

## Entwurf des IDW Prüfungsstandards

### Prüfung von Systemen nach § 20 WpHG bei nichtfinanziellen Gegenparteien (IDW EPS 920)



EFET Kommentare – 15 August 2016

#### **1. S.48, § 2.2.2. Definition des Begriffs "Derivat", 2. Absatz:**

Unterschiede zwischen der Derivate-Definition des WpHG und der Derivatekontraktdefinition der MiFID sind – wenn überhaupt – nur in äußerst seltenen Fällen denkbar. In Zweifelsfällen – i.d.R. auch bei der Einbeziehung ausländischer Unternehmen der Gruppe – ist auf die jeweilige Umsetzung der MiFID in nationales Recht abzustellen.

EFET plädiert klar dafür, dass die EMIR Definition auf die Definition nach MiFID abzustimmen ist und nicht auf das nationale Implementierungsgesetz. Ansonsten würde dies zu einer uneinheitlichen Interpretation von EMIR in der EU führen und zu unendlichen Diskussionen im Falle von internationalen Verträgen, um festzustellen welche Definition aus welchem nationalen Gesetz Vorrang hat.

Die MiFID Prävalenz wurde auch durch ESMA und die EU-Kommission im MiFID I und MiFID II Prozess zu den Definitionen bestätigt.

#### **2. S. 53, § 2.2.4, 4. Absatz:**

Nach Artikel 47 MiFID ist jeder EU-Mitgliedstaat verpflichtet, ein aktuelles Verzeichnis der von ihm genehmigten geregelten Märkte zu führen. In Deutschland gehören zu den regulier-

Wir stimmen dem grundsätzlich zu. Gleichzeitig ist es wichtig zu betonen, dass sich Marktteilnehmer diesbezüglich an das ESMA Register halten können und dieses als maßgebend für die Liste der RM und MTF betrachten; ein Monitoring mit allen möglichen nationalen Registern ist nicht darstellbar.

### 3. S 57-58: § 3.2, 11. Absatz

Bei antizipativen Bewertungseinheiten mit (bewussten) Overhedges ist der Overhedge-Anteil nicht als risikomindernd i.S.v. Artikel 10 Abs. 3 EMIR i.V.m. Artikel 10 der EU-Verordnung Nr. 149/2013 anzusehen und darf dementsprechend nicht aus dem aggregierten Nominalwert auf Ebene der Gruppe herausgerechnet werden. Damit ist der Overhedge-Anteil relevant für die Beurteilung des Überschreitens der relevanten Clearingschwelle. Bei Derivatekontrakten, die keine risikomindernde Wirkung aufweisen und die in Fremdwährung gehandelt werden, kann die Sicherung des Währungsexposure mittels OTC-Derivatekontrakten auch keine Risikominderung aufweisen. Beispielsweise wirkt ein OTC-Währungsderivatekontrakt auf einen spekulativen OTC-Öl-Derivatekontrakt in Fremdwährung nicht risikomindernd.<sup>37</sup>

Wie bereits in unserer Stellungnahmen zum ersten Entwurf des IDW-Leitfadens aus 2014, möchten wir darauf hinweisen, dass eine nuancierte Sicht zum Thema Overhedges erforderlich ist; den dargestellten IDW-Vorschlag sehen wir weiterhin nicht als praxisnah an.

**(2014 EFET Kommentar:** *We do not share the statement that OTC Derivatives which are so-called “Over-Hedges” are per se non-hedging transactions which count against the clearing threshold under EMIR. This statement ignores (1) the characteristics of a macro-portfolio hedge approach (as this would force NFCs to identify for each single OTC Derivative contract an isolated, specific underlying commercial risk) and (2) the nature of energy markets and the assets therein.*

*Seen from an isolated view, a new transaction could theoretically tip the position within a portfolio in the other direction (from long to short, or short to long). Such commodity transactions are in the normal course of business not done for speculative purposes, but with the intention to reduce the risk in a portfolio. However, due to the nature of commodity derivatives - which have scarce liquidity and product variations in certain markets/positions - a transaction can tip the aggregate position in a portfolio in the other direction because the commodity trader is not able to find a suitable liquid market for the type of derivatives that can cover/match the underlying position on exact same assets and/or on timing (duration).*

*Also, we are not aware of an official BAFin/ESMA position in this regard. Therefore, we ask IDW to delete or soften that statement by proposing for example boundaries (per commodity and market) that are acceptable and appropriate for the market.*

*We also disagree with the findings of the IDW according to which “For derivative contracts that do not have risk-reducing effects and which are traded in foreign currency, the hedging of the currency exposure through OTC derivative contracts do not possess any risk-reducing effect. For example, an OTC FX derivative contract to a speculative OTC oil derivative contract in foreign currency is not considered as risk-reducing”. This interpretation is not based on EMIR or any guidance from ESMA. In addition, this would contradict the approach under IFRS which allows that FX trades can be classified as hedges.)*

