentes sowie den von den jeweiligen CCPs zur Verfügung gestellten Informationen einen Überblick über die angebotenen Kunden-Kontentrennungsmodelle, deren wesentliche Unterschiede und die allgemeinen rechtlichen Rahmenbedingungen verschaffen. Wenn Sie ergänzende Informationen oder Rechtsberatung benötigen, müssen Sie fachkundige Dritte einschalten.

Dieses Dokument soll eine Orientierungshilfe für Sie sein, keine rechtliche oder sonstige Beratung. Insbesondere begründet diese aufsichtsrechtlich erforderliche Darlegung auch keine Beratungspflichten der Bank gegenüber den Kunden. Dieses Dokument beschreibt wesentliche rechtliche Rahmenbedingungen, deren Anwendung jedoch, abhängig von den Umständen des Einzelfalls, unterschiedliche Auswirkungen haben kann. Zudem ist zu berücksichtigen, dass die konkrete Ausgestaltung des angebotenen Kunden-Kontentrennungsmodells notwendigerweise von der jeweiligen zentralen Gegenpartei (CCP) abhängt, über die ein Derivatekontrakt abgewickelt wird.

Vor diesem Hintergrund benötigen Sie möglicherweise für Ihre Entscheidung bei der Wahl des für Sie geeigneten Kunden-Kontentrennungsmodells weitere Informationen, die nicht in diesem Dokument enthalten sind. Es liegt in Ihrer Verantwortung, die einschlägigen Vorgaben, die Vertragsdokumentation und alle sonstigen Informationen zu jedem der von uns angebotenen Kunden-Kontentrennungsmodelle der CCPs sowie die Informationen der verschiedenen CCPs, über die wir Derivatekontrakte für Sie clearen, sorgfältig zu prüfen. Gegebenenfalls sollten Sie in Erwägung ziehen, eigene fachkundige Berater heranzuziehen. Vorsorglich weisen wir darauf hin, dass die Bank für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieses Informationsdokuments keine Haftung übernimmt.

Teil 1 – Informationen zu Kunden-Kontentrennungsmodellen und Insolvenzrecht

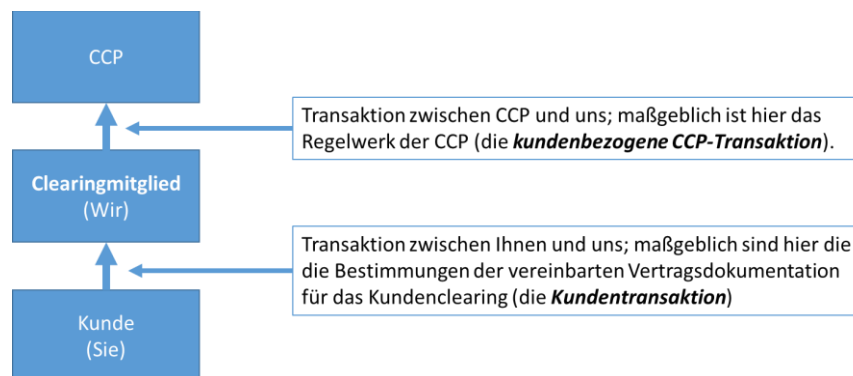
A. Hintergrundinformationen zum Clearing

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.

Das Clearing-Modell „Principal-to-Principal“

Wickelt die Bank für einen Kunden eine Transaktion über eine CCP nach dem „Principal-to-Principal“-Modell ab, führt dies im Regelfall zu zwei Rechtsbeziehungen: Zum einen zwischen Bank und Kunde und zum anderen zwischen Bank und CCP.

Die Rechtsbeziehung zwischen Kunde und Bank basiert dabei grundsätzlich auf einer zwischen dem Kunden und der Bank geschlossenen Vertragsdokumentation für das Kundenclearing (Kundenclearing-Vertrag), während die Rechtsbeziehung zwischen CCP und Bank auf dem maßgeblichen Regelwerk der jeweiligen CCP basiert.



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 alle 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 dabei regelmäßig zwischen einer vorab zu leistenden Einschussleistung (*Initial Margin*) und den an den sich ständig ändernden Barwert der kundenbezogenen CCP-Transaktionen ausgerichteten Nachschussleistungen (*Variation Margin*). Die von der Bank an die CCP zur Leistung der Initial und Variation Margin (zusammen **Margins**) zu stellenden Vermögenswerte müssen dabei den von der jeweiligen CCP festgelegten Eignungskriterien genügen.

