

Vertragskontinuität bei OTC-Derivaten

Probleme bei Übertragungen

Juli 2018



Einführung und Zusammenfassung

Vertragskontinuität am Markt für außerbörslich gehandelte (OTC) Derivate nach dem Austritt Großbritanniens aus der EU (nachstehend als „**Brexit**“ bezeichnet) bereitet Unternehmen, deren Kunden und Gegenparteien große Sorgen, und aus unserer Sicht sollten sich Aufsichtsbehörden und Gesetzgeber in Großbritannien und den 27 EU-Staaten intensiv mit der Problematik befassen.

Im Hinblick auf den Brexit geht es bei Vertragskontinuität um laufende Transaktionen; sie bezieht sich auf:

- die Fähigkeit, im Rahmen laufender Transaktionen vereinbarte vertragliche Pflichten zu erfüllen. Mit anderen Worten: ist es weiterhin rechtlich zulässig, diese vertraglichen Pflichten zu erfüllen? Und wenn nicht – sind die Verträge weiterhin gültig und durchsetzbar?
- die Fähigkeit, für diese Transaktionen andere wichtige Life-Cycle-Events durchzuführen (u. a. Risikomanagementaktivitäten). Diese Life-Cycle-Events sind sowohl für Aufsichtsbehörden (Marktteilnehmer mit EMIR RTS Mandat, die beispielsweise eine Portfoliokomprimierung durchführen möchten) als auch für Marktteilnehmer wichtig.

Wie zuvor dargelegt, gehen wir nicht davon aus, dass durch den Brexit die Erfüllung vertraglicher Pflichten aus laufenden Verträgen in den meisten (wenn nicht gar in allen) Mitgliedstaaten illegal werden wird, daher sollte der Brexit die Rechtsgültigkeit laufender Transaktionen nicht beeinflussen.

Dennoch gilt: ist die Durchführung von Life-Cycle-Events laufender Verträge zwischen Marktteilnehmern aus dem Vereinigten Königreich und den 27 EU-Staaten nach dem Brexit rechtlich nicht mehr zulässig, dürfte dies die Fähigkeit von Vertragsparteien aus dem Vereinigten Königreich und den 27 EU-Staaten beeinträchtigen, ihre Engagements und Risiken aus laufenden Verträgen zu managen.

Daher wirkt sich der Verlust von EU-Passporting-Rechten für Finanzgeschäfte nach dem Brexit auf grenzüberschreitende OTC-Derivatkontrakte zwischen dem Vereinigten Königreich und Unternehmen aus den 27 EU-Staaten sowie deren Vertragspartner aus den 27 EU-Staaten und dem Vereinigten Königreich aus, wenn diese Unternehmen derzeit einen EU-Passport für ihre grenzüberschreitenden Geschäfte in den 27 EU-Staaten oder im Vereinigten Königreich nutzen. Ähnliche Probleme könnten auch für OTC-Derivatkontrakte zwischen einigen über eine Niederlassung im Vereinigten Königreich handelnde Unternehmen aus den 27 EU-Staaten und deren Kunden in den 27 EU-Staaten bzw. Gegenparteien entstehen, sofern der EU-Passport für die Weiterführung der Tätigkeit der britischen Niederlassungen nach dem Brexit nicht mehr zur Verfügung steht.

Die Auswirkungen des Brexit für künftige grenzüberschreitende OTC-Derivatkontrakte, die Unternehmen aus dem Vereinigten Königreich und den 27 EU-Staaten mit ihren jeweiligen Kunden aus den 27 EU-Staaten bzw. dem Vereinigten Königreich nach dem Brexit abschließen, sind von den politischen Verhandlungen um das Austrittsabkommen laut Artikel 50 der EU-Verträge und von der künftigen langfristigen Beziehung zwischen dem Vereinigten Königreich und der EU abhängig. Der Umgang mit Neugeschäften im Rahmen der künftigen langfristigen Beziehung muss von den Unterhändlern des Vereinigten Königreichs und der EU angegangen werden und ist nicht Gegenstand dieses Papiers.

Unternehmen aus dem Vereinigten Königreich und den 27 EU-Staaten möchten sich jedoch auch um die lokalen Lizenzierungsvorschriften kümmern, die eventuell zum Tragen kommen, wenn sie ihren Bestand aus „alten“ grenzüberschreitenden OTC-Derivatkontrakten mit ihren entsprechenden Kunden und Gegenparteien aus den 27 EU-Staaten oder dem Vereinigten Königreich und mit einer Laufzeit über den Austritt des Vereinigten Königreichs aus der EU im März 2019 hinaus halten oder auslaufen lassen. Die Analyse der ISDA zeigt, dass die Erfordernis, unterschiedliche rechtliche und aufsichtsrechtliche Ansätze in jedem einzelnen der 27 EU-Mitgliedstaaten zu berücksichtigen, wenn Unternehmen ihr Portfolio an bestehenden grenzüberschreitenden Verträgen nach dem Brexit halten oder auslaufen lassen, zusätzliche aufsichtsrechtliche Unsicherheit zur Folge hätte.

Eine Übergangsphase im Austrittsabkommen wäre für die Minderung dieser Risiken wichtig. Ob das Vereinigte Königreich und die EU ein Austrittsabkommen abschließen, ist jedoch nicht sicher. Außerdem halten Unternehmen selbst bei Abschluss eines Austrittsabkommens mit Vorkehrungen für eine angemessene Übergangsphase möglicherweise OTC-Derivatkontrakte mit einer Laufzeit über das Ende der Übergangsphase hinaus. Für sie gelten die im vorliegenden Papier diskutierten Erwägungen ebenfalls. Viele Marktteilnehmer werden im Verlauf dieser Übergangsphase neue Verträge von und durch EU-

Unternehmen abschließen wollen. Einige Unternehmen auf Käufer- und Verkäuferseite sind jedoch mit erheblichen rechtlichen, betrieblichen und finanziellen Herausforderungen konfrontiert und müssen diese lösen, bevor sie neue Transaktionen in an die Situation nach dem Brexit angepassten Strukturen ausführen können. Das bedeutet, dass einige neue Verträge in bestehenden Strukturen (also mit britischen Unternehmen) abgeschlossen werden müssen und erst nach dem Brexit oder nach dem Ende der Übergangsphase – statt nach zwei Jahren – auslaufen.

Der Schwerpunkt des vorliegenden Papiers liegt auf den Herausforderungen, mit denen Unternehmen aus dem Vereinigten Königreich und der EU sowie deren Kunden konfrontiert sind, welche diese Unsicherheiten vermeiden möchten, indem sie ihre bestehenden grenzüberschreitenden OTC-Derivatkontrakte noch vor dem Brexit auf eine ordnungsgemäß lizenzierte Niederlassung in den 27 EU-Staaten übertragen.

