

BAI Webinar

„Covid 19: Vertragsgestaltung –
Risiken – Auswirkungen“

12. Mai 2020

Frank Dornseifer
Geschäftsführer /
Managing Director
Rechtsanwalt/attorney-at-law



Poppelsdorfer Allee 106
53115 Bonn
+49 (0) 228 96987-50
dornseifer@bvai.de

Unsere Ziele – Ihr Mehrwert!

Interessen- vertretung



Assetklassen- und produktübergreifende Interessenvertretung für Alternative Investments seit 1997 mit aktuell 222 in- und ausländischen Mitgliedern (KVGern, Asset Manager, Banken, Service Provider und Berater)

Kapitalanlage & Regulierung



Einsatz für wettbewerbsfähige Rahmenbedingungen für Anlagen in AI, insbesondere auch im Hinblick auf die Sicherung der deutschen Altersvorsorge (Investorenbeirat mit Mitgliedern aus den Bereichen Versicherung, Pensionskassen, Versorgungswerke, Stiftungen)

Events



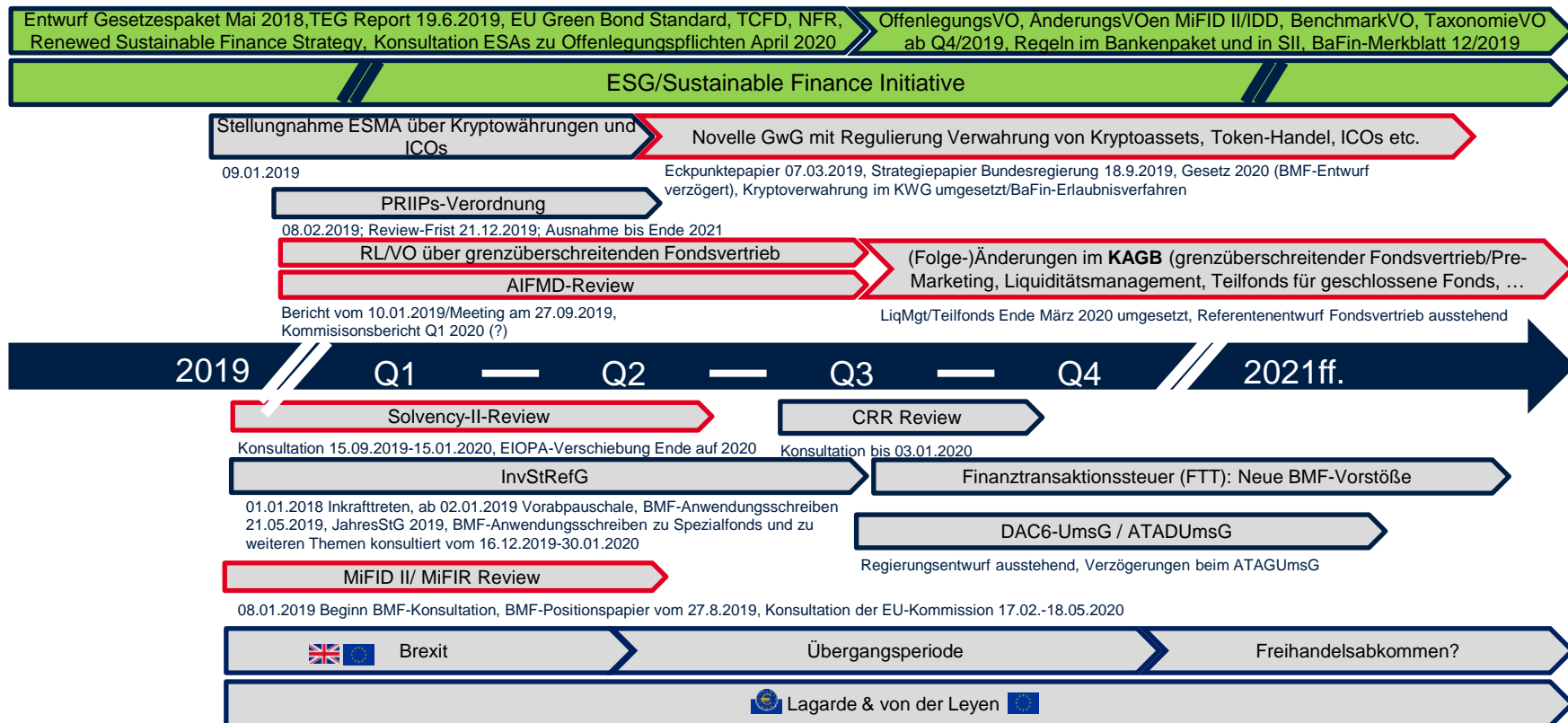
Veranstalter der jährlichen Branchenkonferenz BAI Alternative Investor Conference (AIC) in Frankfurt mit ca. 600 Teilnehmern; zahlreiche BAI-Insights, BAI-Workshops, BAI-Webinare

Wissenschaft/ Public Affairs



Wissenschaftsförderung (BAI-Wissenschaftspreis) und Research sowie Verbesserung des Verständnisses alternativer Anlagestrategien und -konzepte in der Öffentlichkeit

Recht & Regulierung – Ausblick 2020 (zahlreiche Verzögerungen infolge Corona)



Inhaltsverzeichnis

Recht-&Regulierung-National	3
1. → Bundesgesetzblatt: Änderungen im KAGB (Liquiditätsmanagementtools, Teilfonds für geschlossene Fonds) → 3	
2. → BaFin: Veröffentlichung der überarbeiteten Fondskategorien-Richtlinie	4
3. → BaFin: Aktualisierung der MaComp	5
4. → BaFin: Veröffentlichung des Moduls zu Regelungen aufgrund der Marktmissbrauchsverordnung MAR6	
5. → BaFin: Erleichterung der Anrechenbarkeit hochliquider Aktiva aus Ein-Anleger-Spezialfonds	7
6. → BaFin: Hinweis zur Reichweite der Leerverkaufsverbote anderer NCAs	8
7. → BaFin: Hinweise zum Erlaubnisantrag für das Kryptoverwahrgeschäft	9
8. → BMF: Verbändeschreiben zu passiven Grenzverletzungen bei Investmentfonds bis Ende April 2020	
9. → BMF: Neuer Referentenentwurf zum ATAD-Umsetzungsgesetz	11
10. → BMF: Konsultation des Referentenentwurfes zum Risikoreduzierungsgesetz (RiG)	12
11. → BMF: Austausch von Steuergestaltungen (DAC 6) – Veröffentlichung der Amtlichen Datensatzbeschreibung	13
Recht-&Regulierung-Europa/International	14
1. → EU-Kommission: Konsultation zur Erneuerung der Sustainable Finance Initiative	14
2. → EU-Kommission: Korrekturfassung der Taxonomie-Verordnung veröffentlicht	15
3. → EU-Kommission: Konsultation von Delegierten-Verordnungen zu Nachhaltigkeitskriterien für Benchmarks	
4. → ESAs: Konsultation zu den ESG-Offenlegungspflichten	18
5. → ESMA: Leitlinien über Performance Fees bei OGAWs und AIFs	20
6. → ESMA: Erleichterungen bei Meldepflichten für Fondsmanager	21
7. → ESMA: Investorenrisiken infolge von Corona-bedingten Marktkorrekturen	22
8. → ESMA: Final Report zur Marktbefragung zu den Auswirkungen von MiFID-II-Vorgaben	23
9. → ESMA: Call for Advice zum Nachweis der Verfügbarkeit und Nutzung von Rating-Informationen und Rating-Daten	24
10. → ESMA: Verzögerungen bei Berichten über Best Execution	25
11. → ESMA: Verschiebung des Starts der SFTR-Meldepflicht	26
12. → IOSCO: Bericht über Sustainable Finance und die Rolle der Wertpapieraufsichtsbehörden	27
13. → IOSCO: Report über den fünften Hedgefonds-Survey	28
14. → IOSCO: Verschiebung der Einführung der Initial Margin bei der EMIR-Besicherungspflicht	29
15. → IOSCO: Aktualisiertes Arbeitsprogramm 2020	30
16. → IWF: Mahnung für Fondsverwalter zur Nutzung von Liquiditätsmanagement-Tools	31
17. → FSB: Konsultation zu Stablecoins	32
Kontakt und Impressum:	33

Die Referenten



Prof. Dr. Bernd M. Geier, LL.M., ist Partner im Fachbereich Financial Regulation im Frankfurter Büro von Bryan Cave Leighton Paisner LLP. Er ist Mitglied des Fachausschusses Investorenaufsichtsrecht beim Bundesverband Alternative Investments (BAI), Lehrbeauftragter an der Universität Speyer und Professor an der SHR Hochschule Heidelberg.

