

Corporate Treasury News

**Aktuelle Entwicklungen und Trends im
Bereich Treasury kompakt zusammengefasst**

Ausgabe 107 | Dezember 2020



Liebe Leserinnen und Leser,

wir freuen uns, Ihnen die neueste Ausgabe unserer Corporate Treasury News präsentieren zu können.

Wenn Sie Fragen oder Anregungen zu Themen haben, die hier kurz behandelt werden sollen, dann schreiben Sie uns: de-corporate-treasury@kpmg.com

Aktuelle Meldungen rund um das Finanz- & Treasury-Management finden Sie bei uns im [Internet](#) oder über [Twitter](#).

Wir wünschen Ihnen und Ihren Familien ein besinnliches Weihnachtsfest und einen guten Rutsch ins neue Jahr.

Mit besten Grüßen

Ralph Schilling, Nils Bothe,
Michael Gerhards, Börries Többens

Inhalt

**Das Ende des Hedge Accounting
nach IAS 39?**
Seite 2

**Zunehmende Bedeutung des Green
Finance Marktes**
Seite 3

**Auswirkungen des Brexits auf die
rohstoffintensive Industrie und den
Rohstoffhandel**
Seite 4

Das Ende des Hedge Accounting nach IAS 39?



In vergangenen Newsletter Artikeln haben wir uns immer wieder mit den Verbesserungen des IFRS 9 in Bezug auf Hedge Accounting im Vergleich mit dem IAS 39 beschäftigt. Dennoch gibt es immer noch viele Unternehmen, die bei der Umstellung auf IFRS 9 das Wahlrecht genutzt haben, für das Hedge Accounting weiterhin die Regelungen des IAS 39 anzuwenden. Dies erlaubt der Standardsetter für den Übergangszeitraum, bis das Projekt zum Makro Hedge Accounting abgeschlossen ist. Dieses wird derzeit unter dem Namen ‚Dynamic Risk Management‘ weiterverfolgt.

Ursprünglich sollte diese Übergangszeit schon Ende 2017 enden. Ein neuer Zeitpunkt steht derzeit noch nicht fest. Nach einigen Verzögerungen nimmt das Projekt aber nun wieder an Fahrt auf und im Oktober 2020 fand das sogenannte „Core Model Outreach“ statt. Im Q2 2021 wird dann das Feedback zum „Core Model“ erwartet. Daher möchten wir in diesem Artikel anhand eines greifbaren Beispiels darstellen, was ein mögliches Ende der Anwendung des Hedge Accounting nach IAS 39 für Unternehmen in der Praxis bedeuten wird.

Diejenigen Unternehmen, die derzeit noch die Regelungen des IAS 39 anwenden, haben im Wesentlichen Zins- und Währungssicherungen abgeschlossen. Die Verwendung der sogenannten ‚Hypothetischen Derivate-Methode‘ nach IAS 39 bringt für diese Absicherungen zwei entscheidende Vorteile mit sich. Die Effektivität ist leicht zu messen, da das hypothetische Derivat häufig eine Spiegelung des tatsächlich abgeschlossenen Derivats darstellt. Dies führt in der Regel dann auch dazu, dass es keine wesentlichen Quellen für Ineffektivitäten nach IAS 39 gibt. Diese Herangehensweise kann jedoch nicht mit Wechsel auf den IFRS 9 ohne weiteres übernommen werden. So darf beispielweise bei Sicherung mit Devisentermingeschäften oder Zinswährungsswaps die im IFRS 9 erwähnte Währungsbasis im hypothetischen Derivat nicht enthalten sein, während sie jedoch immer Bestandteil des tatsächlichen Derivats ist.

An diesem Beispiel wird ersichtlich, dass Hedge Beziehungen nicht ohne weiteres vom IAS 39 auf den IFRS 9 übertragen werden können und dass der Wechsel auf IFRS 9 nicht nur darin bestehen wird, die Hedge Dokumentation umzuschreiben. Was bedeutet dies nun konkret für Unternehmen, die ihr Hedge Accounting noch nach den Vorgaben des IAS 39 abbilden?

Die Umstellung des Hedge Accounting auf die Regelungen des IFRS 9 wird definitiv kommen, auch wenn dies voraussichtlich noch nicht im Jahr 2021 der Fall sein wird. Möglicherweise bieten sich jedoch verschiedene Vorteile, wenn man sich schon im kommenden Jahr mit der Umsetzung beschäftigt. Fragen sollten beispielsweise sein:

- Welche Abbildungsvarianten bietet der IFRS 9 für meine Sicherungsbeziehungen?
- Welche Vor- und Nachteile bringen diese mit sich?
- Kann ich weiterhin ungeplante GuV-Schwankungen reduzieren oder sogar stärker reduzieren im Vergleich zum aktuellen Anwendungsstatus?
- Lässt sich die accountingtechnische Abbildung näher an meine tatsächliche Risikosteuerung rücken?
- Was bieten die führenden Treasury Management Systeme in Bezug auf Bilanzierungs- und Bewertungsanforderungen seitens IFRS 9 mittlerweile im Standard an?