Die Pläne einiger britischer Unternehmen, ihre Geschäfte auf eine Niederlassung in den 27 EU-Staaten zu übertragen, nutzen eventuell gesetzliche Mechanismen, die eine Übertragung bestehender Verträge ermöglichen, ohne die Zustimmung jedes betroffenen Kunden oder jeder betroffenen Gegenpartei einholen zu müssen. Diese Mechanismen stehen jedoch nicht allen britischen Unternehmen zur Verfügung, die grenzüberschreitende OTC-Derivatgeschäfte mit Kunden und Gegenparteien aus den 27 EU-Ländern tätigen.

Die einzige Alternative für viele Unternehmen in Bezug auf von diesen Unsicherheitsfaktoren betroffene bestehende Verträge ist die Einholung der Zustimmung jedes einzelnen Kunden oder jeder einzelnen Gegenpartei zur Übertragung der Rechte und Pflichten der britischen Unternehmen aus den betreffenden Verträgen auf deren Niederlassung in den 27 EU-Staaten vor dem Brexit (ein als „Novation“ bezeichneter Vorgang). Unternehmen haben bereits umfangreiche Vorbereitungen für ihre Novationsprojekte getroffen und vielfach bereits begonnen, Kunden und Gegenparteien darauf anzusprechen.

Der Fortschritt beim Abschluss dieser Novationsprojekte steht jedoch unter dem Einfluss äußerer Faktoren, die sie nicht kontrollieren können, u. a. eventuelle aufsichtsrechtliche Maßnahmen (weil örtliches Recht nicht eindeutig festlegt, ob eine Zustimmung erforderlich wäre). Diese beeinträchtigen die Einschätzungen der Unternehmen über den Umgang mit Life-Cycle-Events und die Zusammenarbeit mit und Zustimmung von Kunden. Beim Abschluss eines solchen Vorhabens vor dem Brexit bestehen erhebliche praktische Schwierigkeiten hinsichtlich der Ausführung und des Zeitplans, vor allem wegen des Umfangs und der Komplexität des Verfahrens und weil Kunden viele Gründe haben, ihre Zustimmung zu einer Novation zu verzögern oder gar zu verweigern.

Die ISDA und die AFME (die „Vereinigungen“) sind daher der Auffassung, dass von offizieller Seite erheblicher Handlungsbedarf zur Regelung dieser Risiken in einem Austrittsabkommen oder durch gesetzgeberische oder aufsichtsrechtliche Maßnahmen der EU oder einzelner Mitgliedstaaten besteht. Aus Sicht der Vereinigungen sollte sowohl für das Vereinigte Königreich als auch für die 27 EU-Staaten eine vereinbarte Lösung bestehen, die Kunden und Gegenparteien angemessen gegen Störungen ihrer Geschäfte schützt und finanzielle Stabilität gewährleistet. Das Austrittsabkommen sollte geeignete Bestimmungen enthalten, die sowohl Übertragungen als auch Novationen an EU-Unternehmen ermöglichen und somit Unternehmen gestatten, bestehende Verträge nach dem Ende der Übergangsphase zu bedienen – zumindest soweit diese Übertragungen oder Novationen nicht innerhalb eines angemessenen Zeitraums durchgeführt werden können. Dennoch sollten auch koordinierte Sicherheitsvorkehrungen getroffen werden, die gelten, wenn kein Austrittsabkommen zustande kommt. Das Vereinigte Königreich hat bereits angedeutet, dass es die Kontinuität von Vertragsthemen für Unternehmen aus den 27 EU-Staaten, die Geschäfte im Vereinigten Königreich tätigen, berücksichtigen wird (das britische Finanzministerium hat beispielsweise bereits angekündigt, dass es britische Aufsichtsbehörden ermächtigen wird, eine zeitlich begrenzte Genehmigung für Unternehmen aus den 27 EU-Staaten auszustellen, die derzeit Geschäfte im Vereinigten Königreich tätigen, um Ihnen die Fortführung dieser Geschäfte bis zur Erlangung einer dauerhaften Genehmigung zu ermöglichen). Aus Sicht der Vereinigungen sollten die EU und ihre Aufsichtsbehörden die Einrichtung ähnlicher Arrangements nach Bedarf in Betracht ziehen.

Risiken für bestehende Verträge

Das Problem der Vertragskontinuität entsteht, weil im Vereinigten Königreich und den 27 EU-Staaten regulierte Unternehmen nach dem Brexit den „Pass“ für den Binnenmarkt nicht mehr nutzen können, der Ihnen derzeit regulierte Aktivitäten in den 27 EU-Staaten und im Vereinigten Königreich ohne zusätzliche lokale Lizenzen gestattet. Dies bringt Probleme für einige OTC-Derivatkontrakte mit längerer Laufzeit, die vor dem Brexit abgeschlossen wurden – als das Unternehmen den erforderlichen Pass besaß – die aber über den Brexit hinaus laufen. In diesen Fällen können einige so genannte „Life-Cycle-Events“, die während der Laufzeit des Vertrags auftreten, in der Rechtsordnung, in der der Kunde oder die Gegenpartei ansässig ist, als regulierte Aktivitäten eingestuft werden, sodass lokale Lizenzierungsvorschriften angewandt werden, wenn das Unternehmen diese Verträge nach dem Brexit weiter hält.

Die ISDA hat bereits rechtliche Analysen des wahrscheinlichen aufsichtsrechtlichen Umgangs mit gewissen Ereignissen während der Laufzeit einer Transaktion nach dem Brexit in Auftrag gegeben, die mehr als die reine Erfüllung bestehender vertraglicher Verpflichtungen umfassen. Die Analyse deckt bestehende grenzüberschreitende Derivatkontrakte in sechs Rechtsordnungen ab – Frankreich, Deutschland, Italien, die Niederlande, Spanien und das Vereinigte Königreich. Die Analyse konzentriert sich auf typische Life-Cycle-Events bei laufenden Verträgen wie beispielsweise die Erfüllung von Pflichten, die Ausübung von Optionen, die Fortschreibung offener Positionen, Sicherheitenübertragungen, Steigerungen oder Verringerung des Nennbetrags, Novationen, Auflösungen und Portfoliokomprimierung. Die Analyse des vollständigen Lebenszyklus steht im Dokumentenverzeichnis unter dem folgenden [Link](#) zur Verfügung. Weitere Einzelheiten zu den Pass-Regelungen, einschließlich einer Zusammenfassung der Regelungen zu Gleichwertigkeit und Ausnahmen, stehen unter dem folgenden [Link](#) (FAQ 16) zur Verfügung.

Es bestehen zwar Unterschiede zwischen den Rechtsordnungen, aber der gemeinsame Tenor lautet, dass einige übliche Life-Cycle-Events in Rechtsordnungen der 27 EU-Staaten regulierte Aktivitäten darstellen können, die lokalen Lizenzierungsvorschriften unterliegen.

