

## Brexit-Steuerbegleitgesetz muss auch Neugeschäft abdecken

Risikoabsicherung nichtfinanzieller Unternehmen im  
Fall eines harten Brexit sicherstellen

Das Deutsches Aktieninstitut und der Deutsche Industrie- und Handelskammertag begrüßen die Möglichkeit, im Vorfeld der öffentlichen Anhörung zu dem Gesetzentwurf der Bundesregierung „Entwurf eines Gesetzes über steuerliche und weitere Begleitregelungen zum Austritt des Vereinigten Königreichs Großbritannien und Nordirland aus der Europäischen Union (Brexit-Steuerbegleitgesetz - Brexit-StBG)“ (BT-Drs. 19/7377), Stellung zu nehmen.

Wir befürworten die Bemühungen der Bundesregierung sehr, nachteilige Auswirkungen im Zusammenhang mit dem voraussichtlichen Ausscheiden des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union im Finanzmarktbereich zu verringern. Insbesondere die Vorkehrungen für den Fall eines Brexit ohne Austrittsabkommen („harter Brexit“) verschaffen EU-Unternehmen<sup>1</sup> zusätzliche Zeit für die erforderlichen Umstrukturierungen und Verlagerungen.

Im Folgenden weisen wir jedoch auf Punkte hin, bei denen wir noch Verbesserungsbedarf sehen:

### **1.1 Übergangsregeln des neuen § 53b Absatz 12 KWG sollten Neugeschäft umfassen**

Der avisierte § 53b Absatz 12 KWG sieht einen temporären EU-Pass für im Vereinigten Königreich ansässige Banken und Finanzdienstleister („Finanzdienstleister“) vor und besagt, dass diese über einen Zeitraum von 21 Monaten nach dem Brexit im Wege des grenzüberschreitenden Dienstleistungsverkehrs Bankgeschäfte betreiben oder Finanzdienstleistungen erbringen können. Der Bundesanstalt für die Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin) wird gestattet, entsprechende zeitlich limitierte Anordnungen zu erlassen. Hiervon sind jedoch nur Bestandsgeschäft (also vor dem Brexit abgeschlossene Verträge) und direkt verbundenes Geschäft, aber kein Neugeschäft erfasst. Damit können britische Finanzdienstleister bei einem harten Brexit keine neuen Finanzdienstleistungen gegenüber ihren deutschen Kunden erbringen.

Unserer Meinung nach greift diese Regelung zu kurz. Denn die Verlagerung von Neu- und Bestandsgeschäft insbesondere im Derivatebereich stellt deutsche Unternehmen vor erhebliche Herausforderungen. Es ist nahezu ausgeschlossen, dass sie den Abschluss von jeglichem Neugeschäft rechtzeitig auf in der EU27 ansässige Finanzdienstleister umstellen können.

---

<sup>1</sup> Informationen zur Bedeutung des Derivategeschäfts und den aktuellen Herausforderungen eines harten Brexit aus Sicht nichtfinanzieller EU-Unternehmen finden in den zugehörigen Hinweisen unter <http://brexit-kompodium.de/de/veroeffentlichungen/nach-datum.html>.

Für Derivategeschäfte, die vom Vereinigten Königreich in den EWR verlagert bzw. dort neu abgeschlossen werden, sind neue Rahmenverträge zwischen den beteiligten Parteien zu schließen. Zudem müssen die Finanzdienstleister ihre Strukturen und Kapitalausstattungen entsprechend anpassen. All dies wird, aufgrund der Masse an noch zu verlagernden Verträgen und der Kürze der Zeit, bis Ende März 2019 nahezu sicher nicht abgeschlossen werden können.

Das Gesamtvolumen des europäischen Derivatehandels (gemessen am offenen Bruttonominalbetrag) betrug Ende 2017 rund 660 Billionen Euro. Davon entfielen 14 Prozent auf börsengehandelte Derivate und 86 Prozent auf Derivate im außerbörslichen Handel (Over-the-Counter, OTC)<sup>2</sup>. Laut der Bank of England beträgt der offene Bruttonominalbetrag der vom Brexit betroffenen nicht-clearingpflichtigen OTC-Derivateverträge rund 28 Billionen Pfund, wovon rund 18 Billionen Pfund erst nach März 2019 auslaufen.<sup>3</sup> Sollten die Finanzdienstleister und ihre Kunden mit der Umstrukturierung sowie der Flut an Verlagerungen nicht rechtzeitig fertig werden, könnten manche Absicherungen gar nicht mehr stattfinden oder nur zu stark erhöhten Kosten.

Unternehmen müssten dann gegebenenfalls auf weniger „verdrahtete“ Finanzdienstleister ausweichen, die bei Preisen und Volumina nicht mithalten können. Noch schlechter wäre es, wenn bestimmte Dienstleistungen oder Produkte vorübergehend überhaupt nicht mehr verfügbar wären. Zudem drohen Engpässe bei der generellen Umsetzbarkeit: Handelslinien sind durch Bonitäten (Ratings) limitiert. Wenn einige wichtige Finanzdienstleister wegfallen, kann man diese nicht beliebig durch höhere Limits bei anderen ersetzen.

Um im Fall eines harten Brexit die Risikoabsicherung nichtfinanzieller Unternehmen nicht zu gefährden, sollte der neue § 53b Absatz 12 KWG für die geplante Übergangszeit oder zumindest bis Ende 2019 einen wirksamen und durchsetzbaren Abschluss von Derivate-Neugeschäft über britische Finanzdienstleister für deutsche Firmen ermöglichen. Ansonsten kommt auf Unternehmen ein nicht rechtzeitig zu bewältigender Aufwand für die Verlagerung von Neugeschäft zu oder die Absicherung von Risiken wäre nach dem Tag des Brexits vorübergehend nicht oder nur begrenzt möglich.