Grundsätzlich ist es immer besser frühzeitig eine Validierung vorzunehmen und etwaige IT-Ressourcen und -Budgets einzuplanen. Gegebenenfalls lässt sich eine IAS 39/IFRS 9 Hedge Accounting Transition mit einem ohnehin eingeplanten Treasury Management Systemupdate oder -wechsel kombinieren. Durch eine frühzeitige Validierung kann die unangenehme Situation vermieden werden, zeitlich in einen Zugzwang zu geraten, wenn die Finalisierung der Dynamic Risk Management Project des IASB weiter voranschreitet.

Zunehmende Bedeutung des Green Finance Marktes



Aktuelle Entwicklungen im Green Finance Markt

Der Trend zu einer nachhaltigen Wachstums- und Finanzierungsstrategie nimmt branchenübergreifend zu. Investoren, Banken und andere Marktteilnehmer fordern eine zunehmende Berücksichtigung nachhaltiger, sozialer und ökonomischer Zielsetzungen („ESG“) auch in der Finanzierungsstrategie von Unternehmen.

Als Konsequenz entwickelten sich in den letzten Jahren verschiedene Green Finance-Instrumente, die in ihrer Struktur und Ausgestaltungsform einen Bezug zu relevanten ESG-Themen oder Zielsetzungen aufweisen.

Die Etablierung nachhaltiger Finanzierungsinstrumente in die Gesamtstrategie von Unternehmen entspricht den am Markt zunehmend geforderten Governance-Anforderungen und sichert den Zugang zu einer breiten Investorenbasis. Gleichzeitig können nachhaltige Finanzierungen durch die Verknüpfung der Marge mit nachhaltigen Zielsetzungen Konditionsvorteile erzielen.

Die dynamische Entwicklung des Green Finance Marktes lässt sich auch an den Marktdaten ablesen. So wurden in den ersten neun Monaten des Jahres 2020 in Westeuropa bereits 97 ESG-linked und Green Loans sowie Schuldscheindarlehen mit einem Gesamtvolumen von €47,3 Mrd. begeben. Im selben Zeitraum wurden in Westeuropa außerdem 438 Green, Social und Sustainability Bonds mit einem Gesamtvolumen von €166 Mrd. emittiert. Das entspricht einem bemerkenswert hohen Wachstum des Gesamtvolumens von 272 bzw. 152 Prozent über den Zeitraum von September 2016 bis September 2020. Damit zeigt sich auch, dass die anhaltende Corona-Krise den Trend am Green Finance Markt nicht aufhält.

Die Entwicklung verdeutlicht die zunehmende Bedeutung des neuen Finanzierungssegmentes und zeigt, dass es sich hierbei nicht um einen kurzfristigen Trend handelt, sondern um eine etablierte neue Finanzierungsform.

Vielzahl an Ausgestaltungsformen

Am Green Finance Markt haben sich verschiedene Strukturierungs- und Ausgestaltungsformen entwickelt, wobei es bisher keine einheitlichen Definitionen und Abgrenzungen gibt.

Im Bereich der Anleiheemissionen erfreuen sich besonders Green Bonds einer hohen Beliebtheit. Sie werden zur Finanzierung konkreter „grüner“ bzw. nachhaltiger Projekte verwendet. Finanzierungsfähige Projekte umfassen hierbei insbesondere solche, die klare Vorteile für die Umwelt versprechen, beispielsweise im Zusammenhang mit der Bekämpfung des Klimawandels oder der Erhaltung natürlicher Ressourcen. Green Bonds werden besonders häufig von Regierungen, Versorgungsunternehmen und Banken emittiert.

Auch die Emission von Social Bonds zur Finanzierung von Projekten, die positive soziale Zielsetzungen beinhalten, zeigt eine deutliche Zunahme. Konkrete Projektziele können beispielsweise die Förderung des sozio-ökonomischen Aufstiegs umfassen. Typische Emittenten sind unter anderem staatliche Entwicklungsbanken, Geschäftsbanken und Kommunen.