Um diese Aktivitäten nach dem Brexit weiter durchführen zu können, muss ein britisches Unternehmen daher eventuell eine lokale Lizenz oder Ausnahmegenehmigung einholen – die für Unternehmen aus einem Drittland möglicherweise nicht verfügbar sind – oder sich bei der ESMA gemäß den Vorschriften für Drittländer laut Verordnung über Märkte für Finanzinstrumente (MiFIR) registrieren lassen – dies hängt jedoch davon ab, ob die Kommission einen Beschluss über die Gleichwertigkeit für das Vereinigte Königreich fasst. Alternativ kann das britische Unternehmen möglicherweise Anfragen von Kunden oder Gegenparteien aus den 27 EU-Staaten im Rahmen von Ausnahmeregelungen zur sog. „Reverse Solicitation“ (Reaktion auf Eigeninitiative des Kunden) beantworten, aber diese Ausnahmeregelungen sind mit Unsicherheitsfaktoren und Einschränkungen verbunden.

Somit ist unsicher, wie britische Unternehmen mit Vertragspartnern aus den 27 EU-Ländern ihre Portfolios nach dem Brexit in der Praxis halten und abbauen könnten, sodass die Bedürfnisse ihrer Kunden und Gegenparteien erfüllt und gleichzeitig die Lizenzierungsvorschriften der EU eingehalten werden. Letztlich besteht das Risiko, dass ein britisches Unternehmen, welches die Lizenzierungsvorschriften in der EU nach dem Brexit nicht einhalten kann, nicht mehr in der Lage wäre, alle Bedürfnisse seiner Kunden und Gegenparteien aus den 27 EU-Staaten für diese bestehenden Verträge zu erfüllen. Daher muss sie diese Verträge eventuell auf eine Niederlassung in den 27 EU-Staaten übertragen, die Verträge beenden oder, wo dies nach örtlichem Recht möglich ist, die Verträge halten und auslaufen lassen, ohne Life-Cycle-Events durchzuführen, die Lizenzierungsanforderungen zur Folge hätten.

Das vorliegende Papier konzentriert sich auf die Unsicherheitsfaktoren aus Lizenzierungsbeschränkungen für OTC-Derivatkontrakte zwischen einem Unternehmen und seinen Kunden und Gegenparteien, einschließlich der Unsicherheitsfaktoren für Unternehmen, die als Clearingmitglied für Kunden und Gegenparteien für dem Clearing unterliegende OTC-Derivatkontrakte agieren. Darüber hinaus besteht für Kunden aus den 27 EU-Staaten Unsicherheit über deren Fähigkeit, nach dem Brexit weiterhin ein Clearing für bestehende Verträge mit britischen zentralen Gegenparteien (CCP) durchzuführen oder Engagements bei britischen CCP zu Kapitalzwecken weiterhin so wie vor dem Brexit zu behandeln, wenn keine geeigneten Übergangsregelungen bestehen (die im vorliegenden Papier nicht behandelt werden). Für Kunden und Gegenparteien aus den 27 EU-Staaten bestehen eventuell weitere Unsicherheitsfaktoren in Bezug auf bestehende Verträge mit britischen Unternehmen, z.B. ist nicht klar, ob sie in Ermangelung

eines Beschlusses über die Gleichwertigkeit für das Vereinigte Königreich weiterhin wie bisher Risikogewichtungen für Engagements in britische Institutionen vornehmen können.

Im Prinzip entstehen ähnliche Risiken in Bezug auf bestehende grenzüberschreitende Verträge von Unternehmen in den 27 EU-Staaten mit britischen Kunden und Gegenparteien, aber im Vereinigten Königreich bestehen Ausnahmeregelungen für Lizenzierungsvorschriften (insbesondere die Ausnahme für „overseas persons“), welche die Risiken in vielen Fällen verringern würden. Außerdem hat die britische Regierung bereits angekündigt, dass sie bei Bedarf die Probleme für Marktteilnehmer durch ein Programm zeitlich begrenzter Genehmigungen und Anerkennungen angehen wird.

Eine Übergangsphase im Austrittsabkommen wäre für die Minderung dieser Risiken im Zusammenhang mit bestehenden grenzüberschreitenden Verträgen wichtig. Sie würde den Unternehmen mehr Zeit verschaffen, betroffene Verträge auslaufen zu lassen, sie zu übertragen oder zu kündigen. Dennoch besteht derzeit keine Gewissheit, dass die EU und das Vereinigte Königreich letztendlich ein Austrittsabkommen ratifizieren und abschließen, das eine angemessene Übergangsphase vorsieht, und die Aufsichtsbehörden der 27 EU-Staaten bestehen auf einer Brexit-Planung der Unternehmen, die davon ausgeht, dass kein solches Abkommen besteht. Außerdem halten Unternehmen – selbst bei Abschluss eines Austrittsabkommens mit Vorkehrungen für eine angemessene Übergangsphase – möglicherweise Verträge mit einer Laufzeit über das Ende der Übergangsphase hinaus. Für sie gelten die im vorliegenden Papier diskutierten Erwägungen ebenfalls.

Verfügbarkeit und Funktionsweise gesetzlicher Transfermechanismen

Die Notfallpläne für einige britische Unternehmen enthalten möglicherweise die Übertragung ihres Geschäfts mit Kunden und Gegenparteien aus den 27 EU-Staaten, einschließlich des Derivatgeschäfts, an eine Niederlassung in den 27 EU-Staaten unter Anwendung eines der nach den Rechtsordnungen im Vereinigten Königreich verfügbaren gesetzlichen Mechanismen. Diese gesetzlichen Mechanismen ermöglichen die Übertragung bestehender Verträge, weil darin die Übertragung bestehender Verträge mit Drittparteien möglich ist, ohne von jeder Drittpartei die individuelle Zustimmung einholen zu müssen. Diese Mechanismen sind jedoch komplex und umfassen gerichtliche Verfahren, die Unternehmen in zeitlicher und betrieblicher Hinsicht vor erhebliche Probleme stellen. Ein Unternehmen, das beabsichtigt, einen dieser Mechanismen zu nutzen, müsste zum jetzigen Zeitpunkt in seiner Planung bereits weit fortgeschritten sein, wenn es die Übertragung bis zum Brexit abschließen möchte.

In jedem Fall stehen diese Mechanismen nur britischen Unternehmen, die grenzüberschreitende-Derivatgeschäfte mit Kunden und Gegenparteien aus den 27 EU-Ländern tätigen, zur Verfügung bzw. sind für sie geeignet.

Regelung nach Part VII

Part VII des Financial Services and Markets Act 2000 ermöglicht den Gerichten im Vereinigten Königreich die Genehmigung einer Regelung, nach welcher eine Bank ihre Geschäfte mit einem erheblichen Volumen an Einlagengeschäften ganz oder teilweise an eine die Übertragung empfangende Bank überträgt, einschließlich einer empfangenden Bank in einem anderen Mitgliedstaat. Mit einer solchen Regelung können die Rechte und Pflichten einer Bank aus ihren Verträgen mit Drittparteien übertragen werden, ohne dass eine individuelle Zustimmung der Drittparteien erforderlich wird. Auch können die Bedingungen von Verträgen geändert werden, um die Übertragung zu ermöglichen (z.B. kann festgelegt werden, dass der Übertragungsempfänger in einer anderen Rechtsordnung ansässig ist und dort sein Steuerdomizil hat).