Vermögenswerte, die der Kunde zur Leistung der Margins an die Bank im Wege der Vollrechtsübertragung überträgt, können unter Umständen 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 Kundenkontenmodell 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 Margins untätig, sehr kurzfristig und zu einem außerhalb der üblichen Geschäftszeiten der Kunden liegenden Zeitpunkten erfolgen können, leisten Banken die von CCPs angeforderten Margins häufig zunächst aus eigenen Mitteln vor und fordern erst im Nachgang Vermögenswerte vom Kunden an.

Auf Basis der vertraglichen Vereinbarungen zum Kundenclearing wird die Bank ihrerseits Sicherheiten bzw. Margins für die Kundentransaktionen vom Kunden anfordern. Unter Umständen kann die Bank dabei vom Kunden mehr Sicherheiten (höhere Margins) verlangen, als die CCP von der Bank im Hinblick auf die Gesamtheit der betreffenden kundenbezogenen CCP-Transaktionen anfordert bzw. der Wert der von einem Kunden der Bank für seine Kundentransaktionen gestellten Vermögenswerte kann den (anteiligen) Wert der von der Bank der CCP insgesamt als Margins für kundenbezogene CCP-Transaktionen gestellten Vermögenswerte übersteigen (überschüssige Marginleistungen). Im Hinblick auf solche überschüssigen Marginleistungen unterliegt die Bank besonderen Anforderungen. Weitere Angaben dazu finden Sie im Abschnitt *„Von der Bank angeforderte überschüssige Marginleistungen“*.

Sollten die vom Kunden als Margins gestellten Vermögenswerte nicht den Anforderungen der CCP genügen, kann die Bank andere – gegebenenfalls und nach Maßgabe der hierzu zwischen dem Kunden und der Bank getroffenen Vereinbarungen – den Anforderungen der CCP genügende Vermögenswerte als Margin stellen.

Was ist zu beachten, wenn der Kunde seine Kundentransaktionen 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 bereit ist, und mit diesem Clearingmitglied alle zur Übernahme und Fortführung der zu übertragenden kundenbezogenen CCP-Transaktionen erforderlichen Vereinbarungen treffen.

In der Regel wird eine nicht ausfallbedingte Übertragung von in einem Omnibus-Kunden-Konto verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen schwieriger sein als bei in einem Einzelkunden-Konto verbuchten Transaktionen. Weitere Angaben finden Sie unten zur verwandten Frage „*Werden die kundenbezogenen CCP-Transaktionen und Vermögenswerte automatisch an ein Ersatz-Clearingmitglied übertragen?*“

Was geschieht, wenn nach dem Regelwerk einer CCP ein Ausfall der Bank vorliegt?

Wenn eine CCP nach ihrem Regelwerk den Ausfall der Bank feststellt, bestehen für die CCP grundsätzlich zwei Möglichkeiten, mit den kundenbezogenen CCP-Transaktionen und den hierfür als Margins gestellten Vermögenswerten umzugehen:

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

Das Verfahren zur Durchführung einer Übertragung (Portierung) kundenbezogener CCP-Transaktionen kann sich je nach CCP unterscheiden. In einigen Fällen können die Transaktionen gemeinsam mit zugehörigen Margins 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 eingerichteten 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, verlangen einige CCPs – in Abhängigkeit von den im Einzelfall betroffenen Rechtsordnungen –, dass das Clearingmitglied der CCP Sicherungsrechte an Ansprüchen auf Rückübertragung der als Margins gestellten Vermögenswerte zu bestellen hat.

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

Nein, es müssen eine Reihe von Bedingungen erfüllt sein, bevor die kundenbezogenen CCP-Transaktionen und die hierfür als Margins 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 Aufforderung bzw. die Zustimmung seitens 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 eine etwaige Übernahme zumindest 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 und auch mit der jeweiligen CCP keine Vereinbarung über die Bestimmung eines Ersatz-Clearingmitglieds getroffen hat.

Wenn es zu einer Übertragung von CCP-Transaktionen kommt, werden die entsprechenden Kundentransaktionen regelmäßig gemäß des zugrunde liegenden Kundenclearing-Vertrages beendet. Es ist davon auszugehen, dass die auf ein Ersatz-Clearingmitglied übertragenen kundenbezogenen CCP-Transaktionen nur fortgeführt werden können, wenn zwischen diesem Ersatz-Clearingmitglied und dem Kunden die entsprechenden Kundentransaktionen neu begründet werden. 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 Margins gestellte Vermögenswerte bei einem Ausfall der Bank auf ein Ersatz-Clearingmitglied übertragen werden können, hängt auch von dem vom Kunden gewählten Kunden-Kontentrennungsmodell ab:

Im Fall der Omnibus-Kunden-Kontentrennung (wie in Teil 1 B ausführlicher beschrieben) wird eine Übertragung der auf dem betreffenden Omnibus-Kunden-Konto verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen und hierfür gestellter Margins regelmäßig nur dann möglich sein, wenn sich alle Kunden, deren Transaktionen auf dem betroffenen Omnibus-Kunden-Konto 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-Kunden-Konto verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen zustimmen. Vor diesem Hintergrund muss davon ausgegangen werden, dass eine Übertragung im Fall der Omnibus-Kunden-Kontentrennung seltener erfolgreich wird durchgeführt werden können, als im Fall einer Einzelkunden-Kontentrennung.