Außerdem greift eine zunehmende Anzahl an Emittenten auf Sustainability Bonds zurück, die zur Finanzierung einer Kombination aus grünen und sozialen Projekten eingesetzt werden.

Für alle drei Anleihetypen entwickelten sich in den letzten Jahren Prozessrichtlinien, die den Zweck haben, die Transparenz und Integrität des Marktes zu fördern, die sogenannten Green bzw. Social Bond-Frameworks.

Auch im Bereich der Unternehmenskredite und Schuldscheindarlehen haben sich eine Vielzahl an Strukturierungsmöglichkeiten am Markt etabliert. Ab 2016 bildete sich zunächst vor allem der Markt für Green Loans, die für die Finanzierung nachhaltiger Projekte verwendet werden. Die Messung der Einhaltung nachhaltiger Kriterien erfolgt häufig über die Prüfung des Verwendungszwecks oder in Kombination mit einem externen ESG-Rating.

Auch in der operativen Betriebsmittelfinanzierung sind durch die Etablierung von ESG-linked Loans nachhaltige Ziele in der Finanzierungsstrategie mittlerweile fest verankert, wobei sich die Strukturierungsformen in der Praxis flexibel gestalten lassen. Beispielsweise kann eine Margenherabstufung an vorab definierte Nachhaltigkeitsleistungsindikatoren geknüpft sein, die sich in der Regel aus der Nachhaltigkeitsstrategie des Unternehmens ableiten lassen. Alternativ kann die Verknüpfung der Marge auch an die Einhaltung externer ESG-Ratings geknüpft sein. Vergangene Transaktionen in diesem

Segment zeigen eine zunehmende Tendenz zur Strukturierung mit entsprechenden ESG-Ratings.

Zusätzlich zu klassischen Green und ESG-linked Loans erfreuen sich mittlerweile auch Green und ESG-linked Schuldscheindarlehen wachsender Beliebtheit.

Die Bandbreite an Green Finance-Instrumenten ist allerdings nicht abschließend, sondern entwickelt sich laufend weiter. So begab beispielsweise Dürr im September 2020 eine Wandelanleihe mit einer ESG-Komponente. Der Maschinenbauer sicherte das Zinsänderungsrisiko der Anleihe durch einen Zinsswap ab, der wiederum an das ESG-Rating des Unternehmens geknüpft ist.

Diese Transaktion zeigt einmal mehr die vorhandene Flexibilität der Marktteilnehmer, die den Green Finance Markt für eine Vielzahl an Unternehmen aus unterschiedlichen Branchen attraktiv macht. Große Emittenten aus vergangenen Transaktionen umfassen nicht nur (Entwicklungs-)Banken, Regierungen und Versorgungsdienstleister, sondern auch Unternehmen aus dem Einzelhandel, Bekleidungsunternehmen, sowie Unternehmen aus der Konsumgüterindustrie.

Fazit

Es ist zu beobachten, dass Unternehmen zunehmend Green Finance Instrumente in ihre bestehende Finanzierungsstruktur integrieren. Insofern hat sich das Segment mittlerweile zu einer echten Finanzierungsalternative entwickelt, die vielseitige Finanzierungslösungen und -strukturen schafft.

Das Debt Advisory-Team von KPMG bietet Ihnen eine unabhängige Beratung über den möglichen Einsatz von Green Finance-Instrumenten in der Finanzierungsstruktur Ihres Unternehmens an.

Autor: Thomas Dorbert, Head of Debt Advisory, tdorbert@kpmg.com

Auswirkungen des Brexits auf die rohstoffintensive Industrie und den Rohstoffhandel



Ein harter Brexit und seine Folgen für den Handel an den britischen Rohstoffbörsen

Die unmittelbaren Auswirkungen eines EU-Austritts des Vereinigten Königreichs ohne Abkommen bzw. ohne Spezifizierung der Status von UK-Marktplätzen auf die Devisenmärkte und die europäische Geldpolitik wurden in vergangenen Newslettern ausführlich diskutiert und analysiert (zum Beispiel End of IBOR). Rohstoffhändler und Unternehmen der rohstoffintensiven Industrie, die im Rahmen der EMIR¹ als Non-Financial Counterparty Minus (NFC-) gelten und Waren-derivate an Marktplätzen handeln, die in UK ansässig sind, müssen sich weiteren Herausforderungen im Zusammenhang mit geltenden EMIR-Anforderungen stellen.