Diese Regelungen bedürfen eines bestimmten aufsichtsrechtlichen Prüfverfahrens, zweier Anhörungen vor Gericht, unterliegen dem Widerspruchsrecht Beteiligter und schließlich der Genehmigung durch den High Court. Das Gericht gewährt die Anordnung nur, wenn es überzeugt ist, dass Kunden keine Nachteile entstehen. Der Übertragungsempfänger muss eventuell neue Lizenzen beantragen oder seine Lizenzen ändern lassen, um die übertragenen Geschäfte fortzuführen.

Dieser Mechanismus ist derzeit nicht für alle britischen Unternehmen verfügbar bzw. geeignet, die grenzüberschreitende Derivatgeschäfte mit Kunden oder Gegenparteien aus den 27 EU-Staaten durchführen, vor allem weil sie eventuell keine Banken mit Einlagengeschäft sind oder keine Unternehmen übertragen, die ein ausreichendes Einlagengeschäft aufweisen.

Grenzüberschreitende Zusammenschlüsse

Die Companies (Cross Border Mergers) Regulations 2007 [Verordnungen zu grenzüberschreitenden Zusammenschlüssen] ermöglichen es Unternehmen aus dem Vereinigten Königreich, sich gemäß der EU-Richtlinie zum Gesellschaftsrecht mit Vorschriften für den grenzüberschreitenden Zusammenschluss von Unternehmen mit Haftungsbeschränkungen zu einem in einem anderen Mitgliedstaat ansässigen Unternehmen zusammenzuschließen. Der Zusammenschluss hat eine Übertragung sämtlicher Aktiva und Passiva des sich zusammenschließenden Unternehmens an die übernehmende Gesellschaft in Anwendung des Gesetzes zur Folge, einschließlich der Verträge des sich zusammenschließenden Unternehmens und ohne dass die individuelle Zustimmung Dritter erforderlich ist. Der Zusammenschluss führt auch zur Auflösung des sich zusammenschließenden Unternehmens ohne Abwicklung. Der Zusammenschluss muss von den Gerichten im Vereinigten Königreich genehmigt und vom Gericht oder einer anderen Behörde im anderen betroffenen Mitgliedstaat genau geprüft werden und Beteiligte können Widerspruch einlegen. Darüber hinaus muss die übernehmende Gesellschaft für die Fortführung der Geschäfte des sich zusammenschließenden Unternehmens ordnungsgemäß lizenziert sein. Dies kann neue Lizenzen oder Änderungen an bestehenden Lizenzen erfordern (und wenn nach dem Brexit eine Niederlassung im Vereinigten Königreich erhalten bleiben soll, muss eventuell dort eine Lizenz beantragt werden).

Ein Zusammenschluss kann nicht dazu genutzt werden, nur einen Teil der Geschäfte eines britischen Unternehmens an einen Übertragungsempfänger zu übertragen. Ferner erfolgt die Verlegung der Geschäftstätigkeit des britischen Unternehmens im Vereinigten Königreich nicht allein durch den grenzüberschreitenden Zusammenschluss. Eventuell sind weitere Schritte zur Verlegung von Personal, Vermögen und geschäftlichen Aktivitäten innerhalb des zusammengeschlossenen Unternehmens vom Vereinigten Königreich in die Büros des zusammengeschlossenen Unternehmens in den 27 EU-Staaten erforderlich.

Dieser Mechanismus steht jedoch nicht allen britischen Unternehmen, die grenzüberschreitende OTC-Derivatgeschäfte mit Kunden und Gegenparteien aus den 27 EU-Ländern tätigen, zur Verfügung oder ist für sie ungeeignet. Insbesondere können strukturelle oder aufsichtsrechtliche Probleme bestehen, wenn das zusammengeschlossene Unternehmen einen relativ geringen Anteil des Geschäfts mit den 27 EU-Staaten von seinen Niederlassungen in der EU und einen sehr großen Teil des britischen und sonstigen Geschäfts außerhalb der EU von einer Niederlassung im Vereinigten Königreich tätigen würde. Das britische Unternehmen muss unter Umständen zunächst einen Teil des Geschäfts außerhalb der EU auf ein anderes britisches Unternehmen übertragen. Hierfür wäre die Zustimmung von Dritten erforderlich, deren Verträge betroffen sind, somit entfielen einer der wichtigsten potenziellen Vorteile der Nutzung dieses Mechanismus.

Statut der Europäischen Gesellschaft (SE)

Die EU-Verordnung über das Statut der Europäischen Gesellschaft gestattet britischen Unternehmen, sich selbst in eine *Societas Europaea* (SE) umzuwandeln und anschließend ihren Unternehmenssitz in einen anderen Mitgliedstaat zu verlegen. Das Unternehmen muss zunächst eine Aktiengesellschaft (public limited company, plc) werden und mindestens zwei Jahre lang eine Tochtergesellschaft in einem anderen Mitgliedstaat gehabt haben. Die Umwandlung und Verlegung des Unternehmenssitzes hat keinerlei Änderung der Rechtspersönlichkeit der Gesellschaft zur Folge.

Der Prozess erfordert die Einhaltung bestimmter Vorschriften zur Mitarbeiterbeteiligung im Rahmen des Umwandlungsprozesses. Die SE muss dann eine neue Lizenz zur Durchführung ihrer Geschäfte in dem Mitgliedstaat erlangen, in dem die Gesellschaft ihren Sitz haben wird (und möglicherweise eine Lizenz im Vereinigten Königreich, wenn sie nach dem Brexit dort eine Niederlassung behalten wird).

Bei Umwandlung eines britischen Unternehmens in eine SE würde die SE alle Geschäfte des britischen Unternehmens weiterführen. Ferner stellt die Verlegung des Sitzes der SE in einen der 27 EU-Staaten nicht automatisch eine Verlegung der Geschäftstätigkeit der SE im Vereinigten Königreich dar. Eventuell sind weitere Schritte zur Verlegung von Personal, Vermögen und geschäftlichen Aktivitäten innerhalb der SE vom Vereinigten Königreich in die Niederlassungen der SE in den 27 EU-Staaten erforderlich.

Dieser Mechanismus steht jedoch nicht allen britischen Unternehmen, die grenzüberschreitende OTC-Derivatgeschäfte mit Kunden und Gegenparteien aus den 27 EU-Ländern tätigen, zur Verfügung oder ist für sie ungeeignet. Insbesondere können strukturelle oder aufsichtsrechtliche Probleme bestehen, wenn die SE einen relativ geringen Anteil des Geschäfts mit den 27 EU-Staaten von ihren Büros in der EU und einen sehr großen Teil des britischen und sonstigen Geschäfts außerhalb der EU von einer Niederlassung im Vereinigten Königreich tätigen würde. Das britische Unternehmen muss unter Umständen zunächst einen Teil des außerhalb der EU erfolgenden Geschäfts auf ein anderes britisches Unternehmen übertragen. Hierfür wäre die Zustimmung von Dritten erforderlich, deren Verträge betroffen sind, somit entfielen einer der wichtigsten potenziellen Vorteile der Nutzung dieses Mechanismus.

