



ERFOLG & VERBUNDENHEIT

# INDIREKTES CLEARING – INFORMATIONSDOKUMENT

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.

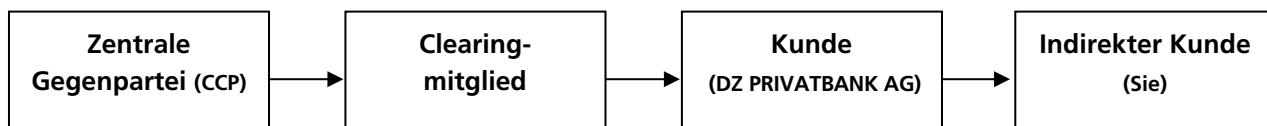
Stand: 31. Oktober 2018

## EINFÜHRUNG

### BEGRIFFSBESTIMMUNGEN

Jede Bezugnahme auf „wir“ und „uns“ in diesem Dokument meint die DZ PRIVATBANK 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 EMIR<sup>1</sup> zu verstehen. Jede Bezugnahme auf „indirekten Kunden“ ist auf einen indirekten Kunde im Sinne der MiFIR-RTS, und jede Bezugnahme auf „Sie“ in Ihrer Eigenschaft als indirekten Kunden zu verstehen.

„Clearing“ meint in diesem Zusammenhang die Abwicklung von Derivatekontrakten über CCPs unter Einschaltung eines Clearingmitglieds, durch das wir oder Sie Zugang zur CCP bekommen. Eine indirekte Clearingkette wird gebildet, sobald die Kette aus mehr als drei Parteien besteht:



**In diesem Zusammenhang ist dabei festzuhalten, dass die DZ PRIVATBANK AG ausschließlich das indirekte Clearing (vgl. hierzu Abschnitt A.) anbietet und somit für den indirekten Kunden eine Wahlmöglichkeit zwischen einem Brutto- oder ein Netto-Omnibus-Kundenkonto besteht. Ein Einzel-Kundenkonto wird von der DZ PRIVATBANK AG nicht angeboten und ist nicht Bestandteil der Anforderungen zum indirekten Clearing.**

**Da die Risiken des Kunden auch auf indirekten Kunden zurückwirken, werden sie in Abschnitt B und C dieses Informationsdokument vollumfänglichen über die Rechtsbeziehung und Risiken zwischen Kunde und Clearingmitglied und zum anderen zwischen Clearingmitglied und CCP unterrichtet. Vor dem Hintergrund der sich bei einem Zusammenspiel mehrerer Rechtsordnungen ergebenden Komplexität, kann es sinnvoll sein hierzu Rechtsrat einzuholen.**

### HINTERGRUND UND ZWECK DIESES DOKUMENTS

Beim indirekten Clearing (vgl. hierzu unten Abschnitt A, in dem das indirekte Clearing weiter beschrieben wird) müssen 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 (vgl. hierzu unten Abschnitt A). Das Clearingmitglied ist entsprechend verpflichtet, seinen Kunden die Wahl zwischen diesen beiden Omnibus-Kundenkontotrennungen anzubieten.

Bei einer Netto-Omnibus-Kundenkontentrennung wird die von der CCP für die kundenbezogenen CCP-Transaktionen angeforderte Margin auf der Basis der auf dem Netto-Omnibus-Kundenkonto („NOSA“) erfassten CCP-Transaktionen netto angefordert. 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.

Bei einer Brutto-Omnibus-Kundenkontentrennung wird 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. 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 dieser indirekten Kunden auf dem Brutto-Omnibus-Kundenkonto („GOSA“) verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen bzw. Kundentransaktionen erfolgt. Entsprechend ist der indirekte Kunde für die CCP und das Clearingmitglied auch identifizierbar und die gestellte Margin kann mit Hilfe der Informationen der Bank über ihre indirekten Kunden einem bestimmten indirekten Kunden zugeordnet werden.

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

---

Wir weisen darauf hin, dass es sich sowohl bei einem NOSA- wie auch bei einem GOSA-Konto um Omnibuskonten handelt, wobei im Hinblick auf ein GOSA-Konto im Falle einer Portierung eine individuelle Zuordnung der Positionen sowie Sicherheiten möglich ist.

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
- » Informationen zum Insolvenzrecht
- » Informationen über die Kosten, die mit dem jeweils angebotenen Kundenkonten-Trennungsmodell verbunden sind.

---

## INHALT

<b>A. HINTERGRUNDINFORMATIONEN ZUM INDIREKTEN CLEARING</b>	<b>6</b>
<b>B. ERGÄNZENDE ERLÄUTERUNGEN</b>	<b>14</b>
<b>C. ERLÄUTERUNGEN ZUM INSOLVENZRECHT</b>	<b>23</b>
<b>D. KOSTEN</b>	<b>25</b>

## WAS MÜSSEN SIE ALS INDIREKTER 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 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), sowie dem Clearingmitglied abhängt, über die ein Derivatekontrakt geclear 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.

Unsere vertragliche Position und unsere Risiken entsprechen der nachstehend 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 nachstehenden Abschnitte sorgfältig prüfen.

Es liegt in Ihrer Verantwortung, die einschlägigen Vorgaben und Vertragsdokumentation sorgfältig zu prüfen. Gegebenenfalls sollten Sie fachkundige Berater heranziehen. Vorsorglich weisen wir darauf hin, dass die Bank für die Richtigkeit und Vollständigkeit dieses Informationsdokuments keine Haftung übernimmt.

An dieser Stelle sei darauf hingewiesen, dass die DZ PRIVATBANK AG derzeit in der Clearingkette systematisch als Kunde des Clearingmitglieds auftritt. In dieser Eigenschaft bieten wir Ihnen Clearingdienste grundsätzlich im Rahmen des indirekten Clearings und ausschließlich über eine Omnibus-Kunden-Kontostruktur an.

Der Transparenz halber finden Sie nachstehend eine Liste der EU CCPs für die Barclays aktuell eine Clearingmitgliedschaft besitzt:

- » BME Clearing SA
- » CC&G S.p.A.
- » Eurex Clearing AG
- » ICE Clear Europe Ltd
- » LCH Ltd
- » LCH SA
- » Nasdaq Clearing AB

