

## **Clearing-Rahmenvereinbarung – Hintergründe und Erläuterungen<sup>1</sup> (Stand **04.12.2017**)**

### **I. Einführung und Überblick**

Die mit der Verordnung über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (European Market Infrastructure Regulation - EMIR)<sup>2</sup> eingeführte Pflicht zum Clearing von OTC-Derivaten über qualifizierte zentrale Gegenparteien (Central Counterparty oder CCP)<sup>3</sup> erfordert vor allem im Fall von Geschäften von clearingpflichtigen<sup>4</sup> Marktteilnehmern, die aber nicht selbst Clearingmitglied sind und deshalb nicht unmittelbar, sondern nur über ein Clearingmitglied (Kundenclearing) oder einen Kunden bzw. eines Kunden eines Clearingmitglied (indirektes Clearing)<sup>5</sup> clearen können, Ergänzungen der vertraglichen Rahmenbedingungen für die Geschäfte.

Unter anderem müssen beim Kundenclearing für die Rechtsbeziehung zwischen Clearingmitglied und Kunden sowie zwischen Kunden und indirekten Kunden zur Durchführung des Clearings über eine zentrale Gegenpartei (CCP) an die Erfordernisse des Clearings angepasste Vertragsdokumentationen verwendet werden (allerdings bleiben die bekannten Standard-Rahmenvertragsdokumentationen für bilaterale Geschäfte weiter relevant, da die Geschäfte meist zunächst unter einer solchen Dokumentation abgeschlossen werden, siehe dazu näher unten).

Vor diesem Hintergrund ist als Ergänzung zu der bestehenden deutschen Rahmenvertragsdokumentation für Finanztermingeschäfte (Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte und hierzu entwickelte Anhänge und Ergänzungsvereinbarungen – DRV) eine deutsche Vertragsdokumentation für das Clearing entwickelt worden. Sie ist dabei

---

<sup>1</sup> Die hier dargelegten Informationen und Auffassungen erheben keinen Anspruch auf Vollständigkeit und stehen zudem unter dem Vorbehalt etwaiger neuer rechtlicher Entwicklungen. Sie stellen insbesondere keine Rechtsberatung oder steuerrechtliche Beratung dar und können diese auch nicht ersetzen. Ob die Vertragsdokumentation im Einzelfall geeignet ist, muss in jedem Fall eigenverantwortlich und unter Einholung von sachverständigem rechtlichem und steuerrechtlichem Rat geprüft werden.

<sup>2</sup> Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 4. Juli 2012 über OTC Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister, ABl. EU L 201 vom 27.07.2012. S. 1 ff.

<sup>3</sup> Das Clearing darf nur über von der ESMA nach Art. 14 EMIR zugelassene CCP in der EU oder nach Art. 25 als gleichwertig anerkannte CCP in einem Drittstaat durchgeführt werden. Zulassungen bzw. Anerkennungen werden im Register der ESMA bekanntgegeben.

<sup>4</sup> Clearingpflichtig im Sinne der EMIR sind nur drei Kategorien von Finanzmarktteilnehmern: Finanzielle Gegenparteien (FCs), nichtfinanzielle Gegenparteien (NFC), deren Geschäftsvolumen bestimmte Schwellenwerte überschritten haben (NFC+), und nicht in der EU ansässige Gegenparteien, sofern diese FCs und NFC+ gleichzustellen sind (gleichwertige Drittstaaten-Gegenparteien) – was der Fall ist, wenn diese bei Sitz in der Europäischen Union als FC oder NFC+ zu qualifizieren wären. FC sind gemäß Art. 2 Nr. 8 EMIR nur die dort ausdrücklich genannten, der Europäischen Finanzmarkt-Regulierung unterliegenden Marktteilnehmer, darunter Kreditinstitute, Versicherungen, Wertpapierfirmen und Kapitalverwaltungsgesellschaften sowie die von ihnen verwalteten Fonds (OGAWs). NFC sind gemäß Art. 2 Nr. 9 EMIR nur in der EU ansässige Unternehmen, die keine FC sind. Der Begriff des Unternehmens wird in der Verordnung nicht näher konkretisiert, ist aber im Sinne des Unternehmensbegriffs des Europäischen Wettbewerbsrecht (funktionaler Unternehmensbegriff: jede Einrichtung/jeder Rechtsträger, die wirtschaftlich tätig ist und waren/Dienstleistungen am Markt anbietet/abnimmt) zu verstehen (vgl. EMIR-FAQ-der Europäischen Kommission, Ziff.II.14 und 15). Nicht wirtschaftlich tätige natürliche Personen (Privatpersonen) aber auch Kommunen und Gebietskörperschaften, soweit diese hoheitlich und nicht wirtschaftlich tätig sind, sind folglich keine Unternehmen und damit auch keine NFC.

<sup>5</sup> Zum indirekten Clearing und des hierfür entwickelten Anhangs für indirektes Clearing mit konkretisierenden und klarstellenden Regelungen für die Anwendung der CRV im Fall des indirekten Clearings, siehe unten.

als CCP-neutrale (also nicht auf spezifische CCPs zugeschnittene) Dokumentation konzipiert. Etwaige CCP-spezifische Besonderheiten werden durch CCP-spezifische Anhänge adressiert.<sup>6</sup>

Die entwickelten Dokumente berücksichtigen, dass in der Praxis zu clearingende Geschäfte – jedenfalls im Fall von OTC-Derivaten – regelmäßig zunächst auf Basis einer Standard-Rahmenvertragsdokumentation für OTC-Derivate (z.B. dem Rahmenvertrages für Finanztermingeschäfte) zusammen mit nicht zu clearingenden (bilateralen) Geschäften abgeschlossen werden und erst mit Aufnahme des diesem zu clearingenden Geschäft entsprechenden Kontrakts in das Abwicklungssystem der CCP in die eigentliche Kunden-clearing-Dokumentation abgegeben bzw. unter dieser neu begründet werden.

Die Vertragsdokumentation ist grundsätzlich sowohl in dem Fall verwendbar, dass zu clearingende Geschäfte direkt mit dem vorgesehenen Clearingmitglied abgeschlossen werden (unmittelbares Clearing) als auch in dem Fall, dass das Clearing der zwischen den Vertragsparteien abgeschlossenen Geschäfte von einer anderen Partei übernommen wird (übernommenes Clearing (Executing Broker-Modell)).<sup>7</sup>

Die Dokumentation besteht aus mehreren Elementen. Derzeit stehen folgende Dokumente zur Verfügung:

- Clearing-Rahmenvereinbarung (erstmals veröffentlicht Ende April 2013 (2013)).
- Anhang zur Clearing-Rahmenvereinbarung für das Clearing von Derivaten über LCH.Clearnet Limited (erstmals veröffentlicht im Juli 2013 – LCH.Ltd-Anhang, Veröffentlichung einer neuen angepassten Version August 2016).
- Anhang zu der Clearing-Rahmenvereinbarung für das Clearing von Credit Default Swaps über LCH.Clearnet S.A. (veröffentlicht im Mai 2016 – LCH.SA-Anhang)
- Anhang zur Clearing-Rahmenvereinbarung für das Clearing von Kontrakten über Eurex Clearing AG auf Grundlage der Individual-Clearingmodell-Bestimmungen (veröffentlicht im März 2014 – Eurex-Anhang).
- Anhang zur Clearing-Rahmenvereinbarung für das Clearing von Kontrakten über CME Clearing Europe Ltd (veröffentlicht Mai 2016 – CME-Anhang).
- Anhang zu der Clearing-Rahmenvereinbarung für das Clearing von Derivaten über ICE Clear Europe Limited (veröffentlicht im Januar 2017 – ICE-Anhang).
- Clearing-Anhang zum deutschen Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte (veröffentlicht im März 2015 – Clearing-Anhang).<sup>8</sup>
- Besicherungsanhang zur Clearing-Rahmenvereinbarung (veröffentlicht Dezember 2016 – CRV-BsA).
- NEU: Anhang für indirektes Clearing (veröffentlicht Dezember 2017)

---

<sup>6</sup> Für das Kunden-clearing stehen den Marktteilnehmern neben der hier vorgestellten Vertragsdokumentation verschiedene Alternativen zur Verfügung. Für die Praxis besonders relevant sind hier die ISDA/FOA Kunden-clearing-Dokumentation als internationale Vertragsdokumentation (die ebenfalls CCP-neutral ist) sowie die für bestimmte CCPs bzw. von diesen entwickelten spezifischen Vertragsdokumentationen, etwa die für LCH.Clearnet Ltd. von einer Gruppe von LCH-Clearingmitgliedern entwickelte LCH-Kunden-clearing-Dokumentationen, die auf verschiedenen Standard-Vertragsdokumentationen für bilaterale Geschäfte aufsetzt.

<sup>7</sup> Die Begriffe „unmittelbares“ bzw. „übernommenes“ Clearing sind hier gewählt worden, um diese Form des Clearings vom indirekten Clearing im Sinne des Art. 2 der Delegierte Verordnung (EU) Nr. 149/2013 zu unterscheiden: Letzteres meint den für OTC-Geschäfte wenig praxisrelevanten Fall, dass ein Kunde eines Clearingmitglieds seinen eigenen Kunden die Abwicklung clearingpflichtiger Geschäfte über „sein“ Clearingmitglied anbietet. Zum indirekten Clearing im Fall von börsengehandelten Derivaten (F&O-Geschäfte bzw. ETD), siehe insbesondere Anmerkungen zum neuen Anhang für indirektes Clearing.

<sup>8</sup> Neufassung/Überarbeitung des Ende April 2013 veröffentlichten Anhangs für über zentrale Gegenparteien abzuwickelnde Finanztermingeschäfte zum deutschen Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte (veröffentlichung-Clearing-Anhang) – vgl. hierzu unten.

Nachfolgend werden zunächst die einzelnen Dokumente und die darin enthaltenen Bestimmungen näher erläutert. Im Anschluss wird dann beschrieben, wie diese Dokumente von den Vertragspartnern für das Clearing – einschließlich des Falles des übernommenen Clearings (Executing Broker-Modell) – eingesetzt werden können und wie die einzelnen Bestimmungen in diesen Fällen bei Abschluss des Geschäfts, der Aufnahme in das Clearing sowie der etwaigen Nichtaufnahme oder nachträglichen Herausnahme ineinandergreifen. Abschließend wird kurz auf weitere besondere Konstellationen, indirektes Clearing und Clearing von F&O Geschäften eingegangen.

## **II. Clearing-Vertragsdokumentation**

### **1. CRV**

#### **1.1. Überblick**

Zentrale Aufgabe der CRV ist die Schaffung des Rechtsrahmens für die Rechtsbeziehung zwischen Clearingmitglied und Vertragspartner (Kunde) im Hinblick auf dessen clearingpflichtige Geschäfte, insbesondere

- die Gewährleistung des Close-out Netting (Liquidationsnetting) aller unter der CRV abgeschlossenen Geschäfte im Fall der Insolvenz des Kunden und
- die Schaffung der vertraglichen Voraussetzungen für die von CCPs für das jeweilige Clearingmodell bestehenden Maßnahmen zur Absicherung von Kundenpositionen (einschließlich Sicherheiten) im Fall der Insolvenz des Clearingmitglieds.

Aufbau und Struktur der CRV und viele Bestimmungen orientieren sich eng an den bekannten Sonderbedingungen für Termingeschäfte bzw. der Rahmenvereinbarung zum Abschluss von Termingeschäften (zusammen: Sonderbedingungen/ Rahmenvereinbarung) und dem DRV (hier insbesondere die Bestimmungen zum Close-out Netting).

Die CRV unterscheidet – wie der DRV – bei den Vertragsparteien zwischen der „Bank“ und dem „Vertragspartner“. Bank im Sinne der CRV ist dabei die Vertragspartei, die als Clearingmitglied für den Vertragspartner die Abwicklung eines clearingpflichtigen Geschäftes über eine CCP übernimmt.