Für die Gründung einer SE gibt es noch andere Wege, einschließlich eines grenzüberschreitenden Zusammenschlusses mit einer Gesellschaft in einem anderen Mitgliedstaat, diese bieten jedoch eventuell keinen Vorteil gegenüber einem grenzüberschreitenden Zusammenschluss gemäß der Richtlinie über grenzüberschreitende Zusammenschlüsse von Gesellschaften.

Scheme of Arrangement [gerichtlicher Vermögensverteilungsplan]

Laut Part 26 des Companies Act kann ein Gericht im Vereinigten Königreich ein sog. „Scheme of Arrangement“ genehmigen, mit dem die Verträge eines Unternehmens auf einen Übertragungsempfänger übertragen werden können oder ein Unternehmen mit einem anderen Unternehmen verschmelzen kann. Das Gericht kann einen Vermögensverteilungsplan über die Rechte von Gläubigern jedoch nur genehmigen, wenn dieser durch Beschlüsse einer Mehrheit jeder Gattung betroffener Gläubiger bei gruppenweisen Aktionärsversammlungen, die zu diesem Zweck einberufen wurden, verabschiedet wurde. Hierbei ist die Zustimmung einer Mehrheit der Gläubiger, die mindestens 75 % des Werts der jeweiligen Aktiengattung repräsentieren, erforderlich. Dadurch wird dieser Weg für die meisten Zwecke unattraktiv.

Selbst wenn ein Unternehmen einen der vorgenannten gesetzlichen Mechanismen nutzen kann, muss es für die Wirksamkeit der Übertragung einiger bestehender Verträge oder der Änderungen am Geschäft des Unternehmens in manchen Fällen dennoch die Zustimmung seiner Kunden oder Gegenparteien einholen. Parteien einer grenzüberschreitenden Verschmelzung oder einer Gesellschaft, die in eine SE umgewandelt wird und in einen der 27 EU-Staaten verlegt wird, müssen beispielsweise eventuell die Zustimmung von Kunden oder Gegenparteien einholen, um die Bezeichnung eines britischen „Büros“ laut Rahmenvertrag der ISDA in eine Niederlassung in den 27 EU-Staaten zu ändern oder andere speziell für das Vereinigte Königreich geltende Bestimmungen in ihren Verträgen zu ändern.

Erhebliche Schwierigkeiten bei Übertragungen durch Novation

Aus diesem Grund werden viele britische Unternehmen, die beschließen, dass sie vor dem Brexit bestehende OTC-Derivatkontrakte auf ihre Niederlassungen in den 27 EU-Staaten übertragen müssen, die Zustimmung der einzelnen betroffenen Kunden und Gegenparteien zur Übertragung der Rechte und Pflichten der britischen Unternehmen auf ihre Niederlassung einholen müssen (dieser Mechanismus wird als „Novation“ bezeichnet). Dies ist jedoch keine „Wunderwaffe“ und es bestehen erhebliche zeitliche und organisatorische Schwierigkeiten bei einer Novation von OTC-Derivatkontrakten zugunsten eines Unternehmens in einem anderen Mitgliedstaat im großen Stil.

Hoher Arbeitsaufwand zur Vorbereitung umfangreicher Novationen

Wie bei den gesetzlichen Mechanismen muss das die Übertragung empfangende Unternehmen in seinem Mitgliedsland ordnungsgemäß lizenziert sein und benötigt unter Umständen neue Lizenzen oder muss bestehende Lizenzen ändern. Bis zur Gewährung dieser Lizenzen kann der formale Novationsprozess

möglicherweise nicht eingeleitet werden. Weil die Übertragung voraussichtlich einen wesentlich schnelleren Ausbau des Geschäfts zur Folge hat als die Beschränkung auf das reine Neugeschäft muss der Übertragungsempfänger prüfen, ob das übertragene Portfolio seinen eigenen Risikokriterien entspricht und wie er operationelle und sonstige Risiken im Portfolio managen kann. Der Übertragungsempfänger muss dies mit seiner Aufsichtsbehörde besprechen und einen Kapitalplan umsetzen, welcher die Auswirkungen der Novationen auf die aufsichtsrechtlichen Kapitalanforderungen des Übertragungsempfängers widerspiegelt und die zeitlichen und volumenbezogenen Unsicherheitsfaktoren hinsichtlich der Zustimmung von Kunden und Gegenparteien zu den Übertragungen bestehender Verträge einbezieht. Zusätzlich muss der Übertragungsempfänger ein neues Clearing-, Zahlungs- und Verwahrsnetzwerk aufbauen, welches das entsprechende Netzwerk der übertragenden Gesellschaft dupliziert.

Die übertragende Gesellschaft und der Übertragungsempfänger müssen die Due-Diligence-Prüfungen für das Portfolio durchführen, die wahrscheinlich umfangreicher und anspruchsvoller sind als bei Nutzung eines gesetzlichen Mechanismus. Sie müssen die einzelnen Verträge ermitteln, die übertragen werden sollen, ebenso die jeweils erforderlichen vertraglichen und operativen Änderungen, und sie müssen die individuell angepasste und für jeden Kunden oder jede Gegenpartei geeignete Kommunikation und Dokumentation erstellen.

Unternehmen haben bereits umfangreiche Vorbereitungen getroffen und vielfach bereits begonnen, Kunden und Gegenparteien darauf anzusprechen. Der Fortschritt beim Abschluss ihrer Novationsprojekte steht jedoch unter dem Einfluss äußerer Faktoren, die sie nicht kontrollieren können, u.a. eventuelle aufsichtsrechtliche Maßnahmen, welche die Einschätzungen der Unternehmen über den Umgang mit Life-Cycle-Events und die Zusammenarbeit mit und Zustimmung von Kunden beeinträchtigen.

Aufsichtsrechtliche Maßnahmen können die Annahmen von Unternehmen hinsichtlich des Umgangs mit Life-Cycle-Events negativ beeinflussen.

Wie bereits unter „Risiken für bestehende Verträge“ dargelegt, gibt es derzeit keine einheitliche Sicht der Mitgliedstaaten die festlegt, welche Life-Cycle-Events für bestehende Verträge als regulierte Aktivitäten betrachtet werden, die Lizenzierungsvorschriften unterliegen. Das Ergebnis hängt von der Position in einzelnen Mitgliedstaaten ab und in vielen Fällen ist das Recht unklar und Aufsichtsbehörden haben keine eindeutigen Leitlinien für den Umgang mit bestimmten Aktivitäten herausgegeben. Aus diesem Grund müssen Unternehmen Vermutungen anstellen, wie diese Aktivitäten im Rahmen der lokalen Lizenzierungsvorschriften und gemäß ihrer rechtlichen Beratung aktuell behandelt werden, und ihre Novationsprojekte auf dieser Grundlage vorbereiten und durchführen.