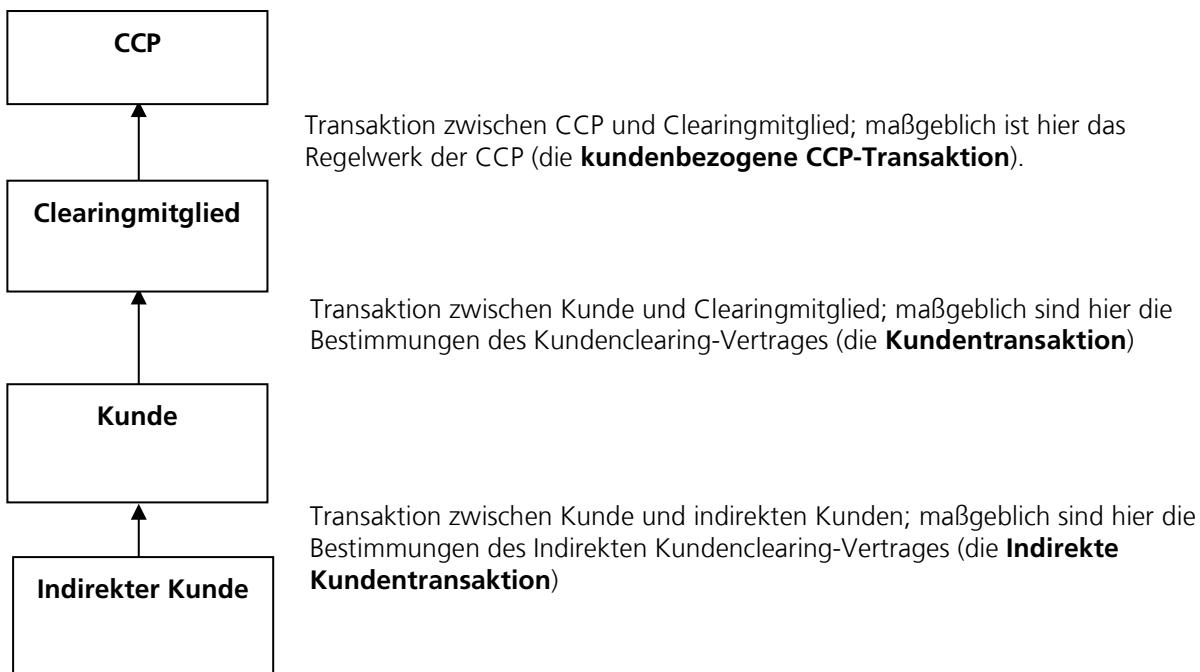
## A. HINTERGRUNDINFORMATIONEN ZUM INDIREKTN CLEARING

### 1. Was ist das indirekte Clearing?

Der Kunde kann dem indirekten Kunden das Clearing von Derivatekontrakten über eine CCP im Wege des indirekten Clearings für bestimmte Derivatekontrakte anbieten. Beim indirekten Clearing ist der Kunde nicht selbst Clearingmitglied. Vielmehr schaltet der Kunde ein Clearingmitglied ein, um Transaktionen der indirekten Kunden über eine CCP zu clearn.

Wickelt der Kunde 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 Kunde und indirektem Kunde, des Weiteren zwischen Kunde und dem Clearingmitglied und schließlich zwischen Clearingmitglied und CCP. Die Rechtsbeziehung zwischen Kunde und indirektem Kunde basiert dabei grundsätzlich auf einer zwischen Kunde und indirektem Kunden abgeschlossenen Vertragsdokumentation für das indirekte Kundenclearing (Indirekten Kundenclearing-Vertrag). Die Rechtsbeziehung des Kunden 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.

Da die Risiken eines Kunden auch auf indirekte Kunden zurückwirken, sollte der indirekte Kunde der Risikoposition des Kunden bewusst sein und der Leser des Informationsdokumentes somit die nachstehenden Abschnitte B und C sorgfältig prüfen.



Beim Clearing im Rahmen des „Principal-to-Principal“-Modells (siehe Abschnitt B.a) und Abschnitt B. a) Punkt 1. „Das Clearing-Modell „Principal-to-Principal“) entstehen auf Grundlage des jeweils anwendbaren CCP-Regelwerks, der Vertragsdokumentation des Clearingmitglieds mit dem Kunden und des zwischen Kunden und indirekten Kunden abgeschlossenen Indirekten Kundenclearing-Vertrages im Regelfall drei inhaltlich identische, aber jeweils spiegelbildliche Transaktionen (d.h. mit entgegengesetzten Positionen der jeweiligen Partei):

Eine Transaktion zwischen indirektem Kunde und Kunde (Indirekte Kundentransaktion), eine der Indirekten Kundentransaktion entsprechende Transaktion zwischen Kunde und Clearingmitglied (Kundentransaktion, mit spiegelbildlicher Position des Kunden) und eine der Kundentransaktion entsprechende Transaktion zwischen Clearingmitglied und CCP (kundenbezogene CCP-Transaktion, mit spiegelbildlicher Position des Clearingmitglieds). Diese inhaltlich identischen, jedoch spiegelbildlichen Transaktionen werden nachfolgend auch als „einander entsprechende Transaktionen“ bezeichnet.

Der Kunde ist als Vertragspartner gegenüber dem Clearingmitglied zur Absicherung der Risiken aus den Kundentransaktionen verpflichtet, Margin zu stellen (siehe Abschnitt B. a) Punkt 1 „Das Clearing-Modell Principal-to-Principal“). Diese Margin stellt der Kunde getrennt von Sicherheiten für seine eigenen über das Clearingmitglied ins Clearing einbezogenen Banktransaktionen. Der Kunde 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 Kundentransaktionen abdeckt. Die vom Kunde 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 Risikoabschlägen.

Auf Basis des Indirekten Kundenclearing-Vertrages wird der Kunde seinerseits Sicherheiten bzw. Margin für die Indirekten Kundentransaktionen vom indirekten Kunden anfordern. Unter Umständen kann der Kunde dabei vom indirekten Kunden mehr Sicherheiten bzw. höhere Margin verlangen, als das Clearingmitglied Kunden 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 dem Kunden getroffenen Vereinbarungen - vom Kunden gegen solche, den Vorgaben des Clearingmitglieds bzw. der CCP genügende Vermögenswerte ausgetauscht werden.

Insbesondere im Falle des Ausfalls des Kunden können Vermögenswerte, die der indirekte Kunde zur Leistung der Margin an den Kunden im Wege der Vollrechtsübertragung überträgt, dem Risiko ausgesetzt sein, dass der Kunde 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 den Kunden 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 den Kunden des Clearingmitglieds bei dessen Ausfall. Erleidet der Kunde in diesem Zusammenhang einen Verlust, ist der indirekte Kunde dem Risiko ausgesetzt, diesen Verlust im Innenverhältnis zum Kunden 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 Zeitpunkt erfolgen können, leisten Kunden die von Clearingmitgliedern und CCPs angeforderte Margin häufig zunächst aus eigenen Mitteln und fordern erst im Nachgang Vermögenswerte vom indirekten Kunden an.

## **2. Was sind die verfügbaren Kontomodelle beim indirekten Clearing?**

Der Kunde ist beim indirekten Clearing rechtlich verpflichtet, den indirekten Kunden die Wahl zwischen einem Netto-Omnibus-Kundenkonto und einem Brutto-Omnibus-Kundenkonto anzubieten. Für den Fall, dass der indirekte Kunde keine Auswahl anzeigt, ist der Kunde berechtigt, dem indirekten Kunden selbst einen der zur Auswahl stehenden Trennungsgrade zuzuweisen. Der Kunde führt für alle indirekten Kunden eine NOSA-Kontostruktur beim Clearingmitglied. Dies bietet dem indirekten Kunden das marktübliche Schutzniveau. Der indirekte Kunde kann jedoch jederzeit eine Änderung des gewählten Trennungsmodells beauftragen.