Bleibt der Status von UK-Börsen für EU-Parteien ungeklärt, werden bisherige Börsengeschäfte der ICE², LME³ und LCH⁴ (und weiteren) ab dem 01. Januar 2021 als „OTC-Derivate“ im Sinne der Verordnung gelten und müssen ab diesem Zeitpunkt grundsätzlich in die Schwellenwert-Berechnung einbezogen werden. Dies könnte zur Folge haben, dass bisher als NFC- kategorisierte Unternehmen Clearing-Schwellen überschreiten und somit als NFC+⁵ nach EMIR gelten. Dies hat dann insbesondere Auswirkungen auf die Melde-, Berichts- sowie Clearing- und Margining-Pflicht und den Einsatz von weiteren Risikominderungstechniken und mündet letztlich in einem erheblichen Mehraufwand, verbunden mit einem gegebenenfalls schlechteren Rating.

¹ European Market Infrastructure Regulation

² Intercontinental Exchange

³ London Metal Exchange

⁴ London Clearing House

⁵ Non-Financial Counterparty Plus (NFC+): Unternehmen, die unter diese Kategorie fallen, unterliegen den Regulierungen gem. EMIR

Marktteilnehmer erhoffen sich nun, dass die EU-Kommission in Zusammenarbeit mit der ESMA⁶ den Status von UK-Börsen nach dem Brexit unverändert lässt so eine Klassifizierung der entsprechenden Derivate als OTC-Transaktionen verhindert. Ob und wann dies geschieht ist allerdings noch ungewiss.

Drei Handlungsalternativen für NFC-Unternehmen

Im Regelfall berechnen Unternehmen, die Finanzderivate abschließen und als NFC- im Sinne der EMIR gelten, ob der Nominalwert an abgeschlossenen OTC-Derivaten, die keine messbare risikoreduzierende Wirkung haben, den vorgegebenen Clearing-Schwellenwert⁷ in einer Assetklasse überschreiten. Im Fall eines „hard Brexit“ sollte eine Überprüfung der Berechnungsmethode durchgeführt werden, um die korrekte Zuordnung der „neuen“ OTC-Derivate zu gewährleisten und zu überprüfen, ob gegebenenfalls eine Überschreitung der Clearing-Schwellenwerte vorliegt.

Nachfolgend wollen wir auf zwei Handlungsalternativen hinweisen, die gegebenenfalls dabei helfen ein potenzielles Überschreiten der Clearing-Schwellenwerte zu vermeiden:

1) Inkaufnahme einer Schwellenwert-Überschreitung

Sollten die nachfolgenden beiden Handlungsalternativen aufgrund regulatorischer Gründe oder einer Kosten-Nutzen-Analyse nicht umgesetzt werden können, müssen die zusätzlichen regulatorischen Anforderungen gemäß EMIR als NFC+ identifiziert, bestehende Umsetzungen überprüft und entsprechende Maßnahmen ergriffen werden. Die dadurch entstehende Pflicht zum Clearing- und Margining und die damit verbundenen Implementierungs- und laufende Kosten für Clearinggebühren, Liquiditätsvorhaltung, Prozesse und IT, können zu einem signifikanten Mehraufwand für die betroffenen Unternehmen führen.

2) Reduktion der gehandelten OTC-Derivate

Die wohl „pragmatischste“ Lösung für eine Vermeidung der Überschreitung des Clearing-Schwellenwerts ist die Anzahl an Warenderivaten, die an britischen Handelsplätzen gehandelt werden, zu reduzieren bzw. zu überprüfen, in

wieweit der Abschluss von Derivaten an der ICE, LME, etc., LCH notwendig ist und gegebenenfalls durch den Handel über EU ansässige Börsen ersetzt werden kann. Gesetzt dem Fall, dass weitere Marktteilnehmer für den Abschluss von Sicherungsgeschäften auf alternative Handelsplätze ausweichen, ist mit einer abnehmenden Liquidität für Rohstoffderivate an den britischen Börsen zu rechnen, was gleichzeitig nachteilige Auswirkungen auf die mit dem Handel von Derivaten verbundenen Kosten hätte.

3) Reduktion relevanter Derivatekontrakte bei objektiv messbarer Reduktion der Risiken

Weitere Handlungsmöglichkeiten lassen sich von den Anwendungshilfen⁸ des BDEW⁹ ableiten. Derivate, die im Rahmen einer „Portfoliobetrachtung“ Risiken in Bezug auf die Geschäftstätigkeit oder dem Liquiditäts- und Finanzmanagement des Unternehmens oder der Gruppe absichern (vgl. Del. VO 149/2013 Erwägungsgrund 18 Satz 3), können aus der Berechnung der Clearing-Schwellenwerte ausgeschlossen werden. Um diesen Nachweis zu erbringen sollten Unternehmen überprüfen, ob die an den Börsen gehandelten Derivate eines der folgenden Kriterien gemäß Del. VO (EU) 149/2013 Kapitel VII Art. 10 Abs. 1 erfüllt:

- a) Abdeckung der Risiken einer potenziellen Veränderung des Werts der Vermögenswerte, Dienstleistungen, Einsatzgüter, Produkte, Rohstoffe oder Verbindlichkeiten.
- b) Abdeckung der Risiken einer potenziellen indirekten Auswirkung einer Schwankung der Zinssätze, Inflationsraten, Devisenkurse oder Kreditrisiken auf die unter a) genannten Werte.
- c) Als Sicherungsgeschäft klassifiziert.