Darüber hinaus unterscheidet die CRV zwischen „Geschäften“ und „Kontrakten“: „Geschäft“ meint dabei die Einzelabschlüsse zwischen Bank und Vertragspartner. Als „Kontrakt“ werden hingegen die über eine CPP bzw. einen geregelten Markt oder Ausführungsplatz abgewickelten Transaktionen bezeichnet. Bei Kontrakten differenziert die CRV zudem weiter zwischen OTC-Kontrakten und F&O Kontrakten (siehe unten Ziff. 1.2 a)).

## 1.2. Einzelne Bestimmungen

### ▪ Nr. 1 Abs. (1) (a) bis (c) – Sachlicher Anwendungsbereich

Nr. 1 Abs. (1) Buchstaben definiert, welche Arten von Geschäften in die CRV einbezogen werden können und bestimmt damit den sachlichen Anwendungsbereich der CRV. Folgende drei Arten von Geschäften fallen danach in den Anwendungsbereich der CRV:

- a) F&O Kontrakte (über geregelte Märkte bzw. Ausführungsplätze abzuwickelnde Spot-, Futures und Optionsgeschäfte) – und zwar sowohl solche die bei der Bank in Auftrag gegeben worden sind als auch solche, die zunächst bei einem Dritten in Auftrag gegeben worden sind und dann durch eine Give-up Vereinbarung auf die Bank übertragen worden sind
- b) (clearingfähige) OTC-Derivate – und zwar unabhängig davon, unter welcher (bilateralen) Vertragsdokumentation diese gegebenenfalls zunächst abgeschlossen worden sind (z.B. DRV, ISDA-Master Agreements, Europäischer Rahmenvertrag - EMA), wer die andere Vertragspartei des bilateralen Geschäftes ist (die Bank selbst oder ein Dritter) und ungeachtet der genauen zeitlichen Abfolge.<sup>9</sup>
- c) Nicht unter einem Rahmenvertrag abgeschlossene Termingeschäfte auf Devisen und Edelmetalle.

Sofern die Parteien den sachlichen Anwendungsbereich einschränken wollen, könnte dies etwa durch gesonderte Vereinbarungen unter Nr. 14 (5) geschehen. So könnte etwa der Anwendungsbereich auf OTC-Derivate und F&O Kontrakte beschränkt werden, in dem Nr. 1 (1) (c) sowie Nr. 12 für nicht anwendbar erklärt werden. Umgekehrt kann der Anwendungsbereich der CRV durch Ausschluss der Nr. 1 (1) Buchstaben (b) und (c) sowie der Nrn. 11 und 12 auch ausschließlich auf F&O Kontrakte begrenzt werden. Unabhängig davon besteht zudem die Möglichkeit, diese Geschäfte nicht unter der CRV abzuschließen, womit Nrn. 1 (1) (c) und 12 leerlaufen würden.

### ▪ Nr. 1 Abs. (2) und (3) – Funktion und Rolle der Bank, Entstehung spiegelbildlicher Geschäfte/Kontrakte und Erlöschen des bilateralen Geschäfts

Nr. 1 Abs. (2) und (3) regeln, dass die Bank F&O Kontrakte als Kommissionär durchführt und im Fall von clearingpflichtigen OTC-Derivaten sowie Termingeschäften in Devisen und Edelmetallen als Eigenhändlerin im eigenen Namen und auf eigene Rechnung handelt.

Zudem wird dargelegt, dass im Rahmen des Clearing zwei spiegelbildliche Transaktionen entstehen: das Geschäft zwischen Bank und Vertragspartner einerseits und der Kontrakt zwischen Bank und CCP andererseits. In diesem Zusammenhang wird zudem klargestellt, dass das bilateral abgeschlossene Geschäft mit und zum Zeitpunkt der Aufnahme in das Clearing erlischt (Nr. 1 Abs. (3) Satz 2). Bei unter einem DRV mit Clearing-Anhang bilateral abgeschlossenen Geschäften wird das Erlöschen des Geschäfts bereits in Nr. 3 Abs. 2 des

<sup>9</sup> Dass Nr. 1 Abs. (1) (b) hinsichtlich der auf die Bank von einem Dritten übertragenen Geschäfte die Vergangenheitsform „übertragen wurden“ verwendet, ist lediglich dem Umstand geschuldet, dass die Regelung aus der Perspektive der CRV als aufnehmendem Dokument geschrieben worden ist, unterstellt aber keinen bestimmte zeitliche Abfolge. Zur erforderlichen Einigung über den Übergang (bzw. die Übertragung), siehe unten.

Clearing-Anhangs geregelt. Die Regelung im CRV hat für diese Fälle dann lediglich eine bestätigende Wirkung. Fehlt allerdings eine entsprechende Regelung über das Erlöschen in der für die ursprüngliche bilaterale Geschäft verwendeten Vertragsdokumentation, stellt die Regelung im CRV zumindest für das Rechtsverhältnis zwischen den Vertragsparteien der CRV sicher, dass dieses - wie erforderlich - mit Aufnahme in das Clearing erlischt.<sup>10</sup>

Nr. 1 Abs. (3) enthält ergänzende Sonderregelungen für das FCM-Modell, in dem ein Clearingmitglied lediglich eine Erfüllungsgarantie gegenüber der CCP für die Geschäfte ihrer Kunden übernimmt, der Kontrakt rechtlich aber unmittelbar zwischen Vertragspartner und CCP zustande kommt. Allerdings ist das FCM Modell in Europa derzeit nicht verbreitet sondern wird vor allem in den USA angewandt

- Nr. 1 Abs. (4) – Vorrang und Einbeziehung des Regelwerks

Nr. 1 Abs. (4) begründet einen Vorrang des Regelwerkes der CCP gegenüber den Bestimmungen der CRV und bezieht das Regelwerk in die CRV ein. Ausgenommen von diesem Vorrang sind lediglich die Bestimmungen zum Close-out Netting bei Ausfall des Vertragspartners. Nr.1 Abs. (4) steht im engen Zusammenhang mit Nr. 7, die weiteren Bestimmungen bei einem Ausfall der Bank (als Clearingmitglied) enthält (vgl. auch die Erläuterungen zu Nrn. 4 bis 6 und Nr. 7).

- Nr. 1 Abs. (5) – Einheitlicher Vertrag

Nr. 1 Abs. (5) fasst alle Geschäfte zu einem einheitlichen Vertragsverhältnis zusammen. Diese Regelung entspricht Nr. 1 Abs. 2 Satz 2 DRV. Die Einheitlichkeit kann bei einem Ausfall der Bank (als Clearingmitglied) gemäß Nr. 7 durchbrochen werden (wenn etwa das gewählte Kunden-Kontentrennungsmodell eine solche Durchbrechung zur Durchführung der Maßnahmen zur Sicherung der Kundenpositionen (einschließlich Sicherheiten) gemäß dem Regelwerk der jeweiligen CCP erfordert).

- Nr. 1 Abs. (6) – Ablehnungsrecht der Bank

Nr. 1 Abs. (6) gewährt der Bank das Recht, die Abwicklung von Geschäften abzulehnen. Die Regelung dient der Klarstellung, dass die Bank keinem Kontrahierungszwang unterliegt.

- Nr.1 Abs. (7) – Positionsführung

Nr. 1 Abs. (7) greift die sich aus EMIR ergebende Pflichten des Clearingmitglieds zur angemessene Verbuchung von Kundenpositionen auf und setzt damit nur die gesetzlichen Pflichten um.

- Nr. 1 Abs. (8) und (9) – Declearing

Nr. 1 Abs. (8) und (9) regeln Folgen einer möglichen nachträglichen Herausnahme eines zuvor zum Clearing aufgenommenen Kontraktes (Declearing): Bei einem Declearing ist die Bank berechtigt, das mit dem herausgenommenen Kontrakt korrespondierende Geschäft

---

<sup>10</sup>Zum Ineinandergreifen von Clearing-Anhang und CRV siehe auch unten, Ziff. 3.

vorzeitig zu beenden. Verzichtet die Bank auf die vorzeitige Beendigung, wird das Geschäft Bestandteil des Vertrages auf dessen Grundlage es ursprünglich, also vor Aufnahme in das Clearing, begründet worden war (Rückfall). Letztere Möglichkeit besteht allerdings nur, wenn die Bank im Sinne der CRV auch Vertragspartner der bilateralen Vertragsdokumentation ist, auf deren Grundlage das Geschäft zunächst abgeschlossen worden ist. Die hier angesprochene Möglichkeit eines Rückfalls ist grundsätzlich ausgeschlossen, wenn das betreffende Geschäft vor Aufnahme in das Clearing zunächst mit einem Dritten abgeschlossen wurde (keine Parteienidentität, vgl. auch hierzu die Erläuterungen zum Clearing-Anhang unter Ziff. 3). In diesem Fall muss die Bank von dem Beendigungsrecht Gebrauch machen. Denn unterlässt die Bank hier die Beendigung und ist auch keine weitergehende Vereinbarung mit dem Kunden und dem Dritten getroffen worden, wäre die Regelung des CRV über den Rückfall gegenstandslos. Insbesondere kann sie keine Wirkung gegenüber dem Dritten entfalten, da dieser nicht Partei der CRV ist.

## ▪ Nr. 2 und 3 – Besicherung (Initial und Variation Margin)

Nr. 2 und 3 enthalten Regelungen zur Besicherung: Nr. 2 regelt dabei die Initial Margin und Nr. 3 die Variation Margin. Da Art und Weise der Besicherung stark von der von der CCP vorgegebenen Struktur zur Stellung und Verwahrung von Sicherheiten und dem gewählten Kunden-Kontentrennungsmodell (bzw. dem Segregierungsmodell) abhängen, sind die Regelungen allgemein gefasst und zum Teil beschreibend – die Einzelheiten, insbesondere die Festlegung der geeigneten Sicherheiten, müssen gesondert vereinbart werden:

### a) Nr. 2 – Initial Margin

- Nr. 2 Abs. 1 beschreibt die Funktion der Initial Margin. Hierzu legt Nr. 2 Abs. 1 fest, dass die Höhe der als Initial Margin zu stellenden Sicherheiten grundsätzlich von den CCPs bestimmt wird. Nr. 2 Abs. (1) Satz 3 und 4 berechtigen die Bank (als Clearingmitglied) dabei in diesem Zusammenhang, von dem Vertragspartner Sicherheiten in einer Höhe zu verlangen, die über die von der CCP errechnete Initial Margin hinausgeht; der überschüssige Anteil wird dabei als Bank Margin bezeichnet. Im Fall der Einzelkunden-Kontentrennung wird die Bank gemäß Nr. 2 (2) Satz 3 diese Bank-Margin wegen Art. 39 Abs. 6 EMIR an die CCP weiterleiten.
- Nr. 2 Abs. 2 bestimmt, dass die als Initial Margin zu stellenden Sicherheiten (vorbehaltlich etwaiger Vorgaben der CCP<sup>11</sup>) grundsätzlich entweder im Wege der Vollrechtsübertragung oder als Pfandrecht gestellt werden können. Zudem werden Regelungen für den Fall getroffen, dass die vom Vertragspartner (dem Kunden) der Bank (als Clearingmitglied) geleisteten Sicherheiten nicht (mehr) den Anforderungen der CCP genügen: Die Bank wird in diesem Fall die betreffenden Sicherheiten durch geeignete Sicherheiten ersetzen. Die hierdurch der Bank entstehenden Kosten sind vom Vertragspartner zu ersetzen.
- Nr. 2 Abs. (3) regelt die Rechte der Vertragsparteien bei Veränderungen der zu stellenden Initial Margin (weil sich die Anforderungen der CCP oder Risikoberechnungen der Bank zur Ermittlung der Bank Margin geändert haben): Im Fall einer Änderung zu Lasten des Vertragspartners erhält die Bank ein Anspruch auf

---

<sup>11</sup>Einige CCPs werden grundsätzlich die Stellung der Initial Margin im Wege der Vollrechtsübertragung fordern.