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 alle kundenbezogenen CCP-Transaktionen (einschließlich der hierfür als Margin gestellten Vermögenswerte) von allen indirekten Kunden eines Kunden zusammen verbucht, die sich für das betreffende Omnibus-Kundenkonto entschieden haben.

Nähere Informationen zu den Omnibus-Kundenkontentrennungsmodellen finden Sie nachfolgend. Die Beschreibungen in diesem Abschnitt gelten entsprechend auch im Bereich des indirekten Clearings für Netto-Omnibus-Kundenkonten.

Die Clearingmitglieder müssen im Fall der Omnibus-Kundenkontentrennung auf ihrer Ebene sicherstellen, dass die indirekten Kundentransaktionen des Kunden betreffend die indirekten Kunden nicht mit den Transaktionen des Kunden 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 Punkt 4 „Bevorzugen indirekte Kunden ein Brutto- oder ein Netto-Omnibus-Kundenkonto? Worin liegt der Unterschied?“

### **3. Welche weiteren Gesichtspunkte sind bei der Wahl des Kundenkonten-Trennungsmodells und des damit verbundenen Schutzniveaus für die als Margin gestellten Vermögenswerte zu berücksichtigen?**

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

- » Die Entscheidung für ein Netto oder Brutto-Omnibus-Kundenkonto
- » Die Art und Weise, in der die als Margin zu leistenden Vermögenswerte an den Kunden gestellt werden
- » Ob der Kunde von indirekten Kunden eine höhere Margin fordert als das Clearingmitglied und/oder die CCP
- » Ob der Kunde 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 den Kunden, das Clearingmitglied und die jeweilige CCP maßgebliche nationale Recht, insbesondere Insolvenzrecht.

### **4. Bevorzugen indirekte Kunden 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 des Kunden über ihre indirekten Kunden einem bestimmten indirekten Kunden zugeordnet werden.

Beim Netto-Omnibus-Kundenkonto sind der Kunde und das Clearingmitglied gesetzlich nicht verpflichtet, beim Ausfall des Kunden eine Übertragung der Indirekten Kundentransaktionen auf einen anderen Kunden oder ein Clearingmitglied durchzuführen. Die indirekten Kundentransaktionen des Kunden werden vielmehr vom Clearingmitglied auf der Grundlage des Kundenclearing-Vertrages beendet und abgerechnet. Es kommt zu einem Beendigungsausgleich zwischen Kunde und Clearingmitglied und regelmäßig auch zwischen Kunde und indirektem Kunden und jeweils zur Ermittlung einer einheitlichen Ausgleichsforderung, welche insbesondere etwaige im Wege der Vollrechtsübertragung geleistete (überschüssige) Marginleistungen berücksichtigt (Siehe unter Punkt 13 „Was geschieht, wenn beim Ausfall des Kunden eine Beendigung und Abrechnung der Transaktionen des Kunden durch das Clearingmitglied erfolgt?“).

Das Clearingmitglied ist gesetzlich nicht verpflichtet, eine einheitliche Ausgleichsforderung des Kunden gegen das Clearingmitglied an die indirekten Kunden zu leisten. Vielmehr wird das Clearingmitglied überschüssige Beträge an den Kunden für Rechnung der indirekten Kunden zahlen. Die Insolvenzfestigkeit dieser Leistung für Rechnung der indirekten Kunden ist abhängig vom auf den Kunden anwendbaren nationalen Insolvenzrecht. Der Indirekte Kunde unterliegt daher dem Risiko, dass seine Rückforderungsansprüche, insbesondere auf überschüssige Marginleistungen an den Kunden, eine unbesicherte Insolvenzforderung darstellen und ggf. zu einem großen Teil ausfallen können (siehe unter Punkt 13 „Was geschieht, wenn beim Ausfall des Kunden eine Beendigung und Abrechnung der Transaktionen des Kunden durch das Clearingmitglied erfolgt?“).

Beim Brutto-Omnibus-Kundenkonto wird das Clearingmitglied Verfahren vorsehen, die eine Übertragung der Indirekten Kundentransaktionen und Indirekten Kundentransaktionen des Kunden auf einen anderen Kunden oder ein Clearingmitglied ermöglichen (siehe unter Punkt 10 „Was geschieht, wenn ein Ausfall des Kunden 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 unter Punkt 13 „Was geschieht, wenn beim Ausfall des Kunden eine Beendigung und Abrechnung der Transaktionen des Kunden durch das Clearingmitglied erfolgt?“).

## 5. Marginleistung in Geld oder in Wertpapieren?

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

## 6. Stellung von Margin im Wege der Vollrechtsübertragung oder als Pfandrecht?

Der Leser dieses Informationsdokuments sollte hierzu den Abschnitt B. b) Punkt 5 „Stellung von Margin im Wege der Vollrechtsübertragung oder als Pfandrecht“ beachten. Die dortigen Ausführungen gelten entsprechend beim indirekten Clearing.

In Bezug auf das indirekte Clearing sollte der indirekte Kunde im Falle einer Vollrechtsübertragung noch die folgenden Besonderheiten zur Kenntnis nehmen:

- » Der Kunde 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 des Kunden zum Clearingmitglieds gelten. Die Sicherheiten des indirekten Kunden sind daher in diesem Fall unter Umständen nur „wertmäßig“ geschützt.
- » Soweit der indirekte Kunde einen Rückübertragungsanspruch gegen den Kunden geltend macht, ist der indirekte Kunde dem Risiko ausgesetzt, dass der Kunde den Anspruch auf Rückübertragung gleichartiger Vermögenswerte nicht erfüllt. Sofern nicht gleichzeitig ein Ausfall des Kunden im Sinne des Indirekten Kundenclearing-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 des Kunden beschränkt und vom Schutzniveau des ausgewählten Omnibus-Kundenkontos sowie den etwaigen Übertragungsmaßnahmen des Clearingmitglieds bei einem Brutto-Omnibus-Kundenkontomodell abhängig. Der konkrete Schutzmfang und insbesondere die konkreten Ansprüche, die dem

Kunden in diesem Fall gegenüber dem Clearingmitglied zustehen, hängen allerdings von dem jeweiligen Clearingmitglied ab.

## **7. Wie behandelt der Kunde angeforderte überschüssige Marginleistungen?**

Der Kunde 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 des Kunden gestellt worden sind (insbesondere ob Vollrechtsübertragung oder Pfandrecht) - hinsichtlich seiner Rückübertragungsansprüche dem zuvor beschriebenen Ausfallrisiko des Kunden ausgesetzt sein.

## **8. Erfolgt eine Rückgabe gleichartiger Vermögenswerte und bestehen Risiken beim Ausfall des Kunden?**

Unter Umständen regelt der Indirekte Kundenclearing-Vertrag zwischen indirektem Kunde und Kunden, dass der Kunde 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 des Kunden 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 des Kunden 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 im Wege eines Pfandrechts stellt (siehe oben Punkt 6 „Stellung von Margin im Wege der Vollrechtsübertragung oder als Pfandrecht“).

## **9. 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 des Kunden 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 des Kunden oder des Clearingmitglieds im Sinne von Art. 48 EMIR zu unterscheiden. Insbesondere besteht unter EMIR und MiFIR keine Verpflichtung, dass der Kunde 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 Kunden 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.