Die Referenten



Patrick Arora ist Rechtsanwalt/Syndikusrechtsanwalt beim Deutschen Sparkassen- und Giroverband. Er bearbeitet dort ein breites Spektrum an Themen aus dem Bereich Kapitalmarktrecht, insbesondere MiFID II/MiFIR, EMIR und SFTR. Während seiner beruflichen Tätigkeit (u. a. bei der Deutschen Börse AG und dem Bundesverband deutscher Banken) ist er vielfach als Referent aufgetreten und hat zahlreiche Aufsätze veröffentlicht. Das Studium absolvierte er an der Georg-August-Universität Göttingen als Stipendiat der Studienstiftung des deutschen Volkes. Die Wahlstation im juristischen Vorbereitungsdienst absolvierte er im Bundesministerium der Justiz.

Die Referenten



Prof. Dr. Edgar Löw ist Professor für Rechnungslegung an der Frankfurt School of Finance and Management. Zuvor war er unter anderem als Partner verantwortlich für Bilanzierungsfragen von Banken und Finanzinstrumenten bei KPMG und EY. Prof. Löw ist Mitglied im European Banking Institute sowie in Arbeitskreisen des Instituts der Wirtschaftsprüfer, der Schmalenbach Gesellschaft, von Accountancy Europe und der European Banking Authority.

Die Referenten



Boris Strauch, lic. iur. (Paris X Nanterre) ist Partner im Fachbereich Real Estate im Frankfurter Büro von Bryan Cave Leighton Paisner LLP. Er berät Projektentwickler, institutionelle Investoren und Unternehmen des produzierenden Gewerbes auf den Gebieten der Immobilienprojektentwicklung, insbesondere auch an den Schnittstellen zum öffentlichen Recht, bei Transaktionen und im laufenden Asset Management. Daneben berät er Private-Equity-Investoren zu Fragen der erneuerbaren Energien. Er veröffentlicht regelmäßig Beiträge in Fachzeitschriften und ist Mitautor des Handkommentars zum EEG von Baumann/Gabler/Günther.



Covid-19: Auswirkungen auf die Vertragsgestaltung

Überblick

Prof. Dr. Bernd Geier / Boris Strauch

Einleitung



LIVEBLOG ZUM CORONAVIRUS
Schleswig-Holstein riegelt Inseln ab

Merken



FOLGEN DES CORONAVIRUS
Stresstest für das öffentliche und private Leben

Merken



SEEHOFER BESTÄTIGT
Auch Deutschland schottet sich ab

Vor 55 Minuten Merken



ARBEITSWELT
Das Coronavirus beschleunigt den Trend zur Heimarbeit

Merken



FOLGEN DES CORONAVIRUS
Flughafen Frankfurt wird zum Parkplatz

Merken

Frankfurter Allgemeine



SAUDI-ARABIEN GEGEN RUSSLAND
Der große Ölpreiskrieg

Merken



F.A.S.-INTERVIEW
Kippt bald die erste Bank, Herr Sewing?

Gerald Braunberger



ZWEI WEITERE KREISE
Zahl der Coronavirum knapp die Hälfte

Merken



BIOTECHUNTERNEHMEN CUREVAC
Trump kassiert Korb im Kampf um Impfstoffhersteller

Der amerikanische Präsident hätte gern schnellstmöglich einen Corona-Impfstoff exklusiv für Amerika. Sein Buhlen um die Tübinger prallt aber am Widerstand des Großinvestors ab. Dessen Name: Dietmar Hopp.

Susanne Preuß

Vor 34 Minuten Merken



DEUTSCHE BANK ZUVERSICHTLICH
Sewing stemmt sich gegen die Krise

Merken



KAMPFTAG FÜR DEN DAX
Politik verhilft Börsen zu Erholung

Merken



FRAGEN UND ANTWORTEN
Wie hoch ist die Ansteckungsgefahr beim Einkaufen?

Vor einer Stunde Merken



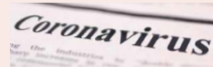
SEEHOFER BESTÄTIGT
Auch Deutschland schottet sich ab

Vor 55 Minuten Merken

(Temporäre) Erleichterungen

Aktuelle Informationen zu Corona

Was die BaFin, die Europäische Zentralbank und die Europäischen Aufsichtsbehörden seit Mitte März 2020 unternommen haben, um die Folgen der Corona-Pandemie für den Finanzsektor und die Realwirtschaft abzumildern.



Häufige Fragen

Eine aktuelle Übersicht über aufsichtliche und regulatorische Maßnahmen in den Bereichen Bankenaufsicht, Erlaubnisaufsicht, Versicherungsaufsicht und Wertpapieraufsicht finden Sie unter bafin.de.

Meldungen der BaFin

18.03.2020

Prüfer können zunächst von Vor-Ort-Prüfungen absehen

24.03.2020

BaFin rät Anlegern zur Vorsicht bei Aktienbewerbungen

24.03.2020

Pressemitteilung: BaFin erläutert veränderte aufsichtliche Anforderungen

26.03.2020

BaFin veröffentlicht Stellungnahme zu Hinweis des IDW

30.03.2020

Pressemitteilung: BaFin bekräftigt ihre Erwartung an Institute, auf Dividendenzahlungen zu verzichten

31.03.2020

Antizyklischer Kapitalpuffer: Allgemeinverfügung zur Absenkung der Pufferquote auf 0 Prozent

02.04.2020

BaFin und Bundesbank verschieben den für 2021 geplanten LSI-Stresstest auf das Jahr 2022

03.04.2020

Marktmisbrauchsverordnung: Aktuelle Situation bei Meldepflichten berücksichtigen

03.04.2020

Garantiegeschäft: BaFin aktualisiert Merkblatt mit Hinweisen zum Tatbestand

Meldungen anderer Behörden

16.03.2020

ESMA senkt Meldeschwelle für Netto-Leerverkaufpositionen auf 0,1 Prozent

18.03.2020

EIOPA fährt Konsultationsersuchen zurück und prüft Instrumente gegen die Krise

19.03.2020

EBA verschiebt Stresstest auf 2021 und kündigt Transparenzübung an

19.03.2020

Hinweis zur Reichweite der Leerverkaufsverbote anderer Behörden in der EU

19.03.2020

In der Pandemie thematisiert die ESMA frühzeitig Notfallpläne und Transparenz

20.03.2020

MIFID II: Ergänzung der BaFin zum Public Statement der ESMA

26.03.2020

ESMA: Überwachung des Backloadings von Wertpapierfinanzierungsgeschäften keine aufsichtliche Priorität

26.03.2020

Büros von EIOPA bleiben bis auf Weiteres geschlossen

27.03.2020

Verspätete Finanzberichte nach Ansicht der ESMA kurzzeitig nicht zu verfolgen

27.03.2020

IAIS verlängert Einreichungsfrist für Datenerhebung zum internationalen Kapitalstandard

27.03.2020

EZB fordert Banken auf, bis mindestens Oktober 2020 keine Dividenden auszuzahlen

30.03.2020

BCBS verlegt Umsetzung der Basel-III-Standards um ein Jahr

30.03.2020

EIOPA stellt wichtige Zinsinformationen nun wöchentlich bereit

30.03.2020

ESMA belässt Geltungsbeginn für Transparenzberechnungen für Eigenkapitalinstrumente auf dem 1. April 2020

31.03.2020

ESMA verlängert Bewerbungsfrist für die Interessengruppe Wertpapiere und Wertpapiermärkte