Nachbesicherung (Verstärkung der Sicherheiten), bei Veränderungen zu Gunsten des Vertragspartners erhält dieser einen Freigabeanspruch.

- Nr. 2 Abs. (4) regelt die Folgen einer Pflichtverletzung des Vertragspartners (keine oder nicht rechtzeitige Stellung der Initial Margin oder Nachbesicherung trotz Aufforderung): Die Bank ist in diesem Fall zur Glattstellung der betroffenen Kontrakte sowie Beendigung der damit korrespondierenden Geschäfte berechtigt. Ein etwaiges Kündigungsrechts aus wichtigem Grund bleibt unberührt.

## b) Nr. 3 – Variation Margin

- Nr. 3 Abs. (1) erläutert den Prozess der Wertermittlung und der Bestimmung der jeweils ausgleichspflichtigen Partei für die Zwecke der Stellung der Variation Margin bei der CCP. Für den Fall, dass gegenüber der CCP eine Ausgleichspflicht besteht, wird die Bank berechtigt, die erforderlichen Beträge vom Vertragspartner (Kunden) anzufordern oder dessen Konto zu belasten. Im umgekehrten Fall einer Ausgleichspflicht der CCP wird die Bank verpflichtet, die entsprechenden Beträge an den Kunden (Vertragspartner) zu leisten oder dessen Konto gutzuschreiben.
- Nr. 3 Abs. (2) stellt klar, dass die Fristen für einen Ausgleich unter Umständen sehr kurz bemessen sein können. Im Fall eines nicht rechtzeitigen Ausgleichs erhält die Bank wiederum ein Recht auf Glattstellung bzw. Beendigung (Verweis auf die entsprechenden Bestimmungen zur Initial Margin).

## ▪ Nrn. 4 bis 6 – Close-out Netting

Nrn. 4 bis 6 regeln das Close-out Netting (Liquidationsnetting), d.h. die automatische Beendigung sowie die Entstehung eines einheitlichen Ausgleichsanspruchs bei Ausfall des Vertragspartners. Inhaltlich entsprechen die Bestimmungen den Nrn. 7 bis 9 des DRV. Einzige Unterschiede sind

- der Verweis auf Insolvenzverfahren statt Konkursverfahren (Anpassung an die neue gesetzliche Terminologie) in Nr. 4 Abs. (2),
- die in den Regelungen über die Ermittlung des Ausgleichsanspruchs in Nr. 5 Abs. 1 zusätzlich eingeräumte Berechtigung, auf Berechnungen der zentralen Gegenpartei zurückgreifen zu können, sowie
- die in Nr. 6 Abs. (1) Satz 2 erfolgende Einbeziehung der gestellten Sicherheiten (erfolgt unter dem DRV über den Besicherungsanhang).

Wegen des in Nr. 1 Abs. (4) geregelten Vorrangs des Regelwerks der CCP, der nur im Fall der Insolvenz des Kunden oder einem Ereignis, welches die Bank zur Kündigung gegenüber dem Kunden berechtigt, nicht greift (Nr. 1 Abs. 4 letzter Satz), werden die Bestimmungen zum Close-out Netting der CRV im Regelfall nur bei Ausfall des Kunden zum Tragen kommen, nicht jedoch bei einem Ausfall der Bank. Raum für die Anwendung der Regelungen bei Ausfall der Bank besteht nur dann, wenn das Regelwerk der CCP das Rechtsverhältnis zwischen Kunde und Clearingmitglied bei Ausfall des Clearingmitglieds völlig ungeregelt lässt und keine Maßnahmen zur Sicherung der Kundenpositionen vorsieht. In diesem Fall würde dann –als Rückfallposition - ein Close-out Netting entsprechend dem Close-out Netting unter einem DRV durchgeführt.

- Nr. 7 – Ausfall der Bank

Nr. 7 enthält besondere Bestimmungen für den Ausfall der Bank, die damit zum Teil die Regelungen zum Close-out Netting in Nrn. 4 bis 6 überlagern:

Nr. 7 Abs. (1) regelt zunächst die Wirkung der Kunden-Kontentrennungsmodelle auf die Beendigung und Abrechnung bei Ausfall der Bank: Eine Beendigung der Geschäfte und Berechnung der Ausgleichsforderung erfolgt in diesem Fall getrennt für jede zentrale Gegenpartei und nach Grad der Kunden-Kontentrennung (Segregierung). Die getrennt berechneten Ausgleichsforderungen können dann auf Grundlage oder gemäß der Vorgaben des Regelwerks der CCP in eine Übertragung der Kundenpositionen auf ein anderes Clearingmitglied miteinbezogen werden. Zudem wird klargestellt, dass für die Beantwortung der Frage, ob im Fall der Geltung eines Kunden-Kontentrennungs-Modells ein Beendigungsgrund im Hinblick auf die Bank gegeben ist, das Regelwerk der CCP maßgeblich ist (soweit dieser Fall geregelt wird).

Nr. 7 Abs. (2) enthält Regelungen für den Fall, dass eine Übertragung (Porting) – aus welchem Grund auch immer – nicht erfolgt. In diesem Fall werden die separat ermittelten Ausgleichsansprüche in die einheitliche Ausgleichsforderung im Sinne von Nr. 6 einbezogen. Nr. 7 Abs. 3 begründet eine Mitwirkungspflicht der Vertragsparteien bei Durchführung der Übertragung.

Die Regelung dient dazu, die Grundvoraussetzungen für die Sicherungsmaßnahmen der CCP im Fall des Ausfalls des Clearingmitglieds zu schaffen. Welche Sicherungsmaßnahmen im Einzelnen dann getroffen werden und wie diese konkret umgesetzt werden, kann in der CRV, als Vertrag über das Rechtsverhältnis zwischen Clearingmitglied und Kunde, nicht abschließend und für sämtliche CCPs einheitlich geregelt werden. Dies gilt insbesondere für die Frage ob und, wenn, unter welchen Bedingungen und in welchem Umfang, die Kundenpositionen gegebenenfalls übertragen werden (Porting), sowie für Bewertungsfragen hinsichtlich zu übertragender Positionen in dieser Situation. Vielmehr ergibt sich dies aus dem Regelwerk der jeweiligen CCP, gegebenenfalls unterstützt durch CCP-spezifische Regelungen im betreffenden CCP-Anhang.<sup>12</sup>

- Nr. 8 – Ausfall der CCP

Nr. 8 Abs. 1 regelt die Folgen eines Ausfalls der CCP: In diesem Fall werden die mit den über die betreffende CCP abgewickelten Kontrakte entsprechenden Geschäfte zwischen Bank und Vertragspartner automatisch beendet und abgerechnet. Die CRV und alle von dieser erfassten übrigen, über andere CCPs abgewickelten Geschäfte bleiben unberührt.

Nr. 8 Abs. 2 stellt in diesem Zusammenhang klar, dass die Bank keine Garantie für die Leistungsfähigkeit einer CCP übernimmt.

- Nr. 9 – Einschaltung Dritter und Meldepflicht

---

<sup>12</sup> Vgl. etwa unten, Ziff. 2.1 (Erläuterungen zu Nr. 3 Abs. (4) des Eurex-Anhangs mit einer klarstellende Regelung, dass eine Übertragung auch etwaige bestehende Rückübertragungsansprüche hinsichtlich gestellter Sicherheiten umfasst).

Nr. 9 Abs. (1) räumt der Bank ein Recht auf Einschaltung Dritter bei der Abwicklung von den von der CRV erfassten Geschäften ein. Nr. 9 Abs. (2) beschränkt die Haftung der Bank dabei auf ein mögliches Auswahlverschulden (unter Abtretung etwaiger Ansprüche). Nr. 9 Abs. (3) legt fest, dass (vorbehaltlich einer anderweitigen Vereinbarung) die gemäß Art. 9 EMIR bestehende Pflicht zur Meldung von Derivaten an Transaktionsregister (TR-Meldungen) von der Bank übernommen wird und sie sich in diesem Zusammenhang Dritter bedienen kann.

- Nr. 10 bis 12 - Besondere Bestimmungen

Die Nrn. 10 bis 12 enthalten ergänzende Regelungen für den Abschluss bzw. die Abwicklung von F&O Kontrakten (Nr. 10 – beispielsweise Formvorgaben für Aufträge und Regelungen über die Einbeziehung Dritter sowie für Optionsgeschäfte), OTC-Derivaten (Nr. 11 – beispielsweise Mitteilungspflichten der Bank bei erfolgter Aufnahme von Geschäften durch eine CCP) und Termingeschäften im Sinne von Nr. 1 Abs. (1) (c) (Nr. 12 – beispielsweise Pflicht der Bank zur Bestätigung der Geschäfte sowie Abwicklung von Devisentermingeschäften).

## 2. CCP-Anhänge

### 2.1. Eurex-Anhang<sup>13</sup>

Der Eurex Anhang (Anhang zur Clearing-Rahmenvereinbarung für das Clearing von Kontrakten über Eurex Clearing AG auf Grundlage der Individual-Clearingmodell-Bestimmungen) enthält ergänzende Regelungen zur der CRV ausschließlich für Geschäfte, bzw. Kontrakte, die im Rahmen des Individual-Clearingmodells (ICM) der Eurex Clearing AG (Eurex) abgewickelt werden, Geschäfte bzw. Kontrakte, für die das Eurex-Modell für die Omnibus-Kunden-Kontentrennung gewählt worden ist werden somit nicht erfasst.<sup>14</sup>

Als ergänzende und damit speziellere Bestimmungen gehen die Regelungen des Eurex-Anhangs den allgemeineren Bestimmungen der CRV vor bzw. verdrängen diese:

- Nr.1 –Zweck und Gegenstand

Nr. 1 des Eurex-Anhangs bestimmt den Anwendungsbereich (Beschränkung auf das ICM).

- Nr. 2 – Begriffsbestimmungen

Nr. 2 des Eurex-Anhangs enthält die Begriffsbestimmungen. Definiert werden hier

---

<sup>13</sup> Die im März 2014 veröffentlichte Fassung des Eurex-Anhangs wurde wegen einer Änderung im Regelwerk der Eurex Clearing AG geringfügig überarbeitet. Die Änderungen beschränken sich auf Nr. 4 (2) des Eurex-Anhangs (Ausschluss der Regelungen zur Bank Margin in der CRV). Nach der Änderung des Regelwerkes ist der Ausschluss hinfällig geworden.

<sup>14</sup> Geschäfte, für die das Eurex-Modell für die Omnibus-Kunden-Kontentrennung gewählt wird, können grundsätzlich ohne ergänzende Sonderregelungen unter der CRV abgeschlossen werden. Alle erforderlichen Festlegungen und individualabreden, etwa zur Besicherung, können dann in bzw. im Zusammenhang mit der Einzelbestätigung geregelt werden. Es wird allerdings derzeit geprüft, ob es sinnvoll sein kann, einen einheitlichen Standard (ggf. wiederum in Form eines gesonderten Anhangs) für dieses Modell zu entwickeln.

- Eurex Clearing-Geschäfte bzw. Eurex Clearing-Kontrakte (als nach dem Regelwerk der Eurex entstehende, über Eurex abgewickelte Kontrakte und die diesen entsprechenden Geschäfte) und
- die ICM-Teilnahmevereinbarung (die als Dreiparteien-Vereinbarung zwischen Bank, Vertragspartner und Eurex abzuschließende Vereinbarung hinsichtlich des ICM).

