

**Zum IDW-Positionspapier zur
EMIR-Prüfung**

Einleitung

Gerne kommentiert das Deutsche Aktieninstitut den Entwurf eines IDW Positionspapiers zur „Eignung von Systemen zur Sicherstellung der Einhaltung der Anforderungen i.S.v. § 20 Abs. 1 Satz 1 WpHG bzw. EMIR durch nichtfinanzielle Gegenparteien“ (im Folgenden „IDW-Papier“). Wir vertreten dabei die Sichtweise nichtfinanzieller Unternehmen, die Derivate überwiegend zu Absicherungszwecken einsetzen und die damit unmittelbar den EMIR-Anforderungen unterliegen.

Unser Kommentar adressiert insbesondere die folgenden Aspekte:

- Der Zweck von Take-or-Pay-Klauseln in warenwirtschaftlichen Lieferverträgen ist ausschließlich die flexible Beschaffung von Rohstoffen und keinesfalls die Finanzspekulation. Daher dürfen diese Verträge nicht als Derivate mit Barausgleich klassifiziert werden;
- Die Berechnung der Clearingschwellen muss verhältnismäßig sein. Ferner muss berücksichtigt werden, dass offene Derivatepositionen, die durch den Wegfall des Grundgeschäfts entstehen, oftmals nicht unmittelbar geschlossen werden können;
- Der Abgleich von Marktwerten stiftet bei nicht-clearingverpflichteten Unternehmen keinen aufsichtsrechtlichen Zusatznutzen. Dieser Prozess muss schlank gehalten werden und darf nicht die Streitbeilegung auslösen.



Unsere Anmerkungen im Einzelnen

1 Zu 2.2.: Sachlicher Anwendungsbereich (S. 8ff.)

Eine sachgemäße Definition „Derivat“ ist für die Realwirtschaft wesentlich. Die Abgrenzung zwischen Termin- und Kassageschäften entscheidet darüber, ob ein Instrument / ein Vertrag als Derivat eingestuft und damit den unterschiedlichen Anforderungen der EMIR unterliegt. Eine zu weite Definition bedeutet einen unverhältnismäßigen Zusatzaufwand für die Umsetzung der regulatorischen Anforderungen und bedeutet einen zusätzlichen Kostenfaktor, der das Risikomanagement der Realwirtschaft beeinträchtigt.

Dies gilt insbesondere für die Diskussion, ob warenwirtschaftliche Lieferverträge mit Take-or-Pay-Klauseln (ToP) als ein Finanzderivat mit Barausgleich definiert werden können / müssen. An anderer Stelle haben wir bereits daraufhin gewiesen, dass eine Einstufung dieser Verträge als Finanzderivate nicht sachgemäß ist.¹ Die Prüfung aller Warenlieferverträge auf eventuell vorhandene derivative Komponenten kann nur mit einem hohen Aufwand erfolgen und ist unverhältnismäßig, da ToP-Klauseln in Warenlieferverträgen vorrangig einen leistungswirtschaftlichen Zweck erfüllen. Sie geben dem Kunden die Möglichkeit, einen Teil der vereinbarten Liefermenge an Rohstoffen nicht abzunehmen. Für diese Flexibilität wird der Lieferant in einer vorab vereinbarten Art und Weise mit der Zahlung eines Geldbetrages kompensiert (harte ToP-Klauseln). Am Markt gibt es aber auch sog. weiche ToP-Klauseln, bei denen die Höhe des zu zahlende Betrags von dem aktuellen Marktwert abhängt. Ist der Marktpreis höher als der vertraglich vereinbarte Preis, erhält der Kunde die Differenz ausgezahlt. Umgekehrt, d.h. der Marktpreis ist niedriger als der vertraglich vereinbarte Abnahmepreis, muss der Kunde dem Lieferanten die Differenz zahlen. Solche Vertragsklauseln setzen eine hohe Liquidität des Rohstoffs voraus, da der Lieferant die nichtabgenommene Menge sonst nicht ohne zusätzliche Transaktionskosten am Markt verkaufen und ggf. die Differenz dem Kunden erstatten könnte.

Die Aussagen in dem IDW-Papier zur Einordnung von Warenlieferverträgen mit ToP-Klauseln sind ambivalent:

Richtigerweise wird auf S. 10 hervorgehoben, dass bei der Antwort auf die Frage „Derivat oder nicht?“ auf die Zwecksetzung des Vertrags abgestellt werden muss.

¹ Siehe hierzu ausführlich unser Positionspapier „Take-or-Pay-Klauseln sind keine Derivate“ vom 27. Februar 2014 (www.dai.de).



Überwiegt die leistungswirtschaftliche Komponente, handelt es sich grundsätzlich um kein Derivat. Damit wird der Auffassung der BaFin gefolgt, dass es bei der Unterscheidung zwischen einem Wertpapier und einem Derivat darauf ankommt, ob die derivative Komponente oder der Basiskontrakt von der Wirkung her überwiegt (S. 8).

