

# HSBC Trinkaus

## Offenlegungsdokument des Clearingmitglieds – EMIR Artikel 39(7)\*

\* Verordnung (EU) Nr. 648/2012 des Europäischen Parlaments und des Rates vom 04. Juli 2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (EMIR) zu den wesentlichen rechtlichen Rahmenbedingungen für die Kunden-Kontentrennung



---

# Einführung

## Begriffsbestimmungen

---

Jede Bezugnahme auf „Bank“, „wir“, und „uns“ in diesem Dokument meint die HSBC. Jede Bezugnahme auf „CCP“ bzw. zentrale Gegenpartei, „Clearingmitglied“ und „Kunde“ ist als eine Bezugnahme auf eine zentrale Gegenpartei (CCP - Central Counterparty), ein Clearingmitglied und einen Kunden („Sie“) im Sinne der EU-Verordnung EMIR<sup>1</sup> zu verstehen.

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

## Hintergrund und Zweck dieses Dokuments

---

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

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

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

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

## Struktur dieses Dokuments

---

Dieses Dokument ist in folgender Weise gegliedert:

### Teil 1 Informationen zu Kunden-Kontentrennungsmodellen und Insolvenzrecht

- A. Hintergrundinformation zum Clearing
- B. Unterschiede zwischen den Kontentrennungsmodellen
- C. Erläuterungen zu relevanten Teilen des Insolvenzrechts

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

---

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

---

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

---

Bevor sie sich für ein bestimmtes Kunden-Kontentrennungsmodell entscheiden, sollten Sie sie sich anhand dieses Informationsdokumentes sowie den von den jeweiligen CCPs zur Verfügung gestellten Informationen einen Überblick über die angebotenen Kunden-Kontentrennungsmodelle, 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 den Kunden. 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 Kunden-Kontentrennungsmodell notwendigerweise von der jeweiligen zentralen Gegenpartei (CCP) abhängt, über die ein Derivatekontrakt abgewickelt wird.

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

## Teil 1 A – Ein kurzer Überblick zum Clearing

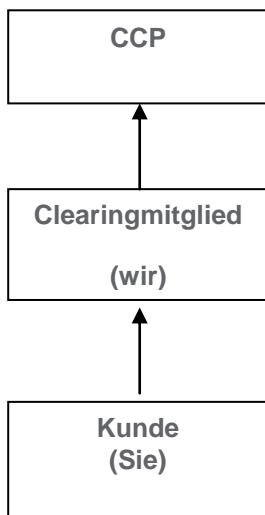
Beim Clearing über eine CCP wird grundsätzlich zwischen zwei Modellen unterschieden; zum einem dem „Agency“-Modell und zum anderen dem „Principal-to-Principal“-Modell. Im europäischen Markt clearen die meisten CCPs auf Grundlage des „Principal-to-Principal“-Modells; andere Modelle werden in diesem Dokument nicht behandelt.

Ebenfalls nicht Gegenstand dieses Informationsdokuments ist das sog. indirekte Clearing: Falls wir nicht Clearingmitglied bei der CCP sind, über die die fragliche Kundentransaktion abgewickelt werden soll, bedürfte es gegebenenfalls einer vertraglichen Vereinbarung zwischen uns und einem Clearingmitglied bei der betreffenden CCP, um diese Transaktion zu clearen (indirektes Clearing).

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

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

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



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

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

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

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

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

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

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

---

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

## **Was ist zu beachten, wenn der Kunde seine Kundentransaktionen an einen anderen Clearing-Broker übertragen (portieren) möchte?**

---

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

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

## **Was geschieht, wenn nach dem Regelwerk einer CCP ein Ausfall der Bank erklärt wird?**

---

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

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

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

Um die Übertragung kundenbezogener CCP-Transaktionen zu ermöglichen, 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 Margins an die CCP gestellten Vermögenswerte zu verlangen.