## ▪ Nr. 3 – Entstehung, Änderung oder Beendigung von Geschäften

Nr. 3 des Eurex-Anhangs enthält besondere Bestimmungen zur Entstehung, Änderung und Beendigung von Geschäften bzw. zur Reichweite der Übertragung von Kundenpositionen bei Ausfall der Bank, die vor allem dazu dienen, den in Nr. 1 Abs. (3) der CRV geregelten inhaltlichen Gleichlauf von Geschäft mit Kontrakt abzusichern:

- Nr. 3 Abs. (1) stellt klar, dass im Rahmen des ICM Eurex Clearing-Geschäfte zwischen Vertragspartner (Kunde) und Bank (Geschäft im Sinne der CRV) gleichzeitig mit den Eurex Clearing-Kontrakten entstehen. Zudem wird in diesem Zusammenhang geregelt, dass auch Geschäfte vom Eurex-Anhang und der CRV erfasst werden, die nicht bereits über Nr. 1 (1) der CRV einbezogen worden sein sollten. Diese Regelung dient im Wesentlichen dazu jeden Zweifel über die Einbeziehung der unter der CRV zu clearenden Geschäfte vorsorglich auszuräumen.
- Nr. 3 Abs. (2) des Anhangs regelt, dass alle Änderungen, gleich welcher Art, eines Eurex Clearing Kontraktes immer auf das Eurex Clearing-Geschäft durchschlagen.
- Nr. 3 Abs. (3) verpflichtet die Vertragsparteien der CRV darüber hinaus, etwaige Ermessensspielräume und Wahlrechte nur nach Maßgabe des Regelwerks der Eurex sowie eines von Eurex gegebenenfalls ausgeübten Ermessens auszuüben.
- Nr. 3 Abs. (4) regelt für den Fall der Übertragung bei Ausfall der Bank, dass diese auch gegebenenfalls bestehende Rückübertragungsansprüche hinsichtlich gestellter Sicherheiten mitumfasst.

## ▪ Nr. 4 – Initial Margin und Variation Margin

Nr. 4 des Eurex-Anhangs enthält besondere Bestimmungen für die Besicherung (Initial und Variation Margin)

- Nr. 4 Abs. (1) verpflichtet die Bank, Sicherheiten für Kundengeschäfte getrennt von sonstigen Sicherheiten zu übertragen.
- Nr. 4 Abs. (2) regelt die Ermittlung der Höhe der zu stellenden Sicherheiten.
- Nr. 4 Abs. (3) bis (5) regeln Einzelheiten zur Stellung von Sicherheiten (ausschließlich im Wege der Vollrechtsübertragung), der Freigabe (Rückübertragung gleichwertiger Sicherheiten) und Möglichkeit der direkten Stellung der Initial Margin durch den Vertragspartner.
- Nr. 4 Abs. 6 schließt mit Rücksicht auf die besonderen Bestimmungen im Eurex-Anhang zur Besicherung zur Vermeidung potentieller Widersprüche oder Unklarheiten bestimmte Regelungen in der CRV zu Initial Margins aus.

- Nr. 5 – Ausfall der Bank

Nr. 5 des Eurex-Anhangs schließt Nr. 4 Abs. 2 CRV (automatische Beendigung) für den Insolvenzfall der Bank aus und stellt klar, dass insoweit Nr. 7 CRV abschließend ist.

- Nr. 6 – Sonstige Bestimmungen

Nr. 6 des Eurex-Anhangs (Sonstige Bestimmungen) regelt Abtretungs- und Aufrechnungsbeschränkungen.

- Nr. 7 – Besondere Vereinbarungen

Nr. 7 enthält ein Freifeld für etwaige ergänzende Regelungen der Vertragsparteien.

## **2.2. LCH-Anhang (neue Fassung)<sup>15</sup>**

Der neue LCH-Anhang (Anhang zur Clearing-Rahmenvereinbarung für das Clearing von Derivaten über LCH-Clearnet Limited) enthält – wie der Eurex-Anhang - ergänzende Regelungen für Geschäfte, die über LCH-Clearnet Limited (LCH) abgewickelt werden. Sie gehen damit wiederum als ergänzende und damit speziellere Bestimmungen den allgemeineren Bestimmungen der CRV vor bzw. verdrängen diese. Die neue Fassung des LCH-Anhangs wurde inhaltlich und strukturell bewusst dem Eurex-Anhang angenähert:

- Nr.1 –Zweck und Gegenstand

Nr. 1 des LCH-Anhangs bestimmt den Anwendungsbereich.

- Nr. 2 – Begriffsbestimmungen

Nr. 2 des LCH-Anhangs enthält die Begriffsbestimmungen. Definiert werden hier die Begriffe – Clearing-Regelwerk (als Bestimmungen und Geschäftsbedingungen der LCH – verbunden mit dem Hinweis, dass diese englischem Recht unterliegen) und – LCH.

- Nr. 3 – Entstehung, Änderung oder Beendigung von Geschäften

Nr. 3 des LCH-Anhangs enthält besondere Bestimmungen zur Entstehung, Änderung und Beendigung von Geschäften bzw. zur Reichweite der Übertragung von Kundenpositionen bei Ausfall der Bank. Die Vorschrift entspricht weitgehend der Parallelvorschrift im Eurex-Anhang, so dass auf die Ausführungen hierzu verwiesen werden kann.

---

<sup>15</sup>Die im Juli 2013 veröffentlichte Fassung ist aufgrund der Änderungen des Regelwerkes der LCH.Clearnet Limited grundlegend überarbeitet worden.

- Nr. 4 – Initial Margin und Variation Margin

Nr. 4 des LCH-Anhangs enthält besondere Bestimmungen für die Besicherung (Initial und Variation Margin). Auch diese entsprechen weitgehend der parallelen Regelung im Eurex-Anhang, so dass wiederum auf die bereits gemachten Anmerkungen hierzu verwiesen werden kann.

- Nr. 5 – Besondere Pflichten der Parteien

Nr. 5 des LCH-Anhangs enthält Regelungen zu zwei besonderen Verpflichtungen im Zusammenhang mit dem Clearing über LCH: Zum einen die Pflicht der Bank, einen Security Deed abzuschließen<sup>16</sup>, und zum anderen die Verpflichtung des Vertragspartners, bestimmte, von LCH vorgegebene Zustimmungen im Hinblick auf das Regelwerk und insbesondere die Maßnahmen bei Ausfall des Clearingmitglieds zu erklären (einschließlich Erklärung der Zustimmung zu einem Haftungsausschluss im Verhältnis zu LCH.Clearnet Limited) bzw. Informationen zu Kenntnis zu nehmen. Die Regelungen zum Security Deed ergeben sich dabei aus Absätzen 1 und 2, die Regelung zu den vorgegebenen Erklärungen und Informationen („Clearing House Prescribed Language“) aus Absatz 3; einschließlich einer Regelung zum Einverständnis in etwaige, nachträgliche Änderungen, soweit diese nicht nachteilig sind.

- Nr. 6 – Berechtigung der Bank zur Anpassung von Geschäften

Nr. 6 enthält eine Regelung, mit der die Bank die Möglichkeit erhält, Anpassungen bzw. Änderungen bei Geschäften vorzunehmen, wenn diese erheblich von den bei LCH zu clearingenden Kontrakten abweichen sollten. Hierdurch sollen Korrekturen ermöglicht werden, die für den zwingenden Gleichlauf von Geschäft und Kontrakt erforderlich werden können.

- Anlagen

Der LCH-Anhang sieht zwei Anlagen vor: Anlage 1 ist das Muster des Security Deeds, Anlage 2 die Clearing House Prescribed Language (verbunden mit einer Bestätigung des Vertragspartners, diese als für sich bindend anzuerkennen).

## **2.3. Weitere –CCP-spezifische Anhänge**

Über die oben genannten CCP-Anhänge hinaus sind zwischenzeitlich auch spezielle CCP-Anhänge für CME Europe, ICE Europe, und LCH.Clearnet S.A. entwickelt worden. Diese orientieren sich inhaltlich sehr eng an den vorgenannten Anhängen, so dass insoweit auf die Erläuterungen hierzu verwiesen werden kann.

## **3. Besicherungsanhang zur Clearing-Rahmenvereinbarung**

---

<sup>16</sup>Mit diesem Security Deed räumt die Bank dem Kunden Sicherungsrechte an sämtlichen, bei Ausfall der Bank gegebenenfalls entstehenden Ansprüchen hinsichtlich der bei LCH geführten Kundenpositionen ein (in Form einer „charge“). Ein Muster des Security Deed ist bei Abschluss des LCH-Anhangs von der Bank beizufügen. Ein Muster kann auch über die Internetseite der LCH zur Kundenclearing-Dokumentation abgerufen werden:  
[http://securearea.lchclearnet.com/swaps/swapclear\\_for\\_clients/legal\\_documentation.asp](http://securearea.lchclearnet.com/swaps/swapclear_for_clients/legal_documentation.asp)

Der im Dezember 2016 veröffentlichte Besicherungsanhang zur Clearing-Rahmenvereinbarung (CRV-BsA) orientiert sich eng an der Besicherungsdokumentation zum deutschen Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte. Insoweit kann daher auf die Erläuterungen zu dieser Dokumentation verwiesen werden.

#### **4. NEU: Anhang für indirektes Clearing<sup>17</sup>**

Die Vertragsdokumentation zum CRV und DRV ist grundsätzlich auch im Fall des indirekten Clearings, also des Clearings von Kunden eines Kunden eines Clearingmitglieds (auch als sub-clearing bezeichnet) verwendbar.

##### **4.1 Überblick**

Die regulatorischen Rahmenbedingungen für indirektes Clearing wurden durch zwei – im Wesentlichen inhaltsgleiche -- Delegierte Verordnungen<sup>18</sup> (Delegierte Verordnungen zum indirekten Clearing) grundlegend neu gestaltet. Vor diesem Hintergrund ist die Vertragsdokumentation zur CRV um einen gesonderten Anhang für das indirekte Clearing ergänzt worden. Da bislang indirektes Clearing nur im Zusammenhang mit F&O Geschäften (ETD) praktische Bedeutung erlangt hat und sich folglich für indirektes Clearing von OTC-Derivaten keine Marktpraxis etabliert hat, ist der sachliche Anwendungsbereich des Anhangs auf F&O-Kontrakte beschränkt. Der Anhang dient dabei im Wesentlichen dazu, klarzustellen bzw. zu präzisieren, wie die Bestimmungen der CRV im Fall des indirekten Clearings von F&O-Kontrakten anzuwenden sind.<sup>19</sup>

Der Anhang ist dabei für folgende Konstellationen gedacht:

- a) Die in der CRV als Bank auftretende Vertragspartei bietet ihren Kunden (Endkunden) Clearingleistungen an, ohne selbst Clearingmitglied zu sein (zwischengeschaltete Bank). Sie bedient sich damit zur Erfüllung ihrer Pflichten gegenüber dem Kunden eines Clearingmitglieds und ist damit im Verhältnis zu diesem Clearingmitglied selber Kunde (dreistufiges indirektes Clearing).
- b) Die in der CRV als Bank auftretende Vertragspartei bietet ihren Kunden (Endkunden) Clearingleistungen an, ohne selbst Clearingmitglied zu sein. Zur Erfüllung ihrer Pflichten gegenüber dem Endkunden bedient sich die Bank eines Kunden eines Clearingmitglieds und ist damit im Verhältnis zu dem betreffenden Kunden des Clearingmitglieds selber Kunde (vierstufiges indirektes Clearing).

---

<sup>17</sup>Im Zusammenhang mit der Veröffentlichung des Anhangs sind auch Formulierungsvorschläge für besondere Vereinbarungen unter Nr. 14 Abs.5 (sonstige Vereinbarungen) der CRV entwickelt worden, die die Segregierungspflichten im Fall des indirekten Clearing adressieren, sowie weitere Pflichten (Informations-, Mitwirkungs- und weitere Pflichten) im Hinblick auf aufsichtliche Anforderungen der MiFIR/MiFID begründen, siehe hierzu unten.

