



Institut der Wirtschaftsprüfer in Deutschland
e.V. (IDW),
Postfach 32 05 80,
40420 Düsseldorf

Wolfgang von Rintelen
Tel.: +49 341 2156-250
Fax: +49 341 2156-101
Wolfgang.Rintelen@eex.com

Vorab per E-Mail an:

info@idw.de

Leipzig, den 30. Juni 2014

Stellungnahme zum IDW Positionspapier „Eignung von Systemen zur Sicherstellung der Einhaltung der Anforderungen i.S.v. §20 Abs. 1 Satz 1 WpHG bzw. EMIR durch nichtfinanzielle Gegenparteien“

Sehr geehrte Damen und Herren,

die European Energy Exchange (EEX) begrüßt die Möglichkeit zur Stellungnahme zum IDW Positionspapier „Eignung von Systemen zur Sicherstellung der Einhaltung der Anforderungen i.S.v. § 20 Abs. 1 Satz 1 WpHG bzw. EMIR durch nichtfinanzielle Gegenparteien“.

Die EEX mit Sitz in Leipzig ist mit über 250 Teilnehmern der führende Handelsplatz in Europa für Energie und energienahe Produkte. Das Clearinghaus European Commodity Clearing (ECC), ein Unternehmen der EEX-Gruppe, übernimmt das Clearing und die Abwicklung aller an der EEX und an Partnerbörsen gehandelten Geschäfte.

Vor diesem Hintergrund ist die Überprüfung der Einhaltung der Vorgaben aus der EU Verordnung Nr.648/2012 über OTC-Derivate, zentrale Gegenparteien und Transaktionsregister (EMIR) – die so genannte EMIR Compliance-Prüfung – für unsere Kunden und damit auch für uns von besonderer Relevanz.

European Energy Exchange AG
Augustusplatz 9
04109 Leipzig
HRB 18 4 09 Leipzig
USt-Id: DE 222 118 427
StNr.: 231 / 100 / 03900

Bankverbindung:
Baden-Württembergische Bank
Konto-Nr.: 746 150 33 83
BLZ 600 501 01
S.W.I.F.T: SOLADEST
IBAN: DE77600501017461503383

Vorstand:
Peter Reitz (Vors.)
Steffen Köhler
Dr. Thomas Siegl
Iris Weidinger

Aufsichtsrat:
Dr. Jürgen Kroneberg (Vors.)
Tel.: +49 341 2156 - 0
Fax: +49 341 2156 - 109
info@eex.com, www.eex.com

Aus Gründen der Transparenz, Eindeutigkeit und rechtlichen Sicherheit schlagen wir daher vor, dass die im IDW-Positionspapier vorgegebene Orientierungshilfe zur Einhaltung der EMIR-Vorgaben **explizit die Möglichkeiten der Trade Registration aufnimmt**. In unserer beigefügten Stellungnahme machen wir einen Vorschlag, wie der Absatz zu 2.2.3 „Definition des Begriffs OTC-Derivatekontrakt“ dementsprechend ergänzt werden kann.

Hintergrund:

An der EEX gelten die so genannten Trade Registration Rules. Durch Trade Registration entsprechend dem börslichen Regelwerk wird ein außerbörslich abgeschlossenes Geschäft „notiert“, so dass ein neues börsliches Geschäft entsteht, welches das außerbörslich abgeschlossene Geschäft ersetzt.

Mit dieser Regelung haben wir rechtliche Sicherheit geschaffen und ermöglichen unseren Kunden größtmögliche Flexibilität. Alle an der EEX registrierten und an der ECC geclearten Geschäfte werden nicht bei der Berechnung der EMIR Clearingschwelle einbezogen, sie unterliegen nicht den Risikominimierungsanforderungen der EMIR, da sie keine OTC-Derivate darstellen.

Durch freiwilliges Clearing wird Pflicht-Clearing vermieden. Die Handelsteilnehmer entscheiden selbst, wann und in welchem Umfang sie clearen. Dabei profitieren sie von allen weiteren Clearing-Vorteilen wie Risikominimierung, Anonymität und Nachhandelsdienstleistungen (z.B. Reporting). Durch die Möglichkeit des Cross-Margining werden die Kosten der Risikoabsicherung für unsere Teilnehmer zudem signifikant reduziert.