---

## **Werden kundenbezogene CCP-Transaktionen und Vermögenswerte automatisch an einen Ersatz- Clearing-Broker übertragen?**

---

Nein, es müssen eine Reihe von Bedingungen erfüllt sein, bevor die kundenbezogenen CCP-Transaktionen und hierfür als Margins gestellten Vermögenswerte an ein Ersatz-Clearingmitglied übertragen werden können. Diese Bedingungen werden im Regelwerk der jeweiligen CCP im Einzelnen festgelegt. Eine wesentliche Voraussetzung ist die Aufforderung bzw. die Zustimmung 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 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 Margins gestellte Vermögenswerte bei einem Ausfall der Bank auf ein Ersatz-Clearingmitglied übertragen werden können, hängt auch von dem vom Kunden gewählten Kunden-Kontentrennungmodell ab:

Im Fall der Omnibus-Kunden-Kontentrennung (wie in diesem Teil 1 Abschnitt B ausführlicher beschrieben) wird eine Übertragung der auf dem betreffenden Omnibus-Kunden-Konto verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen und hierfür gestellter Margins regelmäßig nur dann möglich sein, wenn sich alle Kunden, deren Transaktionen auf dem betroffenen Omnibus-Kunden-Konto verbucht sind, auf dasselbe Ersatz-Clearingmitglied einigen bzw. der Übertragung auf dieses Ersatz-Clearingmitglied zustimmen. Zudem muss auch das betreffende Ersatz-Clearingmitglied der Übernahme aller auf dem zu übertragenden Omnibus-Kunden-Konto verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen zustimmen. Vor diesem Hintergrund ist davon auszugehen, dass eine Übertragung im Fall der Omnibus-Kunden-Kontentrennung seltener erfolgreich durchgeführt werden können, als im Fall einer Einzelkunden-Kontentrennung.

---

## **Was geschieht, wenn eine Übertragung nicht mehr 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 Einschusszahlungen 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 das Regelwerk einer CCP eine Direktzahlung an den Kunden vorsehen, sofern ihr die Identität des Kunden bekannt ist und sie die Höhe des auf den Kunden anteilig fallenden Anteils feststellen kann. Wenn der CCP die Identität des berechtigten Kunden nicht bekannt ist und/oder sie nicht feststellen kann, welcher Anteil der Ausgleichsforderung dem Kunden zusteht, zahlt die CCP den errechneten Betrag an die Bank (oder deren Insolvenzverwalter) für Rechnung des Kunden aus.

Die Wahrscheinlichkeit, dass eine CCP einen solchen Betrag direkt an den Kunden auszahlen kann, ist erheblich höher, wenn der Kunde eine Einzelkunden-Kontentrennung wählt (in diesem Teil 1 Abschnitt B ausführlicher beschrieben), da in diesem Fall die CCP die Identität des Kunden in der Regel kennt und die Höhe der diesem gegebenenfalls zustehenden Beträge bei Beendigung und Abrechnung feststellen kann.