Unternehmen riskieren, dass Änderungen des Aufsichtsrechts oder neue Leitlinien der Aufsichtsbehörden die Annahmen, auf denen ihre Novationsprojekte beruhen, negativ beeinflussen. Dies könnte die Bandbreite des Problems der Vertragskontinuität erheblich verändern und bedeuten, dass Unternehmen zum Abschluss ihrer Projekte mehr Flexibilität und Zeit benötigen.

Der Fortschritt hängt von der Kooperation und Zustimmung der Kunden und Gegenparteien ab.

In jedem Fall ist die erste Kontaktaufnahme nur der Beginn der Gespräche zwischen Unternehmen und deren Kunden und Gegenparteien. Der Fortschritt der Unternehmen bei ihren Novationsprojekten hängt von der Kooperation und Zustimmung der Kunden und Gegenparteien ab. Kooperieren sie nicht, stimmen nur zögerlich zu oder verweigern ihre Zustimmung, hat dies erheblichen Einfluss auf die Projekte der Unternehmen.

Laut ISDA-Rahmenvertrag kann eine Partei ihre Rechte und Pflichten nicht ohne vorherige schriftliche Zustimmung der anderen Vertragspartei an eine Drittpartei übertragen, selbst wenn es sich um ein verbundenes Unternehmen handelt, es sei denn es handelt sich um eine Verschmelzung oder ähnliche geschäftliche Umstrukturierung. Darüber hinaus müssen alle erforderlichen Änderungen am Vertrag, die den Status des Übertragungsempfängers darstellen, auch schriftlich erfolgen und von beiden Parteien unterzeichnet werden (oder mit einer elektronischen Signatur versehen werden). In einigen Fällen würde die Übertragung durch Vereinbarung eines neuen ISDA-Rahmenvertrags und damit zusammenhängenden Bedingungen für Einschusszahlungen, Berichterstattung, Clearing, allgemeine Geschäftsbedingungen und weitere Vereinbarungen des Übertragungsempfängers mit dem Kunden oder der Gegenpartei erfolgen und die übertragende Gesellschaft, der Übertragungsempfänger und der Kunde oder die Gegenpartei würden die Übertragung durch Novation der Transaktionen vom alten ISDA-Rahmenvertrag auf den neuen schriftlich vereinbaren.

Die Übertragung muss mit operativen und sonstigen Veränderungen koordiniert werden, die ebenfalls einer Zustimmung des Kunden oder der Gegenpartei bedürfen, z.B. die Bewegung bestehender bei den Parteien oder einem externen Verwahrer gehaltener Sicherheiten, der Umgang von Sicherheiten- und Zahlungsströmen oder neue Clearing-Vereinbarungen für die Verträge. In vielen Fällen werden die OTC-Derivatkontrakte mit anderen Transaktionen verbunden sein (z.B. Prime Brokerage und andere Vereinbarungen), sodass die Übertragung der OTC-Derivatkontrakte im Paket mit anderen Transaktionen vereinbart werden muss, während gleichzeitig Änderungen an diesen anderen Unterlagen vorgenommen werden.

Umfang und Komplexität des Prozesses sind erheblich. Die Vorbereitung und Durchführung des Novationsprozesses mit Kunden und Gegenparteien wird einige Zeit in Anspruch nehmen.

Große Marktteilnehmer haben mehrere Tausend Kundenbeziehungen für ihr Derivatgeschäft, aber die zugrunde liegende Anzahl an Kunden und Gegenparteien wird viel höher sein. In vielen dieser Beziehungen agieren Vermögensverwalter für viele zugrunde liegende Fonds oder getrennte Konten oder große Unternehmensgruppen mit mehreren Gegenparteien, in vielen Fällen mit unterschiedlicher Dokumentation.

Kunden und Gegenparteien werden selbst Geschäftsbeziehungen mit vielen Unternehmen unterhalten und dürften mit jedem der Unternehmen mehrere Verträge abgeschlossen haben. Kunden und Gegenparteien müssen ebenfalls komplexe parallele Gespräche mit eingeschränkten Ressourcen verwalten.

Kunden und Gegenparteien können die Zustimmung zur Novation verzögern oder verweigern

Darüber hinaus bestehen viele Gründe, warum Kunden und Gegenparteien ihre Zustimmung zu einer Novation bestehender Verträge verzögern oder gar verweigern können:

- **Due Diligence.** Der Kunde oder die Gegenpartei möchte vor Zustimmung zu der Novation möglicherweise ihre eigene Due-Diligence-Prüfung hinsichtlich der Bonität und des Status des Übertragungsempfängers durchführen. Selbst wenn der Übertragungsempfänger eine ähnliche Bonität wie die übertragende Gesellschaft aufweist, sind die Bonitätsmerkmale, die für bestimmte Kunden oder Gegenparteien von Bedeutung sind, eventuell unterschiedlich.
- **Risikolimits.** Für den Kunden oder die Gegenpartei bestehen möglicherweise Obergrenzen für Länder-, Klumpen- oder Exposure-Risiken, die ihre Möglichkeit zum Handel mit dem Übertragungsempfänger einschränken.