Sollten OTC-Derivatekontrakte keines dieser Kriterien erfüllen, können die dennoch als objektiv messbar risikoreduzierend im Zusammenhang mit Geschäftstätigkeit, Liquiditäts- und Finanzmanagement des Unternehmens oder seiner Gruppe anerkannt werden,

⁶ Europäische Wertpapier- Marktaufsichtsbehörde

⁷ gem. Del. VO (EU) 149/2013 Art. 11

⁸ BDEW-Anwendungshilfe zur Umsetzung der EU-Verordnung „EMIR“ zur Regulierung des außerbörslichen Handels mit Derivatprodukten, BDEW, 10.02.2014.

⁹ Bundesverband der Energie- und Wasserwirtschaft

wenn sie Risiken im Rahmen eines Proxy- oder Portfolio-Hedges absichern (vgl. Del. VO (EU) 149/2013 Erwägungsgrund 18 Satz 2 und 3), oder weil Sie abgeschlossen werden müssen, da sie aufgrund von veränderten Umständen überflüssig geworden sind (vgl. Del. VO (EU) 149/2013 Erwägungsgrund 19). Generell ist zu empfehlen, die Erfüllung der vorgenannten Kriterien zu überprüfen und sich hierzu auch mit dem Abschlussprüfer bzw. dem EMIR-Prüfer abzustimmen.

Ein Wermutstropfen sollte nicht unerwähnt bleiben: Aufgrund des Berechnungsverfahrens gemäß Art. 10 Abs. 1 a) der Verordnung 648/2012 (EMIR), welches durch Verordnung Nr. 2019/834 (EMIR-REFIT) geändert wurde, wird die Clearingschwelle durch die aggregierten durchschnittlichen Monatsendpositionen der NFCs für die bisherigen 12 Monate in den jeweiligen Derivateklassen bestimmt. Des Weiteren wird bei kurzzeitiger Überschreitung der Clearingschwelle eine viermonatige Übergangsfrist für die Anpassung der Positionen eingeräumt. Daher bleibt noch etwas Zeit, bis die neuen OTC-Transaktionen in der Schwellwert-Berechnung Wirkung zeigen, sodass die entsprechenden Maßnahmen nicht zwangsläufig zum 01.01.2021 umgesetzt werden müssen. Inwieweit bzw. wann die neuen OTC-Transaktionen in der Schwellwert-Berechnung tragend werden ist vom jeweiligen Handelsumfang abhängig und muss individuell beantwortet werden.

Impressum

Herausgeber

KPMG AG
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft
THE SQUAIRE, Am Flughafen
60549 Frankfurt

Redaktion

Ralph Schilling (V.i.S.d.P.)

Partner, Finance Advisory
T + 49 69 9587-3552
rschilling@kpmg.com

Nils Bothe

Partner, Finance Advisory
T +49 711 9060-41238
nbothe@kpmg.com

Michael Gerhards

Partner, Finance Advisory
T +49 221 2073-6891
mgerhards@kpmg.com

Börries Többens

Partner, Finance Advisory
T +49 221 2073-1206
btöbbens@kpmg.com

[Newsletter kostenlos
abonnieren](#)

www.kpmg.de

www.kpmg.de/socialmedia



Die enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person ausgerichtet. Obwohl wir uns bemühen, zuverlässige und aktuelle Informationen zu liefern, können wir nicht garantieren, dass diese Informationen so zutreffend sind wie zum Zeitpunkt ihres Eingangs oder dass sie auch in Zukunft so zutreffend sein werden. Niemand sollte aufgrund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation. Unsere Leistungen erbringen wir vorbehaltlich der berufsrechtlichen Prüfung der Zulässigkeit in jedem Einzelfall.

© 2020 KPMG AG Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, ein Mitglied des KPMG-Netzwerks unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Cooperative („KPMG International“), einer juristischen Person schweizerischen Rechts, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. Der Name KPMG und das Logo sind eingetragene Markenzeichen von KPMG International.