01.04.2020

SRB-Vorsitzende Elke König will Banken operativ entlasten und Vorgaben flexibilisieren

01.04.2020

EBA: Banken sollen auf Dividenden, Aktienrückkäufe und unangemessene Boni verzichten

01.04.2020

ESMA: Fristverstöße bei Best-Execution-Reports risikobasiert beurteilen

SONSTIGES

09.04.2020

EBA veröffentlicht Erleichterungen beim aufsichtlichen Berichtswesen

09.04.2020

FIU warnt vor Betrugs- und Geldwäscheaktivitäten im Zusammenhang mit COVID-19

09.04.2020

ESRB: Verluste in der Realwirtschaft beeinträchtigen Stabilität des Finanzsystems zunehmend

14.04.2020

FSB-Vorsitzender schreibt an G20: 850 Maßnahmen bereits ergriffen

14.04.2020

ESMA: Rechtzeitigkeit der externen Prüfungen von Administratoren und Kontributoren von Referenzzinssätzen hat keine Priorität

14.04.2020

ESMA: Erleichterungen bei Meldefristen für Fondsmanager

15.04.2020













ESMA verschiebt den Zeitpunkt der Veröffentlichung der jährlichen Transparenzberechnungen für Nichtgenkapitalinstrumente und die quartalsweise Veröffentlichung von Daten zur systematischen Internalisierung

15.04.2020

EBA sieht Banken wegen solider Kapitalpositionen gegen Corona gewappnet

Quelle: BaFin-Journal April 2020

Pandemiegesetze (Auszug)

	Anwendungsbereich	Zeitraumen	Vermutung	Wirkung	Verlängerungsoption
 Hinweis: zzgl. Sonderregelung für natürliche Personen	Aussetzung Insolvenzantrag	Pandemiebedingt zahlungsunfähig ab März 2020 & Fortführungsprognose	Zahlungsfähig am 31.12.19	Suspendierung bis 30.9.20	31.3.21
 	Wesentliche Dauerschuldverhältnisse	Abschluss vor 8.3.20 & pandemiebedingt Lebensunterhalt / Unternehmen gefährdet	N/A	„Verweigerungsrecht“ für Zahlungen bis 30.6.20	30.9.20
   	Miete / Pacht	Pandemiebedingte Nichtzahlung 1.4.-30.6.20	Glaubhaftmachung (d.h. keine Vermutungsregel)	„Nichtzahlung“ (vollständige „Nachzahlung“ bis 30.6.22)	30.9.20
 Beachte: Hedging und NPL-Regeln!	Darlehen	Abschluss vor 15.3.20 & pandemiebedingt Einnahmeausfälle sowie unzumutbar (Lebensunterhalt) & Nichtzahlung 1.4.20 – 30.6.20	N/A	Stundung Zinsen sowie Tilgung gestundet, keine pandemiebedingte Kündigung & 3 Monate Vertragsverlängerung (falls keine erfolgreiche Nachverhandlung)	30.9.20 (sowie auf KMU)
   	Schließungen und sonstige Beschränkungen, z.B. Geschäftsschließung, Zugangsbeschränkung, Hygienevorschriften, Öffnungszeiten, etc.	Befristet, aktuell landesbezogene Unterschiede	N/A	Unterschiedliche, vgl. später (Unmöglichkeit, Störung Geschäftsgrundlage, Kündigungsrechte, Rücktritt, etc. – vgl. auch Preisrisiko)	N/A



= Juristische Personen und sonstige Gesellschaften



= Sonstige Personen

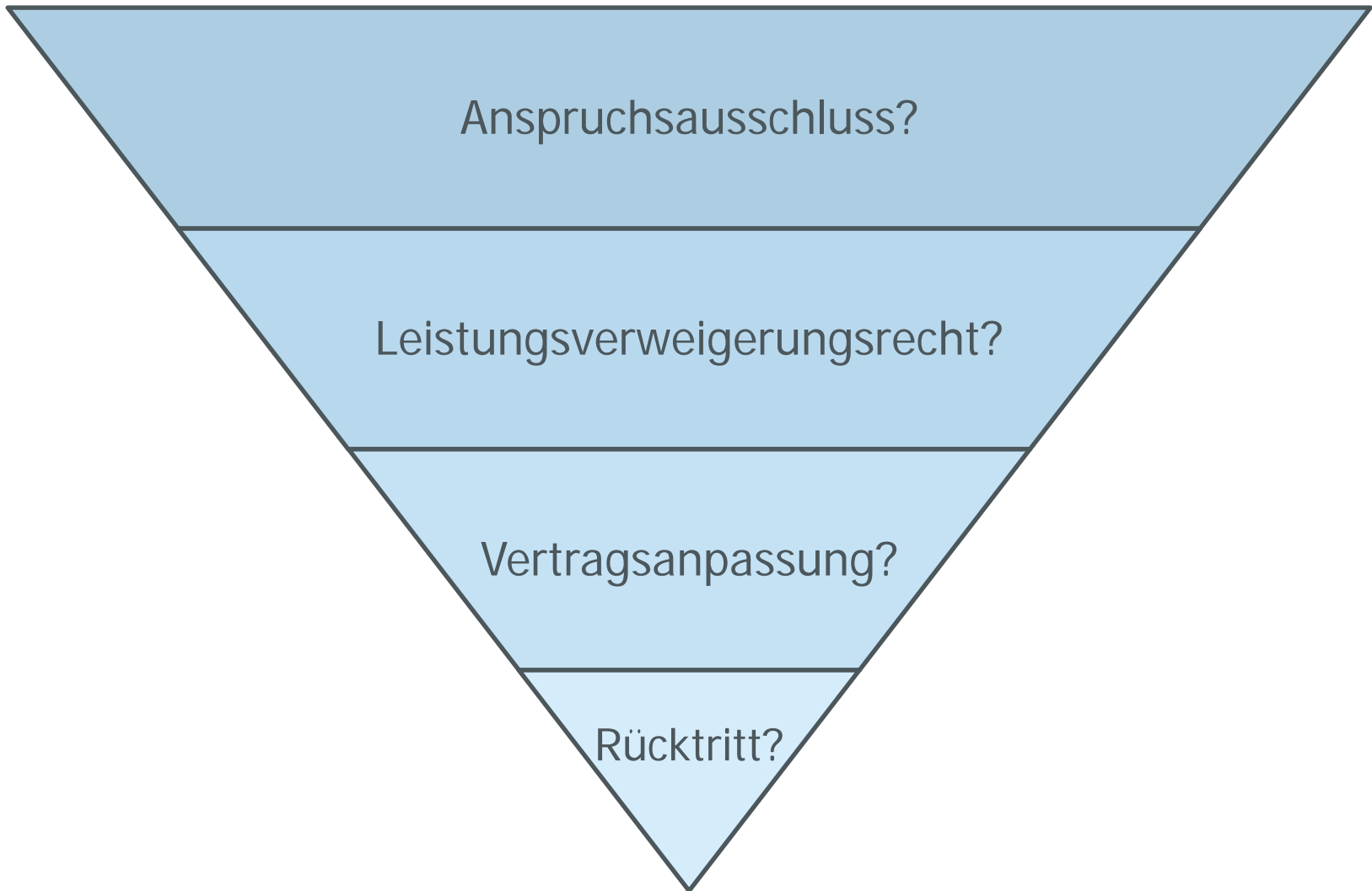


= Kleinunternehmen (d.h. < 10 Beschäftigte und Umsatzerlös oder Bilanzsumme max. 2 Mio.)










Überblick Zivilrecht – was wäre, wenn...?


