

© DRSC e.V.	Zimmerstr. 30	10969 Berlin	Tel.: (030) 20 64 12 - 0	Fax: (030) 20 64 12 - 15
	Internet: www.drsc.de		E-Mail: info@drsc.de	

Diese Sitzungsunterlage wird der Öffentlichkeit für die FA-Sitzung zur Verfügung gestellt, so dass dem Verlauf der Sitzung gefolgt werden kann. Die Unterlage gibt keine offiziellen Standpunkte des FA wieder. Die Standpunkte des FA werden in den Deutschen Rechnungslegungs Standards sowie in seinen Stellungnahmen (Comment Letters) ausgeführt.
Diese Unterlage wurde von einem Mitarbeiter des DRSC für die FA-Sitzung erstellt.

IFRS-FA – öffentliche SITZUNGSUNTERLAGE

Sitzung:	73. IFRS-FA / 28.02.2019 / 11:30 – 12:00 Uhr
TOP:	09 – LCH-Derivate-Clearing: Mögliche bilanzielle Auswirkungen im Falle eines Brexits
Thema:	Mögliche bilanzielle Konsequenzen von Derivate-Novationen
Unterlage:	73_09_IFRS-FA_LCH-Derivate-Clearing_CN

1 Sitzungsunterlage für diesen TOP

- 1 Für diesen Tagesordnungspunkt (TOP) der Sitzung liegen folgende Unterlagen vor:

Nummer	Titel	Gegenstand
73_09	73_09_IFRS-FA_LCH-Derivate-Clearing_CN	Cover Note

Stand der Informationen: 21.02.2019.

2 Ziel der Sitzung

- 2 Das Ziel der Sitzung besteht in erster Linie in einer Information des IFRS-FA zu möglichen bilanziellen Konsequenzen von Derivate-Novationen im Zuge eines *Hard Brexits* (NB: Die nachfolgenden Schlussfolgerungen könnten in Teilen selbst dann gelten, wenn es zu einem anders gearteten Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union kommt; entscheidend ist die Schlüsselfrage der dauerhaften Zulassung britischer Finanzinstitute für Transaktionen auf dem Binnenmarkt). Im Anschluss daran soll ein kurzer Austausch zum weiteren Vorgehen erfolgen. Der HGB-FA hatte auf seiner nächsten Sitzung am 31.1. eine entsprechende Unterrichtung erhalten, dann aber vor dem Hintergrund des HGB.

3 Hintergrund

- 3 Derivative Geschäfte lassen sich entlang verschiedener Dimensionen klassifizieren: nach dem Grad ihrer Ausgestaltung (standardisiert – individuell), nach dem Grad ihres Verpflichtungsgehalts (unbedingt – bedingt/optional), nach dem Handelsort (börslich – over-the-counter (OTC)), nach dem zugrundeliegenden Risikofaktor (Zins – Währung – Warenpreis – Bonität usw.) u. dgl. mehr. Zur Stabilisierung des globalen Finanzsystems kamen die Regierungen der G-20 über-



ein, die Handelsvolumina mit außerbörslich abgeschlossenen Geschäften transparenter zu machen. Ursächlich für den hohen Anteil außerbörslich abgeschlossener Transaktionen sind nicht zuletzt die standardisiert vorgegebenen Losgrößen und Laufzeiten bei börsengehandelten Derivaten, die sich häufig nicht zur Absicherung der individuellen Risikoposition eignen. Zudem sind viele OTC-Märkte derart liquide, dass Preisvorteile vielfach kaum zu erzielen sind.