- **Neue rechtliche Beurteilungen.** Der Kunde oder die Gegenpartei muss möglicherweise neue rechtliche Beurteilungen zum Netting oder den Sicherheiten in Bezug auf den Übertragungsempfänger bzw. neue Unterlagen einholen, bevor er bzw. sie der Novation zustimmt.
- **Neue Clearing- und Einschusspflichten.** Kunden und Gegenparteien sind eventuell nicht bereit, einer Novation zuzustimmen, wenn diese für Transaktionen, die derzeit von den Bestandsschutzklauseln laut EMIR profitieren, Clearing- oder Einschusspflichten auslösen würde. Novation schafft neue Transaktionen, die angemessen dem Clearing oder Einschusspflichten unterworfen werden müssen und ebenfalls neue Meldepflichten auslösen. Die Anforderung, Clearing oder Einschusszahlungen für zuvor davon nicht betroffene Transaktionen durchzuführen, beeinflusst Kunden, Gegenparteien und auch das Unternehmen. Jede plötzliche Anforderung zusätzlicher Einschusszahlungen könnte sich stark auf den Markt auswirken, da Unternehmen und Gegenparteien angemessene Sicherheiten ermitteln müssen.
- **Unsicherheit hinsichtlich Clearing-Vorschriften der EU.** Kunden und Gegenparteien aus den 27 EU-Staaten verzögern möglicherweise ihre Entscheidung über Anforderungen in Bezug auf geclearte OTC-Derivate, weil noch immer nicht sicher ist, ob die EU-Vorschriften Ihnen weiterhin das Clearing älterer Transaktionen bei zentralen Gegenparteien im Vereinigten Königreich gestatten oder wie sich die Risikogewichtung des Engagements bei diesen zentralen Gegenparteien und die mit der Verschiebung geclearter Verträge von einer zentralen Gegenpartei zu einer anderen verbundenen erheblichen operativen und preislichen Schwierigkeiten darstellt.
- **Steuerliche Auswirkungen.** Die Novation führt unter Umständen zu einem früheren Eintritt von Verlusten oder Gewinnen auf Derivate für steuerliche Zwecke (abhängig davon, ob der Kunde oder die Gegenpartei die Derivate zum beizulegenden Zeitwert oder anderweitig ausweist und ob der Kunde oder die Gegenpartei dementsprechend für seine bzw. ihre Derivatposition „aus dem Geld“ oder „im Geld“ ist). Ein früherer Eintritt der Verluste kann für den Kunden oder die Gegenpartei vorteilhaft sein (was jedoch mit Kosten für seinen bzw. ihre nationale Steuerbehörde verbunden ist), aber der frühere Eintritt von Gewinnen kann zur Folge haben, dass der Kunde oder die Gegenpartei nicht bereit ist, der Novation zuzustimmen (zumindest nicht ohne Entschädigung).
- **Strukturelle Einschränkungen.** In einigen Fällen können strukturelle Gründe bestehen, die eine Übertragung von Verträgen schwierig machen, beispielsweise bei Verbriefungs-Swaps; hier verhindern die Verbriefungsunterlagen eine Übertragung des Swap von der Swap-Gegenpartei zu einem verbundenen Unternehmen, dessen Kreditrating auch unter dem ursprünglichen Kreditrating der übertragenden Gesellschaft zum Zeitpunkt der Erstellung des Swap liegt.
- **Umfang aufsichtsrechtlicher Einschränkungen.** Kunden und Gegenparteien möchten unter Umständen detailliert darüber informiert werden, warum sie ihre bestehende Kundenbeziehung für die bestehenden Verträge nicht beibehalten können und welche Folgen es hat, wenn sie den vorgeschlagenen Novationen nicht zustimmen. Sie haben unter Umständen andere Meinungen zum Einfluss aufsichtsrechtlicher Einschränkungen für Life-Cycle-Events auf ihre Kundenbeziehung mit dem Unternehmen. Einige möchten der Novation eventuell überhaupt nicht zustimmen oder weniger bestehende Verträge der Novation unterwerfen. Andere möchten eventuell ihr gesamtes Vertragsportfolio der Novation unterwerfen und nicht nur die Verträge, die von aufsichtsrechtlichen Einschränkungen betroffen sind, weil sie effiziente Netting-Möglichkeiten beibehalten möchten oder weil der aufsichtsrechtliche Umgang unter EU-Vorschriften mangels Gesprächen über die Gleichwertigkeit in Bezug auf das Vereinigte Königreich unsicher ist.
- **Vereinbarung neuer Meldungen.** Änderungen an den Unterlagen, welche der Kunde oder die Gegenpartei besprechen möchte, sind unumgänglich – beispielsweise andere steuerliche Angaben oder neue Formulierungen für Verträge, die nach einer im Vereinigten Königreich geltenden Rechtsordnung zur Anerkennung des Bail-In oder des Aufschiebens von Beendigungsrechten abgeschlossen wurden, um vorwegzunehmen, dass die Rechtsordnungen im Vereinigten Königreich nach dem Brexit im Sinne der Richtlinie zur Sanierung und Abwicklung von Kreditinstituten (BRRD) oder nationaler Vorschriften Rechtsordnungen eines Drittlandes sein werden.
- **Kaufmännische Verhandlungen.** Kunden und Gegenparteien möchten die Gelegenheit eventuell schlicht nutzen, um die kaufmännischen und sonstigen Bedingungen ihrer Geschäftsbeziehung zum Unternehmen bzw. die Bedingungen einzelner Transaktionen neu zu verhandeln.
- **Viele parallele Verhandlungen.** Kunden und Gegenparteien erhalten wahrscheinlich Unterlagen und Angebote anderer Unternehmen aus dem Vereinigten Königreich, die unterschiedlich sind und

einzelnen bearbeitet werden müssen (nicht zuletzt deshalb, weil unterschiedliche Unternehmen aus dem Vereinigten Königreich in unterschiedliche EU-27-Länder umziehen). Jedes Angebot muss außerdem separat operativ umgesetzt werden. Dies stellt für Kunden und Gegenparteien, die mit mehreren Unternehmen und (bei Vermögensverwaltern) deren zugrunde liegenden Kunden Geschäftsbeziehungen pflegen möchten, eine erhebliche Belastung dar. Eine mögliche Folge sind Engpässe und Verzögerungen. Während der Umschreibung von Schwankungsmargen gab es beispielsweise Verzögerungen bei der Erstellung von Unterlagen aufgrund der operativen Schwierigkeiten bei der Verarbeitung einer großen Anzahl von Kunden.

Die Umsetzung großer und komplexer Novationsprogramme braucht Zeit, selbst bei guter Planung. Das Papier *Planning for Brexit – Operational impacts on wholesale Banking and capital markets in Europe* (Januar 2017), das PriceWaterhouseCoopers für die Association for Financial Markets in Europe erstellt hat¹, enthielt einige Beispiele für Banken, die komplexe Änderungen an Buchungsstrukturen durchführen und zeigte, dass die Umsetzung zwischen zwei und fünf Jahren dauerte (siehe Abschnitt 3 des Papiers).

¹ <https://www.afme.eu/en/reports/publications/planning-for-brexit/>

Ähnliche Schwierigkeiten bei Übertragungen von Verträgen zwischen unterschiedlichen Standorten des gleichen Unternehmens

Wenn ein Unternehmen aus den 27 EU-Staaten beschließt, das Geschäft einer Niederlassung im Vereinigten Königreich an den Hauptsitz oder eine andere Niederlassung in den 27 EU-Staaten zu verlegen oder wenn ein Unternehmen aus dem Vereinigten Königreich beschließt, das Geschäft vom Hauptsitz im Vereinigten Königreich in eine Niederlassung in den 27 EU-Staaten zu verlegen, entstehen unter Umständen ähnliche Schwierigkeiten hinsichtlich Durchführung und Zeitrahmen. Bei diesem Umzug ist keine Novation von Verträgen erforderlich, da dieselbe juristische Person vertragliche Gegenpartei bleibt. Die Änderung des Standorts und der Buchungsregelungen kann jedoch Vertragsänderungen oder Änderungen an den operativen Änderungen umfassen, welche die Zustimmung von Kunden und Gegenparteien erfordern.

Lösungen

Wie im vorliegenden Papier dargelegt, bestehen erhebliche Schwierigkeiten hinsichtlich der Durchführung und des Zeitrahmens für die Übertragung bestehender Verträge an Niederlassungen in Vorbereitung auf den Brexit. Unternehmen arbeiten zwar an diesen Schwierigkeiten um sicherzustellen, dass sie Anforderungen von Kunden weiterhin umsichtig bedienen können, aber Gesetzgeber und Aufsichtsbehörden sollten die Risiken minimieren und Sicherheit für den Markt schaffen, indem sie die Fortführung von Pflege, Risikomanagement, Erfüllung, Kündigung oder Veräußerung bestehender Verträge nach dem Brexit ermöglichen.