- **Primäranspruch** auf vertragliche Leistung, §§ 311 I, 241 I BGB
Beispiele: Übergabe und Übereignung, § 433 I BGB, Geld(rück)zahlung, § 488 I BGB, Gebrauchsüberlassung, § 535 BGB, Herstellung Gebäude, §§ 650a I, 631 BGB
- **Leistungsstörung:** Behandlung?
 - Schuldrecht:
 - **Ausschluss** der Leistungspflicht wegen **Unmöglichkeit**? ← § 275 I BGB
 - **dauerhafte** ⇔ **vorübergehende** Unmöglichkeit
 - **Leistungsverweigerungsrecht**, § 275 II, III BGB ∞ **Vertretenmüssen**
 - § 275 BGB auf **Geldschulden** grds. **unanwendbar**
 - auf **Gläubigerseite**:
 - § 326 I 1 BGB, Befreiung von der Gegenleistungspflicht
 - **Verzögerungsschaden**, §§ 280 I, II, 286 BGB? → Vertretenmüssen, vgl. o.
 - **Störung der Geschäftsgrundlage**, § 313 BGB?
 - (Vorrangige) vertragliche Regelung?


Überblick Zivilrecht - was wäre, wenn...?



Aussetzung Insolvenzantrag (Überblick)

		Anwendungsbereich	Zeitraumen	Wirkungen	Hinweise
		Insolvenzantrag ausgesetzt	Pandemiegesetzgebung („PGG“)	Weitgehend wie solventes Unternehmen	Vertragliche Absicherung erforderlich (z.B. Auskunfts-, Informationspflichten, Prognoseoffenlegung, Monitoring, Sonderkündigungsrechte, Covenants,...)
		Insolvenzantrag	Kein Schutz durch PGG	Insolvenzrecht	
	 Prognosewegfall erkannt	Mit Wegfall: Insolvenzantrag (ex ante)	PGG entfällt ex ante (str) Hinweis: Maßstab ungeklärt	Insolvenzrecht mit Wegfall	Erweiterter (kein umfassender) Anfechtungsschutz. Anfechtungsschutz grds. für <u>neue</u> , geeignete Finanzierungen, jedoch z.B. nicht für Gesellschaftersicherheiten
	 Prognose von Anfang an falsch	Insolvenzantrag verspätet	Kein Schutz durch PGG	Insolvenzrecht	Unzutreffende Anwendung der PGG führt bei allen Beteiligten ggf. zu Straftaten, Schadensersatzansprüchen und erheblichen Anfechtungsrisiken
	 Prognosewegfall unerkannt	Insolvenzantrag verspätet	PGG entfällt ex ante (str) Hinweis: Maßstab ungeklärt	Insolvenzrecht	

 = Fortführungsprognose (hier: positiv)

 = Insolvenz



Auswirkungen
Accounting

Kautelarpraxis

- **Vorrangig** (s. o., Vertragsfreiheit, Privatautonomie): **vertragliche** Regelungen



Beispiel

Derivat

1

Beispiel

Bauvertrag

2

Beispiel

Mietvertrag

3

Beispiel

Darlehensvertrag

Kautelarpraxis

Beispielfall (besichertes Verbraucherdarlehen mit Swap)



Darlehen

Swap (Hedge)



Sicherheit, z.B. Grundschuld



7. Beendigung

- (1) Sofern Einzelabschlüsse getätigt und noch nicht vollständig abgewickelt sind, ist der Vertrag nur aus wichtigem Grund kündbar. Ein solcher liegt auch dann vor, wenn eine fällige Zahlung oder Lieferung – aus welchem Grund auch immer – nicht innerhalb von drei Bankarbeitstagen nach Benachrichtigung des Verpflichteten vom Ausbleiben des Eingangs der Zahlung oder der Lieferung beim Empfänger eingegangen ist. Die Benachrichtigung und die Kündigung müssen in Textform erfolgen. Eine Teilkündigung, insbesondere die Kündigung einzelner und nicht aller Einzelabschlüsse, ist ausgeschlossen. Nr. 12 Abs. 5 (B) bleibt unberührt.
- (2) Der Vertrag endet ohne Kündigung im Insolvenzfall. Dieser ist gegeben, wenn das Insolvenzverfahren oder ein sonstiges vergleichbares Verfahren über das Vermögen einer Partei beantragt wird und entweder (i) diese Partei, oder eine Behörde oder öffentliche Stelle, die für die Antragstellung bezüglich dieser Partei zuständig ist, den Antrag gestellt hat oder (ii) diese Partei zahlungsunfähig ist oder sich sonst in einer Lage befindet, die die Eröffnung eines solchen Verfahrens rechtfertigt.
- (3) Im Fall der Beendigung des Vertrags nach Absatz 1 oder 2 (nachstehend „Beendigung“ genannt) ist keine Partei mehr zu Zahlungen oder Lieferungen unter dem Vertrag verpflichtet, die gleichzeitig oder später fällig wären. An die Stelle dieser Verpflichtungen tritt die Forderung wegen Nichterfüllung nach Nr. 8, die mit der Beendigung fällig wird.

Auswirkungen der Stundung
des Darlehens auf den
Hedge und die Sicherheit?

Kautelarpraxis

- **Bauvertrag** nach VOB/B: der „Klassiker“ der **höheren Gewalt**
 - Frage des **Stichtags**
 - **Kausalität**
 - Schnittstellen mit **Unmöglichkeit**
- **Gewerberaummietvertrag**: Schließung von Geschäften und Einkaufszentren
 - **öffentlich-rechtliche Ge- und Verbote**: gerichtet an wen?
- **Darlehensvertrag**:
 - **Kündigungsrecht** gemäß § 490 I BGB

Kautelarpraxis

- MAC-Klausel
 - Typischerweise Kriege, Naturkatastrophen, etc. - Erstreckung auf Pandemie?
 - Tatbestandliche Berücksichtigung der Auswirkungen (z.B. Schließungen, Auftragsrückgang, DAX-Werte, etc.), d.h. unternehmens-, marktbezogen oder lediglich ereignisbezogen?
 - Rechtsfolgenanpassung?
- Force Majeure
 - Grds. von beiden Seiten bei Vertragsschluss nicht vorhersehbar
 - Höhere Gewalt: „von außen kommendes, keinen betrieblichen Zusammenhang aufweisendes, auch durch äußerst vernünftigerweise zu erwartende Sorgfalt nicht abwendbares Ereignis“ (BGH)
 - Bei Neuverträgen nicht mehr geeignet!

Kautelarpraxis

- Verhandlungspositionen, z.B.
 - Representations
 - Kaufpreis- / sonstige Anpassungsklauseln (z.B. M&A-Verträge)
 - Geschäftstag
 - Verjährung, Milestones
 - Reporting & Co.
- Zahlreiche Sonderprobleme, z.B.
 - Kündigungsgrund „Insolvenz“ & Zahlungsverzug
 - „Koppelungsverträge“ (Swap), Cross-Default
 - „Automatic-Termination“ Regelungen
 - Financial Covenants (insb. Aussetzung Insolvenzantrag)

Kautelarpraxis

Klauselbeispiele aus der Praxis (gesehen in Mandaten oder AGB)

Die Parteien sind sich darüber einig, dass Beeinträchtigungen durch das Coronavirus (COVID 19) einen Behinderungsgrund gem. § 6 Abs. 2 Nr.1 c) VOB/B darstellen. Dies gilt insbesondere für Lieferengpässe, Personalengpässe aufgrund von Coronainfektion und/oder Quarantänemaßnahmen, Ein- und Ausreiseverbote, behördliche Anordnungen, insbesondere Maßnahmen nach Infektionsschutzgesetz und/ oder vergleichbare Umstände. Unabhängig davon streben die Parteien eine Förderung der Baumaßnahme an.

HÖHERE GEWALT: Falls es durch höhere Gewalt oder Intervention staatlicher Behörden, Naturkatastrophen oder andere Umstände im Rhein-Main-Gebiet außerhalb der Kontrolle der Parteien dazu kommt, dass es rechtswidrig oder unmöglich ist, diesen Vertrag zu erfüllen, kann die Partei, der die Erfüllung unmöglich geworden ist, diesen Vertrag durch schriftliche Kündigungserklärung beenden. In diesem Fall werden etwaige Anzahlungen, die der Kunde geleistet hat, erstattet. Die Parteien haften einander in diesem Fall nicht auf Schadensersatz.