#### 4. S 61, §3.3

und dokumentiert werden. Die Grundgeschäfte in den Portfolien müssen aus dem operativen Geschäft des Unternehmens stammen und dürfen grundsätzlich keine Derivatekontrakte i.S.v. MiFID sein. Ausnahmen können z.B. sein physisch zu erfüllende Warenderivatekontrakte mit Kunden oder Lieferanten, die einen finanziellen Ausgleich ermöglichen, interne Derivatekontrakte, über die Risiken an ein zentrales Treasury der Gruppe weitergeleitet werden, oder externe Derivatekontrakte, denen nach dem Netting der Risikopositionen ein entsprechendes Grundgeschäft in der Gruppe gegenübersteht. Art und Umfang der Grundge-

Wie bereits in unserer Stellungnahmen zum ersten Entwurf des IDW-Leitfadens aus 2014, möchten wir darauf hinweisen, dass die Vorgabe, dass Grundgeschäfte in den Portfolien (die risiko-reduzierend sind) grundsätzlich keine Derivatekontrakte sein dürfen, über die Vorgaben aus der EMIR und den diesbezüglichen Auslegungen der ESMA hinaus gehen.

Die aus unserer Sicht einzige Anforderung aus der EMIR und den RTS in diesem Bezug ist, dass die Grundgeschäfte aus der „normalen Geschäftstätigkeit“ der NFC stammen müssen. Als Teil dieser Tätigkeit gilt auch der Derivathandel und hier dürfen (nicht spekulative) Derivatkontrakte entsprechend der EMIR auch risikoreduzierend eingeordnet werden.

**(2014 EFET Kommentar:** *The IDW states correctly on page 20 that the risk which is reduced needs to stem from the **normal course of the business or the treasury activity of a company**. This is in line with the RTS 149/2013. But on P22 IDW mentions that “the main activity in the portfolios (ie the risk reducing portfolios) needs to come from the operative activity of the entity and can’t in general be any derivative contracts.*

*This interpretation is overly restrictive and is contradicted by the reality of energy trading. In mature markets financial transactions are not a rarity. OTC derivatives are often entered into to permit one of the counterparties to hedge risks, which it can’t hedge on a regulated market (for instance because the transactions are outside of the traded curve or because the transaction is tailor made for a particular risk). The counterparty to such contracts is often a utility who trades with its own customers and which is expected by the market to offer such “hedging” products, to ensure the proper functioning and the liquidity of the market. This utility can’t be prohibited from reducing the risks stemming from such derivatives for itself.*

*While we understand that purely speculative derivatives are entered into by a counterparty at its own risks (and can’t thus be risk reduced) the situation needs to be differentiated for utilities intervening in the real economy to offer needed derivatives to customers. Both counterparties to such derivatives would fulfil the criteria set out by the IDW for differentiating speculative from real economy contracts*

*(See P 10, last sentence): the derivative contract does not per se offer the parties a possibility to speculate with the purpose of achieving a profit.*

*It should be underlined that the “normal course of the business” of a utility can validly be trading in derivatives (besides production and operation of energy generating facilities). This is in line with article of association and allowed by legal frameworks (including MiFID I and II, allowing own account trading in financial instruments without a licence).*

## **5. S. 65, § 3.5**

Zinsderivatekontrakte) zu beginnen. Nutzt sie die Frist aus, kommt es im Beispiel indes nicht zum Clearing, da sie bereits am Handelstag 26 mit einer Bescheinigung eines Wirtschaftsprüfers der BaFin nachweisen kann (vgl. Abschn. 7.), dass ihre gleitende 30-Handelstage-Durchschnittsposition nicht (mehr) die Clearingschwelle übersteigt.

EFET ist der Auffassung, dass die o.g. Anforderung über die Vorgabe der EMIR hinausgeht und sollte zur Vermeidung von Gold-Plating angepasst werden. Denn eine Gegenpartei muss, wenn sie wieder unter die Clearingschwelle kommt, laut EMIR (und auch nach dem deutschen Ausführungsgesetz) die BaFin lediglich darüber informieren (laut ESMA Q&A 2 b): „notify“), dass sie sich wieder unter dem Schwellenwert befindet. Allerdings benötigt sie keine diesbezügliche Bescheinigung der Wirtschaftsprüfer (genauso wie sie keine Bescheinigung braucht, um nachzuweisen, dass sie den Schwellenwert übertrifft).

## **6. Allgemein zu Risikominderungstechniken**

EFET möchte an dieser Stelle noch einmal betonen, dass ein Gold-Plating (dh über die EMIR-Vorgaben hinausgehende Anforderungen) unbedingt vermieden werden sollte. Ergänzende Elemente können deshalb nicht Gegenstand einer EMIR-Prüfung sein (und können damit auch nicht zu einer mangelnden EMIR-Bescheinigung führen). Das wurde auch vom IDW während der Diskussionen in 2014 bestätigt.