Vor diesem Hintergrund sind Warenlieferverträge mit ToP-Klauseln keine Derivate. Vorrangiger Zweck ist immer – sowohl bei „harten“ als auch „weichen“ ToP – ein realwirtschaftlicher, d.h. der flexible und dennoch sichere Bezug von produktionsnotwendigen Rohstoffen. Ausgeschlossen ist damit auch das Motiv, mit ToP auf einen Finanzgewinn zu spekulieren. Bei harten ToP-Klauseln muss der Schadensersatz ohnehin immer von dem Kunden gezahlt werden, der die vertraglich vereinbarte Menge nicht abnimmt. Für den Kunden ist hier also nur ein Verlust möglich. Aber auch bei weichen ToP-Klauseln ist die Spekulation selbst bei für den Kunden günstiger Marktentwicklung ausgeschlossen. Zwar erhält der Kunde dann den Differenzbetrag zwischen dem Marktwert und dem vertraglich vereinbarten Preis. Der wäre ihm aber auch zugeflossen, wenn er die Menge an Rohstoffen komplett abgenommen und dann auf dem (liquiden) Markt weiterveräußert hätte. Diesen „Umweg“ und damit zusätzliche Transaktionskosten spart sich der Kunde, in dem er die Differenz von dem Lieferanten erhält.

Aus diesen Gründen halten wir weiterhin eine Klarstellung für notwendig, dass Warenlieferverträge mit marktüblichen ToP-Klauseln keine Derivate mit Barausgleich sind. Dies sollte in dem IDW-Papier explizit aufgenommen werden. Zumindest sollte der Hinweis erfolgen, dass sich die BaFin derzeit mit diesem Thema befasst und sich eine abschließende Klärung im IDW-Papier an der BaFin-Auslegung orientiert. Darüber hinaus regen wir an, die sehr ausführlichen Bemerkungen zu dem sachlichen Anwendungsbereich deutlich zu kürzen und auch zu berücksichtigen, dass sich die Definitionen mit der überarbeiteten Finanzmarktrichtlinie (MiFID II) verändern.

Schließlich ist uns aufgefallen, dass im Unterabschnitt 2.2.3 („Definition des Begriffs OTC-Derivatekontrakt“) Aussagen zu Derivaten fehlen, die zwar nicht auf EU- oder anerkannten Drittstaaten-Börsen gehandelt werden, aber „processed by an exchange and cleared by an CCP“ werden (s. ESMA Q&A). Gemäß der ESMA Q&A OTC Antwort 1 gelten diese ebenfalls nicht als OTC-Derivate. Dies sollte klargestellt werden. Insgesamt sollte dieser Unterabschnitt auf Konsistenz zu der ESMA Q&A OTC Antwort 1 geprüft werden.

Außerdem wäre ein Hinweis auf die von der ESMA veröffentlichte Liste der regulierten Märkte und MTFs hilfreich, um entsprechende Handelsplattformen einordnen zu können.



2 Zu 3.2: Clearingpflicht für nichtfinanzielle Gegenparteien (S. 16ff.)

Nichtfinanzielle Gegenparteien sind clearingverpflichtet, wenn die gleitende Durchschnittsposition der nicht als risikomindernd eingestuften Derivate über einen Zeitraum von 30 Geschäftstagen die Clearingschwellen überschreitet. Zur Bestimmung des gleitenden Durchschnitts muss also einmal täglich der Nominalwert des für die Clearingschwelle relevanten Derivatebestands berechnet werden.

Vor diesem Hintergrund ist nicht ganz klar, wie die im IDW-Papier formulierte Anforderung zu verstehen ist, dass die Messung der Clearingschwellen bei zunehmender Annäherung an die Clearingschwellen öfter erfolgen soll (S. 16). Dies könnte einerseits bedeuten, dass Unternehmen, die weit weg von den Clearingschwellen sind, nicht täglich den clearingrelevanten Bestand messen müssen. Eine solche Vorgehensweise begrüßen wir als praxisgerecht.

Keinesfalls darf diese Aussage aber mit dem Erfordernis verbunden sein, dass am gleichen Tag mehrmals gemessen werden muss. Mehrere Messungen pro Tag wären nicht nur sehr aufwendig, sondern auch nicht sachgemäß, gerade wenn sich das Unternehmen dicht an den Clearingschwellen bewegt. So kann eine Messung möglicherweise das Überschreiten der Clearingschwelle bedeuten, die damit die Anzeige der Clearingpflicht auslöst. Eine nachfolgende Messung kann wiederum einen Bestand unter der Clearingschwelle bedeuten, so dass die Clearingpflicht unmittelbar – d.h. am gleichen Tag – wieder rückgängig gemacht werden kann (so die Ausführungen auf S. 25). Hier ist ebenfalls eine Anzeige gegenüber der BaFin notwendig. Eine solche untertägige Anzeigenflut bringt auch den Aufsichtsbehörden keinen Zusatznutzen; eine mehrfache Messung pro Tag erscheint daher nicht sinnvoll.