(3) Störung des Betriebs

Die Bank haftet nicht für Schäden, die durch höhere Gewalt, Aufruhr, Kriegs- und Naturereignisse oder durch sonstige von ihr nicht zu vertretende Vorkommnisse (zum Beispiel Streik, Aussperrung, Verkehrsstörung, Verfügungen von hoher Hand im In- oder Ausland) eintreten.



This document provides a general summary only and is not intended to be comprehensive. Specific legal advice should always be sought in relation to the particular facts of a given situation.

CORONA-VIRUS – AUSWIRKUNGEN AUF DIE BILANZIERUNG

PROF. DR. EDGAR LÖW





Inhalt

- Verlautbarungen einzelner Organisationen – Überblick
- Prinzip der Unternehmensfortführung (Going Concern) – Liquiditätsengpass versus Bonitätsminderung
- Impairment und Stufentransfer – Signifikante Erhöhung des Bonitätsrisikos und Übergang auf Lifetime-expected-losses
- Modifikation von Verträgen – Vertragsanpassungen (Modification)
- Staatliche Liquiditätshilfen – Rückzahlungs-, Tilgungs-, Zinsmoratorien
- Anleiheverkäufe und Umwidmungen – Kategorisierung nach IFRS 9 sowie Umwidmungen nach HGB
- Fair-Value-Ermittlung – Ermittlung beizulegender Zeitwerte
- Absicherungen von Absatz- und Beschaffungsgeschäften – Hedge Accounting bei Wegfall antizipierter Transaktionen

Auswahl von Verlautbarungen wichtiger Organisationen (1)

International

IASB – IFRS 9 and covid-19 vom 27.03.2020

ESMA – Accounting implications of the COVID-19 outbreak on the calculation of expected credit losses in accordance with IFRS 9 vom 25.03.2020

EBA – Statement on the application of the prudential framework regarding Default, Forbearance and IFRS 9 in light of COVID19 measures vom 25.03.2020

Auswahl von Verlautbarungen wichtiger Organisationen (2)

National

IDW – Auswirkungen der Ausbreitung des Coronavirus auf die Rechnungslegung und deren Prüfung – Teil 1 vom 04.03.2020, Teil 2 vom 25.03.2020 und Teil 3 vom 08.04.2020

BFA – Auswirkungen der Coronavirus-Pandemie auf Wertminderungen von Finanzinstrumenten nach IFRS 9 im Quartalsabschluss von Banken zum 31.03.2020 vom 26.03.2020

BFA – Fragen und Antworten: Auswirkungen der Coronavirus-Pandemie auf Kreditinstitute vom 16.04.2020

Sachverhalt und Problemstellung

- „Bei der Bewertung der im Jahresabschluss ausgewiesenen Vermögensgegenstände und Schulden gilt insbesondere folgendes
 - 2. Bei der Bewertung ist von der Fortführung der Unternehmenstätigkeit auszugehen, sofern dem nicht tatsächliche oder rechtliche Gegebenheiten entgegenstehen“ (§ 252 Abs. 1. Nr. 2 HGB)
- Bilanzierungsthemen
 - Erstellung einer Fortführungsprognose

Einzubeziehende Überlegungen (1)

- Kurzfristiger Liquiditätsengpass (Marktrisiko) versus Bonitätsverschlechterung mit Gefahr einer negativen Fortführungsprognose
 - Sind genügend Barreserven oder nicht-ausgenutzte Kreditlinien vorhanden?
 - Sind weitere Maßnahmen des Managements erforderlich, um genügend Zahlungsströme zu generieren, um kurzfristige Verpflichtungen zu decken?
 - Sind Gespräche mit Banken zur Kreditrestrukturierung nötig?
 - Sind operative Geschäftsaktivitäten zu restrukturieren?
 - Sind Verschiebungen von Investitionen nötig?

Einzubeziehende Überlegungen (2)

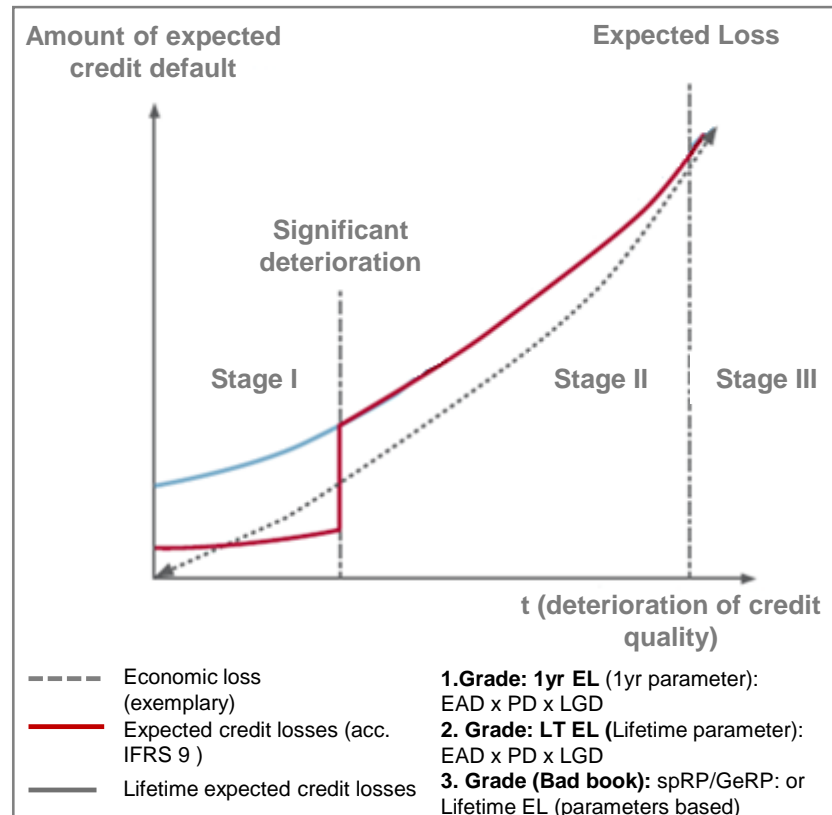
- Bei Beurteilung der Verfügbarkeit finanzieller Mittel einzubeziehen
 - Refinanzierungsschwierigkeiten bei gesunkener Bonität auf Bondmärkten oder bei Kreditinstituten
 - Refinanzierung zu neuen Konditionen (deutlich höhere Zinssätze oder zusätzliche Collaterals)
 - Potenziell steigende Erfüllungskosten bei Verbindlichkeiten in Fremdwährung
 - Vorzeitige Kündigungsmöglichkeiten bestehender Finanzierungen aufgrund des Bruchs gewährter Covenants
- Gewähr staatlicher Unterstützung lediglich Indiz auf positive Fortführungsprämisse, Einzelfallprüfung zwingend
- Wichtig – ESMA mit Hinweis auf Business

Veränderungen der Kreditqualität seit erstmaligem Ansatz



Ansatz erwarteter Verluste		
12-Monats-Periode erwarteter Verluste	Erwartete Verluste über die gesamte Laufzeit	Erwartete Verluste über die gesamte Laufzeit
Ausweis von Zinserträgen auf ...		
... Bruttobasis (Bruttobuchwert)	... Bruttobasis (Bruttobuchwert)	... Nettobasis (Nettobuchwert)
Stage 1	Stage 2	Stage 3

Expected Loss Model IFRS 9



IMPAIRMENT

Beispiele für Erhöhung des Kreditrisikos

- Änderung externer Marktparameter mit Bezug zum Bonitätsrisiko, wie
 - Ausweitung des Credit Spread
 - Preisänderungen bei Credit Default Swaps (CDS)
 - Kurse emittierter Eigen- oder Fremdkapitalinstrumente
- Tatsächliche oder erwartete Änderung des internen oder externen Ratings des Finanzinstruments selbst oder des Vertragspartners
- Änderung ökonomischer Rahmenbedingungen mit Erwartung wesentlicher Auswirkungen auf Zins- und Tilgungszahlungen
- Zahlungsverzug
- Wichtig – IASB, EBA zu Corona – kein Automatismus, sondern Einzelfallprüfung (erfreuliche Betonung), aber Dokumentation der Entscheidungsfindung (eventuell Offenlegung)