<sup>18</sup>Delegierte Verordnung (EU) 2017/2154 der Kommission vom 22.9.2017 zur Ergänzung der Verordnung (EU) Nr. 600/2014 des Europäischen Parlaments und des Rates durch technische Regulierungsstandards für indirekte Clearingvereinbarungen und Delegierte Verordnung (EU) 2017/2155 der Kommission vom 22.9.2017 zur Änderung der Delegierten Verordnung (EU) Nr. 149/2013 im Hinblick auf technische Regulierungsstandards für indirekte Clearingvereinbarungen

<sup>19</sup>Die Dokumentation ist in Zusammenarbeit mit Mayer Brown LLP (Frankfurt) entwickelt worden.

- c) Die in der CRV als Bank auftretende Vertragspartei bietet ihren Kunden für einen Teil der Geschäfte Clearingleistungen als Clearingmitglied und für einen anderen Teil der Geschäfte als zwischengeschaltete Bank an (teilweise indirektes Clearing).

In allen drei Fällen müssen die Parteien jeweils eine CRV mit Anhang für das indirekte Clearing abschließen. Zudem wäre in den Fällen, in denen der Vertragspartner der Bank (im Sinne der CRV) seinerseits Clearingleistungen für seine Kunden anbietet, in der CRV die Musterklausel zur Segregierung bei Ausfall des Vertragspartners aufzunehmen (siehe hierzu unten, Ziff. 5 (Formulierungsvorschläge)). Bietet die Bank Clearingleistungen ihren Kunden nur als Clearingmitglied an, besteht in diesem Rechtsverhältnis kein Bedarf für den Abschluss des Anhangs. Eine schematische Darstellung zur Verwendung der Dokumentation bei den verschiedenen Konstellationen findet sich am

## 4.2 Einzelne Bestimmungen

### ▪ Nr. 1 –Zweck und Gegenstand

Nr. 1 bestimmt zum einen den sachlichen Anwendungsbereich und beschränkt diesen auf F&O-Kontrakte (ETD). Zum anderen wird klargestellt, dass die Bestimmungen des Anhangs nur für den Fall und soweit gelten, dass die Bank im Hinblick auf die Geschäfte des Kunden nicht selbst als Clearingmitglied auftritt, sondern hierzu einen Dritten einschaltet.

### ▪ Nr. 2 – Entstehung von Geschäften

Absatz 1 legt dar, wie die Geschäfte bzw. Kontrakte im Sinne der CRV im Fall des indirekten Clearings zustande kommen. Absatz 2 konkretisiert dann, wie die Bestimmungen der CRV vor diesem Hintergrund zu verstehen und anzuwenden sind. Absatz 3 regelt zum einen die Wahl des Kontentrennungsmodells. Für den Fall, dass der Kunde es unterlässt, innerhalb der ihm gesetzten Frist eine Wahl zu treffen, gilt das Netto-Omnibus-Kunden-Trennungsmodell als vereinbart. Darüber hinaus werden Informations- und Mitwirkungspflichten begründet, die vor allem die Erfüllung der aufsichtlichen Anforderungen ermöglichen sollen.

### ▪ Nr. 3 – Ausfall der Bank

Nr. 3 stellt klar, wie die Bestimmungen der CRV zu den Folgen des Ausfalls der Bank im Hinblick auf die Rolle der Bank als zwischengeschaltete Partei unter Berücksichtigung des vereinbarten Trennungsmodells anzuwenden sind. Insbesondere wird das durch die Trennungsmodelle vorgegebene System separater Ausgleichsforderungen konkretisiert. Zudem wird klargestellt, dass diese Regelungen abschließend sind, insbesondere Nr. 4 Abs. 2 CRV keine Anwendung findet.

### ▪ Nr. 4 – Zusätzliche Bestimmungen beim Ausfall der zentralen Gegenpartei

Nr. 4 ergänzt die Bestimmungen der CRV zum Ausfall der CCP um eine Klarstellung dahingehend, dass die Ausgleichsforderung des Kunden gegen die Bank in der Rolle als zwischengeschaltete Partei auf das vom relevanten Clearingmitglied Erhaltene beschränkt ist. Die Regelung trägt damit dem der CRV zugrundeliegenden Risikokonzept Rechnung, wonach die die nachgeschaltete Partei nicht schlechter, aber auch nicht besser gestellt

werden kann, als wenn sie direkt an die zentrale Gegenpartei angeschlossen wäre. Dieses Risikokonzept gilt im besonderen Maße für das indirekte Clearing.

▪ Nr. 5 – Zusätzliche Bestimmungen in Bezug auf das Clearing-Mitglied, beschränkter Rückgriff

Nr. 5 regelt, wie die Bestimmungen der CRV im Hinblick auf ein von der Bank zur Erbringung der Clearingleistungen für den Vertragspartner eingeschaltetes Clearing-Mitglied anzuwenden sind.

Insbesondere wird klargestellt,

- dass in dem Fall, dass die Bank bei Ausfall des Clearingmitglieds oder der CCP für Omnibus-Kundenkonten lediglich einen Teil der an sich zustehenden Zahlungen erhält, die betroffenen Kunden nur einen Anspruch auf einen entsprechenden Anteil haben, und
- dass die Leistungspflichten der Bank gegenüber dem jeweiligen Kunden grundsätzlich unter dem Vorbehalt der entsprechende Leistung durch das Clearingmitglied bzw. die CCP stehen.

Auch diese Regelungen konkretisieren im Ergebnis nur das allgemeine, der CRV zugrundeliegende Risikokonzept.

▪ Nr. 6 – Indirektes Clearing der Bank für einen indirekten Kunden zweiten Ranges

Nr. 6 stellt klar, wie die Bestimmungen des Anhangs auf die Konstellation des vierstufigen indirekten Clearings anzuwenden sind.

### **4.3 NEU: Formulierungsvorschläge zur CRV (besondere Vereinbarungen unter Nr. 14 Abs. 5 der CRV (Sonstige Vereinbarungen))**

Zur Unterstützung der Umsetzung der neuen regulatorischer Anforderungen an die Vertragsdokumentation für das Clearing von Derivaten sind die nachfolgend aufgeführten Formulierungsvorschläge bzw. Musterklauseln für die CRV (besondere Vereinbarungen unter Nr. 14 Abs. 5 der CRV (Sonstige Vereinbarungen)) entwickelt worden. Die erste Musterklausel betrifft die aufsichtlichen Anforderungen an die Segregierung beim indirekten Clearing. Die beiden anderen Musterklauseln dienen zur Umsetzung der Anforderungen aus Art. 4 Abs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/582 vom 29. Juni 2016 bzw. aus Art. 25 Abs.1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/589 der Kommission vom 19. Juli 2016.<sup>20</sup>

Die Klauseln sind bewusst als Formulierungsvorschläge ausgestaltet, da grundsätzlich jeweils zu prüfen sein wird, ob und wenn in welchen Fällen entsprechende Vereinbarungen sinnvoll bzw. geboten ist, und ob diese im Rahmen der CRV oder auch an anderer Stelle, etwa in anderen mit den Kunden abgeschlossenen Vereinbarungen im Hinblick auf die abzuschließenden Geschäfte, vereinbart werden sollen.

<sup>20</sup>Auf die Entwicklung weiterer Musterklausel im Hinblick auf die Anforderungen nach Art. 2 Abs. 2 Buchstabe b) der Delegierte Verordnung (EU) 2017/2154 Zusage der Erfüllung von Verpflichtungen) wurde verzichtet, weil sich diese Verpflichtung bereits aus dem Vertragsverhältnis ergibt und damit eine ausdrückliche Bestätigung rein deklaratorischen Charakter hätte.

#### **4.1 Formulierungsvorschlag: Ausfall des Vertragspartners beim indirekten Clearing/Segregierungspflichten**

Musterklausel zur Ergänzung der CRV (Besondere Vereinbarung unter Nr. 14 Abs. 5 (Sonstige Vereinbarungen) im Hinblick auf die Anforderungen an die Segregierung beim indirekten Clearing bei Ausfall des Vertragspartners/Kunden (anwendbar sowohl bei einem Netto als auch einem Brutto Omnibus-Kunden-Trennungsmodell). Die Klausel wäre demnach dann zu verwenden, wenn unter der betreffenden CRV indirektes Clearing durch den Vertragspartner ermöglicht werden soll (also immer dann, wenn hinter dem Vertragspartner der CRV noch indirekte Kunden stehen). Alternativ könnten Marktteilnehmer die Vereinbarung einer zweiten, separaten CRV (eigenständiger Netting-Kreis) zwischen Clearingmitglied und Kunden für alle Geschäfte in Bezug auf indirekte Kunden in Erwägung ziehen. Wenn die CRV nicht für indirektes Clearing eingesetzt werden soll, ist eine entsprechende besondere Vereinbarung nicht geboten:

*Ausfall des Vertragspartners beim indirekten Clearing:*

- (a) *Hat der Vertragspartner der Bank angezeigt, dass Geschäfte mit Bezug auf Kunden des Vertragspartners abgeschlossen werden und für diese Kunden gegenüber der Bank eine oder mehrere Omnibus-Kunden-Kontentrennungen oder Einzelkunden-Kontentrennungen oder vergleichbare Trennungsmodelle gewählt, finden auf diese Geschäfte die Nr. 4 Abs. 3, Nrn. 5 und 6 mit der Maßgabe Anwendung, dass separate Ausgleichsforderungen hinsichtlich jedes Trennungsmodells **Bei einer Brutto Omnibus-Kunden-Kontotrennung zusätzlich einfügen: und, soweit vom Trennungsmodell vorgesehen, hinsichtlich jedes Kunden des Vertragspartners** ermittelt werden.*
- (b) *Nach Abs. 1 ermittelte separate Ausgleichsforderungen werden wie eine rückständige sonstige Leistung in die nach Nr. 6 zu ermittelnde einheitliche Ausgleichsforderung einbezogen. Satz 1 gilt nicht, wenn eine solche Einbeziehung den nach dem Trennungsmodell vorgesehenen oder den aufsichtsrechtlich erforderlichen Schutzmaßnahmen für Kundenpositionen entgegen steht.*
- (c) *Um die Übertragung von Kontrakten und Geschäften auf ein anderes Clearingmitglied oder einen anderen Kunden eines Clearingmitglieds zu ermöglichen, kann jede Partei verlangen, dass die jeweils andere Partei alle dazu geforderten Maßnahmen und Rechtshandlungen vornimmt.*

#### **4.2 Formulierungsvorschlag: Mitwirkungspflichten / Zeitrahmen für die Übermittlung von Informationen**

Musterklausel zur Ergänzung der CRV (Besondere Vereinbarung unter Nr. 14 Abs. 5 (Sonstige Vereinbarungen) um Mitwirkungspflichten des Vertragspartners gegenüber der Bank im Hinblick auf Art. 4 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/582 vom 29. Juni 2016 im Zusammenhang mit der zeitgerechten Einbeziehung von OTC-Derivaten (Zeitrahmen für die Übermittlung von Informationen über auf bilateraler Basis abgeschlossene Geschäfte mit geclearten Derivaten):

*Mitwirkungspflicht des Vertragspartners*

*Der Vertragspartner wird der Bank auf Verlangen rechtzeitig diejenigen Angaben und Informationen zur Verfügung stellen, die erforderlich sind, um aufsichtsrechtliche Pflichten im Zusammenhang mit der Art.*

4 Abs. 1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/582 vom 29. Juni 2016 erfüllen zu können, insbesondere (i) der Zeitrahmen für den Abschluss von Geschäften im Sinne der Art. 4 Abs. 1 Buchstabe (a) der oben genannten Delegierten Verordnung, die über eine zentrale Gegenpartei abgewickelt werden, und (ii) die Übermittlung erforderlicher Information an die zentrale Gegenpartei im Sinne der Art. 4 Abs. 1 Buchstabe (b) der oben genannten Delegierten Verordnung.