---

<sup>2</sup> ESMA, ESMA Annual Statistical Report EU Derivatives Markets, 18. Oktober 2018, unter <https://www.esma.europa.eu/file/49540/download?token=AWwaSy5l>.

<sup>3</sup> Bank of England, Financial Stability Report, November 2018, Issue No. 4, unter <https://www.bankofengland.co.uk/financial-stability-report/2018/november-2018>.

## 1.2 Handel von Warenderivaten nichtfinanzieller Unternehmen ermöglichen

Zusätzliche Probleme ergeben sich für nichtfinanzielle Unternehmen, die Warenderivate an britischen Handelsplätzen (LME und ICE Futures Europe) handeln, da die Notfallmaßnahmen der EU-Kommission britische zentrale Gegenparteien und Zentralverwahrer, jedoch keine Handelsplätze beinhalten.

Nichtfinanzielle Unternehmen sind unter EMIR in der Regel nicht clearing- und besicherungspflichtig. Ihr außerbörsliches OTC-Derivategeschäft dient sowohl Absicherungs- als auch Handelszwecken und wird unterhalb einer bestimmten Schwelle nicht als risikobehaftet für die Finanzstabilität angesehen. Eine solche Möglichkeit wurde bewusst geschaffen, um diese Märkte liquider zu machen und dadurch die Absicherung von Rohstoffpreisrisiken für alle Unternehmen zu ermöglichen. Davon sind direkt vor allem rohstoffintensive Industrien wie Chemie oder Energie betroffen, aber indirekt auch alle anderen, die sich auf diesen Märkten absichern. Ohne dieses Risikomanagement würden sich die Produktionskosten erhöhen.

Mit dem Brexit werden die britischen Handelsplätze zu Drittstaaten-Handelsplätzen, falls sie nicht vorher von der EU-Kommission nach MiFIR oder zumindest Artikel 2a EMIR anerkannt werden. Diese rechtzeitige Anerkennung hat die EU-Kommission allerdings ausdrücklich abgelehnt. Das führt dazu, dass aktuell börsengehandelte Warenderivate nach EMIR zukünftig als außerbörsliche OTC-Derivate klassifiziert werden. Werden hierdurch EMIR-Clearingschwellenwerte überschritten, so würden die betroffenen nichtfinanziellen Unternehmen clearing- und besicherungspflichtig. Die Unternehmen müssten dann vorsorglich ihr Handelsvolumen verringern, auf einen EWR- oder anerkannten Drittstaaten-Handelsplatz verlagern oder den Handel ganz einstellen. Mögliche Folgen einer solchen zwangsweisen Umstrukturierung wären sinkende Liquidität und steigende Preise für diese Warenderivate. Dies könnte wiederum Probleme bei der Risikosteuerung aller nichtfinanziellen Unternehmen verursachen, die Warenderivate im Risikomanagement einsetzen.

Für Unternehmen, die Derivate auf UK-Handelsplätzen handeln, für die keine Alternative im EWR oder ein anerkannter Drittstaatenanbieter existieren, ergibt sich eine besonders prekäre Situation: Für die britischen Handelsplätze werden zum Zeitpunkt des Brexit im Zweifel noch keine Anerkennungen vorliegen. Gleichzeitig existieren keine alternativen liquiden Handelsplätze, so dass die betroffenen Unternehmen auch keine Verlagerung durchführen können. Mithin ist für bestimmte Derivate der Handel kaum mehr möglich.

Die nationale Zulassung kann das Problem leider nicht lösen. Hier bedarf es einer europäischen Lösung durch eine möglichst zeitnahe Äquivalenzanerkennung der britischen Handelsplätze (insbesondere LME und ICE Futures Europe) nach EMIR und MiFIR durch die EU-Kommission. Wir empfehlen daher dem deutschen Gesetzgeber auf europäischer Ebene darauf hinzuwirken, dass so bald wie möglich Vorbereitungen für den Erlass einer regulären Äquivalenzentscheidung nach MiFIR oder zumindest nach Artikel 2a EMIR getroffen werden. Auf diese Weise könnte ohne zeitliche Verzögerung der Handel mit Warenderivaten bei einem harten Brexit fortgeführt werden.

## Kontakt

---

Michaela Hohlmeier  
Leiterin Kapitalmarkttrends und Innovation  
Referentin der Geschäftsführung  
Deutsches Aktieninstitut e.V.  
Senckenberganlage 28  
60325 Frankfurt am Main  
Telefon + 49 69 92915-31  
Fax + 49 69 92915-12  
hohlmeier@dai.de  
www.dai.de

Maximilian Lück  
Leiter Europarecht  
Deutsches Aktieninstitut e.V.  
Rue Marie de Bourgogne 58  
1000 Brüssel  
Telefon + 32 2 7894-102  
Fax + 32 2 7894 109  
lueck@dai.de  
www.dai.de

Dr. habil. Christian Fahrholz  
Leiter des Referats Unternehmensfinanzierung und Finanzmärkte  
Deutscher Industrie- und Handelskammertag e.V.  
Breite Str. 29  
10178 Berlin  
Telefon +49 30 20308-2613  
Fax +49 30 20308-2666  
fahrholz.christian@dihk.de  
www.dihk.de