IMPAIRMENT

Sachverhalt und Problemstellung

- Staatliche Unterstützung unter Einschaltung der KfW (etwa Schnellkredit, Unternehmerkredit, Gründerkredit)
 - Besonderheit – Haftungsfreistellung (etwa 80% oder darüber) im Verhältnis der Hausbank zur KfW
 - Inanspruchnahme idR auf der Grundlage von zwei Verträgen (KfW – Hausbank sowie Hausbank – Kunde)
- Bilanzierungsthemen
 - IFRS und HGB
 - Ansatz versus Nicht-Ansatz eines Kredits bei der Hausbank (eventuell Treuhandverhältnis)



IMPAIRMENT

Einzubeziehende Überlegungen (1)

- IFRS
 - Vorliegen von zwei rechtlich selbstständigen Verträgen
 - Folgerung – zwei Rechnungslegungseinheiten/Objekte (units of account)
 - Verpflichtung zur Bilanzierung zum Zeitpunkt der Vertragspartnerschaft
 - Haftungsfreistellung
 - Finanzgarantie
 - Berücksichtigung bei der Ermittlung der Risikovorsorge als Sicherheit (mithin bei den zu schätzenden Zahlungsströmen)
 - Ausbuchungsvoraussetzungen (IFRS 9.3.2.4(b) und IFRS 9.3.2.5)
 - Pass through arrangement
 - Durchleitende Bank – kein Recht auf Veräußerung oder Verpfändung
 - Unverzögliche Durchleitung der Zahlungsströme

IMPAIRMENT

Einzubeziehende Überlegungen (2)

- HGB
 - Prüfung auf Treuhandgeschäft (§ 6 RechKredV) oder Konsortialkredit (§ 5 RechKredV)
 - Treuhandgeschäfte – Geschäfte auf eigenem Namen, aber für fremde Rechnung
 - Voraussetzung – ausreichende Bank stellt vom Auftraggeber (KfW) ausgereichten Mittel dem Kunden vollständig zur Verfügung, Haftungsbeschränkung auf ordnungsmäßige Verwaltung sowie Abführung von Zins- und Tilgungszahlungen
 - Folge – keine Übernahme eines Kreditrisikos (auch nicht teilweise)
 - Unterscheidung – Geschäfte auf eigenen Namen und eigene Rechnung
 - Normale Kreditverhältnisse mit Aktivierungspflicht
 - Geltung auch durchgeleitete Kredite, bei welchen Bank ein (teilweises) Ausfallrisiko des Kreditnehmers übernimmt (eigene Rechnung mit eigenem Kredit- und Verwaltungsobligo)
 - Unterscheidung – Vollmachtstreuhand (fremder Name und fremde Rechnung)
 - Konsortialkredite – Gemeinschaftskredite anteilig zu bilanzieren

MODIFIKATION

Definition

- Modifikation, sofern nachträglich vereinbarte vertragliche Anpassungen, etwa von
 - Nominal Laufzeit
 - Zinssatz Währung
 - Rangfolgevereinbarungen Sonstige Vertragsmodalitäten

Nachträgliche
Änderung der
Konditionen

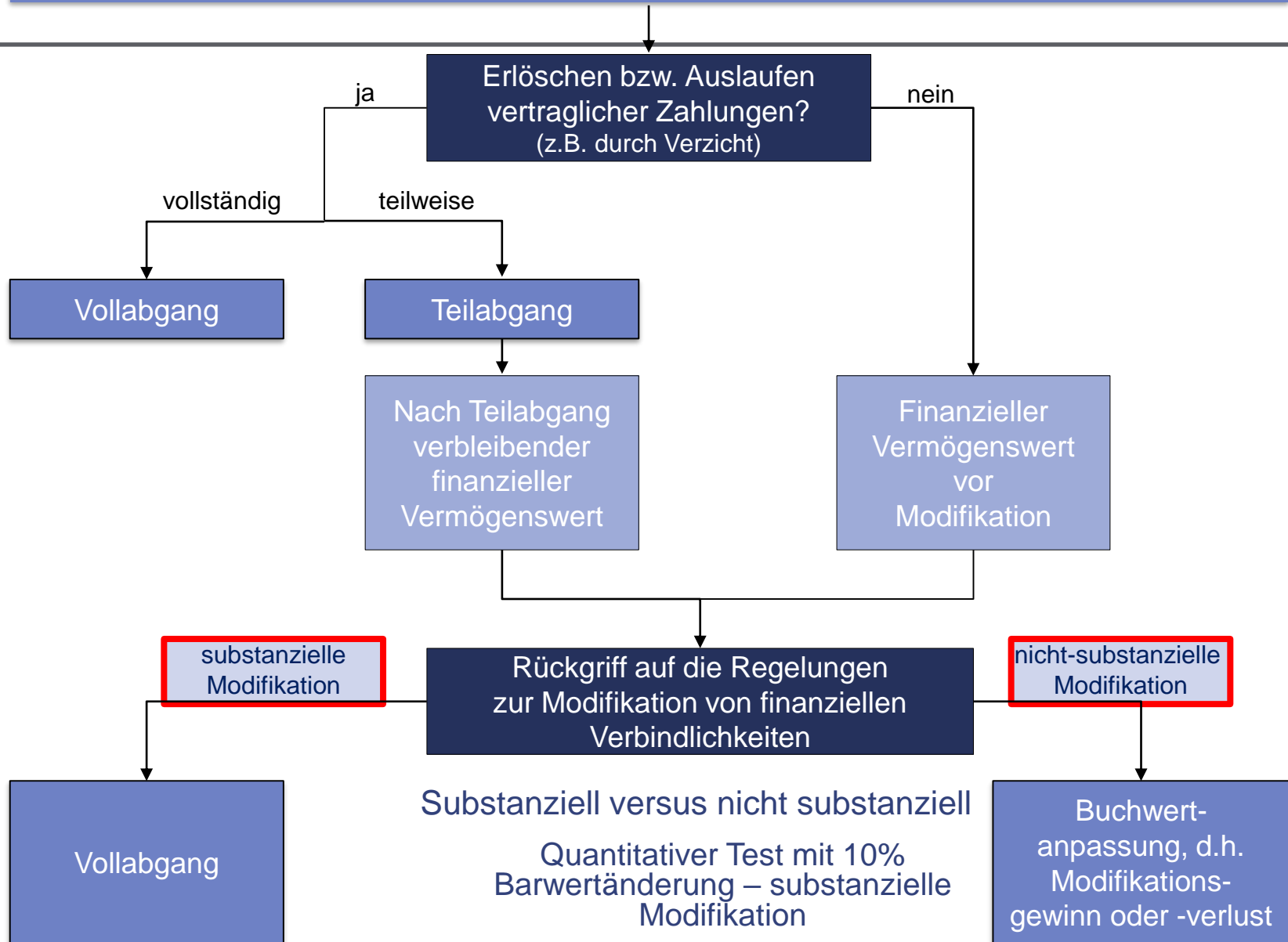
Änderung des
zeitlichen Anfalls
der
Zahlungsströme

Austausch zu
anderen
Konditionen

Ausgangspunkt zur Beurteilung der Modifikation

- Vertragsänderung mit der Folge veränderter Cash-Flows-Abzinsung mit ursprünglichem Effektivzins – unabhängig, ob Vertragsänderung
 - aus Bonitätsgründen („Forbearance“)

Modifikation vertraglicher Zahlungen



MODIFIKATION

Konsequenzen

Modifikation mit Ausbuchung

- Synthetische Ausbuchung ohne neues Darlehen
- Einbuchung zum Fair Value
- Differenz aus ursprünglichem Buchwert und Fair Value zum Modifikationszeitpunkt
- Auflösung des Unterschiedsbetrags aus Zugangswert und Rückzahlung über Restlaufzeit
- Neuer Zugangswert und Effektivzins für Impairment
- Neubeurteilung der Kategorien