Dieser Ansatz wurde durch die ESMA bestätigt. In den ESMA Questions & Answers zu OTC/EMIR heißt es in 1 (d):

Derivatives transactions, such as block trades, which are executed outside the trading platform of the regulated market, but are subject to the rules of the regulated market and are executed in compliance with those rules, including the immediate processing by the regulated market after execution and the clearing by a CCP, should not be regarded as OTC derivatives transactions. Therefore, these transactions should not be considered for the

purpose of the clearing obligation and the calculation of the clearing threshold by NFC that only relates to OTC derivatives.

Diese Ansicht wird zudem durch ein von der EEX in Auftrag gegebenes Rechtsgutachten bestätigt, welches zu folgendem Ergebnis kommt:

*The trade registration facility provided by EEX according to the Trade Registration Rules qualifies as “regulated market” according to the definition of Article 4(14) MiFID. With registration of trades in accordance with the Trade Registration Rules of EEX, these trades are executed on a “regulated market” within the meaning of MiFID which excludes them from the definition of “OTC derivative” according to Article 2(7) EMIR. Trades registered in accordance with the Trade Registration Rules of EEX do not qualify as OTC derivatives and do not need to be considered by so-called Non-Financial Institutions for calculation of the position to be held against the clearing threshold. Trades which qualify as “derivative” according to MiFID and were entered into OTC prior to their registration remain OTC derivatives until they are replaced by the new trades executed according to the Trade Registration Rules. **After registration the new trade is not qualified as OTC Derivatives in the sense of EMIR.***

Wir würden uns sehr freuen, wenn Sie die von uns gemachten Vorschläge in Ihr Positionspapier übernehmen könnten.

Bei Rückfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.

Mit freundlichen Grüßen

Dr. Wolfgang von Rintelen
Director Legal & Compliance

Daniel Wragge
Head of Political Communications

Anhang:

- Vorschlag zur Änderung des IDW-Positionspapiers.

Vorschlag zur Änderung des Abschnittes 2.2.3. des IDW Positionspapiers „Eignung von Systemen zur Sicherstellung der Einhaltung der Anforderungen i.S.v. §20 Abs. 1 Satz 1 WpHG bzw. EMIR durch nichtfinanzielle Gegenparteien“

(Originaltext in schwarz, Einfügungen in blau)

2.2.3. Definition des Begriffs „OTC-Derivatekontrakt“

OTC-Derivate bzw. OTC-Derivatekontrakte sind gemäß Artikel 2 Nr. 7 EMIR Derivatekontrakte, die nicht auf einem geregelten Markt i.S.v. Artikel 4 Abs. 1 Nr. 14 MiFID oder auf einem Markt in Drittstaaten, der gemäß Artikel 19 Abs. 6 MiFID als einem geregelten Markt gleichwertig angesehen wird, gehandelt bzw. ausgeführt werden. Die Einbeziehung eines nicht an einem solchen Markt abgeschlossenen bzw. gehandelten Derivatekontrakts in ein freiwilliges Clearing **durch einen zentralen Kontrahenten (CCP)** führt nicht dazu, dass der Kontrakt als einem an einer Börse gehandelten Derivatekontrakt gleichgestellt (non-OTC) anzusehen ist (vgl. ESMA Q&A, OTC Answer 3 (b.2)). § 20 Abs. 1 Satz 1 Nr. 1 WpHG verweist hinsichtlich der Definition von OTC-Derivaten ebenfalls auf Artikel 2 Nr. 7 EMIR. Der Begriff des OTC-Derivats umfasst daher die **außerbörslich zustande gekommenen** Derivate bzw. Derivatekontrakte (siehe auch Artikel 1 Abs. 1 und Erwägungsgrund 4 der EMIR).

NEU:

Nicht unter die Definition eines OTC-Derivatekontrakte nach Artikel 2 Nr. 7 EMIR fallen hingegen Derivatekontrakte, die durch Registrierung an einem geregelten Markt im Einklang mit dessen Regelwerk zustande gekommen sind. In diesem Fall findet die Ausführung (sog. „execution“) des Derivatekontrakts an dem geregelten Markt statt. Anschließend wird dieser Kontrakt als börslicher Kontrakt durch das Clearinghaus als zentralem Kontrahent (sog. Central Counterpart, - CCP) gecleart. Diese börslich registrierten Derivatekontrakte sind keine OTC-Derivate im Sinne von Artikel 2 Nr. 7 EMIR mehr.