- 4 Das größte systemische Risiko außerbörslich kontrahierter Geschäfte liegt im Ausfallrisiko der beiden Vertragspartner. Selbst wenn unterstellt werden kann, dass auf der einen Vertragsseite so gut wie immer eine Bank steht, die sich am Interbankenmarkt refinanzieren kann, hat die Finanzmarktkrise von 2008/9 gezeigt, dass auch größere Häuser nicht vor Schieflagen gefeit sind. Das gilt umso mehr, wenn die andere Vertragsseite kein Finanzinstitut ist. Zwar sind Stellungen von Sicherheiten bei Abschluss von Derivate-Geschäften üblich; aufgrund des schieren Handelsvolumens könnten diese u.U. aber in Krisenzeiten nicht ausreichend belastbar sein und zu Liquiditätsengpässen führen.
- 5 Zur Adressierung der in den beiden vorangegangenen Textziffern genannten Kernprobleme – der vergleichsweise geringen Transparenz im OTC-Markt und möglichen Konsequenzen im Fall eines Ausfalls einer Vertragsseite – wurde 2012 eine Verordnung in der Europäischen Union erlassen, die *European Market Infrastructure Regulation* (EMIR). Dieses Regelwerk sieht im Kern vor, dass außerbörslich abgeschlossene Derivatetransaktionen bei Vorliegen bestimmter Bedingungen über eine sog. zentrale Gegenpartei (Central Counter Party, CCP) geroutet werden sollten. Bewirkt wurde dies rechtlich über das Institut der Novation: Dabei tritt eine CCP in ein bestehendes Vertragsverhältnis ein und wird neue Vertragspartei für die beiden bisherigen Kontraktpartner. Das alte Schuldverhältnis geht dabei nach deutschem Recht unter und wird durch zwei neue, gegengleiche Verträge ersetzt (NB: Novationen sind im internationalen Rechtsvergleich nicht einheitlich geregelt, so dass das ursprüngliche Vertragsverhältnis in anderen Rechtskreisen u.U. nicht erlischt). Dadurch ist zugleich sichergestellt, dass die CCP selbst kein Marktpreisrisiko übernimmt. Aktuelle ISDA-Statistiken zufolge werden mittlerweile gut 90% aller Derivate über CCPs geclart, so dass die Regulierung ihre Kernziele weitgehend erreicht haben dürfte.
- 6 Der mit Abstand größte Teil des weltweiten Derivate-Clearings erfolgt über eine einzige CCP, das London Clearing House (LCH). Von besonderer Bedeutung vor dem Hintergrund des Brexits ist der Umstand, dass neben der LCH mit der Eurex Clearing AG in Frankfurt praktisch nur ein nennenswerter Wettbewerber im Unionsgebiet besteht; andere Clearing-Stellen befinden sich erst im Aufbau oder verlegen sich nur auf bestimmte Geschäftstypen. Der Marktanteil von Eurex Clearing liegt im Euro-Zinsderivategeschäft bei etwa 9%, der Rest entfällt praktisch ausnahmslos auf LCH.
- 7 Mit dem Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union verlieren britische Finanzdienstleister – und damit auch die LCH – dem Grunde nach ihre automatische Zulassung



für Finanzdienstleistungen im Unionsgebiet (sog. *Passporting*). Angesichts der Ablehnung des mit der EU verhandelten Ausstiegsvertrags durch das britische Parlament besteht weiterhin große Ungewissheit und ein reales Risiko für einen harten Brexit zum 29. März 2019. Zur Vermeidung von Härten hatte die Europäische Kommission kurz vor Weihnachten 2018 einseitig Notfallmaßnahmen ergriffen, denen zufolge über das LCH geclearte Derivate im Fall eines harten Brexits für weitere 12 Monate regulatorisch anerkannt werden. Damit sollte den Marktakteuren Zeit gegeben werden, Ersatzgeschäfte im Unionsgebiet kontrahieren zu können. Ferner hat die europäische Wertpapier- und Marktaufsichtsbehörde ESMA am 18. Februar 2019 erklärt, dass sie die drei britischen CCPs im Falle eines ungeordneten Austritts Großbritanniens unmittelbar als Drittstaaten-CCPs anerkennt.