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

# Teil 1 B: Unterschiede zwischen den Kontentrennungsmodellen

## Die verfügbaren Kontotypen

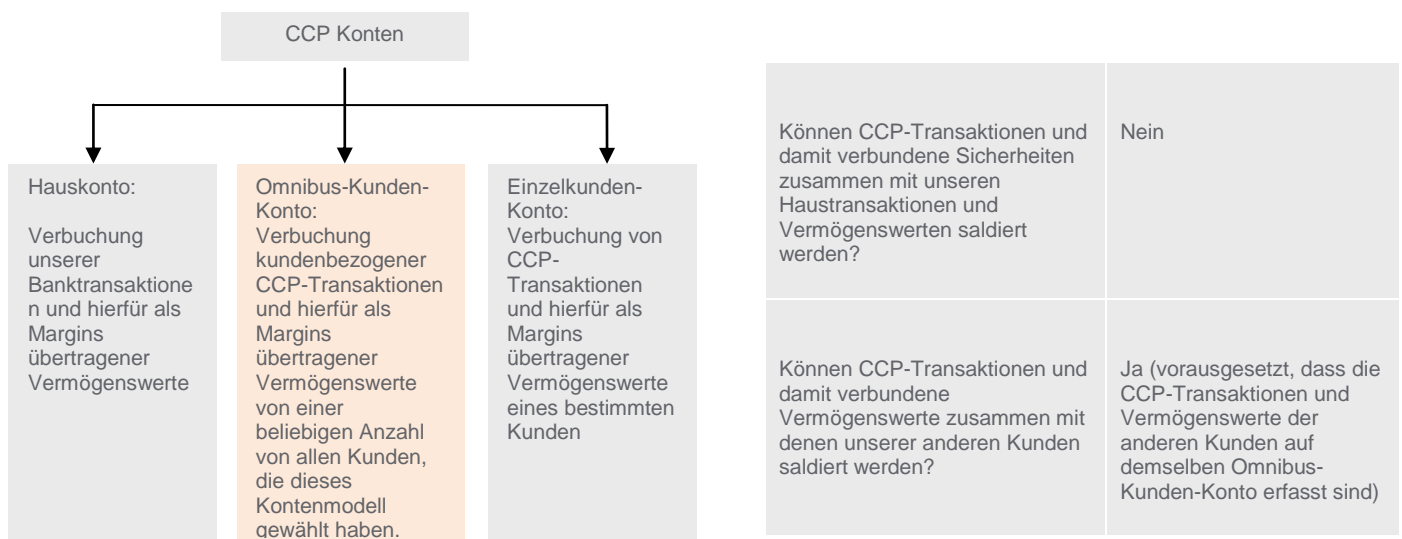
Wenn in diesem Informationsdokument auf Konten oder Kontotypen Bezug genommen wird, sind stets die von der Bank für kundenbezogene CCP-Transaktionen bei der CCP eingerichteten und dort geführten Konten gemeint. Die CCP führt diese Konten, um die kundenbezogenen CCP-Transaktionen und die hierfür als Margins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

Es gibt zwei verschiedene Grundformen von Kontotypen: Omnibus-Kunden-Konten und Einzelkunden-Konten. Manche CCPs bieten darüber hinaus Untervarianten dieser beiden Kundekonten-Modelle an.

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

### Omnibus-Kunden-Konto<sup>2</sup>

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



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

Die auf demselben Omnibus-Kunden-Konto verbuchten kundenbezogenen und verschiedenen Kunden zuzuordnenden CCP-Transaktionen können jedoch miteinander verrechnet werden (sofern die Voraussetzungen für eine solche Verrechnung nach dem Regelwerk der CCP gegeben sind). Dies gilt entsprechend auch für die auf

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

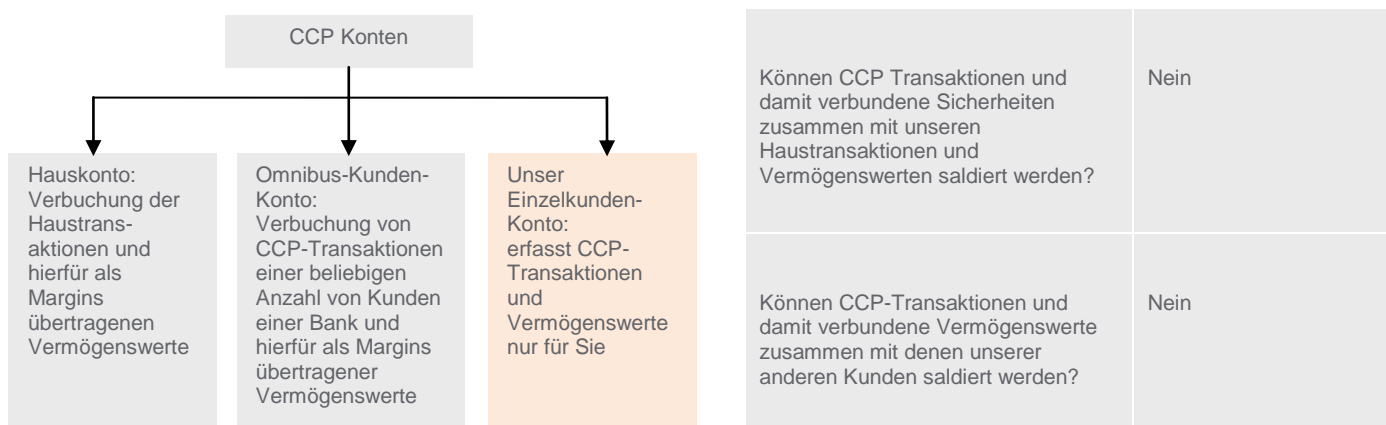


demselben Omnibus-Kunden-Konto verbuchten Vermögenswerte, unabhängig davon, für welche der hier verbuchten kundenbezogenen CCP-Transaktionen sie als Margins übertragen worden sind.