Gesetzgeber und Aufsichtsbehörden könnten eine Reihe von Lösungen in Erwägung ziehen.

Die EU und das Vereinigte Königreich könnten anstreben, Unternehmen sowie deren Kunden und Gegenparteien größtmögliche Rechtssicherheit zu verschaffen, indem sie in das Austrittsabkommen Bestimmungen aufnehmen, welche Unternehmen das weitere Bedienen dieser bestehenden Verträge nach dem Ende der Übergangsphase und bis zu deren Endfälligkeit, Veräußerung oder Erfüllung gestatten. Diese Lösung stünde im Einklang mit der Behandlung der EZB und der europäischen Investitionsbank im derzeitigen Entwurf des Austrittsabkommens. Dies würde sicherstellen, dass Unternehmen den Anforderungen bestehender Verträge bis zum Auslaufen des jeweiligen Vertrags weiter entsprechen können, wenn Kunden oder Gegenparteien einer Novation oder (erforderlichenfalls einer) Kündigung eines bestehenden Vertrags nicht zustimmen oder nicht zustimmen können.

Eine weniger optimale Lösung wäre eine zeitliche Begrenzung der Fähigkeit, bestehende Verträge nach dem Ende der Übergangsphase weiter zu bedienen. Dies würde den Unternehmen zumindest mehr Zeit verschaffen, betroffene Verträge auslaufen zu lassen, sie zu übertragen oder zu kündigen. Dieser Ansatz ist problematisch, da die Festlegung eines geeigneten Zeitrahmens schwierig sein kann und bestehende Verträge mit längerer Laufzeit, die schwierig zu kündigen oder per Novation zu übertragen sind, unter Umständen dennoch von den aufsichtsrechtlichen Einschränkungen für Life-Cycle-Events betroffen sein können.

Maßnahmen, die in diesen Fällen Übertragungen und Novationen erleichtern, sollten ergriffen werden. So könnten beispielsweise die Behörden im Vereinigten Königreich erwägen, Part VII des Financial Services and Markets Act 2000 neben Banken mit Einlagengeschäft auf alle Unternehmen auszudehnen, die bestehende Derivatgeschäfte mit Kunden aus den 27 EU-Staaten managen. Eine solche Gesetzesänderung kann zwar möglicherweise nicht mehr rechtzeitig vor dem Brexit erfolgen, aber sie könnte – wenn sie rechtzeitig während eines begrenzten Zeitraums für das Auslaufen, die Kündigung oder die Übertragung dieser Verträge in Kraft tritt – zur Übertragung einiger Vertragsbeziehungen von einem britischen auf ein EU-Unternehmen hilfreich sein.

Zusätzlich sollte das Austrittsabkommen gemeinsame Lösungen für Themen wie die Anerkennung bestehender zentraler Gegenparteien im Vereinigten Königreich und den 27 EU-Staaten und den Umgang mit ausstehenden Engagements für Kapitalzwecke enthalten, um „Klippen“-Effekte zu vermeiden, wenn das Vereinigte Königreich am Ende der Übergangsphase zu einem Drittland wird.

Der Markt benötigt aber auch wirksame Sicherheitsvorkehrungen gegen das Risiko, dass die EU und das Vereinigte Königreich letztendlich kein Austrittsabkommen mit Übergangsphase vereinbaren. Das Vereinigte Königreich plant die Einführung seiner zeitlich begrenzten Genehmigungen und Anerkennungen vor dem Brexit. Aus Sicht der Vereinigungen sollten Parlamente und Regierungen der EU und der 27 EU-Staaten eine vergleichbare Lösung schaffen – zumindest soweit diese Übertragungen oder Novationen nicht innerhalb eines angemessenen Zeitraums durchgeführt werden können – um Kunden und Gegenparteien in den 27 EU-Staaten gegen Störungen ihres Geschäfts zu schützen und um finanzielle Stabilität sicherzustellen.

Mitglieder von ISDA und AFME beabsichtigen ferner, der Aufsichtsbehörden in der EU und im Vereinigten Königreich rechtzeitig detailliertere zusätzliche Vorschläge zu Maßnahmen zu unterbreiten, die von beiden Seiten in Erwägung gezogen werden könnten und die die Übertragung oder Novation bestehender Verträge ermöglichen würden. ISDA und AFME werden konkretere Vorschläge für solche Maßnahmen unverzüglich nach deren Entwicklung unterbreiten.

Sie sind am weiteren Austausch über das vorliegende Papier interessiert? Dann wenden Sie sich bitte an folgende Ansprechpartner:

Kontakt ISDA

Roger Cogan

Head of European Public Policy
rcogan@isda.org

Katherine Darras

General Counsel
kdarras@isda.org

Kontakt Clifford Chance

Chris Bates

Chris.Bates@CliffordChance.com

Monica Sah

monica.sah@cliffordchance.com

Kontakt AFME

Oliver Moullin

Managing Director, Brexit and General Counsel
oliver.moullin@afme.eu

Stevi Iosif

Associate Director, Advocacy
stevi.iosif@afme.eu

Caroline Dawson

caroline.dawson@cliffordchance.com

Die ISDA (International Swaps and Derivatives Association)

Seit 1985 arbeitet die ISDA daran, den weltweiten Markt für Derivate sicherer und effizienter zu machen. Heute hat die ISDA über 900 Mitglieder in 68 Ländern. Zu diesen Mitgliedern zählen viele verschiedene Teilnehmer am Derivatmarkt, einschließlich Unternehmen, Anlageverwaltern, Regierungsbehörden und supranationaler Organisationen, Versicherungsgesellschaften, Energie- und Rohstoffunternehmen sowie internationaler und regionaler Banken. Neben den Marktteilnehmern sind auch Schlüsselkomponenten der Derivatmarkt-Infrastruktur Mitglieder der ISDA, so z. B. Börsen, Intermediäre, Clearing-Häuser und Transaktionsregister sowie Rechtsanwaltskanzleien, Wirtschaftsprüfungsgesellschaften und andere Dienstleister. Informationen über die ISDA und ihre Aktivitäten stehen auf der Website zur Verfügung: www.isda.org. Folgen Sie uns auf Twitter @ISDA

Die AFME:

Die Association for Financial Markets in Europe (AFME) setzt sich für umfassende und integrierte europäische Kapitalmärkte ein, die den Bedarf von Unternehmen und Anlegern decken, Wirtschaftswachstum fördern und der Gesellschaft nutzen. Die AFME ist die Stimme aller europäischen Finanzmärkte für Unternehmenskunden und bietet Fachwissen über eine Vielzahl von aufsichtsrechtlichen und Kapitalmarkt-Themen. Wir möchten als Vermittler zwischen Marktteilnehmern und politischen Entscheidungsträgern in ganz Europa agieren und nutzen dabei unsere starken und langjährigen Beziehungen, unser technisches Know-how und unsere faktenbasierte Arbeit. Weitere Informationen stehen unter www.afme.eu zur Verfügung.

Die Vereinigungen danken Clifford Chance für die Unterstützung bei der Erstellung des vorliegenden Papiers.