## **10. Was geschieht, wenn ein Ausfall des Kunden vorliegt?**

Wenn ein Ausfall des Kunden vorliegt, dann hat dies sowohl Auswirkungen auf die Vertragsbeziehung des Kunden mit dem Clearingmitglied als auch auf die Vertragsbeziehung des Kunden mit dem indirekten Kunden. Die jeweilige Vertragsbeziehung 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 Kunde und indirekten Kunden auf der Grundlage des Indirekten Kundenclearing-Vertrages bestehenden Indirekten Kundentransaktionen beendet (siehe unter Abschnitt B. a) Punkt 5 „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 entsprechenden 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 - der ausgefallene Kunde die Bestellung besonderer Sicherungsrechte an den indirekten Kunden 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 dem Kunden und führt eine Abrechnung durch und bestimmt eine einheitliche Ausgleichsforderung. Als Folge werden voraussichtlich auch die Indirekten Kundentransaktionen zwischen dem Kunden und dem indirekten Kunden beendet und mittels einer einheitlichen Ausgleichsforderung abgerechnet (siehe unter Abschnitt B. a) Punkt 5 „Was geschieht, wenn eine Übertragung (Portierung) nicht möglich sein sollte?“). Das Clearingmitglied ist nicht verpflichtet, eine einheitliche Ausgleichsforderung des Kunden gegen sich durch direkte Zahlung an die indirekte Kunden zu erfüllen. Das Clearingmitglied ist nur verpflichtet, einen etwaigen an Kunden zu zahlenden Ausgleichsbetrag an den Kunden 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 Ausgleichszahlungen und frei werdende Margin seiner Bestimmung der einheitlichen Ausgleichsforderung zwischen ihm und dem Kunden zugrunde legen.

## **11. Werden bei der Brutto-Omnibus-Kontentrennung Kundentransaktionen und Indirekte Kunden-Transaktionen beim Ausfall des Kunden automatisch an einen Ersatz-Kunden oder ein Ersatz-Clearingmitglied übertragen?**

Nein, es muss 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 des Kunden zusagen können, sondern wird die Übernahme an die Erfüllung bestimmter Voraussetzungen knüpfen.

Es ist weniger wahrscheinlich, dass eine Übertragung von Transaktionen bei Ausfall des Kunden erfolgen kann, wenn ein indirekter Kunde vorab keinen Ersatz-Kunden und kein Ersatz-Clearingmitglied bestimmt hat und mit dem Clearingmitglied und den Kunden 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 Ersatz-Kunden 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 der indirekte Kunde 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.

## **12. 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 berechtigt, eine Beendigung und Abrechnung der Kundentransaktionen hinsichtlich des indirekten Kunden durchzuführen und die als Margin erhaltenen Vermögenswerte bei dieser Abrechnung zu berücksichtigen (siehe unter Punkt 13 „Was geschieht, wenn beim Ausfall des Kunden eine Beendigung und Abrechnung der Transaktionen des Kunden 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 den Vereinbarungen zwischen Clearingmitglied, Kunden und indirektem Kunden.

## **13. Was geschieht, wenn beim Ausfall des Kunden eine Beendigung und Abrechnung der Transaktionen des Kunden durch das Clearingmitglied erfolgt?**

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

Das Clearingmitglied wird auf der Grundlage des Kundenclearing-Vertrages eine einheitliche Abrechnungsforderung zwischen dem Clearingmitglied und dem Kunden bestimmen, die 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 dem Kunden 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 es 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 den Kunden (oder deren Insolvenzverwalter) für Rechnung des indirekten Kunden aus.
- Beim Netto-Omnibus-Kundenkonto zahlt das Clearingmitglied den errechneten Betrag an den Kunden (oder deren Insolvenzverwalter) für Rechnung des indirekten Kunden aus.

Zwischen dem Kunden und dem indirekten Kunden wird dann ebenfalls eine einheitliche Ausgleichsforderung auf der Grundlage des Indirekten Kundenclearing-Vertrages ermittelt. Dabei werden in der Regel die Berechnungen übernommen, die das Clearingmitglied hinsichtlich der Kundentransaktionen 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 den Kunden aufgrund des Indirekten Kundenclearing-Vertrages haben, dann unterliegt die Geltendmachung dieser Forderung ggf. dem anwendbaren Insolvenzrecht. Es ist wahrscheinlich, dass der indirekte Kunde eine unbesicherte Insolvenzforderung gegen den Kunden hat. Im Übrigen ist es abhängig vom anwendbaren Insolvenzrecht, inwieweit der indirekte Kunde an der Zahlung des Clearingmitglieds an den Kunden (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 den Kunden etwaige, direkt von dem Clearingmitglied an den indirekten Kunden geleistete Zahlungen abgezogen.

#### **14. Welche Risiken bestehen bei einem Ausfall des Clearingmitglieds?**

Bei einem Ausfall des Clearingmitglieds gelten die Ausführungen in Abschnitt B. a) Punkt 3 „Was geschieht, wenn nach dem Regelwerk einer CCP ein Ausfall des Clearingmitglieds vorliegt?“ und Punkt 4 „Werden kundenbezogene CCP-Transaktionen und Vermögenswerte automatisch an ein Ersatz-Clearingmitglied übertragen“ zu den Risiken einer Omnibus-Kontentrennung entsprechend. Erleidet der Kunde in diesem Zusammenhang einen Verlust, ist der indirekte Kunde dem Risiko ausgesetzt, diesen Verlust im Innenverhältnis zum Kunden tragen zu müssen.

#### **15. Welche zusätzlichen Insolvenzrisiken bestehen beim indirekten Clearing?**

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

- Grundsätzlich haben indirekte Kunden bei Ausfall des Kunden keine direkten Ansprüche gegenüber der CCP und gegenüber vom Kunden eingeschalteten Clearingmitglied; etwas anderes kann im Zusammenhang mit vom Clearingmitglied eingeräumten Übertragungsmöglichkeiten (Portierungsmöglichkeiten) bei einem Brutto-Omnibus-Kundenkonto gelten.
- Der indirekte Kunde erhält möglicherweise Vermögenswerte auch dann nicht oder nicht vollständig zurück, wenn das Clearingmitglied ausfällt und der indirekte Kunde im Innenverhältnis zum Kunden verpflichtet ist, 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, dem Kunden und indirektem Kunden und/oder dem jeweils anwendbaren Recht. Dabei ist zu beachten, dass unter Umständen mehrere Rechtsordnungen relevant sein können. Der indirekte Kunde sollte sich daher einen Überblick hierüber verschaffen und insbesondere die von den jeweiligen Clearingmitgliedern und dem Kunden zur Verfügung gestellten Informationen in Ihre Entscheidung zur Auswahl des Kundenkontentrennungsmodells und des damit einhergehenden Schutzniveaus einbeziehen.

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

**An dieser Stelle sei darauf hingewiesen, dass die nachfolgenden ergänzenden Erläuterungen lediglich Informationscharakter besitzen.**

## B. ERGÄNZENDE ERLÄUTERUNGEN

### a) Ergänzende Erläuterungen zum Clearing

Gegenstand dieses Abschnittes ist die Darstellung der vertraglichen Position und Risiken des Kunden. Da die Risiken des Kunden auch auf indirekten Kunden zurückwirken, sollten der Leser dieses Informationsdokuments sich auch der Risikoposition des Kunden bewusst sein und diesen Abschnitt sorgfältig prüfen.