Außerdem sind die Ausführungen zum Prozess der Berechnung der Clearingschwellen problematisch. Das IDW-Papier schlägt als Ausgangsgröße den Gesamtbestand an OTC-Derivaten vor, von dem in einem zweiten Schritt die Absicherungsderivate abgezogen werden. Praxisrelevanter ist aber das Vorgehen, unabhängig von dem Gesamtbestand lediglich den Bestand an Derivaten zu separieren, der nicht zu Absicherungszwecken verwendet wird. Dies sollte ebenso möglich sein, da der prozessuale Aufwand bei der vom IDW vorgeschlagenen Vorgehen deutlich höher ist. Der aufsichtsrechtliche Nutzen ist aber der gleiche. Ferner schlagen wir vor, den Passus im IDW-Papier, dass Unternehmen, die ausschließlich Absicherungsderivate nutzen, keine gesonderte Erhebung der Clearingschwellen durchführen müssen, nicht am Ende des Abschnitts sondern weiter vorne im Papier zu erwähnen. Für viele Unternehmen ist das schließlich der Ausgangspunkt.



Fragen wirft ebenfalls die Aussage in dem IDW-Papier auf, dass Derivate beim Wegfall des Grundgeschäfts nicht mehr als risikomindernd anerkannt werden, wenn sie nicht mit einem Gegengeschäft glattgestellt werden (S. 18). Es wird hier nicht klar gestellt, in welchem Zeitraum nach dem Wegfall des Grundgeschäfts das Schließen der offenen Position erfolgen muss. Je nach Marktbedingungen und Volumen des Derivategeschäfts kann dies dauern. Es wäre nicht sachgemäß, wenn in diesem Zeitraum die betroffenen Derivate auf die Clearingschwelle angerechnet werden müssen. Entscheidend muss hingegen die Absicht des Unternehmens sein, die offene Position so schnell wie möglich unter Berücksichtigung von wirtschaftlichen Aspekten (Liquidität, Größe der Transaktion usw.) zu schließen. Dies muss in den Leitlinien zum Risikomanagement des Unternehmens für den Wirtschaftsprüfer nachvollziehbar dargestellt werden.

Schließlich sollte auch der Fall berücksichtigt werden, dass u.U. ein Derivat nicht bereits bei Abschluss als risikomindernd oder nicht eingestuft werden kann, sondern erst am Ende des Tages, an dem der Abschluss erfolgte. Daher halten wir die Anforderung für problematisch, dass bereits beim Abschluss eine entsprechende Zuordnung vorgenommen werden muss (S.23). Dies widerspricht im Übrigen auch den Berichtsanforderungen. Die Meldung, die ebenfalls eine Zuordnung als risikomindernd oder nicht umfasst, muss erst einen Tag nach dem Geschäftsabschluss erfolgen.



3 Zu 5.2: Allgemeine Anforderungen an Risikominderungstechniken (S. 29ff.)

Die Anforderungen an die Risikominderungstechniken sind abschließend in der EMIR geregelt. Das IDW-Papier sollte nicht darüber hinausgehen und zusätzliche Anforderungen verlangen (bspw. Anforderungen an die Prozesse oder die Dokumentation), auch wenn dies als „Best-Practice“ beschrieben wird.

Schließlich eine letzte Anmerkung zum Portfolioabgleich (S. 34f.). Aus unterschiedlichen Gründen berechnen größere Unternehmen den Marktwert ihres Derivateportfolios selbst (Risikosteuerung, Bilanzierung, usw.). Diese Unternehmen profitieren daher i.d.R. nicht von der Möglichkeit, beim Portfolioabgleich den Marktwert der Bankgegenseite übernehmen zu können. Sie müssen daher den Marktwert mit ihren Gegenparteien abgleichen.

Aus aufsichtsrechtlicher Sicht ist dieser Abgleich von Marktwerten allerdings mit keinem Zusatznutzen verbunden, da die nicht-clearingverpflichteten Unternehmen ihre Derivatepositionen i.d.R. nicht besichern. Deswegen sind sie nicht verpflichtet, täglich den Marktwert zu berechnen. Es kommt also nicht darauf an, dass sich die Gegenparteien über die Höhe der zu leistenden Sicherheiten einigen, die sich auf die Marktwerte der Derivate beziehen. Erschwerend kommt hinzu, dass die Marktwerte aufgrund unterschiedlicher Berechnungsmethoden i.d.R. selten übereinstimmen. Dies muss von Wirtschaftsprüferseite durch einen möglichst schlanken Prozess des Abgleichs von Marktwerten anerkannt werden. Wichtig ist ebenfalls, dass Abweichungen der Marktwerte wohl nur in sehr wenigen Fällen zu dem aufwendigen Prozess der Streitbeilegung („dispute resolution“) führen müssen, da die Überlassung der Marktwerte im Zusammenhang mit EMIR aus den oben genannten Gründen eigentlich nicht notwendig ist und daher lediglich informativen Charakter hat.



Kontakt

Dr. Norbert Kuhn
Deutsches Aktieninstitut e.V.
Niederneu 13-19
60325 Frankfurt am Main
Telefon + 49 69 92915 - 20
Fax + 49 69 92915 - 12
kuhn@dai.de
www.dai.de