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 der als Einschusszahlungen erhaltenen Vermögenswerte einschließen. Der Übertragungszeitraum wird im Regelwerk der jeweiligen CCP festgelegt und kann 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. Einzelheiten, einschließlich der Form dieser Erklärung und der Art dieses Nachweises, ergeben sich aus dem Regelwerk der betreffenden CCP.

Gibt ein Kunde keine Erklärung ab, wird die CCP die kundenbezogenen CCP-Transaktionen nach Maßgabe ihres CCP-Regelwerks beenden und die einzelnen Positionen zu einer einheitlichen Ausgleichsforderung verrechnen (Beendigung und Abrechnung). Wenn die Beendigung und Abrechnung dazu führen, dass eine Zahlungsverpflichtung der CCP besteht,

kann das Regelwerk einer CCP eine Direktzahlung an den Kunden vorsehen, sofern ihr die Identität des Kunden bekannt ist und sie die Höhe des auf den Kunden anteilig entfallenden Anteils feststellen kann. 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.

Die Wahrscheinlichkeit, dass eine CCP einen solchen Betrag direkt an den Kunden auszahlen kann, ist erheblich höher, wenn der Kunde eine Einzelkunden-Kontentrennung wählt (in Teil 1 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 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.

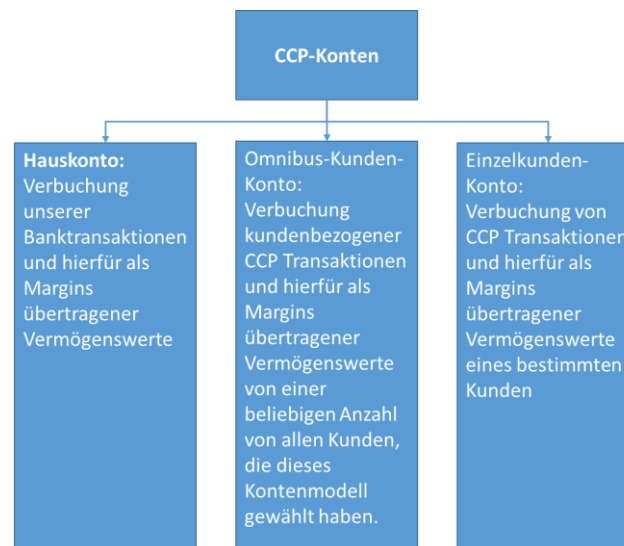
B. Unterschiede zwischen den Kontentrennungsmodellen

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 Margins gestellten Vermögenswerte zu verbuchen.

Es gibt zwei verschiedene Grundformen von Kontotypen: Omnibus-Kunden-Konten und Einzelkunden-Konten. Manche CCPs bieten darüber hinaus Untervarianten dieser beiden Kundenkontenmodelle an. Die Grundformen und einige der Untervarianten werden in Teil 2 dieses Informationsdokuments näher beschrieben.

Alle Kontentrennungsmodelle zeichnen sich dadurch aus, dass Banktransaktionen von Kundentransaktionen getrennt werden: Transaktionen, die wir als Bank auf eigene Rechnung clearen (**Banktransaktionen**) und Vermögenswerte, die wir für diese Transaktionen als Margins stellen, werden in der Kontoführung der CCP getrennt von den kundenbezogenen CCP-Transaktionen (einschließlich Margins) verbucht, die wir für Kunden clearen.



Omnibus-Kunden-Kontentrennung

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

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

Die auf demselben Omnibus-Kunden-Konto 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-Kunden-Konto verbuchten Vermögenswerte, unabhängig davon, für welche der hier verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen sie als Margins übertragen worden sind.

Wir weisen darauf hin, dass wir unsere Konzernunternehmen im Hinblick auf die Erfüllung der EMIR-Anforderungen zum Clearing und zu den Kontentrennungsmodellen genauso behandeln wie unsere Kunden. Das bedeutet, dass auch unsere Konzernunternehmen zwischen den verschiedenen Kontoformen wählen und damit auch mit anderen Kunden gemeinsam dasselbe Omnibus-Kunden-Konto nutzen können.