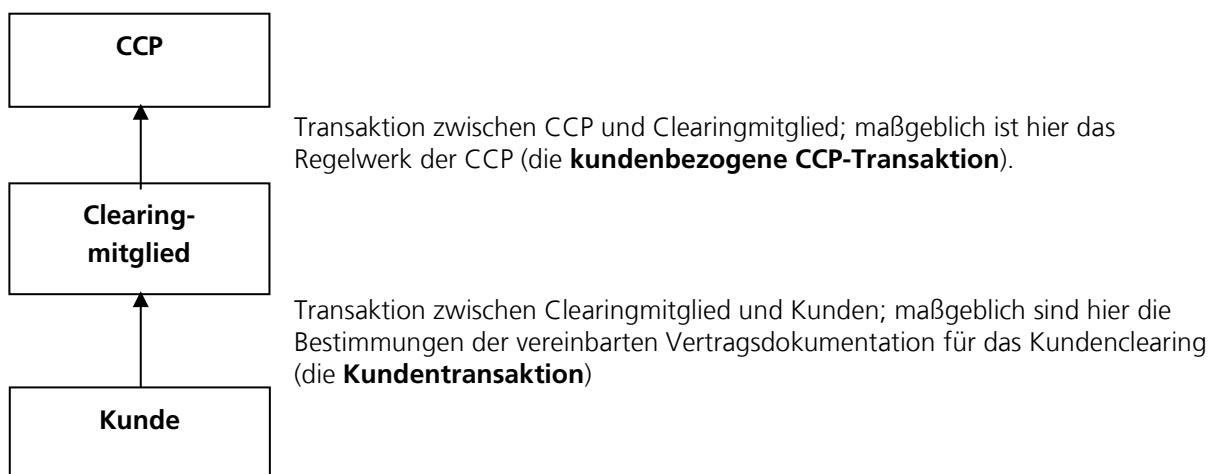
Beim Clearing über eine CCP wird grundsätzlich zwischen zwei Modellen unterschieden; zum einem dem „Agency“-Modell und zum anderen dem „Principal-to-Principal“-Modell.

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

#### 1. Das Clearing-Modell „Principal-to-Principal“

Wickelt das Clearingmitglied für einen Kunden eine Transaktion über eine CCP nach dem „Principal-to-Principal“-Modell ab, führt dies im Regelfall zu zwei Rechtsbeziehungen.

Zum einen besteht eine Rechtsbeziehung zwischen Kunde und Clearingmitglied und zum anderen zwischen Clearingmitglied und CCP. Die Rechtsbeziehung zwischen Kunde und Clearingmitglied basiert dabei grundsätzlich auf einer zwischen dem Kunden und dem Clearingmitglied abgeschlossenen Vertragsdokumentation für das Kundenclearing (Kundenclearing-Vertrag), während die Rechtsbeziehung zwischen CCP und Clearingmitglied 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 Clearingmitglied und Kunde getroffenen Vereinbarung zum Kundenclearing zwei inhaltlich identische, aber spiegelbildliche Transaktionen (d. h. mit entgegengesetzten Positionen): Eine Transaktion zwischen Kunde und Clearingmitglied (Kundentransaktion) und eine der Kundentransaktion entsprechende Transaktion zwischen Clearingmitglied und CCP (kundenbezogene CCP-Transaktion). Diese inhaltlich identischen, jedoch spiegelbildlichen Transaktionen werden nachfolgend auch als „einander entsprechende Transaktionen“ bezeichnet.

Das Clearingmitglied ist als Vertragspartner („Principal“) gegenüber der CCP zur Absicherung der Risiken aus den kundenbezogenen CCP-Transaktionen verpflichtet, Vermögenswerte als Sicherheit zu stellen. Es 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 dem Clearingmitglied 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 das Clearingmitglied seinerseits Sicherheiten (Margin) für die Kundentransaktionen vom Kunden anfordern. Unter Umständen kann das Clearingmitglied dabei vom Kunden mehr Sicherheiten bzw. eine höhere Margin verlangen, als die CCP vom Clearingmitglied im Hinblick auf die kundenbezogenen CCP-Transaktionen anfordert. Der Wert der von einem Kunden des Clearingmitglieds als Margin für Kundentransaktionen gestellten Vermögenswerte kann in diesem Fall den Wert der von dem Clearingmitglied der CCP als Margin für die entsprechenden kundenbezogenen CCP-Transaktionen gestellten Vermögenswerte übersteigen (überschüssige Marginleistungen). Im Hinblick auf solche überschüssigen Marginleistungen unterliegt das Clearingmitglied besonderen Anforderungen.

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 dem Clearingmitglied getroffenen Vereinbarungen - von dem Clearingmitglied gegen den Anforderungen der CCP genügende Vermögenswerte ausgetauscht werden.

Insbesondere in dem Fall, dass Vermögenswerte, die der Kunde zur Leistung der Margin an das Clearingmitglied im Wege der Vollrechtsübertragung überträgt, können Vermögenswerte dem Risiko ausgesetzt sein, dass das Clearingmitglied 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 das Clearingmitglied 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 unter Punkt 3 „Was geschieht, wenn nach dem Regelwerk einer CCP ein Ausfall des Clearingmitglieds 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 untertätig, sehr kurzfristig und zu einem außerhalb der üblichen Geschäftszeiten der Kunden liegenden Zeitpunkt erfolgen können, leisten Clearingmitglieder die von CCPs angeforderte Margin häufig zunächst aus eigenen Mitteln und fordern erst im Nachgang Vermögenswerte vom Kunden an.

## **2. 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 des Clearingmitglieds 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 Clearingmitglied 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 kundenbezogenen CCP-Transaktionen und den entsprechenden Kundentransaktionen schwieriger sein als bei in einem Einzel-Kundenkonto verbuchten Transaktionen. Weitere Angaben finden Sie unter Punkt 4 zur verwandten Frage „Werden kundenbezogene CCP-Transaktionen und Vermögenswerte automatisch an einen Ersatz-Clearingmitglied übertragen?“

### **3. 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 unter Punkt 5 „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 dem Clearingmitglied 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.

### **4. 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 Kunden-clearing-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 des Clearingmitglieds auf ein Ersatz-Clearingmitglied übertragen werden können, hängt auch von dem vom Kunden gewählten Kundenkonten-Trennungsmodell ab:

Im Fall der Omnibus-Kundenkontentrennung 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.

## **5. 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 das Clearingmitglied (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. 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 den Clearingmitglied haben, würden von dieser Ausgleichsforderung etwaige, direkt von der CCP an den Kunden geleistete Zahlungen abgezogen werden.