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

### Einzelkunden-Kontentrennung

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



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

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

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

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

- Entscheidung für ein Omnibus-Kunden-Konto oder ein Einzelkunden-Konto (wie im Abschnitt „Die verfügbaren Kontotypen“ oben dargelegt)
- Art und Weise, in der die als Margins zu leistenden Vermögenswerte gestellt werden, etwa im Wege der Vollrechtsübertragung, als Pfandrecht oder auf andere Weise
- ob die Bank von Kunden höhere Margins fordert als die CCP
- ob die Bank den Kunden bei der Rückführung von Margins Vermögensgegenstände derselben Art und Güte zurückliefert, die der Kunde zuvor als Margins gestellt hatte
- das für die Bank und die jeweilige CCP maßgebliche Recht, insbesondere Insolvenzrecht.

---

## Marginleistung in Geld oder in Wertpapieren?

---

Wie im Abschnitt „Das Clearing-Modell „Principal-to-Principal“ in Teil 1 Abschnitt A dargelegt, sind wir als Clearingmitglied der CCP grundsätzlich verpflichtet, vom Kunden als Margins gestellte Vermögenswerte an die CCP zu übertragen. CCPs akzeptieren jedoch - wie ebenfalls dargelegt - nur den in ihren Regelwerken aufgestellten Anforderungen genügende Vermögenswerte als Margins. Dies sind in der Regel nur Barmittel in bestimmten Währungen und besonders liquide unbare Vermögenswerte.

Welche Vermögenswerte wir als Bank von Ihnen als Kunde als Margins für die Kundentransaktionen akzeptieren, bestimmt sich unter der Berücksichtigung der Marktpraxis nach den mit Ihnen vereinbarten Regelungen zum Kundenclearing einschließlich der in diesem Zusammenhang gegebenenfalls getroffenen weiteren Vereinbarungen zur Stellung von Margins. Dabei können sich die mit Ihnen vereinbarten Anforderungen von denen der CCPs unterscheiden. Folglich kann nicht ausgeschlossen werden, dass die Vermögenswerte, die wir von Ihnen als Margins für die Kundentransaktionen akzeptieren, den von den CCPs aufgestellten Eignungskriterien für Margins nicht genügen. Für diesen Fall greifen die relevanten CCPs auf Sicherheiten der Bank zurück. Für die Bereitstellung von Sicherheiten der Bank wird auch das bisher praktizierte Verfahren zur Stellung der Margins, so insbesondere unter Berücksichtigung des veröffentlichten Zinssatzes für die Inanspruchnahme des Margin-Handelslimits zur Anwendung kommen.

Alternativ ist nicht ausgeschlossen, dass wir mit Ihnen Vereinbarungen treffen würden, die es erlauben, die von Ihnen geleisteten Margins in von der CCP akzeptierte Vermögenswerte umzutauschen.

---

## Stellung von Margins im Wege der Vollrechtsübertragung oder als Pfandrecht?

---

### Eigentumsübertrag bei Vollrechtsübertrag

Sofern nach der mit Ihnen getroffenen Vereinbarungen die Stellung der Vermögenswerte im Wege der Vollrechtsübertragung erfolgt, verliert der Kunde mit der Übertragung der gestellten Sicherheiten das Eigentum an die Bank (vollrechtsübertragene Vermögenswerte). Die Bank verbucht die von dem jeweiligen Kunden für die jeweilige Kundentransaktion vollrechtsübertragenen Vermögenswerte entsprechend.

Die Bank ist grundsätzlich berechtigt, der CCP an Stelle der vom Kunden vollrechtsübertragenen Vermögenswerte auch anderen Vermögenswerte zu übertragen.