In Teil 2 wird ein Überblick über die wesentlichen Risiken gegeben, denen Sie als Kunde bei Wahl der Omnibus-Kunden-Kontentrennung ausgesetzt sind. Ferner werden nähere Informationen zu den von CCPs teilweise angebotenen Untervarianten dieses Kontenmodells gegeben.

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

Einzelkunden-Kontentrennung

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

CCPs müssen im Fall der Einzelkunden-Kontentrennung – wie auch im Fall der Omnibus-Kunden-Kontentrennung – sicherstellen, dass die auf dem betreffenden Einzelkunden-Konto verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen sowie die hierfür als Margins gestellten Vermögenswerte nicht mit den Banktransaktionen sowie den hierfür als Margins gestellten Vermögenswerten verrechnet werden können.

Darüber hinaus müssen CCPs bei diesem Kundenkontenmodell – im Unterschied zum Omnibus-Kontenmodell – auch sicherstellen, dass die auf dem Einzelkunden-Konto verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen sowie die hierfür als Margins gestellten Vermögenswerte nicht mit auf anderen (Omnibus- oder Einzelkunden-)Konten verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen und hierfür als Margins gestellten Vermögenswerten verrechnet werden können.

In Teil 2 wird ein Überblick über die wesentlichen Risiken gegeben, denen Sie als Kunde bei Wahl der Einzelkunden-Kontentrennung ausgesetzt sind.

Können kundenbezogene CCP-Transaktionen und hierfür als Margins übertragene Vermögenswerte mit Banktransaktionen und hierfür als Margins übertragenen 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

Weitere Aspekte für die Wahl des Kundenkontenmodells und des damit verbundenen Schutzniveaus für als Margins gestellte Vermögenswerte

Das Schutzniveau für als Margins gestellter Vermögenswerte hängt von einer Reihe von Faktoren ab. Hierzu zählen:

- Entscheidung für ein Omnibus-Kunden-Konto oder ein Einzelkunden-Konto (siehe oben unter „Die verfügbaren Kontotypen“)
- Bei Wahl eines Omnibus-Kunden-Kontos, Auswahl der gegebenenfalls von der betreffenden CCP angebotenen Variante des Omnibus-Kontos
- Art und Weise, in der die als Margins zu leistenden Vermögenswerte gestellt werden, etwa im Wege der Vollrechtsübertragung, als Pfandrecht oder auf andere Weise
- Ob die Bank von Kunden höhere Margins fordert als die CCP
- Ob die Bank den Kunden bei der Rückführung von Margins Vermögensgegenstände derselben Art und Güte zurückliefert, die der Kunde zuvor als Margins gestellt hatte
- Das für die Bank und die jeweilige CCP maßgebliche Recht, insbesondere Insolvenzrecht

Bevorzugen Sie ein Brutto- oder ein Netto-Omnibus-Kunden-Konto?

CCPs sind nur verpflichtet, jeweils eine Form der Omnibus-Kunden-Kontentrennung und Einzelkunden-Kontentrennung anzubieten. Einige CCPs haben jedoch verschiedene Varianten von Kundenkontenmodellen entwickelt, die jeweils unterschiedliche Stufen der Trennung bieten. Diese werden in Teil 2 näher erläutert.

Innerhalb der Omnibus-Kunden-Konten gibt es zwei Haupttrennungsgrade:

- „Netto“ bedeutet, dass die von der CCP für die kundenbezogenen CCP-Transaktionen angeforderte Margins auf Basis der auf dem Omnibus-Kunden-Konto erfassten kundenbezogenen CCP-Transaktionen netto verlangt werden.
- „Brutto“ bedeutet, dass die von der CCP für die kundenbezogenen CCP-Transaktionen angeforderte Margins auf Basis der auf dem Omnibus-Kunden-Konto erfassten kundenbezogenen CCP-Transaktionen brutto verlangt werden.

Die Übertragung von kundenbezogenen CCP-Transaktionen und den hierfür als Margins gestellten Vermögenswerten, sowohl im Fall der nicht ausfallbedingten Übertragung als auch bei Übertragung wegen eines Ausfalls der Bank, kann einfacher sein, wenn Sie sich für ein Brutto-Omnibus-Kunden-Konto im Gegensatz zu einem Netto-Omnibus-Kunden-Konto

entscheiden (sofern von der CCP angeboten). Wenn CCPs die Margins 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 Margins an ein Ersatz-Clearingmitglied zu übertragen. Es ist hier allerdings zu beachten, dass die Kontenmodelle 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 Kontenmodellen berücksichtigen.

Marginleistung in Geld oder in Wertpapieren?