## b) Unterschiede zwischen den Konten-Trennungsmodellen im Rahmen des Clearings

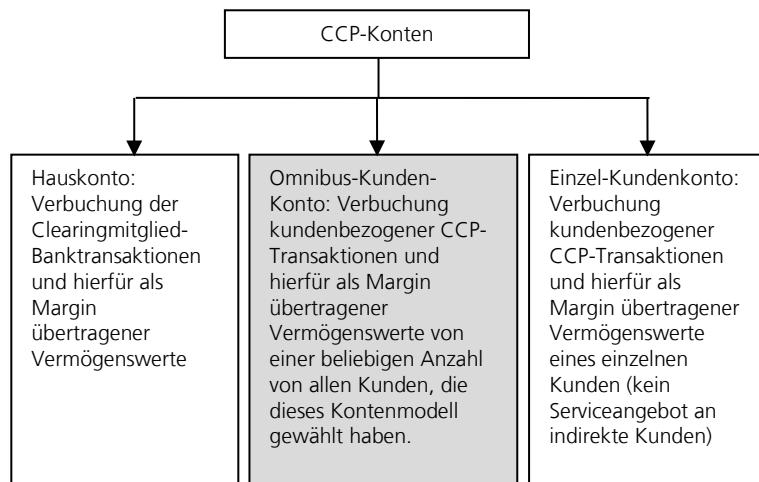
### 1. Die verfügbaren Kontotypen

Gegenstand dieses Abschnittes ist die Darstellung der vertraglichen Position und Risiken eines Kunden. Da die Risiken eines Kunden auch auf indirekte Kunden zurückwirken, sollte der Leser dieses Informationsdokumentes sich auch der Risikoposition des Kunden bewusst sein und diesen Abschnitt sorgfältig prüfen.

Wenn in diesem Abschnitt auf Konten oder Kontotypen Bezug genommen wird, sind stets die vom Clearingmitglied 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. CCPs bieten darüber hinaus Untervarianten dieser beiden Kundenkonten-Modelle an.

Alle Konten-Trennungsmodelle zeichnen sich dadurch aus, dass Banktransaktionen von Kundentransaktionen getrennt werden: Transaktionen, die das Clearingmitglied auf eigene Rechnung cleart (Banktransaktionen) und Vermögenswerte, die das Clearingmitglied für diese Transaktionen als Margin stellt, werden in der Kontoführung der CCP getrennt von den kundenbezogenen CCP-Transaktionen (einschließlich Margin) verbucht, die das Clearingmitglied für den Kunden cleart.



### Omnibus-Kundenkontentrennung<sup>2</sup>

Bei der Omnibus-Kundenkontotrennung werden kundenbezogene CCP-Transaktionen und hierfür als Margin gestellte Vermögenswerte von Clearingmitglied-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 eines Clearingmitglieds zusammen verbucht, die sich für das Omnibus-Kundenkonto entschieden haben.

Können kundenbezogene CCP-Transaktionen und hierfür als Margin gestellte Vermögenswerte mit Banktransaktionen und Vermögenswerten des Clearingmitglieds verrechnet werden?	Nein
--	------

<sup>2</sup> EMIR Verordnung Artikel 39 (2) in Verbindung mit Artikel 39 (9)

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)
---	---

CCPs müssen im Fall der Omnibus-Kundenkontentrennung sicherstellen, dass die auf dem betreffenden Omnibus-Kundenkonto verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen nicht mit Clearingmitglied-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.

#### **Einzel-Kundenkontentrennung (kein Serviceangebot der DZ PRIVATBANK AG)**

Bei diesem Kontenmodell werden die einem bestimmten Kunden zuzuordnenden kundenbezogenen CCP-Transaktionen und hierfür als Margin gestellten Vermögenswerte nicht nur von den Clearingmitglied-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 Margin übertragene Vermögenswerte mit Banktransaktionen und hierfür als Margin übertragenen Vermögenswerten verrechnet werden?	Nein
Können kundenbezogene CCP-Transaktionen und hierfür als Margin übertragene Vermögenswerte mit kundenbezogenen CCP-Transaktionen und hierfür als Margin übertragener Vermögenswerte anderer Kunden verrechnet werden?	Nein

CCPs müssen im Fall der Einzel-Kundenkontentrennung - wie auch im Fall der Omnibus-Kundenkonten-trennung - 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.

#### **2. 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 unter Punkt 1 „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 das Clearingmitglied von Kunden eine höhere Margin fordert als die CCP

- » Ob das Clearingmitglied den Kunden bei der Rückführung der Margin Vermögensgegenstände zurückliefert, die gleichartig mit den durch den Kunden zuvor als Margin gestellten Vermögensgegenständen sind
- » Das für das Clearingmitglied und die jeweilige CCP maßgebliche Recht, insbesondere das Insolvenzrecht.

### **3. Der Unterschied zwischen einem Brutto- oder einem Netto-Omnibus-Kundenkonto**

CCPs sind nur verpflichtet, jeweils eine Form der Omnibus-Kundenkontentrennung und Einzel-Kundenkontentrennung anzubieten. Innerhalb der Omnibus-Kundenkonten gibt es zwei für das Schutzniveau des Kunden wichtige Unterschiede im Hinblick auf den Grad der Trennung von Positionen und Margin.

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 des Clearingmitglieds, 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 des Clearingmitglieds, 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 des Clearingmitglieds beim Vorliegen eines Brutto-Omnibus-Kundenkontos einfacher sein. 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 Kundenkontentrennungsmodelle der verschiedenen CCPs sehr unterschiedlich ausgestaltet sein können. Um die Unterschiede zwischen den verschiedenen Modellen und Untervarianten bewerten zu können, müssen daher die Informationen der CCP zu ihren spezifischen Kundenkonten-Trennungsmodellen berücksichtigt werden.

### **4. Marginleistung in Geld oder in Wertpapieren?**

Unter dem „Principal-to-Principal“ Clearing-Modell ist das 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 das Clearingmitglied vom Kunden als Margin für die Kundentransaktionen akzeptiert, bestimmt sich unter der Berücksichtigung der Marktpraxis nach den vereinbarten Regelungen zum Kundenclearing einschließlich der in diesem Zusammenhang gegebenenfalls getroffenen weiteren Vereinbarungen zur Stellung von Margin. Dabei können sich die mit dem Kunden vereinbarten Anforderungen von denen der CCPs unterscheiden. Folglich kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Vermögenswerte, die das Clearingmitglied vom Kunden als Margin für die Kundentransaktionen akzeptiert, den von den CCPs vorgesehenen Anforderungen an Margin nicht genügen. Dies kann dazu führen, dass das Clearingmitglied – auf Grundlage der getroffenen Vereinbarungen – die vom Kunden geleistete Margin in von der CCP akzeptierte Vermögenswerte umtauscht.

### **5. Stellung von Margin im Wege der Vollrechtsübertragung oder als Pfandrecht**

#### **Eigentumsübergang bei Vollrechtsübertragung**

Sofern nach den, mit dem Clearingmitglied getroffenen Vereinbarungen die Stellung der Vermögenswerte im Wege der Vollrechtsübertragung erfolgt, verliert der Kunde mit der Übertragung der gestellten Sicherheiten das Eigentum an

das Clearingmitglied (vollrechtsübertragene Vermögenswerte). Das Clearingmitglied verbucht die vom Kunden für die jeweilige Kundentransaktion vollrechtsübertragenen Vermögenswerte entsprechend. Der Kunde erhält entsprechend einen Rückübertragungsanspruch, wenn sich die Margin-Verpflichtung reduziert oder aufhebt.