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

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

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

---

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

## **Verpfändung**

Wenn die Vereinbarung zum Kundenclearing deutschem Recht unterliegt und die als Margins zu stellenden Vermögenswerte im Wege der Verpfändung gestellt werden, behält der Kunde das Eigentum an den verpfändeten Vermögenswerten. Die Bank kann die verpfändeten Vermögenswerte verwerten, wenn der Kunde mit seinen Pflichten gegenüber der Bank in Verzug gerät und der Sicherungsfall eintritt.

Die Sicherheitenstellung kann – je nach Rechtswahl – auch anderen Regeln unterliegen und in den Fällen, in denen Nutzungsrechte (z.B. die Übertragung der Vermögenswerte an eine CCP) eingeräumt werden, Eigentum an Vermögenswerten an die Bank übergehen und Risiken gegenüber der Bank entstehen, die denen der Vollrechtsübertragung entsprechen.

## **Von der Bank angeforderte überschüssige Einschusszahlungen**

---

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

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

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

## **Rückgabe gleichartiger Vermögenswerten**

---

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

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

---

# Teil 1 C: Informationen zum Insolvenzrecht?

## Allgemeine Insolvenzrisiken

---

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

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

Beachten Sie bitte auch Folgendes:

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

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

## Schutz durch Artikel 102b EGIInsO

---

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

---

## Maßnahmen der BaFin nach dem Kreditwesengesetz (KWG)

---

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

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

---

## Auswirkungen auf Margins

---

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

Grundsätzlich ist zu beachten, dass eine Einzelkunden-Kontentrennung eine Vollrechtsübertragung der Margins voraussetzt.

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

---

## Beendigung und Abrechnung

---

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

Welchen Schutz das jeweilige Kundenkontrennungsmodell 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 Kundenkontrennungsmodellen heranzuziehen und gegebenenfalls weiteren Rechtsrat einzuholen.

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

---

## Insolvenz von CCPs und anderen

---

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

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

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

---

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

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

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

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

---

**Mit den einzelnen Kontotypen verbundene Risiken**

**Erläuterung des Risikos**

**Durchleitungsrisiko**

Ob Sie zu irgendeinem Zeitpunkt im Prozess der Bereitstellung oder Entgegennahme von Margins dem Risiko eines Ausfalls der Bank ausgesetzt sind.

**Risikoübernahme für andere Kunden**

Ob die für Ihre kundenbezogene CCP-Transaktion bereit gestellten Vermögenswerte im Insolvenzfall auch für CCP-Transaktionen anderer Kunden verwendet werden können.

**Liquidationsrisiko**

Ob im Falle der Übertragung (Portierung) von kundenbezogenen CCP-Transaktionen und zugehöriger Margins auf ein anderes Clearingmitglied das Risiko besteht, dass unbare Vermögenswerte liquidiert werden. Falls dies geschehen sollte, kann der Liquidationswert / -erlös, von dem Wert abweichen, den Sie als vollen Wert der Vermögenswerte betrachten.

**„Haircut“-Risiko**

Ob Bewertung der von Ihnen als Margins gestellten Vermögenswerte durch die CCP mit Ihrer Bewertung übereinstimmt oder infolge eines Sicherheitsabschlags („Haircut“) der CCP zu einer (erheblich) abweichenden Bewertung führt.

**Vergemeinschaftungsrisiko**

Ob sich der Wert der Vermögenswerte für Ihre kundenbezogenen CCP-Transaktionen anders entwickelt als Sie erwarten, weil die Vermögenswerte für die auf andere Kunden bezogenen CCP-Transaktionen an Wert verloren haben.

**CCP-Insolvenzrisiko**

Ob Sie bei der Insolvenz oder einem sonstigen Ausfall der CCP einem Risiko ausgesetzt sind.

Bei einem Einzelkundenkonto würde – anders als bei einem Netto-Omnibus-Kundenkonto oder einem Brutto-Omnibus-Kundenkonto – die Risikoübernahme für andere Kunden entfallen und auch ein Vergemeinschaftungsrisiko nicht bestehen.

**Anhang**

**Fundstellen der Informationsdokumente der Eurex Clearing AG:**

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