Wie im Abschnitt „*Das Clearing-Modell ,Principal-to-Principal*“ dargelegt, sind wir als Clearingmitglied der CCP grundsätzlich verpflichtet, vom Kunden als Margins gestellte Vermögenswerte an die CCP zu übertragen. CCPs akzeptieren jedoch – wie ebenfalls dargelegt – nur Vermögenswerte als Margins, die den Anforderungen genügen, die die jeweilige CCP in ihrem Regelwerk aufgestellt hat. Dies sind in der Regel nur Barmittel in bestimmten Währungen und andere, besonders liquide unbare Vermögenswerte.

Welche Vermögenswerte wir als Bank von Ihnen als Kunden als Margins für die Kundentransaktionen akzeptieren, bestimmt sich - unter der Berücksichtigung der Marktpraxis - nach den mit Ihnen vereinbarten Regelungen zum Kundenclearing, insbesondere der gegebenenfalls getroffenen gesonderten Vereinbarungen zur Stellung von Margins. 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 Margins für die Kundentransaktionen akzeptieren, den von den CCPs aufgestellten Eignungskriterien für Margins nicht genügen. Dies kann dazu führen, dass wir – auf Grundlage mit Ihnen getroffener Vereinbarungen – die von Ihnen geleisteten Margins in von der CCP akzeptierte Vermögenswerte umtauschen.

Stellung von Margins im Wege der Vollrechtsübertragung oder durch Bestellung eines beschränkt dinglichen Sicherungsrechts (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.

Die Bank ist – je nach Ausgestaltung des Regelwerks der CCP – berechtigt, der CCP anstatt der vom Kunden vollrechtsübertragenen Vermögenswerte auch andere Vermögenswerte zu stellen.

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 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 Margins 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 Kundenkontenmodell. Der konkrete Schutzzumfang und insbesondere die konkreten Ansprüche, die dem Kunden in diesem Fall gegen die CCP zustehen, hängen allerdings von der jeweiligen CCP ab.

Wie bereits oben unter „*Das Clearing-Modell, Principal-to-Principal*“ beschrieben, können Vermögenswerte, die der Kunde zur Leistung der Margins an die Bank im Wege der Vollrechtsübertragung überträgt, unter Umständen 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 Kundenkontenmodell 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 Margins untätig, sehr kurzfristig und zu einem außerhalb der üblichen Geschäftszeiten der Kunden liegenden Zeitpunkten erfolgen können, leisten Banken die von CCPs angeforderten Margins häufig zunächst aus eigenen Mitteln vor und fordern erst im Nachgang Vermögenswerte vom Kunden an.

Bestellung eines beschränkt dinglichen Sicherungsrechts (Verpfändung)

Wenn die Vereinbarung zum Kundenclearing deutschem Recht unterliegt und die als Margins zu stellenden Vermögenswerte im Wege der Verpfändung gestellt werden, behält der Kunde das Eigentum an den verpfändeten Vermögenswerten (so auch bei einer Verpfändung auf Grundlage englischen Rechts (*security interest*)). Die Bank kann die verpfändeten Vermögenswerte verwerten, wenn der Kunde mit seinen Pflichten gegenüber der Bank in Verzug gerät und der Sicherungsfall eintritt.

Die Sicherheitenstellung kann – je nach Rechtswahl – 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 ein Verfügungsrecht (*right of use*) an den verpfändeten Vermögenswerten einräumen. Bis zum Zeitpunkt der Ausübung dieses Verfügungsrechts verbleiben die verpfändeten Vermögenswerte im Eigentum des Kunden. Mit Ausübung des Verfügungsrechts – z.B. durch Übertragung der Vermögenswerte an eine CCP – geht das Eigentum an den Vermögenswerte 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 Verfügungsrecht im Hinblick auf verpfändete Vermögenswerte ausüben kann, und die Zwecke, für die die Bank Vermögenswerte verwenden kann, werden im Kundenclearing-Vertrag geregelt.

Falls Sie mittels einer Überweisung oder im Zusammenhang mit einer Kundentransaktion Geldmittel gleich welcher Währung auf uns übertragen (**Barsicherheiten**), werden wir Vollrechtseigentum an diesen Barsicherheiten erlangen und diese zur Besicherung bestehender oder künftiger, tatsächlicher, möglicher oder voraussichtlicher Verpflichtungen

Ihnen gegenüber verwenden. Solche Barsicherheiten stellen keine Kundengelder im Sinne der *FCA Client Money Rules* des englischen Rechts dar, da eine englische Niederlassung einer deutschen Bank sich als sog. *Incoming EEA Firm* unter den *FCA Client Money Rules* qualifiziert und dadurch aus dem Anwendungsbereich der *FCA Client Money Rules* fällt. Vorbehaltlich des folgenden Abschnittes „*Von der Bank angeforderte überschüssige Marginleistungen*“ kann die Bank mit diesen Barsicherheiten daher nach Belieben verfahren.

