

© 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.				

HGB-FA – öffentliche SITZUNGSUNTERLAGE

Sitzung:	41. HGB-FA / 31.01.2019 / 10:30 – 11:00 Uhr
TOP:	06 – LCH-Derivate-Clearing: Mögliche bilanzielle Auswirkungen im Falle eines Brexits
Thema:	Mögliche bilanzielle Konsequenzen von Derivate-Novationen
Unterlage:	41_06_HGB-FA_LCH-Derivate-Clearing_CN

1 Sitzungsunterlage für diesen TOP

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

Nummer	Titel	Gegenstand
41_06	41_06_HGB-FA_LCH-Derivate-Clearing_CN	Cover Note

Stand der Informationen: 28.01.2019.

2 Ziel der Sitzung

- 2 Das Ziel der Sitzung besteht in erster Linie in einer Information des HGB-FA zu möglichen bilanziellen Konsequenzen von Derivate-Novationen im Zuge eines *Hard Brexits* (NB: Die nachfolgenden Schlussfolgerungen dürften in weiten Teilen selbst dann gelten, wenn es zu einem anders gearteten Austritt des Vereinigten Königreichs aus der Europäischen Union kommt; entscheidend ist die Schlüsselfrage der Zulassung britischer Finanzinstitute für Transaktionen auf dem Binnenmarkt). Im Anschluss daran soll ein kurzer Austausch zum weiteren Vorgehen erfolgen. Der IFRS-FA erhält auf seiner nächsten Sitzung am 28.2./1.3. eine entsprechende Unterrichtung, dann aber vor dem Hintergrund der IFRS.

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 Schieflogen 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 der ursprüngliche Vertragsverhältnis in anderen Rechtskreisen u.U. nicht erlischt). Dadurch ist zugleich sichergestellt, dass die CCP selbst kein Marktpreisrisiko übernimmt. Aktuellen ISDA-Statistiken zufolge werden mittlerweile gut 90% aller Derivate über CCPs gecleart, 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 – ihre 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 hat 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 soll den Marktakteuren Zeit gegeben werden, Ersatzgeschäfte im Unionsgebiet kontrahieren zu können. Neben der rechtlichen Frage der Anerkennung von in London geclearten 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 gesamt von ihnen in das Clearing gegebene Geschäft nur mit einer CCP abzuwickeln (und perspektivisch eben über die Eurex Clearing AG).

- 8 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 den verschiedenen Beteiligten im ständigen Austausch und begleitet die weiteren Erörterungen.

4 Bilanzielle Dimension

- 9 Im Fall einer Novation, d.h. eines Schließens der Derivateposition in London bei gleichzeitiger Eröffnung eines neuen Derivatevertrags in Frankfurt, geht das alte Derivat unter und muss damit ausgebucht werden. Zeitgleich geht ein neues Geschäft zu, das zu erfassen ist. Die bilanziellen Auswirkungen hängen dabei von mehreren Dimensionen ab:
- Nach den allgemeinen Bewertungsgrundsätzen in § 252 Abs. 1 HGB würde die rechtliche Beendigung eines Geschäfts eine Erfolgsrealisierung nach sich ziehen. Das wäre der Fall, wenn das Geschäft mit seinen Anschaffungskosten erfasst wurde (bei marktgerechtem Abschluss nahe Null) und bei vorzeitiger Glattstellung einen von diesen abwei-



chenden Marktwert besitzt (was eigentlich immer der Fall sein dürfte). Der erhaltene oder zu leistende Close-out-Betrag wäre unter Abzug etwaiger Anschaffungskosten GuV-wirksam zu erfassen.

- Werden Derivate ausnahmsweise nicht mit Anschaffungskosten, sondern mit dem beizulegenden Zeitwert angesetzt, wie dies nach § 340e Abs. 3 HGB für Handelsgeschäfte von Banken vorgesehen ist, erfolgt die Erfolgsrealisierung in jeder Rechnungslegungsperiode. Die Schlussabrechnung enthält dann lediglich noch die Spitze, die zwischen dem vorangegangenen Stichtag und dem Tag der Geschäftsbeendigung angefallen ist.
- Von besonderer Bedeutung sind etwaige Auswirkungen auf gebildete Sicherungsbeziehungen (im deutschen Bilanzrecht unter Bewertungseinheiten (§ 254 HGB) subsumiert): Werden die Derivate nicht als Sologeschäft behandelt, sondern als Teil einer Sicherungsbeziehung geführt – wobei denn weiter zu unterscheiden ist, ob die Sicherungsbeziehung im Wege einer Einzelabsicherung oder einer Portfoliosteuerung erfolgt –, stellt sich ferner die Frage, ob mit dem Untergang des Sicherungsgeschäfts zugleich die bilanziell deklarierte Sicherungsbeziehung in sich zusammenfällt und ihrerseits Erfolgswirkungen auslöst. Anders formuliert: Beim Abbruch einer Sicherungsbeziehung wäre nicht nur die bilanzielle Auswirkung des zur Sicherung eingesetzten Derivats in Augenschein zu nehmen, sondern auch der Gegenstand der Absicherung. Zweifel bestehen ferner hinsichtlich der Frage, ob aufgelaufene Salden – unabhängig davon, ob diese bilanziert oder in einer Nebenrechnung geführt werden – vom Alt- auf das Neugeschäft übertragen werden können und sich die Sicherungsbeziehung fortführen lässt.

- 10 Anders als nach IFRS 9 bestehen im kodifizierten Bilanzrecht nur wenige explizite Vorgaben für Sicherungsbeziehungen, die dafür dann allerdings unmittelbar einschlägig sind. Ob sich unter Heranziehung nicht kodifizierter GoB oder Verlautbarungen anderer Organisationen wie dem IDW (insb. HFA 35) etwaige Auslegungsspielräume ergeben, bedarf einer eingehenderen Prüfung. Nach einer ersten Einwertung ist u.E. zweifelhaft, ob/dass sich Sicherungsbeziehungen, bei denen die eine Seite durch eine Novation und damit einer Abwicklung des Sicherungsinstruments abhandenkommt, unverändert fortführen lassen.

5 Fragen an den HGB-FA

1. Sind den Mitgliedern des HGB-FA die Thematik sowie Diskussionen dazu bekannt, und stimmen Sie der vorstehenden Beurteilung zu?
2. Hält der HGB-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?