Bestandseffekt

GuV-Effekt

Folgebilanzierung

Sonstiges

Modifikation ohne Ausbuchung

- Erfassung des Effekts aus der Modifikation als Adjustierung der Anschaffungskosten
- Differenz aus ursprünglichen und neuen Zahlungsströmen diskontiert mit ursprünglichem Effektivzins
- Auflösung der Modifikationsadjustierung über Restlaufzeit



MORATORIUM

Sachverhalt und Problemstellung

- Aktueller Stand zum Corona-Gesetzgebungspaket in Deutschland (Artikel 5 Änderung des Einführungsgesetzes zum Bürgerlichen Gesetzbuch, § 3 Regelungen zum Darlehnsrecht)
 - Verschiebung der Fälligkeit von Zins- und Tilgungsleistungen um drei Monate
 - Kein Anspruch auf Verzinsung für drei Monate
- Bilanzierungsthemen
 - IFRS
 - Auswirkungen auf die Stufenzuordnung
 - Bilanzierung des Barwertverlustes
 - HGB
 - Prüfung einer dauernden Wertminderung
 - Bilanzierung des Barwertverlustes



MORATORIUM

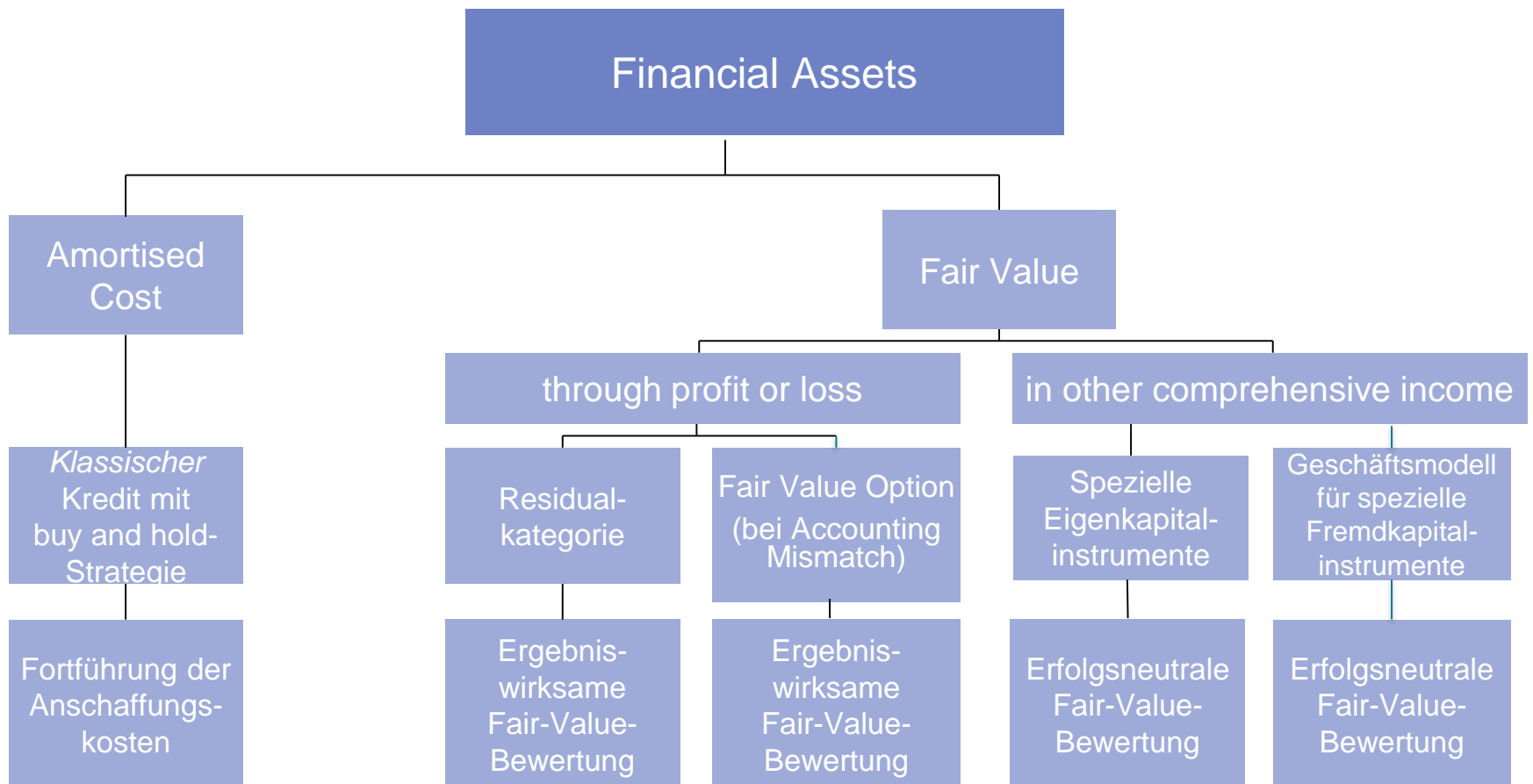
Einzubeziehende Überlegungen (1)

- IFRS
 - Kurzfristiger Liquiditätsengpass versus Bonitätsverschlechterung (Stufentransfer von Stufe 1 zu Stufe 2 oder sogar Stufe 3)
 - Anwendung der internen Bilanzierungs- und Bewertungsmethoden zur Umsetzung der Vorgaben von IFRS 9
 - Problembereich – Rückgriff auf aufsichtsrechtliche Definition von Default nach Artikel 178 CRR (1%-Regelung)
 - Spannungsverhältnis – Barwertverlust als Grund einer Zuordnung zu Stufe 3 (Impairment) versus Einschätzung als Modifikation
 - Wichtig – kein automatischer Stufentransfer, individuelle Prüfung und Dokumentation (siehe IASB)

MORATORIUM

Einzubeziehende Überlegungen (2)

- HGB
 - Prüfung einer bonitätsbedingten Wertminderung (Einzelwertberichtigung)
 - Bei Bedarf Bildung einer Einzelwertberichtigung
 - Ansonsten Bildung einer Pauschalwertberichtigung unter Beachtung von BFA 1
 - Einbeziehung der Forderungen in die Verlustfreie Bewertung nach BFA 3
 - Bei Bedarf Bildung einer Rückstellung für drohende Verluste aus dem Bankbuch
 - Zinsvereinnahmung
 - Aktivierung von Zinsforderungen für die Monate der Stundung
 - Tilgung der Zinsforderungen zum Zeitpunkt der Wiederaufnahme von Zahlungen
 - Reale Zinsvereinnahmung versus durchschnittliche Zinsvereinbarung versus Effektivzinsvereinnahmung (aber abweichend zur Modifikation nach IFRS)



Definitionskriterien – Grundsatz (IFRS 9.4.1.2)

- Ziel des Geschäftsmodells (IFRS 9.4.1.2(a))
 - Halten von finanziellen Vermögenswerten zur Vereinnahmung von vertraglichen Zahlungsströmen
 - Produktmerkmale des finanziellen Vermögenswertes (IFRS 9.4.1.2(b))
 - Vertraglicher Zahlungsanspruch auf
 - Rückzahlung des Kapitals und
 - Zins auf den ausstehenden Kapitalbetrag als Gegenleistung für
 - Zeitwert des Geldes und
 - Kreditrisiko
- zum vertraglich festgelegten Zeitpunkt (IFRS 9.4.1.3(b) zum Zinsbegriff)

Regelungen

- Grundsatz – Reklassifizierung zwischen Kategorien nicht möglich
- Ausnahme – Reklassifizierung möglich bei Änderung des Geschäftsmodells zum Management der Vermögenswerte durch Unternehmen (IFRS 9.4.4.1, IFRS 9.B4.4.1)
 - seltene Umstände
- Unzulässige Reklassifizierung
 - Änderung der Intention bezüglich des Finanzinstrumentes (IFRS 9.B4.4.3(a))
 - zeitweiliger Wegfall bestimmter Märkte für Finanzinstrumente (IFRS 9.B4.4.3(b))
 - Transfer von Finanzinstrumenten zwischen Teilen des Unternehmens mit unterschiedlichen Geschäftsmodellen (IFRS 9.B4.4.3(c))