Das Clearingmitglied 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 das Clearingmitglied zusteht, wird das Clearingmitglied nach Maßgabe der mit dem Kunden getroffenen Vereinbarungen gleichartige Vermögenswerte rückübertragen.

Soweit der Kunde einen Rückübertragungsanspruch gegen das Clearingmitglied hat, ist der Kunde dem Risiko ausgesetzt, dass das Clearingmitglied diesen Anspruch auf Rückübertragung gleichartiger Vermögenswerte nicht erfüllt. Sofern nicht gleichzeitig ein Ausfall vom Clearingmitglied 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 des Clearingmitglieds beschränkt. Dieses Risiko verringert sich, wenn gleichzeitig ein Ausfall des Clearingmitglieds 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 Schutzmfang 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. Das Clearingmitglied kann die verpfändeten Vermögenswerte verwerten, wenn der Kunde mit seinen Pflichten gegenüber dem Clearingmitglied in Verzug geraten und die Pfandreife eintritt.

Die Sicherheitenstellung kann – je nach dem auf die Übertragung der Vermögenswerte anwendbaren Recht – auch anderen Regeln unterliegen.

## **6. Von dem Clearingmitglied angeforderte überschüssige Margin**

Das Clearingmitglied 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 dem Clearingmitglied angeforderte Margin hinausgehen (überschüssige Marginleistungen).

Wählt ein Kunde ein Einzel-Kundenkonto und zieht das Clearingmitglied überschüssige Marginleistungen vom Kunden ein, muss das Clearingmitglied diese überschüssigen Marginleistungen an die CCP weiterleiten. Nicht von dieser Pflicht erfasst und hiervon zu unterscheiden sind dem Clearingmitglied für andere Zwecke als die Besicherung von offenen Positionen des Kunden bei der CCP gestellte Sicherheiten bzw. Margin. Darüber hinaus ist das Clearingmitglied 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 Clearingmitglied und Kunde - kein Anspruch, solche Vermögenswerte in den Eignungskriterien genügende Vermögenswerte umzuwandeln. Die Einzelheiten hierzu werden im Kundenclearing-Vertrag zwischen Kunde und Clearingmitglied geregelt.

Akzeptiert das Clearingmitglied Margin in Form einer Garantie zu Gunsten des Clearingmitglieds, ist das Clearingmitglied 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. Das Clearingmitglied muss keine überschüssigen Marginleistungen an die CCP weiterleiten, wenn der Kunde ein Omnibus-Kundenkonto wählt. Da der Kunde beim Clearingmitglied ein Omnibus-Kundenkonto führt, kann der Kunde in diesem Fall - abhängig von der Art und Weise, wie die überschüssigen Marginleistungen des Clearingmitglieds gestellt worden sind (insbesondere ob Vollrechtsübertragung oder Pfandrecht) - hinsichtlich der Rückübertragungsansprüche des Kunden dem oben beschriebenen Ausfallrisiko des Clearingmitglied ausgesetzt sein.

## **7. Rückgabe gleichartiger Vermögenswerte**

Unter Umständen regelt der Kundenclearing-Vertrag zwischen Kunde und Clearingmitglied, ob das Clearingmitglied 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 des Clearingmitglieds 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 Vermögenwerten und der Art und Weise der Erfüllung von Rückübertragungsansprüchen bei einem Ausfall eines Clearingmitglieds eingeräumt werden. Darüber hinaus werden der CCP regelmäßig die zwischen einem Clearingmitglied und deren Kunden getroffen 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. ERLÄUTERUNGEN ZUM INSOLVENZRECHT

### 1. Allgemeine Insolvenzrisiken

Gegenstand dieses Abschnittes ist die Darstellung der vertraglichen Position und der Risiken des Kunden. Da die Risiken des Kunden auch auf indirekte Kunden zurückwirken, sollte der Leser des Informationsdokumentes sich auch der Risikoposition des Kunden bewusst sein und diesen Abschnitt sorgfältig prüfen.

Bei einem Ausfall des Clearingmitglieds, 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 des Clearingmitglieds keine direkten Ansprüche gegenüber der CCP; etwas anderes kann im Zusammenhang mit von CCPs eingeräumten Übertragungsmöglichkeiten (Portierungsmöglichkeiten) und etwaigen weiteren Kundenschutzmaßnahmen gelten. Gegenüber dem Clearingmitglied bestehende Ansprüche wären Gegenstand des Insolvenzverfahrens.
- » Ein gegen das Clearingmitglied gerichtetes Insolvenzverfahren würde von der jeweiligen Aufsichtsbehörde des Clearingmitglieds beantragt werden (beachten Sie bitte, dass es neben einem Insolvenzverfahren auch andere aufsichtsrechtliche Maßnahmen im Hinblick auf das Clearingmitglied geben kann). In einem Insolvenzverfahren liegen sämtliche Befugnisse hinsichtlich der Insolvenzmasse des Clearingmitgliedes 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. 48 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 verwiesen.

Beachten Sie bitte auch Folgendes:

Nur die Insolvenz des Clearingmitglieds wird in diesem Abschnitt behandelt. Sie erhalten möglicherweise Vermögenswerte auch dann nicht oder nicht vollständig zurück, wenn andere am Clearingprozess 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-Trennungs-Modells 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.**

### 2. Schutz durch Artikel 48 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012

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 48 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012. Diese Regelung hat Vorrang vor den allgemeinen Grundsätzen des EU-lokalen Insolvenzrechts. Die von Art. 48 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 erfassten Maßnahmen unterliegen nicht der Insolvenzanfechtung. Dennoch könnten unter Umständen von Art. 48 der Verordnung (EU) Nr. 648/2012 nicht erfasste, aber mit solchen Maßnahmen verbundene Rechtshandlungen vom Insolvenzverwalter angefochten werden.

### **3. Auswirkungen auf die Margin**

Allgemein gilt, dass das Verlustrisiko bei der Stellung der Margin im Wege der Vollrechtsübertragung am höchsten und bei der Bestellung von Sicherungsrechten, bei denen indirekte Kunden 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. Im Regelfall verbleibt es daher bei einer Einzel-Kundenkontentrennung beim Durchleitungsrisiko (siehe dazu Abschnitt B. a) Punkt 1: 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.

### **4. Beendigung und Abrechnung**

Können bei einem Ausfall des Clearingmitglieds 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 des Clearingmitglieds 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.

### **5. Insolvenz von CCPs und anderen**

Obwohl nur die Insolvenz des Clearingmitglieds in diesem Abschnitt 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 des Clearingmitglieds und des 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.

**Auch in diesem Zusammenhang kann es sinnvoll sein, hierzu Rechtsrat einzuholen.**

## D. KOSTEN

Gegenstand dieses Abschnittes ist die allgemeine Darstellung der für den indirekten Kunden zu erwartenden Kosten bei der Wahl seiner Kundenkontenart für indirekte Clearingdienstleistungen.