#### **4.3 Formulierungsvorschlag: Due Diligence Prüfungen potenzieller Kunden**

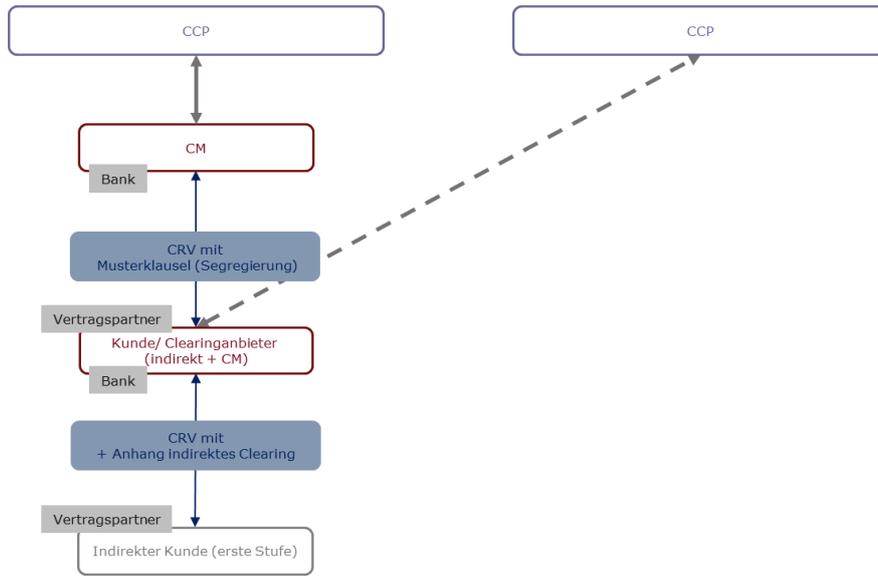
Musterklausel zur Ergänzung der CRV (Besondere Vereinbarung unter Nr. 14 Abs. 5 (Sonstige Vereinbarungen) im Hinblick auf Art. 25 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/589 vom 19. Juli 2016 (Due-Diligence-Prüfungen potenzieller Clearing-Kunden):

*Die Parteien vereinbaren die Anwendbarkeit und Erfüllung der Beurteilungskriterien nach Art. 25 Abs.1 der Delegierten Verordnung (EU) 2017/589 der Kommission vom 19. Juli 2016 für die Zwecke der Erstbewertung und der [jährlichen] [anderen unterjährigen Turnus einfügen] Beurteilung des Vertragspartners durch die Bank im Hinblick auf die Art, den Umfang und die Komplexität seiner Geschäftstätigkeit. Zusätzlich vereinbaren die Parteien die folgenden Bewertungskriterien:*

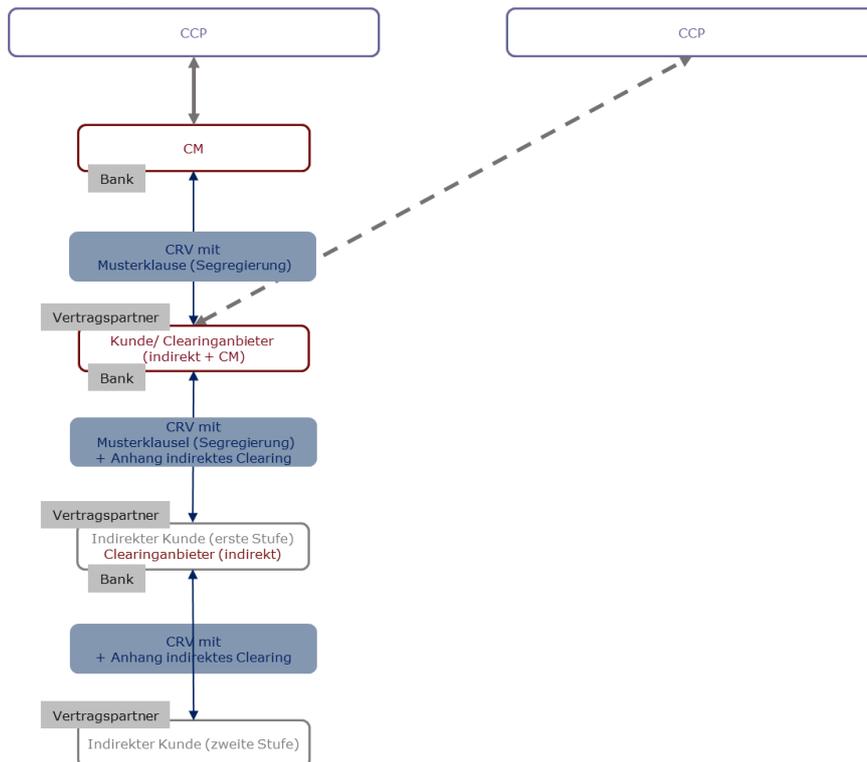
[zu ergänzen/ einzufügen: \_\_\_\_\_]

Schematische Darstellung zur Verwendung der Dokumentation im Fall des indirekten Clearings:

## Dreistufiges Indirektes Clearing



## Vierstufiges Indirektes Clearing



## 5. Clearing-Anhang zum Rahmenvertrag für Finanztermingeschäfte (Clearing-Anhang)<sup>21</sup>

Der Clearing-Anhang ist ein Anhang zum DRV. Er setzt nicht notwendigerweise den Abschluss eines CRV voraus: die Parteien können für das Clearing ihrer Positionen grundsätzlich auch eine andere Kundenclearing-Dokumentation verwenden. Zudem können die Vertragsparteien von CRV einerseits und DRV mit Clearing-Anhang andererseits auch auseinanderfallen (siehe hierzu unten).

Sinn und Zweck des Clearing-Anhangs ist es, unter dem DRV bilateral abgeschlossene Geschäfte, die gecleart werden sollen, aus dem DRV in die für das Clearing vorgesehene Kundenclearing-Dokumentation zu überführen sowie Regelungen für den Fall einer Nichtaufnahme in oder eine nachträgliche Herausnahme aus dem Clearing zu treffen.

Zu diesem Zweck regelt der Clearing-Anhang folgendes:

- Nr. 1 – Zweck und Gegenstand des Anhangs

In Absatz (1) werden der Zweck des Anhangs sowie der Anwendungsbereich beschrieben.<sup>22</sup>

Absatz (2) legt fest, dass die für das Clearing bestimmten Einzelabschlüsse dem Regelwerk der CCP unterliegen, über die diese abgewickelt werden sollen. Hierdurch wird sichergestellt, dass sich der Einzelabschluss (das Geschäft im Sinne der CRV) von Anfang an den Anforderungen des Clearings anpasst und der Gleichlauf zwischen Geschäft und Kontrakt sichergestellt ist. Die Regelung nimmt damit die entsprechenden Regelungen im CRV bzw. in den CCP-Anhängen zur Sicherstellung des Gleichlaufs vorweg.

- Nr. 2 – Begriffsbestimmungen

Definiert werden hier die Begriffe „Abwicklung“, „abzuwickelndes Geschäft“ und „Ablehnung“.<sup>23</sup>

- Nr. 3 – Initiierung und Abwicklung

---

<sup>21</sup>Der Clearing-Anhang ersetzt den 2013 veröffentlichten Anhang für über zentrale Gegenparteien abzuwickelnde Finanztermingeschäfte (alter Clearing-Anhang). Der (neue) Clearing-Anhang entspricht inhaltlich weitgehend dem alten Clearing-Anhang. Die Neuerungen beschränken sich auf wenige Regelungsaspekte und sind im Wesentlichen klarstellender Natur. Die Änderungen gegenüber der Vorversion werden nachfolgend in Fussnoten zu den Erläuterungen der Bestimmungen des (neuen) Clearing-Anhangs näher beschrieben. Ziel dieser Änderungen ist es, einige in der Praxis aufgekommene Fragen zur Funktionsweise und Verständnis der Regelungen in dem Fall stellen, dass das Clearing von einem Clearingmitglied übernommen wird, dass nicht gleichzeitig auch Vertragspartei des Rahmenvertrages und des Clearing-Anhangs ist (d.h. die Parteien der bilateralen Vertragsdokumentation einerseits und der Kundenclearing-Dokumentation andererseits auseinanderfallen - Execution-Broker-Modell).

<sup>22</sup>Der hier neu eingefügte Hinweis, dass bei Abwicklung über eine zentrale Gegenpartei auch Dritte als Clearingmitglieder eingeschaltet werden können, stellt lediglich klar, dass die Regelungen des Clearing-Anhangs im Verhältnis zwischen den Parteien des Rahmenvertrages auch dann gelten, wenn eine der oder beide Parteien für das Clearing auf einen Dritten als Clearingmitglied zurückgreifen sollten. Der Clearing-Anhang beansprucht damit aber nicht, in einem solchen Fall auch das Rechtsverhältnis mit den Dritten mit zu regeln: Da der oder die Dritten nicht beteiligt sind, können die Bestimmungen des Clearing-Anhangs auch keine Wirkung gegen den oder die Dritten entfalten. Das Rechtsverhältnis zwischen der Partei bzw. den Parteien auf der einen Seite und dem bzw. den Dritten auf der anderen Seite regelt sich deshalb immer nach den jeweils getroffenen Vereinbarungen zwischen diesen Parteien, insbesondere der jeweils vereinbarten Kundenclearing-Dokumentation.

<sup>23</sup>Die im alten Clearing-Anhang geregelten Definitionen für EMIR und zentrale Gegenpartei wurden ersatzlos gestrichen, weil diese Begriffe inzwischen allgemein geläufig sind und eine eigenständige Definition damit verzichtbar wurde.

Absatz (1) verpflichtet den Vertragspartner, die Einzelabschlüsse spätestens bis 11 Uhr des übernächsten Bankarbeitstages (also innerhalb einer Frist von weniger als 48 Stunden) gegen zu bestätigen. Bei nicht rechtzeitiger Gegenbestätigung wird das betreffende Geschäft automatisch beendet. Der Begriff „Gegenbestätigung“ wurde hier bewusst gewählt, um diesen von der Bestätigung im Sinne des DRV (der von der Bank dem Vertragspartner übermittelten Bestätigung) zu unterscheiden: Gemeint ist eine nach Erhalt der Bestätigung vom Vertragspartner übermittelte Rückbestätigung. Die für diese Gegenbestätigung festgelegte Frist entspricht nicht den im EMIR-Anhang zum DRV zur Umsetzung der Pflichten aus Art. 12 der Delegierte Verordnung (EU) Nr. 149/2013 vereinbarten Bestätigungsfristen. Grund hierfür ist, dass diese Fristen nicht für zu clearingende Geschäfte gelten (vgl. ESMA-EMIR-FAQ, General Question 2). Die strenge Fristvorgabe und die hier geregelte Rechtsfolge der automatischen Beendigung bei Nichteinhaltung der Frist (die im EMIR-Anhang für die dort geregelten Bestätigungsfristen nicht vorgesehen ist) sind erforderlich, um sicherzustellen, dass der Inhalt der zu clearingenden Geschäfte schnellst möglichst feststeht und nicht über einen längeren Zeitpunkt Ungewissheit besteht.

Für die Berechnung des Ausgleichsanspruch ist dabei – anders als bei der Beendigung bei Ablehnung oder nachträglicher Herausnahme aus dem Abwicklungssystem nach Nrn. 4 und 5 nicht Nr. 12 Abs. 5 Unterabsatz (C), Buchstaben b) und c) DRV heranzuziehen – vielmehr gelten die allgemeinen Berechnungsregelungen des DRV.