- 8 Neben der rechtlichen Frage der Anerkennung von in London geclearnten Derivaten stellt sich für einige Marktteilnehmer daneben eine geschäftspolitische Frage: Das Vorhalten von Sicherheiten an zwei unterschiedlichen Clearing-Plätzen ist mit Effizienznachteilen verbunden, so dass diese Akteure danach streben, möglichst das gesamte von ihnen in das Clearing gegebene Geschäft nur mit einer CCP abzuwickeln (und perspektivisch eben über die Eurex Clearing AG).
- 9 Losgelöst von den rechtlichen Rahmenbedingungen und der Motivation der beteiligten Akteure stellen sich weitere Fragen, die an dieser Stelle nur angerissen werden sollen und einer tiefergehenden Würdigung bedürfen. An erster Stelle ist hier die derzeit in Brüssel verhandelte Nachfolgeregelung des EMIR-Rahmenwerks zu nennen, die ein verschärftes Anerkennungsverfahren für bestimmte CCP vorsieht (und hier v.a. für solche, die ihren Sitz außerhalb des Unionsgebiets haben), gleichwohl der Kommission auch Vollmachten zur Vermeidung einer Gefährdung des globalen Finanzsystems einräumt. Dann stellt sich die Frage, wie rein technisch ein derart großes Volumen von Derivaten friktionsfrei von London nach Frankfurt übertragen werden kann: Wie eingangs dargestellt, darf eine CCP keinem Marktpreisrisiko ausgesetzt sein, so dass stets zwei Verträge aufgelöst und neu abgeschlossen werden müssten; hier stellt sich die Frage der Motivation der anderen Beteiligten (insb. von LCH und außereuropäischen Kontraktpartnern), vom Grundsatz der Vertragsfreiheit ganz abgesehen. Diese und andere Fragestellungen werden an anderer Stelle untersucht und diskutiert und sollen in der heutigen Diskussion nicht vertieft werden. Das Präsidium befindet sich mit verschiedenen Beteiligten im Austausch und begleitet die weiteren Erörterungen.

4 Bilanzielle Dimension

- 10 Finanzinstrumente werden nach IFRS 9 grundsätzlich solange bilanziert, bis sie auslaufen/erlöschen oder ausgeübt oder veräußert werden. Ein harter Eingriff in die Vertragsmerkmale während der Laufzeit (Modifikation) ist darauf zu untersuchen, inwieweit durch den Eingriff altes und neues Geschäft voneinander abweichen. Beim Austausch einer Vertragspartei ist von einer



signifikanten Veränderung regelmäßig auszugehen. In diesem Fall wird das alte Geschäft erfolgswirksam aus- und das modifizierte Geschäft erfolgswirksam eingebucht. Im Fall einer Novation, die über ein Schließen der Derivateposition in London bei gleichzeitiger Eröffnung eines neuen Derivatevertrags in Frankfurt bewirkt wird, geht das alte Derivat unter und muss damit ausgebucht werden. Zeitgleich geht ein neues Geschäft zu, das zu erfassen ist. Etwaige Bewertungsunterschiede werden dadurch zum Modifikationszeitpunkt in der GuV sichtbar.

- 11 Bei Derivaten, die zu Sicherungszwecken eingesetzt werden, ist darüber hinaus eine Bilanzierungskonsequenz für den Sicherungsgegenstand zu prüfen: Da die Sicherungsbeziehung mit dem Abgang des Sicherungsinstruments quasi abhandenkommt, darf bilanziell auch keine Sicherungswirkung mehr gezeigt werden. Das führt zu folgenden Konsequenzen:
 - Bei der bilanziellen Absicherung eines Grundgeschäfts gegen Wertänderungen (sog. *Fair Value Hedge Accounting*) wird der Sicherungsgegenstand ab dem Zeitpunkt des Derivateabgangs nicht mehr risikoinduziert bewertet, sondern wieder zu fortgeführten Anschaffungskosten geführt. Das bedeutet, dass die während der Sicherung entstandene Differenz zwischen Buchwert und Fälligkeitsbetrag über die verbleibende Restlaufzeit effektivzinskonform aufzulösen ist. Dadurch kommt es in den Folgeperioden zu unkompensierten Ergebnisbeiträgen.
 - Bei der bilanziellen Absicherung eines Grundgeschäfts gegen Zahlungsstromänderungen (sog. *Cash Flow Hedge Accounting*) wurden die Wertänderungen des Derivats im sonstigen Gesamtergebnis kumuliert. Diese Ergebnisbeiträge bleiben i.d.R. bis zum Eintritt des Sicherungsgegenstands stehen und führen dann aufgrund der unvollkommenen Sicherung ebenfalls zu entsprechenden Ergebnisdifferenzen in der GuV. In bestimmten Fällen muss die Rücklage auch bereits mit dem Abgang des Derivats ausgebucht werden.
- 12 Die beiden vorstehenden Bilanzierungskonsequenzen treten in zwei Fällen nicht auf: (1) wenn ein Unternehmen eine sog. Rollover-Strategie verfolgt, bei der ein länger laufendes Grundgeschäft durch mehrere hintereinander geschaltete kurzlaufende Derivate abgesichert wird und dies auch von vornherein so festgelegt wurde; und (2) wenn aufgrund einer gesetzlichen oder anderweitigen rechtlichen Regelung eine Novation vorgeschrieben ist. Im Falle einer Novation reicht die bloße gesetzliche Auslösung allein indes nicht aus. Vielmehr müssen beide bisherigen Vertragsparteien dieselbe Gegenpartei zum neuen Vertragspartner haben, und das novierte Geschäft darf sich vom alten nicht wesentlich unterscheiden. Diese Ausnahmenvorschrift wurde aufgrund der EMIR-Regelung in IFRS 9 eingeführt und ist bewusst eng abgegrenzt.
- 13 Die Regelung ist insbesondere für sog. geclearte Zinsderivate von Bedeutung (Swap-Geschäfte und Zinstermingeschäfte), bei denen das London Clearing House (LCH) als zentrale Gegenpartei fungiert. Derivate auf Währungen oder Waren werden in der weit überwiegenden Mehrzahl