Die in diesem Abschnitt enthaltene Kostenübersicht soll nur zur Veranschaulichung dienen. Die genauen Bedingungen der zu zahlenden Gebühren und Provisionen werden einzeln mit jedem Kunden vereinbart. Die Zahlungsbedingungen und die Einziehung dieser Gebühren werden in der Kundenvereinbarung zwischen Ihnen in der Rolle des indirekten Kunden und der DZ PRIVATBANK AG festgelegt (sog. Indirekten Kundenclearing-Vertrag).

Die DZ PRIVATBANK AG erhebt folgende Gebühren (siehe unten) für indirekte Clearing Dienstleistungen über einen CCP.

### 1. Kosten bei einer Netto-Omnibuskundenkontotrennung (NOSA)

Bei einer Netto Omnibuskundenkontotrennung fallen für Sie die für eine Omnibuskundenkontotrennung üblichen transaktionsbezogenen Gebühren an. Eine detaillierte Übersicht der Transaktionskosten stellen wir Ihnen auf Anfrage gerne zur Verfügung.

Zusätzliche kontenbezogene Gebühren sind nicht vorgesehen.

### 2. Kosten bei einer Brutto-Omnibuskundenkontotrennung (GOSA)

Bei der Brutto Omnibuskundenkontotrennung werden die für eine Omnibuskundenkontotrennung üblichen transaktionsbezogenen Gebühren erhoben, jedoch fallen bei dieser Kontenart zusätzliche kontenbezogene Gebühren an. Diese Gebühren sind auf die zusätzliche betriebliche Komplexität, auf die Kosten der Einrichtung sowie dem hohen Verwaltungsaufwand von GOSA-Konten zurückzuführen:

- » **CCP-Gebühr:** Dies sind Gebühren und Kosten, die der CCP im Zusammenhang mit dem Clearing von Transaktionen im Auftrag des Kunden in Rechnung stellt. Die CCP-Gebühr beträgt derzeit in der Regel zwischen EUR 3.000 und EUR 6.000 p.a. pro GOSA-Konto. Die genauen CCP-Gebühren sind vom jeweiligen CCP abhängig und auf den Websites der entsprechenden CCP ersichtlich.
- » **Clearingmitglied-Gebühr:** Hierbei handelt es sich derzeit um eine zusätzliche Gebühr von bis zu GBP 10.000, die das Clearingmitglied für die Kontostruktur berechnet, um Vermögenswerte und Positionen in einem GOSA-Konto zu halten. Diese Gebühr wird monatlich, pro Konto und pro CCP erhoben.

Die von dem jeweiligen CCP und dem Clearingmitglied belasteten kontenbezogenen Kosten werden ohne Aufschlag weiterbelastet.

- » **Einmalgebühren der DZ PRIVATBANK AG:** Hierbei handelt es um eine Gebühr i.H.v. EUR 5.000 pro CCP zur Einrichtung eines GOSA-Kontos.
- » **Operationelle Servicegebühr der DZ PRIVATBANK AG:** Hierbei handelt es sich um eine zusätzliche monatliche operationelle Service Gebühr i.H.v. EUR 2.000 pro CCP, die wir für diese Kontenstruktur berechnen, um den mit dieser Kontenstruktur verbundenen Mehraufwand zu decken.
- » **Transfergebühren der DZ PRIVATBANK AG:** Es werden bei Wechsel des Kontenmodels EUR 200 pro übertragener Position, mindestens jedoch EUR 10.000, berechnet.

### 3. Finanzierungsgebühren bei indirekten Clearing-Dienstleistungen

Die DZ PRIVATBANK AG erhebt eine Finanzierungsgebühr für Margin Calls des Clearingmitgliedes, unabhängig davon welche Kontenstruktur gewählt wurde. Es ist jedoch davon auszugehen, dass die Summe der Finanzierungs-

gebühren (sog. Funding Charge) bei einem GOSA-Konto voraussichtlich wesentlich höher ausfallen wird als bei einem NOSA-Konto.

Wenn wir in Bezug auf Ihre Positionen Margin Calls erfüllen müssen (unabhängig davon, ob eine NOSA- oder GOSA-Struktur gewählt wird), wird eine Refinanzierungsgebühr erhoben. Sollten Sie sich für ein NOSA entschieden haben, fällt die Wahrscheinlichkeit einer Vorfinanzierung Ihrer Margin Calls vom Clearing Broker im Vergleich niedriger aus.

Die Notwendigkeit einer Vorfinanzierung Ihrer Margin Calls ist im Falle eines GOSA jedoch wahrscheinlicher. Denn die Segregationsanforderungen und Margining-Merkmale einer GOSA machen es unwahrscheinlich, dass der Clearing-Broker über überschüssige Sicherheiten verfügen wird, die verfügbar sind, um die täglichen Margin-Calls für GOSA-Positionen abzudecken. Dies kann zur Folge haben, dass der Clearing-Broker häufigere (und möglicherweise größere) Margin-Calls für Positionen ausgibt, die in einem GOSA gehalten werden, als dies bei Positionen in einem NOSA der Fall wäre. Folglich können wir gezwungen sein, unsere Eigenmittel zu verwenden, um das Margin-Guthaben beim Clearing-Broker (entweder zu Beginn des Tages und / oder auf Intraday-Basis) häufiger aufzustocken, wenn Sie sich für ein GOSA entschieden haben, als dies für ein NOSA der Fall gewesen wäre.

Obwohl die Finanzierungsgebühr für NOSAs und GOSAs in gleicher Höhe ausfällt, ist davon auszugehen, dass die von Ihnen getätigten Gesamtbeträge höher sein werden, wenn Sie sich für ein GOSA entschieden haben.

#### 4. Kostenübersicht

##### Kostengegenüberstellung NOSA – GOSA Konto

	NOSA	GOSA
Transaktions-bezogene Gebühren	Gebührenstruktur der OSA-Konten wird übernommen  Es sind keine zusätzlichen Kosten zu erwarten	Gebührenstruktur der OSA-Konten wird übernommen  Es sind erhöhte Finanzierungsgebühren zu erwarten
		CCP-Gebühr: Zwischen EUR 3.000 und EUR 6.000 p.a./Konto
		Clearingmitglied-Gebühr: Kontostrukturgebühr bis zu GBP 10.000 pro Monat/Konto/CCP
Kontenbezogene Gebühren	Es sind keine zusätzlichen Kosten zu erwarten	Einmalgebühren der DZAG zur Einrichtung eines GOSA-Kontos: EUR 5.000 pro CCP
		Operationelle Servicegebühr der DZAG i.H.v. EUR 2.000 pro Monat/CCP
		Transfergebühren der DZAG bei Wechsel des Kontenmodells von EUR 200 pro übertragener Position, min. jedoch EUR 10.000

Bei den Preisen handelt es sich um Nettopreisvereinbarungen. Soweit Leistungen der Umsatzsteuer unterliegen, wird die Umsatzsteuer zusätzlich geschuldet.

Sollten Sie Fragen haben oder weitergehende Informationen benötigen, wenden Sie sich bitte an Ihre gewohnten Ansprechpartner bzw. Kundenbetreuer.