Die ESMA schreibt dazu in ihren Questions &Answers klarstellend:

OTC Answer 1 (d):

(d) Derivatives transactions, such as block trades, which are executed outside the trading platform of the regulated market, but are subject to the rules of the regulated market and are executed in compliance with those rules, including the immediate processing by the regulated market after execution and the clearing by a CCP, should not be regarded as OTC derivatives transactions. Therefore, these transactions should not be considered for the purpose of the clearing obligation and the calculation of the clearing threshold by NFC that only relates to OTC derivatives.

BEISPIEL:

Exemplarisch für einen solchen Registrierungsvorgang sind die Trade Registration Regelungen (TRR, Version 007c) der European Energy Exchange (EEX). Diese sehen zwei Möglichkeiten vor, wie ein OTC-Derivatekontrakt i.S.v. 2 Nr. 7 EMIR in einen börslichen Derivatekontrakt umgewandelt werden kann:

- a. Die Eingabe in das Handelssystem der Börse stellt den erstmaligen Abschluss eines außerbörslich vermittelten Geschäfts dar.
- b. Ersetzen eines außerbörslich abgeschlossenen Geschäfts durch ein neues börsliches Geschäft im Wege der Novation.

Dazu heißt es in den EEX Trade Registration Regelungen:

(2) Trade Registration ist der Abschluss von Geschäften durch einvernehmliche Registrierung in den Handelssystemen der EEX. Dabei ist die Eingabe in die Handelssysteme der EEX des Teilnehmers, der die Registrierung des Geschäfts nach näherer Bestimmung in §§ 5–7 initiiert, ein Angebot zum Abschluss des Geschäftes und die Bestätigung des anderen Teilnehmers die Annahme des Angebots.

(3) Sofern die Registrierung des Geschäftes der Registrierung eines bereits außerhalb der EEX (außerbörslich) abgeschlossenen Geschäfts dient – insbesondere nach § 11 Absatz 3 – wird zum Zeitpunkt der Bestätigung das Geschäft mit der Folge noviert, dass ein neues börsliches Geschäft entsteht, welches das außerbörslich abgeschlossene Geschäft ersetzt. Dabei ist die Eingabe in die Handelssysteme durch den Teilnehmer der die Registrierung des Geschäfts initiiert ein Angebot zur Aufhebung des außerbörslich abgeschlossenen Geschäfts verbunden mit einem Angebot zum Abschluss eines neuen börslichen Geschäfts nach Maßgabe der Bestimmungen des Regelwerks der EEX. Die Bestätigung des anderen Teilnehmers ist die Annahme dieser Angebote. Sofern die Registrierung des Geschäftes nicht der Registrierung eines außerbörslichen geschlossenen Geschäftes dient kommt im Zeitpunkt der Bestätigung ein börsliches Geschäft zustande. In jedem Fall gelten ab diesem Zeitpunkt ausschließlich das Regelwerk der Börse und die Clearingbedingungen der ECC in ihrer jeweils gültigen Fassung.

In den Entwürfen i.d.F. des Trilogkompromisses zur MiFID II und zur Markets in Financial Instruments Regulation (MiFIR) wird der Begriff des OTC-Derivats bzw. des OTC-Derivatekontrakts nicht grundlegend neu definiert. Es wird in Erwägungsgrund 31 des MiFIR-Entwurfs lediglich wiederholt, dass es sich bei OTC-Derivaten um Derivatekontrakte handelt, deren Ausführung nicht an einem geregelten Markt stattfindet („As OTC derivatives are defined as derivatives contracts whose execution does not take place on a regulated market, [...]“).

Bei der Ermittlung der Position, die mit den in § 20 Abs. 1 Nr. 1 und 2 WpHG festgelegten Schwellenwerten zu vergleichen ist, ist das Nominalvolumen der jeweiligen Derivatekontrakte bzw. der einzelne Derivatekontrakt maßgeblich. Dabei dürfen gegenläufige Derivatekontrakte, bei denen ansonsten die Parameter exakt übereinstimmen (Gegenpartei, Underlying, Fälligkeit etc.), vor der Ermittlung des Bruttonominalwerts saldiert werden (vgl. ESMA-Q&A, OTC Answer 3 (e)). Aus Artikel 3 Abs. 1 EMIR geht hervor, dass auch gruppeninterne Geschäfte zu den OTC-Derivatekontrakten gehören und dementsprechend grundsätzlich der EMIR unterliegen.