Von der Bank angeforderte überschüssige Marginleistungen

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 angeforderten Margins hinausgehen (überschüssige Marginleistungen). Wählt ein Kunde ein Einzelkunden-Konto 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 gestellte Sicherheiten bzw. Margins. 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 andere, den Eignungskriterien genügende Vermögenswerte umzuwandeln. Die Einzelheiten hierzu werden in den Vereinbarungen zum Kundenclearing zwischen Kunde und Bank geregelt.

Akzeptiert die Bank, dass der Kunde Margins in Form einer Garantie zu Gunsten der Bank stellen darf, ist die Bank nicht verpflichtet, an die CCP Vermögenswerte in der Höhe weiterzuleiten, in der die Garantiesumme von der CCP angeforderten Margins für die kundenbezogenen CCP-Transaktionen übersteigt.

Die Bank muss keine überschüssigen Marginleistungen an die CCP weiterleiten, wenn der Kunde Omnibus-Kunden-Konto wählt. In diesem Fall kann der Kunde – abhängig von der Art und Weise, wie die überschüssigen Marginleistungen der Bank (insbesondere ob Vollrechtsübertragung oder Pfandrecht) gestellt worden sind – dem oben beschriebenen Ausfallrisiko der Bank hinsichtlich Rückübertragungsansprüchen ausgesetzt sein.

Rückgabe gleichartiger Vermögenswerte

Unter Umständen regeln die Vereinbarungen zwischen Kunde und Bank zum Kundenclearing, ob die Bank verpflichtet ist, dass dem Kunden rückzuübertragende Vermögenswerte bestimmten Mindestanforderungen an die Gleichartigkeit mit den ursprünglich als Margins gestellten Vermögenswerten genügen müssen.

Sofern solche Mindestanforderungen vereinbart worden sind, wäre zu beachten, dass bei einem Ausfall der Bank der Kunde möglicherweise Vermögenswerte 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 haben. Darüber hinaus werden der CCP regelmäßig die zwischen einer Bank und deren Kunden getroffenen Vereinbarungen hinsichtlich der Stellung von Sicherheiten bzw. Margins und die daraus gegebenenfalls folgenden Anforderungen an die Gleichartigkeit rückzuübertragender Vermögenswerte nicht bekannt sein. Dieses Risiko besteht unabhängig vom Kundenkontenmodell, 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. Zwischenfinanzierungskosten und Rechtskosten) gerechnet werden. Diese Risiken bestehen sowohl bei Einzelkunden-Konten als auch bei Omnibus-Kunden-Konten, 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 etwaiger weiterer Kundenschutzmaßnahmen gelten (siehe oben unter „*Was geschieht, wenn nach dem Regelwerk einer CCP ein Ausfall der Bank vorliegt?*“). Gegenüber der Bank bestehende Ansprüche wären Gegenstand des Insolvenzverfahrens im Hinblick auf die Bank.
- 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).
- Rechtshandlungen (einschließlich Kundentransaktionen oder kundenbezogene CCP-Transaktionen sowie Stellung von Margins) können 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 EGInsO 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 Kunden-Kontenmodells und des damit einhergehenden Schutzniveaus einbeziehen.
- Wir können durch die Niederlassung London der State Street Bank handeln. Als allgemeine Regel gilt, dass englische Gerichte gegen Niederlassungen ausländischer Unternehmen kein englisches Insolvenzverfahren einleiten. Das bedeutet, dass die meisten Fragen, die mit unserer Insolvenz zu tun haben, durch das deutsche Recht geregelt werden, obwohl wir durch eine englische Niederlassung handeln. Bitte beachten Sie:

- In bestimmten Fällen übernehmen englische Gerichte die Zuständigkeit für Insolvenzverfahren auch in Bezug auf englische Niederlassungen ausländischer Unternehmen.
- Die Interaktion zentraler Ausfallfragen – z.B. Portierung, Rückerlangung von Vermögenswerten, Closeout-Netting und weitere Insolvenzangelegenheiten – ist komplex und wird aller Voraussicht nach durch eine Kombination aus deutschem Recht, englischem Recht und dem Recht der Belegenheit der Sicherheiten bestimmt.

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

Schutz durch Artikel 102b EGInsO

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 Art. 102b des Einführungsgesetzes zur Insolvenzordnung (**EGInsO**). Diese Regelung hat Vorrang vor den allgemeinen Grundsätzen des deutschen Insolvenzrechts. Die von Art. 102b EGInsO erfassten Maßnahmen unterliegen nicht der Insolvenzanfechtung. Dennoch könnten unter Umständen von Art. 102b EGInsO nicht erfasste, aber mit solchen Maßnahmen verbundene Rechtshandlungen vom Insolvenzverwalter angefochten werden.