Absatz (2) des Clearing-Anhangs enthält mit der Regelung zur Rechtsfolge der Aufnahme des zu clearingenden Geschäfts in das Clearing die Kernbestimmung des Clearing-Anhangs: Mit Aufnahme hört das betreffende Geschäft auf, Bestandteil des DRV zu sein und erlischt.<sup>24</sup> Mit Aufnahme in das Clearing werden – zeitgleich – zum einen ein Geschäft zwischen dem Clearingmitglied und der CCP (Kontrakt) und zum anderen ein diesem Kontrakt spiegelbildlich entsprechendes Geschäft zwischen Clearingmitglied und der betreffenden Vertragspartei begründet, für die das Clearingmitglied das Clearing übernommen hat (Kunde). Der Kontrakt zwischen CCP und Clearingmitglied unterliegt dabei den Clearingbedingungen des maßgeblichen Regelwerkes der CCP und das Geschäft zwischen Clearingmitglied und Kunde der hierfür vorgesehenen und vereinbarten Kundenclearing-Dokumentation. Die Parteien der Kundenclearing-Dokumentation können dabei mit denen des DRV nebst Clearing-Anhang identisch sein. Sie können aber, wie im Fall der in Nr. 1 Abs. 1 angesprochenen Einschaltung Dritter als Clearingmitglied, auch auseinanderfallen.

- Nr. 4 – Ablehnung und vorzeitige Beendigung durch Barausgleich

Nr. 4 regelt die Konsequenzen einer Nichtaufnahme eines zu clearingenden Geschäfts durch eine CCP. In diesem Fall bleibt das Geschäft nach Wahl der Vertragsparteien entweder Bestandteil des DRV oder kann vorzeitig beendet werden. Im Fall der Beendigung erfolgt dann eine Abrechnung des betreffenden Geschäfts mit Barausgleich. Für die Berechnung des

---

<sup>24</sup>Im alten Clearing-Anhang war das Erlöschen mit Erfolg der Aufnahme in das Clearing nicht ausdrücklich geregelt. Allerdings ergab sich dies zumindest implizit aus dem Umstand, dass die Aufnahme in das Clearing nach den Regelwerken der CCPs notwendigerweise eine Neubegründung zum einen als Kontrakt zwischen Clearingmitglied und zum anderen als der Geschäfte zwischen Clearingmitglied und der jeweiligen Vertragspartei unter einer Kundenclearing-Dokumentation erfordert – womit das ursprünglich unter dem DRV abgeschlossen Geschäft gegenstandslos wird. Im alten Clearing-Anhang erfolgte an dieser Stelle demgemäß auch ein Hinweis darauf, dass das Geschäft mit Aufnahme in das Clearing Gegenstand einer gesonderten Vereinbarung für die Abwicklung über eine zentrale Gegenpartei (also der jeweils maßgeblichen Kundenclearing-Dokumentation) wird. Dieser Hinweis war rein deklaratorisch und ist daher in der neuen Fassung nicht mehr aufgenommen worden.

Ausgleichsanspruchs gelten Nr. 12 Abs. 5 Unterabsatz (C), Buchstaben b) und c) DRV entsprechend. Ungeachtet der hier festgeschriebenen Rechtsfolgen können die Parteien natürlich in Kontakt treten, um einvernehmlich Wege zu finden, die ein Clearing eines solchen Geschäfts noch ermöglichen (wie etwa Wahl eines anderen CCPs etc.).

▪ Nr. 5 – Herausnahme von Einzelabschlüssen aus dem Abwicklungssystem

Nr. 5 regelt die Folgen einer etwaigen nachträglichen Herausnahme eines Kontraktes<sup>25</sup> aus dem Clearing (Declearing), allerdings nur für den Fall, dass die Parteien des DRV nebst Clearing-Anhangs einerseits und der maßgeblichen Kundenclearing-Dokumentation andererseits identisch sind und zudem nur, soweit das betreffende Geschäft nicht bereits nach der betreffenden Kundenclearing-Dokumentation bereits beendet worden ist (etwa gemäß Nr. 1 Abs. (8) der CRV). In diesem Fall steht den Parteien in entsprechender Anwendung der Nr. 4 Abs. 1 Buchstabe b) und Nr. 4 Abs. 2 ein Recht auf vorzeitige Beendigung durch Barausgleich zu. Macht keine der Parteien Gebrauch von diesem Recht, unterliegt das dem Kontrakt entsprechende Geschäft wieder dem DRV, d.h. es wird dann unter diesem in der Form, die es nach Aufnahme des Clearing erhalten hat, neu begründet.

Fallen die Vertragsparteien der Kundenclearing-Dokumentation (etwa CRV) einerseits und DRV (auf dessen Grundlage das zu clearende Geschäft ursprünglich abgeschlossen worden ist) auseinander, greift die Regelung nicht. Vielmehr müsste in diesem Fall das dem Kontrakt entsprechende Geschäft zwischen Clearingmitglied und Kunde noch unter der Kundenclearing-Dokumentation beendet werden. Sollte das betreffende Geschäft zwischen Clearingmitglied und Kunde nach Herausnahme aus irgendeinem Grund nicht beenden werden, sondern soll als bilaterales Geschäft fortgesetzt werden, bedarf es hierzu einer gesonderten Vereinbarung dieser Parteien (etwa über die Neubegründung des betreffenden Geschäftes unter einem bilateralen Rahmenvertrag zwischen Clearingmitglied und Kunde). Da Clearingmitglied und Kunde keine Vereinbarungen zu Lasten Dritter treffen können, kann das betreffende Geschäft in diesem Fall auch nicht wieder unter dem DRV neu begründet werden, unter dem es vor Aufnahme in das Clearing abgeschlossen worden ist.

---

<sup>25</sup> Im alten Clearing-Anhang war noch der Begriff des Einzelabschlusses verwendet worden. Damit war der dem Einzelabschluss entsprechende, nach Aufnahme in das Clearing neu begründete Kontrakt bzw. das diesem entsprechende Geschäft zwischen Clearingmitglied und Kunde gemeint. Im neuen Clearing-Anhang wird nun zum Zwecke der Vereinfachung nur vom Kontrakt gesprochen.

### III. Verwendung der Dokumentation beim unmittelbaren und übernommenen Clearing

#### 1. Unmittelbares Clearing

##### 1.1. Überblick<sup>26</sup>

Beim unmittelbaren Clearing können die Vertragsparteien zum einen den DRV mit Clearing-Anhang<sup>27</sup> und zum anderen eine die CRV mit den relevanten CCP-spezifischen Anhängen<sup>28</sup> vereinbaren. Die Vertragspartei, die als Clearingmitglied für die andere auftritt, wird im CRV die Rolle der Bank im Sinne der CRV einnehmen.

Die zu clearenden Geschäfte zwischen den Vertragsparteien werden dann zunächst auf Grundlage eines DRV nebst Clearing-Anhang abgeschlossen (unter demselben DRV können parallel hierzu auch nicht zu clearende Geschäfte zwischen den Parteien abgeschlossen werden). Erst mit Eingabe in das Abwicklungssystem der CCP bzw. erfolgter Aufnahme durch die CCP werden die zu clearenden Geschäfte vom DRV abgegeben und von der CRV übernommen bzw. werden, spiegelbildlich zu den mit Aufnahme in das Clearing durch die CCP entstehenden Kontrakten, hierunter neu begründet.<sup>29</sup>

Das beschriebene zweistufige Vorgehen stellt sicher, dass ein Geschäft zu keinem Zeitpunkt ohne Rahmenvertrag existiert. Der Clearing-Anhang nimmt dabei eine Scharnierfunktion ein, indem er in den Übergang aus dem DRV in die gewählte Kundenclearing-Dokumentation erst mit erfolgreicher Aufnahme in das Clearing regelt Nr. 3 Abs. (2).

##### 1.2. Abschluss/Entstehung, Nichtaufnahme, nachträgliche Herausnahme

Nachfolgend werden das Ineinandergreifen der einzelnen Bestimmungen der CRV und des Clearing-Anhangs zum DRV bei Abschluss bzw. Entstehung, Nichtaufnahme und nachträgliche Herausnahme von Geschäften näher beschrieben:

- Abschluss und Entstehung der Geschäfte und Übergang in das Clearing:
  - Die zu clearenden Geschäfte werden als Einzelabschlüsse unter dem DRV begründet. Der DRV bildet so die Vertragsgrundlage für das zu clearende Geschäft, so lange es noch nicht ins Clearing aufgenommen worden ist.
  - Die unter dem DRV abgeschlossenen Geschäfte werden dann in das Abwicklungssystem der hierfür vorgesehenen CCP eingegeben.
  - Mit Aufnahme der Geschäfte in das Clearing bei einer CCP verlassen die unter dem DRV abgeschlossenen bilateralen Geschäfte (Einzelabschlüsse) gemäß Nr. 3 Abs. (2) Clearing-Anhang den DRV in dem Moment der Aufnahme in das Clearing.

<sup>26</sup>Die hier geschilderten Abläufe setzen nicht zwingend eine zeitliche Abfolge in der beschriebenen Reihenfolge voraus; vielmehr können alle Schritte auch zeitgleich erfolgen – die Darstellung als Reihenfolge wurde nur zur Veranschaulichung gewählt.

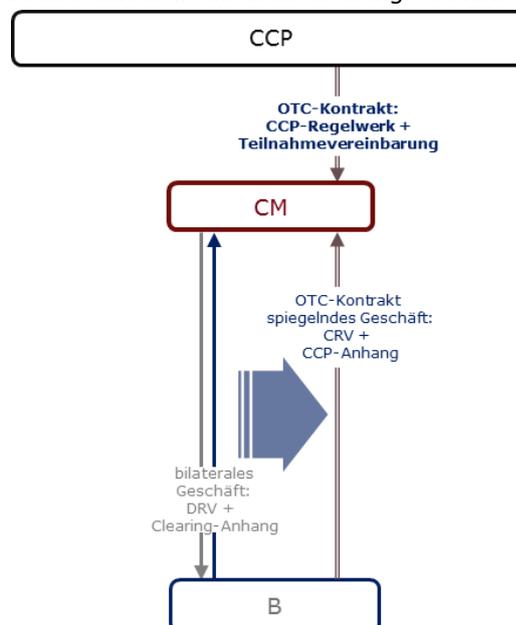
<sup>27</sup>Zuzüglich aller gegebenenfalls erforderlichen Anhänge und Zusatzvereinbarungen zum DRV.

<sup>28</sup>Z.B. den Eurex-Anhang, soweit Geschäfte über Eurex gecleart werden sollen und der Vertragspartner Einzelkunden-Kontentrennung im Rahmen des ICM gewählt hat.

<sup>29</sup>CRV und DRV nebst Clearing-Anhang sind aus ihrer jeweiligen Sicht neutral, was die aufnehmende Kundenclearing-Dokumentation bzw. die abgebende bilaterale Vertragsdokumentation angeht. Folglich steht es den Vertragsparteien grundsätzlich offen, statt des DRV als bilaterale Vertragsdokumentation auch einen anderen Standard-Rahmenvertrag zu verwenden und als Kundenclearing-Dokumentation die CRV einzusetzen oder umgekehrt, den DRV nebst Clearing-Anhang und verwenden und statt der CRV eine andere Kundenclearing-Dokumentation einsetzen.