der Fälle eine Laufzeit von bis zu 12 Monaten haben, so dass das Bestandsgeschäft normal auslaufen und Neugeschäft im Unionsgebiet abgeschlossen werden kann. Wollten Unternehmen aus der EU ihre mit LCH geclearten Derivate novieren und auf den Kontinent holen, müssen sie – sollen die negativen Bilanzierungsauswirkungen aus dem Wechsel der Vertragspartei umgangen werden – die bilanzrechtlichen Bedingungen für Novationen erfüllen. Das bedeutet, dass

- der Wechsel der Vertragspartei aufgrund einer gesetzlichen oder anderweitigen rechtlichen Vorschrift begründet werden kann; dies dürfte infolge des Ausstiegs nach Art. 50 unstrittig der Fall sein – allerdings erst mit dem Inkrafttreten des harten Brexits! Eine vorausschauende Novation dürfte diese Bedingung nicht erfüllen, weil es für sie keinen gesetzlichen Zwang gibt;
- der Wechsel zu einer neuen zentralen Gegenpartei von beiden bisherigen Vertragspartnern akzeptiert wird; ob dies unter allen wirtschaftlichen Gegebenheiten wahrscheinlich ist, ist zweifelhaft; und
- die Ausstattungsmerkmale des bisherigen Derivats nicht wesentlich geändert werden dürfen. Dies kann insbesondere bei langlaufenden Zinsderivaten eine ernst zu nehmende Hürde darstellen, weil ein off-market bepreistes Geschäft kontrahiert werden muss.

14 In Ermangelung einer Regelungslücke – der Sachverhalt der Modifikation ist in IFRS 9 eindeutig und abschließend geregelt – können die in den Tz. 10 und 11 beschriebenen Bilanzierungskonsequenzen nur durch eine Standardänderung bewirkt werden (NB: Nationale oder europäische Regelungen könnten allenfalls auf die erste der drei Novationsbedingungen abzielen, nicht aber die anderen beiden Punkte modifizieren), die zum einen einen öffentlichen Konsultationsprozess erfordert und deshalb kaum kurzfristig zu realisieren ist und zum anderen dann auch noch von der Europäischen Kommission für die Anwendung in der EU übernommen werden muss.

5 Fragen an den IFRS-FA

1. Sind den Mitgliedern des IFRS-FA die Thematik sowie Diskussionen dazu bekannt, und stimmen Sie der vorstehenden Beurteilung zu?
2. Hält der IFRS-FA weitere Befassungen zu der Thematik für sinnvoll? Falls ja und falls diese über eine bloße Information zum aktuellen Sachstand hinausgehen: Gibt es Sachverhalte, auf die wir besonderes Augenmerk legen und aufbereiten sollen?