FAIR-VALUE-ERMITTLUNG

Definition des Fair Value





FAIR-VALUE-ERMITTLUNG

Hierarchieebenen des Fair Value (Level)

Input-Parameter und Ebenen			
Input-Parameter und Ebenen (IFRS 13.76-90)	Beobachtbare Parameter		Nicht-beobachtbare Parameter
	Ebene 1	Ebene 2	Ebene 3
		<ul style="list-style-type: none">• Nicht-modifizierte Preise auf aktiven Märkten für vergleichbare Vermögenswerte und Schulden	<ul style="list-style-type: none">• Direkt oder indirekt beobachtbare Parameter, die jedoch bestimmten Einschränkungen unterliegen

Abnehmende Priorität gemäß (IFRS 13.72)



FAIR-VALUE-ERMITTLUNG

Beispiele für Inputparameter der Fair-Value-Ermittlung

Währungsrisiken

Bonitätsrisiken und
Liquiditätsrisiken

Wirtschaftliche
Aktivität
(makro-ökonomische
Faktoren)

Commodity
Preisrisiken

Prognoserisiken
(Unsicherheit der
Zukunft)



HEDGE ACCOUNTING

Begriffsbestimmungen

- Hedging
 - Absicherung einer offenen Risikoposition durch Aufbau einer gegenläufigen Position (in der Regel auf Portfoliobasis)

- Hedge Accounting
 - Kompensatorische Abbildung gegenläufiger Wertentwicklungen
 - eines risikobehafteten Grundgeschäfts (Hedge Item) und
 - eines Sicherungsgeschäfts (Hedge Instrument)
 - in der Buchführung
 - Ziel des Hedge Accounting
 - Eliminierung des Einflusses auf das Jahresergebnis

HEDGE ACCOUNTING

Geeignete Posten

- Zulässige Grundgeschäfte (IFRS 9.6.3.1)
 - Bilanzielle Vermögenswerte
 - Bilanzielle Verbindlichkeiten
 - Bilanzunwirksame feste Verpflichtungen
 - Erwartete und mit hoher Wahrscheinlichkeit eintretende künftige Transaktionen
 - Nettoinvestitionen in ausländische Geschäftsbetriebe

Geeignete Instrumente

- Erfolgswirksam zum Fair Value bewertete Derivate (IFRS 9.6.2.1)
- Nur Verträge mit (konzern-) externen Parteien

HEDGE ACCOUNTING

Beendigung von Hedge Accounting

Erwartete und mit hoher Wahrscheinlichkeit eintretende künftige Transaktionen



- Hedge erfüllt nicht mehr die Kriterien für Hedge Accounting
- Hedging Instrument (Derivat) entfällt, ist veräußert oder ausgeübt
- Antizipierte Transaktion wird nicht länger erwartet

Prof. Dr. Edgar Löw

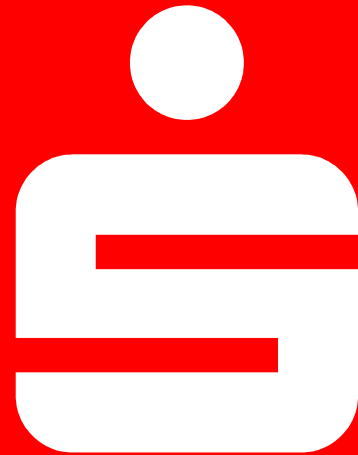
Kontakt

e.loew@fs.de



Covid-19-Pandemie: Aufsichtsrechtliche Entscheidungen im Kapitalmarktrecht

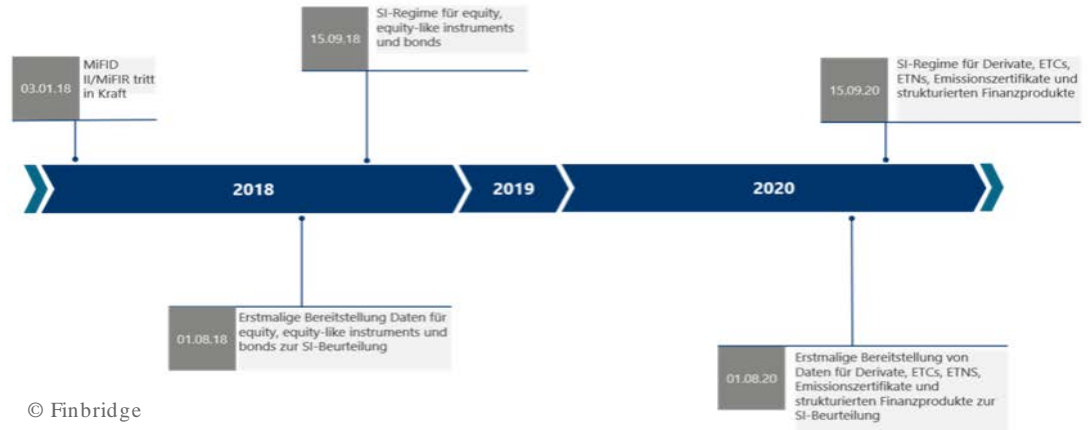
- in Auswahl -



- **Tick-Size-Regime für Systematische Internalisierer (Art. 17a MiFIR):**
 - **Neu: faktische Verschiebung bis zum 26 Juni 2020**
„Taking all these factors into consideration and on account of the current extraordinary circumstances, ESMA expects competent authorities not to prioritise their supervisory actions in relation to the new tick-size regime introduced in MiFIR towards SIs, as of 26 March 2020 and until **26 June 2020**”
- **Jährliche Veröffentlichung der Transparenzwerte für NEK**
 - Verschieben auf 15. Juli 2020, gültig ab 15. September 2020

MiFID II/MiFIR

- Verpflichtende Einstufung als SI
- Terminiert auf den 15. September 2020



Short Sellings

- **Meldepflicht bei Leerverkäufen** in Aktien abgesenkt auf 0,1 % (und dann fortgesetzt in 0,1% -Schritten)
- Gültig für 3 Monate ab dem 16. März 2020
(https://www.esma.europa.eu/sites/default/files/library/esma70-155-9546_esma_decision_-_article_28_ssr_reporting_threshold.pdf)
- Ausnahme für Liquiditätsspender (Market Maker)

- **Meldewesen nach Art. 9 EMIR:**
 - Keine Veränderung!
 - Übergang der Meldepflicht von NFC- auf FC beginnt pünktlich!
 - Hinweis: Ende der Clearingpflicht für FC- ist 2019 gestartet

- **Besicherungspflicht beim rein bilateralen (d. h. nicht CCPgeclearten) Geschäft**
 - 1. September 2021: 50 Milliarden Euro
 - 1. September 2022: 8 Milliarden Euro

 - Zuvor: 2020 / 2021; 50-Milliarden-Euro-Grenze ohnehin neu

- Zuvor: 2020/2021; 50-Milliarden-Euro-Grenze ohnehin neu:

Nominalbetragsvolumen	Freistellung Initial Margin bis
über EUR 3.000 Mrd.	1 Monat nach Inkrafttreten Delegierten Verordnung (EU) Nr. 2016/2251 (= 4. Februar 2017)
Bis EUR 3.000 Mrd.	31. August 2017
Bis EUR 2.250 Mrd.	31. August 2018
Bis EUR 1.500 Mrd.	31. August 2019
Bis EUR 750 Mrd.	31. August 2020
Bis EUR 50 Mrd. [Empfehlung ESAs]	31. August 2021
Bis EUR 8 Mrd.	dauerhaft

- Verpflichtendes Buy-In und Penalties bei Lieferverzögerungen („Settlement Discipline“)
- Verschieben auf 1. Februar 2021 wegen t2s, aber **keine weitere Verschiebung** geplant



- **Meldepflicht nach Art. 4 SFTR** (letzter Baustein innerhalb der Umsetzung der SFTR):
 - Offizieller Start: 11. April 2020
 - Jetzt: **Phase-In-Phase bis 11. Juli 2020**



Vielen Dank.

Patrick Arora

Telefonnummer: 030-20225 5352

E-Mail-Adresse: patrick.arora@dsgv.de