Maßnahmen der BaFin nach dem Kreditwesengesetz (KWG)

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

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

Auswirkungen auf Margins

Allgemein gilt, dass Ihr Verlustrisiko bei der Stellung von Margins im Wege der Vollrechtsübertragung am höchsten und bei der Bestellung von beschränkt dinglichen 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.

In diesem Zusammenhang ist zu beachten, dass CCPs für eine Einzelkunden-Kontentrennung eine Vollrechtsübertragung der Margins voraussetzen.

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

Welchen Schutz das jeweilige Kundenkontentrennungsmodell 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 Kundenkontentrennungsmodellen 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 den vertraglichen Vereinbarungen zum Kundenclearing im Vergleich zu entsprechenden Regelungen in sonstigen Standardvertragsdokumentationen eingeschränkt sind. Nur so kann ein weitestgehender Gleichlauf zwischen der Kundentransaktion und der kundenbezogenen CCP-Transaktion gewährleistet werden; für CCPs ist dieser Gleichlauf unverzichtbare Voraussetzung für die 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 der Kunden 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.

Versagung der Übertragung (Portierung)

Wie bereits beschrieben ist die CCP im Hinblick auf kundenbezogene CCP-Transaktionen und den zugehörigen Margins im Grundsatz nur uns gegenüber (und nicht Ihnen gegenüber) verpflichtet. Die Übertragung von Verträgen und Vermögenswerten auf ein Ersatz-Clearingmitglied kann daher im Hinblick auf insolvenzrechtliche Anfechtungsrechte problematisch sein, da Rechtspositionen der Bank im oder um den Zeitpunkt unserer Insolvenz berührt werden. Es besteht daher insbesondere ein Risiko, dass die Übertragung von Kundentransaktionen auf ein Ersatz-Clearingmitglied gerichtlich unterbunden oder rückabgewickelt werden.

Bevorrechtigte Gläubiger im Falle einer Übertragung (Porting)

Wie in Teil 1 A unter „*Was geschieht, wenn nach dem Regelwerk einer CCP ein Ausfall der Bank vorliegt?*“ beschrieben, kann die Übertragungsstruktur einer CCP die Bestellung von Sicherungsrechten vorsehen. Zumeist wird dies in der Form geschehen, dass wir zu Ihren Gunsten oder zugunsten eines für Sie handelnden Dritten (z.B. eines Sicherheitentreuhänders) ein Sicherungsrecht an unseren Ansprüchen gegen die CCP im Hinblick auf ein Einzelkunden-Konto oder ein Omnibus-Kunden-Konto bestellen. Auf diese Weise soll verhindert werden, dass die entsprechenden Vermögenswerte unserer Insolvenzmasse zugerechnet werden bzw. diese zur Befriedigung anderer Gläubigern der Bank zur Verfügung

stehen. Nichtsdestotrotz werden sich abhängig von der jeweiligen Struktur und dem jeweiligen Insolvenzrecht etwaige Abschläge für besicherte Gläubiger nicht vermeiden lassen.

Teil 2 – Überblick über wesentliche Unterschiede zwischen den verschiedenen von CCPs angebotenen Kunden-Kontentrennungsmodellen

Wie in Teil 1 B dargelegt, muss jede CCP mindestens eine Omnibus-Kunden-Kontotrennung und mindestens eine Einzelkunden-Kontotrennung anbieten. Die jeweilige Ausgestaltung der angebotenen Kontentrennung kann von CCP zu CCP variieren. Dieser Teil 2 nennt die wichtigsten Trennungsgrade innerhalb der Kontotypen, die von CCPs unseres Wissens nach angeboten werden. Zudem stellen wir im Überblick die wesentlichen Risiken im Zusammenhang mit der Kunden-Kontentrennung dar und ordnen diese den verschiedenen Kunden-Kontentrennungsmodellen zu.

Die untenstehenden Ausführungen sind allgemein gehalten und beschreiben typische Merkmale von Kontotypen und Trennungsgraden. Spezielle Merkmale der jeweiligen Konten beeinflussen das angebotene Schutzniveau sowie die rechtlichen Folgen im Besonderen. Sie müssen daher die von den CCPs zur Verfügung gestellten Informationen prüfen, um die Risiken des jeweiligen Kontomodells in vollem Umfang zu verstehen. Jede CCP muss Informationen über die von ihr angebotenen Kontenstrukturen veröffentlichen, und wir haben unten je einen Link zum entsprechenden Abschnitt der Website ausgewählter CCPs, die wir nutzen, aufgeführt.

Der untenstehende Vergleich von Hauptkontotypen und Trennungsgraden und die entsprechende Risikobeschreibung wurden auf der Grundlage öffentlich verfügbarer Informationsdokumente erstellt, die von einer Auswahl von CCPs bereitgestellt wurden. Für Inhalte, Auslassungen oder Ungenauigkeiten, die in den von einer CCP erstellten Informationen enthalten sind, sind wir nicht verantwortlich und übernehmen dafür keine Haftung.

Mit den einzelnen Kontotypen verbundene Risiken	Erläuterung des Risikos
Durchleitungsrisiko	Ob Sie zu irgendeinem Zeitpunkt im Prozess der Bereitstellung oder Entgegennahme von Margins dem Risiko eines Ausfalls der Bank ausgesetzt sind.
Risikoübernahme für andere Kunden	Ob die für Ihre kundenbezogene CCP-Transaktion bereit gestellten Vermögenswerte im Insolvenzfall auch für kundenbezogene CCP-Transaktionen anderer Kunden verwendet werden können.
Liquidationsrisiko	Ob im Falle der Übertragung (Portierung) von kundenbezogenen CCP-Transaktionen und zugehöriger Margins auf ein anderes Clearingmitglied das Risiko besteht, dass unbare Vermögenswerte liquidiert werden. Falls dies geschehen sollte, kann der Liquidationswert/-erlös, von dem Wert abweichen, den Sie als vollen Wert der

	Vermögenswerte betrachten.
Haircut-Risiko	Ob Bewertung der von Ihnen als Margins gestellten Vermögenswerte durch die CCP mit Ihrer Bewertung übereinstimmt oder infolge eines Sicherheitsabschlags („Haircut“) der CCP zu einer (erheblich) abweichenden Bewertung führt.
Vergemeinschaftungsrisiko	Ob sich der Wert der Vermögenswerte für Ihre kundenbezogenen CCP-Transaktionen anders entwickelt als Sie erwarten, weil die Vermögenswerte für die auf andere Kunden bezogenen kundenbezogenen CCP-Transaktionen an Wert verloren haben.
CCP-Insolvenzrisiko	Ob Sie bei der Insolvenz oder einem sonstigen Ausfall der CCP einem Risiko ausgesetzt sind.

Typische Kundenkonto-Eigenschaften

Risikoart	Netto-Omnibus-Kunden-Konto	Brutto-Omnibus-Kunden-Konto	Einzelkunden-Konto
Durchleitungsrisiko	Ja	Ja	Ja
Risikoübernahme für andere Kunden	Ja	Ja	Nein
Liquidationsrisiko	Ja (es sei denn, die CCP ist in der Lage, die auf dem Konto geführten Vermögenswerte auf ein anderes Clearingmitglied zu übertragen oder die Vermögenswerte auf Sie zu übertragen, ohne einige oder alle dieser Vermögenswerte zuerst liquidieren zu müssen).	Ja (es sei denn, die CCP ist in der Lage, die auf dem Konto geführten Vermögenswerte auf ein anderes Clearingmitglied zu übertragen oder die Vermögenswerte auf Sie zu übertragen, ohne einige oder alle dieser Vermögenswerte zuerst liquidieren zu müssen).	Ja (es sei denn, die CCP ist in der Lage, die auf dem Konto geführten Vermögenswerte auf ein anderes Clearingmitglied zu übertragen oder die Vermögenswerte auf Sie zu übertragen, ohne einige oder alle dieser Vermögenswerte zuerst liquidieren zu müssen).
Haircut-Risiko	Ja	Ja	Ja
Vergemeinschaftungsrisiko	Ja	Ja	Nein
CCP-Insolvenzrisiko	Ja	Ja	Ja

Anhang

Fundstellen der Informationsdokumente ausgewählter CCPs

Die nachstehenden Fundstellen sind lediglich zur leichteren Orientierung für Sie eingefügt. Falls die Verweise Sie nicht auf die relevante Internetseite der CCP führen, nehmen Sie bitte direkt mit der CCP Kontakt auf, um die erwünschten Unterlagen zu erhalten.

Eurex Clearing AG:

<http://www.eurexclearing.com/clearing-en/risk-management/client-asset-protection/143894>

LCH.Clearnet Limited:

http://www.lchclearnet.com/about_us/corporate_governance/ltd_account_structures_under_emir.asp

LCH.Clearnet SA:

http://www.lchclearnet.com/about_us/corporate_governance/sa_account_structures_under_emir.asp

Bezugnahme:

Dieses Informationsdokument ist angelehnt an das 'Clearing Member Disclosure Document', das im Februar 2014 von International Swaps and Derivatives Association, Inc (ISDA) und Futures and Options Association (FOA) veröffentlicht wurde.

* * *