- Mit erfolgter Aufnahme der Geschäfte in das Clearing (durch Aufnahme der entsprechenden Kontrakte im Abwicklungssystem der CCP) übernimmt die CRV gemäß Nr. 1 Abs. (3) Satz 2 CRV die betreffenden Geschäfte; Es entstehen gleichzeitig Geschäfte mit identischem Inhalt und entgegengesetzten Positionen zwischen der Bank und CCP und der Bank und dem Vertragspartner (Kunden). Parallel hierzu erlöschen gemäß Nr. 1 Abs. (3) Satz 2 CRV die ursprünglich unter dem DRV abgeschlossenen Geschäfte.<sup>30</sup>
- Nichtaufnahme in das Clearing („Ablehnung“):
  - Erfolgt keine Aufnahme in das Clearing (Ablehnung) verbleiben die Geschäfte gemäß Nr. 4 des Clearing-Anhangs im DRV. Die Vertragsparteien erhalten in diesem Fall ein Recht zur vorzeitigen Beendigung des betreffenden Geschäfts (die übrigen unter dem DRV abgeschlossenen Geschäfte bleiben hiervon unberührt).
- Nachträgliche Herausnahme:
  - Im Fall einer nachträglichen Herausnahme eines Geschäfts aus dem Clearing hat die Bank gemäß Nr. 1 Abs. (8) CRV die Wahl zwischen Fortführung des Geschäftes und vorzeitiger Beendigung:
  - Bei Ausübung des Beendigungsrechts werden die betreffenden Geschäfte abgerechnet (Errechnung und Ausgleich des ermittelten Barwerts).
  - Verzichtet die Bank auf eine vorzeitige Beendigung, verlassen die betreffenden Geschäfte gemäß Nr. 1 Abs. (9) CRV die CRV und gehen auf den DRV über (als ursprünglich dem Geschäft zugrunde liegenden bilateralen Vertragsdokumentation); über Nr. 5 des Clearing-Anhangs zum DRV werden diese Geschäfte wieder in den DRV übernommen bzw. unter diesem als neue Einzelabschlüsse begründet.

Verwendung der Vertragsdokumentation beim unmittelbaren Clearing –schematische Darstellung:



## 2. Übernommenes Clearing und Executing Broker-Modell<sup>31</sup>

### 2.1. Überblick

<sup>30</sup>Die Regelung des Erlöschens im CRV stellt sicher, dass dies tatsächlich erst dann geschieht, wenn die Geschäfte erfolgreich in die CRV übergegangen und dort neu und spiegelbildlich zu den Kontrakten begründet worden sind

<sup>31</sup>Zum Unterschied zum indirekten Clearing, vgl. oben Fußnote 6.

Beim übernommenen Clearing (einschließlich so genanntem Execution Broker-Modell) werden die Geschäfte zunächst zwischen den Vertragsparteien – in diesem Beispiel Vertragspartei A (dem Execution Broker) und B (Kunde – wie auch beim unmittelbaren Clearing auf Grundlage einer bilateralen Vertragsdokumentation abgeschlossen. Allerdings übernimmt hier keine der Vertragsparteien (selbst wenn diese Clearingmitglied sein sollten) das Clearing für die jeweils andere.

Hier sind zwei Unterfälle denkbar: Entweder sind die Vertragsparteien A und B nicht selbst Clearingmitglieder und clearen ihre jeweiligen Positionen über ein Clearingmitglied ihrer Wahl. Oder A ist zwar Clearingmitglied, übernimmt aber nur das Clearing der eigenen Positionen aus den Geschäften, und überlässt das Clearing der Positionen von B dem von B ausgewählten Clearingmitglied.

Dies bedeutet zunächst, dass beim übernommenen Clearing die jeweiligen Positionen der Vertragsparteien bei den betreffenden Geschäften für die Zwecke der Durchführung des Clearings getrennt behandelt werden. Im Folgenden wird zur Vereinfachung der Darstellung jedoch nur auf die Positionen der Vertragspartei B eingegangen und die Positionen des A (dem Executing Broker) außer Acht gelassen.<sup>32</sup> Das von B zur Durchführung des Clearings gewählte Clearingmitglied wird im Folgenden als CM B bezeichnet:

Die Einbeziehung von CM B als Clearingmitglied welches das Clearing von Positionen von B aus Geschäften mit einem Dritten (A) übernimmt, erfordert rechtlich eine Einigung zwischen A, B und CM B über bzw. die Zustimmung aller Beteiligten in die Abwicklung des Clearings der Positionen des B und dem damit verbundenen Übergang dieser Positionen aus den Geschäften aus dem bilateralen Vertragsverhältnis zwischen A und B in ein neues Vertragsverhältnis zwischen B und CM B. Ein förmlicher/eigenständiger Dreiparteienvertrag (etwa in Form eines im F&O Geschäft üblichen Give-Up Agreements) ist hierfür jedoch nicht zwingend erforderlich. Die erforderlichen Einigungen und Zustimmungserklärungen der Beteiligten A, B und CM B ergeben sich nämlich bereits, wie nachstehend näher beschreiben, aus den im Rahmen der für ihre jeweiligen Rechtsverhältnisse abgeschlossenen Vertragsgrundlagen abgegebenen Erklärungen sowie der durch Eingabe der zu clearenden Geschäfte in das Abwicklungssystem der CCP erklärten Zustimmung CMs zur Übernahme der Geschäfte:

- Aus dem als vertragliche Grundlage zunächst bilateral abgeschlossenen Geschäfts dienenden DRV mit Clearing-Anhang zwischen A und B ergibt sich die Zustimmung von A und B in die Abgabe der Positionen aus den Geschäften in die hierfür von den Parteien jeweils vorgesehene Kundenclearing-Dokumentation mit dem jeweils hierfür ausgewählten Clearingmitglied sowie die Übernahmen der aus diesen Geschäften herrührenden Positionen durch diese.
- Aus der Eingabe der aus dem bilateralen Rechtsverhältnis zwischen A und B herrührenden Positionen in das Abwicklungssystem der betreffenden CCP zusammen mit der Teilnahmevereinbarung von CM B mit der CCP folgt die Zustimmung von CM B in die

---

<sup>32</sup>Sollte A selbst kein Clearingmitglied sein und daher ebenfalls das Clearing über einen Dritten durchführen, würde für diese Positionen das Nachfolgende entsprechend gelten.

Übernahme dieser Geschäfte sowie deren Zuordnung zu der maßgeblichen Kundenclearing-Dokumentation, hier der CRV<sup>33</sup> zwischen B und CM B.

- Aus der zwischen B und CM B abgeschlossenen CRV<sup>34</sup> ergibt sich die Zustimmung von B und CM B zur Übernahme der Positionen aus den zunächst bilateral von B mit A abgeschlossenen Geschäften in die CRV und deren Neubegründung unter der CRV mit Aufnahme in das Abwicklungssystem der CCP.

Aus diesem Grund können für die Durchführung des übernommenen Clearings ungeachtet der hier bestehenden Besonderheiten die gleichen Vertragsdokumente wie im Fall des unmittelbaren Clearings angewendet werden:

- Als Vertragsgrundlage für die zunächst bilateral abgeschlossenen zu clearingenden Geschäfte zwischen A (dem Executing Broker) und B dient wiederum der DRV mit Clearing-Anhang.<sup>35</sup>
- Die CRV<sup>36</sup> – als Kundenclearing-Dokumentation – wird in diesem Fall zwischen B und CM B (aufgrund seiner Funktion als Clearingmitglied als Bank im Sinne der CRV) vereinbart.

## 2.2. Abschluss/Entstehung, Nichtaufnahme, nachträgliche Herausnahme

In der Abwicklung greifen die Dokumente in ähnlicher Weise wie beim unmittelbaren Clearing ineinander:

- Abschluss und Entstehung Geschäfte (und Übergang in das Clearing):
  - Die zu clearingenden Geschäfte werden als Einzelabschlüsse unter dem DRV zwischen A und B begründet.
  - Die aus diesen Geschäften herrührenden Positionen des B werden dann in das Abwicklungssystem der hierfür vorgesehenen CCP aufgenommen. In diesem Zusammenhang wird CM B als Clearingmitglied für diese den Positionen des B entsprechenden Geschäfte bestimmt. Eine Aufnahme der betreffenden Geschäfte in das Abwicklungssystem der CCP und die Begründung der entsprechenden Kontrakte erfolgt nur, wenn CM B der Übernahme vorab zugestimmt hat, was durch den Abschluss der einschlägigen Dokumentation<sup>37</sup> (insbesondere auch im Verhältnis zur CCP) belegt wird.
  - Mit erfolgreicher Aufnahme der Geschäfte in das Abwicklungssystem der CCP verlassen die unter dem DRV zwischen A und B abgeschlossenen Geschäfte (Einzelabschlüsse) gemäß Nr. 3 Abs. (2) Clearing-Anhang den DRV.
  - Über Nr. 1 Abs. (3) Satz 2 übernimmt die zwischen B und CM B bestehende CRV die den Positionen des B entsprechenden Geschäfte (unter Entstehung neuer, dem Kontrakt spiegelbildlich entsprechender Geschäfte): Dass die übernommenen Geschäfte mit einer anderen Vertragspartei abgeschlossen worden sind, ist aus Sicht der CRV unerheblich, da diese ausdrücklich die Einbeziehung/Übernahme mit Dritten abgeschlossener Geschäfte

<sup>33</sup>Einschließlich der gegebenenfalls erforderlichen CCP-spezifischen Anhänge und Zusatzvereinbarungen zur Besicherung.

<sup>34</sup>Einschließlich CCP-spezifischer Anhänge und Zusatzvereinbarungen zur Besicherung.

<sup>35</sup>Einschließlich aller gegebenenfalls erforderlichen Anhänge und Zusatzvereinbarungen zum DRV.

<sup>36</sup>Wiederum einschließlich aller gegebenenfalls erforderlichen CCP-spezifischen Anhänge und Zusatzvereinbarungen zur Besicherung.

<sup>37</sup>Beispielsweise die zwischen Kunden und Clearingmitglied abgeschlossene Kundenclearing-Dokumentation (etwa CRV) sowie die Teilnahmevereinbarung zwischen Clearingmitglied, CCP sowie – je nach CCP – dem Kunden.

zulässt (Nr. 1 Abs. (1) Buchstabe b) CRV). Die in diesem Zusammenhang erforderliche Einigung zwischen A, B und CM B über den Übergang folgt, wie eingangs beschrieben, hier aus den sich im Zusammenhang mit der Eingabe der Geschäfte in das Abwicklungssystem der CCP erfolgenden Erklärungen bzw. Zustimmungen der Beteiligten, die durch den Abschluss der CRV begründet werden.

- Mit erfolgter Übernahme in die CRV erlöschen gemäß Nr. 1 Abs. (3) Satz 2 CRV auch die ursprünglich unter dem DRV abgeschlossenen Geschäfte.
- Nichtaufnahme in das Clearing („Ablehnung“):
  - Erfolgt keine Aufnahme in das Abwicklungssystem der CCP, verbleiben die Geschäfte gemäß Nr. 4 des Clearing-Anhangs in dem zwischen A und B bestehenden DRV (mit Berechtigung zur vorzeitigen Beendigung).
- Nachträgliche Herausnahme:
  - Gemäß Nr. 1 Abs. (8) CRV hat C in diesem Fall grundsätzlich die Wahl zwischen Fortführung des Geschäftes und vorzeitiger Beendigung. Dieses Beendigungsrecht wird C im Fall des übernommenen Clearings nur in Ausnahmefällen nicht ausüben (nämlich nur dann, wenn im konkreten Einzelfall die Übernahme ab einem bestimmten Zeitpunkt in ein bilaterales Vertragsverhältnis zwischen B und C oder aber in das Vertragsverhältnis zwischen A und B vereinbart wird und auch ein solcher Übergang sichergestellt ist – das Geschäft darf zu keinem Zeitpunkt zwischen den Rechtsverhältnissen schweben).
  - Die Regelungen in Nr. 5 des Clearing-Anhangs zum zwischen A und B bestehenden DRV über die Wiederaufnahme bzw. Neubegründung nachträglich herausgenommener Geschäfte werden daher nur in Ausnahmefällen – und nur soweit entsprechende gesonderte Vereinbarungen zwischen den Beteiligten über diesen Übergang getroffen werden – zur Anwendung kommen können.

Verwendung der Vertragsdokumentation im Executing Broker-Modell –schematische Darstellung:

