



# Corporate Treasury News

Aktuelle Entwicklungen und Trends im Bereich Treasury kompakt zusammengefasst

Ausgabe 129 | Januar/Februar 2023



## 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](mailto:de-corporate-treasury@kpmg.com)

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

Mit besten Grüßen

Ralph Schilling, Nils Bothe,  
Michael Gerhards, Börries Többens

---

**Unsere Leistungen für Sie! Schauen Sie rein:**  
[FTM Image-Video](#)



## Inhalt

**Cash Pooling – Alter Hut oder innovatives Konzept?**  
Seite 2

**Einsatz von Pre-Hedges zur Absicherung von Zinsrisiken**  
Seite 4

**Eine regulatorische Neuerung: Die EU-Verordnung zur Kontrolle drittstaatlicher Subventionen – Auswirkungen auf Unternehmen**  
Seite 6

# Cash Pooling – Alter Hut oder innovatives Konzept?



Im Folgenden werfen wir einen Blick auf jüngste Innovationen rund um das Thema Cash Pooling. Welche Entwicklungen gibt es in den letzten Jahren und welche neuen Lösungsansätze werden angeboten? Jede Treasury Organisation sollte sich kontinuierlich fragen, ob das eigene Cash Pool Konzept noch zum aktuellen Treasury Aufbau passt und die Organisation zukunftsfähig aufgestellt ist. Insbesondere hinterfragen wir, wie eigentlich eine Notional Overlay Struktur in der Praxis funktioniert.

## Cash Pooling als zentrales Liquiditätsinstrument

Die wichtigste Aufgabe, der sich Treasurer\*innen täglich stellen müssen, ist es, den Überblick über die Gesamtliquidität im Unternehmen zu behalten. Viele etablieren aus diesem Grund einen Cash Pool und gewährleisten somit, die Liquidität innerhalb des Unternehmens zu bündeln. Dies schafft zum einen Transparenz und senkt auf der anderen Seite Kosten durch zum Beispiel Zinsoptimierung. Je internationaler ein Unternehmen aufgestellt ist, desto komplexer können die Cash Pooling-Strukturen werden. Hier spielen Ausgestaltungsformen wie cross-boarder, cross-currency oder cross-banking eine entscheidende Rolle. Das bedeutet, dass neben unterschiedlichen Liquiditätsansprüchen der einzelnen Konzerngesellschaften auch unterschiedliche einzubindende Länder, Währungen und Bank-Partner die Treasurer\*innen vor Herausforderungen stellen können. Daher sollte immer wieder die Frage gestellt werden: Ist die vorhandene Cash Pooling-Lösung noch die Richtige für die eigene Organisation?

Im Wesentlichen wird beim Cash Pooling zwischen drei grundlegenden Instrumenten unterschieden:

- *Virtual Accounts*
- *Physisches Cash Pooling*
- *Notional Cash Pooling*

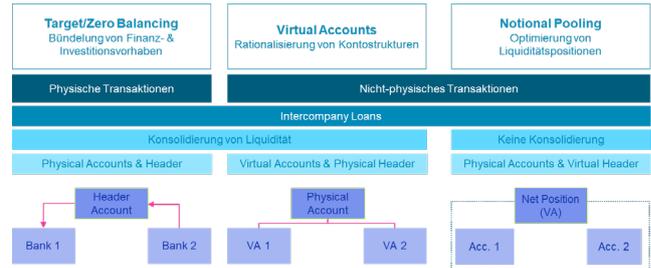


Abbildung 1 Übersicht Cash Pooling mit den wichtigsten Ausprägungen  
Quelle: KPMG AG

## Virtual Accounts

Virtuelle Konten werden unter bestimmten Voraussetzungen als Instrument zur effizienten Liquiditätssteuerung genutzt. Bei virtuellen Konten kann eine einzelne Kontonummer einem bestimmten Kunden oder einem Produkt zugeordnet werden. Die virtuellen Kontonummern wiederum sind an ein echtes Masterkonto gebunden. Zahlungseingänge auf diesen virtuellen Konten werden automatisch und in Echtzeit auf dem hinterlegten Masterkonto dargestellt. So kann die Liquidität zentral verwaltet werden, es herrscht auch untertägig Transparenz über die vorhandenen Geldbewegungen und der Ausgleich der Konten am Tagesende entfällt.

## Physisches Cash Pooling

Beim physischen Cash Pooling erfolgt ein physischer Geldtransfer zwischen den Bankkonten der Cash Pool-Teilnehmer und dem Cash Pool-Führer mit dem Ziel der Bündelung der freien Liquidität auf einem Master-Konto. In der üblichen Ausgestaltungsform des Zero-Sweeping werden dabei alle dem Cash Pool angeschlossenen Konten täglich zentral ausgeglichen. Allerdings kann auch in Form des sogenannten Target Balancings ein individuell festgelegter Ziel-Endsaldo parametrisiert werden. Im Vorteil steht allerdings ganz klar die physische Liquiditätskonzentration auf einem zentralen Konto mit der Möglichkeit, strategische Investitionen zu tätigen und möglichst hohe Transparenz zu schaffen. Dem gegenüber stehen Kosten, die sowohl durch interne Darlehen als auch durch Währungsumrechnungen hervorgerufen werden können.

## Notional Cash Pooling

Wer hingegen nicht zwangsläufig die physische Transaktion auf einem Master-Account benötigt, kann auf das Instrument Notional Cash Pooling zurückgreifen. Beim Notional Cash Pooling erfolgt ein rein virtueller Ausgleich der Salden der Bankkonten mit dem Ziel, die Transparenz zu steigern und die interne Zinsverrechnung zu optimieren. Die Zinsoptimierung wird durch die fiktive Gegenrechnung der valutarischen Salden der Konten erreicht. Es erfolgt kein effektiver Übertrag der Liquidität und somit auch keine zentrale Liquiditätsbereitstellung. Notional Cash Pooling wird häufig dann eingesetzt, wenn ein physischer Cash Pool nicht eingeführt werden soll oder aufgrund

rechtlicher Bestimmungen nicht umsetzbar ist. In der Praxis wird Notional Cash Pooling meist pro Währung separat implementiert und als Overlay-Struktur eingesetzt.

### Multi-Currency Notional Cash Pooling als Overlay Struktur

Notional Cash Pooling gilt im Markt bisher als etablierte Alternative zur physischen Variante. Dagegen wird Multi-Currency Notional Cash Pooling von den Banken bisher eher sporadisch angeboten. Zugrunde liegt auch hier ein nicht-physischer Cash Pool mit dem Unterschied, dass verschiedene Währungen einbezogen werden. Die Fremdwährungsbestände werden virtuell konvertiert und zu einem Saldo in der gewünschten lokalen Währung aufgerechnet. Im Detail funktioniert das Prinzip zunächst so, dass ein Overlay-Bank Partner ausgewählt wird. Dieser muss nicht zwangsläufig die eigene Hausbank sein, da diese Dienstleistung nur von spezialisierten Banken angeboten wird. Anschließend werden die teilnehmenden Unternehmenseinheiten identifiziert und entweder die gepoolten Master-Konten oder alle einzelnen, relevanten Liquiditatskonten pro Währung in der Infrastruktur der eigenen Overlay-Bank Partner gespiegelt. Diese Spiegelkonten bilden somit den Cash Pool aller relevanten Liquiditätsbestände ab, unabhängig davon, in welcher Währung sich die Cash-Bestände befinden. Somit wird den Treasurer\*innen die Gesamtübersicht über die Liquidität der Organisation innerhalb einer Bankinfrastruktur angezeigt. Mit Hilfe der geführten Spiegelkonten können die Treasurer\*innen auf einen Blick alle Liquiditätsbestände sehen, unabhängig davon, bei welcher Bank die Liquidität tatsächlich gehalten wird. Anschließend berechnet der Overlay-Partner virtuell einen Gesamtsaldo über alle Währungen hinweg. Die Umrechnung erfolgt auf Basis des EZB-Fixings. Das bedeutet im Umkehrschluss, dass Bedarfe in Fremdwährungen unabhängig vom aktuellen Liquiditätsbestand der aktuellen Währung ausgeglichen werden können. Die Treasury-Organisation kann über den gewünschten Betrag in jeder vereinbarten Währung seiner Wahl verfügen und Transaktionen ausführen. Diese Berechnung des Gesamtsaldos und die Bereitstellung aller relevanten Währungen erfolgt virtuell ohne physische Transaktion. Demnach fallen auch keinerlei Konvertierungskosten auf Master-Account Ebene an. Die einzelnen tatsächlichen Wahrungsbestande bleiben hiervon unberührt. Das hat den Vorteil, dass klassische Risiken die zum Beispiel im Währungsmanagement bei FX-Transaktionen auftreten, deutlich verringert werden können. Das Vorhalten bestimmter Währungspaare oder Analysieren zweitrangiger Währungspaare entfällt. Die Organisation kann sich auf seine Hauptwährungen fokussieren und tägliche Aufwände reduzieren. Der virtuelle Berechnungsprozess bzw. Kontenausgleich kann unter Voraussetzung der technischen Möglichkeiten mehrmals täglich stattfinden und somit den Treasurer\*innen ein stets aktuelles Gesamtbild der Situation darstellen.

Hierbei stellt sich immer die Frage, ob und wann sich welche Cash Pooling Methodik für die Unternehmensorganisation lohnt. Dies hängt im Wesentlichen vom individuellen Business Case ab. Parameter wie Kosten, Gebühren, Steuern, Regulatorik, die richtigen Bank Partner mit den passenden Bankdienstleistungen, sowie Volumen der Salden/Transaktionen bestimmen das geeignete Szenario für die Unternehmensorganisation. Je höher die Salden sind, die gegeneinander aufgerechnet werden könnten und je höher die Spanne zwischen Geldaufnahme und Geldanlage ist, desto größer sind die finanziellen Vorteile eines Cash Pools. Das Multi-Currency-Notional-Pooling ist für Unternehmen interessant, die bereits ein Cash-Pooling in verschiedenen Währungen mit hohen positiven und negativen Salden betreiben, welche eine erneute Zinsverrechnung rechtfertigen.

### Gesamtfazit

Den Überblick über die Gesamtliquiditat im Unternehmen zu behalten ist und bleibt ein komplexes Thema. Nicht nur die Liquiditätsanforderungen im Unternehmen ändern sich, sondern auch die Möglichkeiten und Angebote der Banken zum Cash Pool entwickeln sich immer weiter. Für Treasurer\*innen ist es wichtig in diesem Thema auf dem neusten Stand zu bleiben, um in diesem komplexen Umfeld die bestmögliche Cash Pool-Lösung für ein resilientes und zukunftsfähiges Treasury zu finden.

### Autoren:

Nils Bothe, Partner, Finance and Treasury Management, Corporate Treasury Advisory, KPMG AG  
Sven Warnke, Manager, Finance and Treasury Management, Corporate Treasury Advisory, KPMG AG

# Einsatz von Pre-Hedges zur Absicherung von Zinsrisiken



Das Jahr 2022 war für das Finanzrisikomanagement ein ereignisreiches Jahr. Neben dem oft im Vordergrund stehenden Thema des Rohstoff- bzw. Energiepreisrisikos endete dieses Jahr auch die Phase negativer Referenzzinsen. Als Reaktion auf drastisch gestiegene Verbrauchermarktpreise änderte die EZB Mitte des Jahres ihre Geldpolitik und vollzog eine historische Zinswende. Nach 7 Jahren negativer Referenzzinsen hob die EZB die Leitzinssätze unter anderem im Herbst in zwei Schritten um 75 Basispunkte an. Nach einer weiteren Erhöhung im Dezember 2022 um 50 Basispunkte, passte die EZB die Leitzinsen zuletzt am 02.02.2023 um erneut 50 Basispunkte an und erklärte sich gleichzeitig zu weiteren Zinsanhebungen in der Zukunft bereit.

Diese Entwicklungen bringen die Absicherung von Zinsrisiken und der Abbildung mittels Hedge-Accounting nach IFRS 9 wieder zurück in den Fokus der Unternehmen. Auch Unternehmen, die aktuell nicht unmittelbar von Zinsanstiegen betroffen sind, sollten sich mit der Entwicklung und den verschiedenen Absicherungsmöglichkeiten befassen. Plant beispielsweise ein Unternehmen eine neue Schuldemission in der Zukunft, ist es aus heutiger Sicht dem Risiko ausgesetzt, dass das Zinsniveau bis zur tatsächlichen Emission weiter ansteigt und sich die Finanzierung somit verteuert. Durch einen sogenannten Pre-Hedge können Unternehmen sich gezielt gegen dieses Risiko absichern. Die bilanzielle Umsetzung eines solchen Pre-Hedges mittels Hedge-Accounting sowie etwaige Punkte, die für eine erfolgreiche Umsetzung zu berücksichtigen sind, werden in diesem Beitrag näher beleuchtet.

Durch einen Pre-Hedge können Unternehmen sich jeweils aktuelle Referenzzinssätze für zukünftige Schuldemissionen sichern. Ist im Rahmen der Finanzierungsstrategie eine (Re-)Finanzierung geplant oder erforderlich, kann das Unternehmen bereits zum Planungszeitpunkt entspre-

chende Sicherungsgeschäfte, beispielsweise Forward Starting Zinsswaps, abschließen. Ein Forward Starting Zinsswap sieht vor, mit dem Austausch von Zins-Zahlungsströmen erst zu einem zukünftigen Termin zu beginnen, dieser soll jedoch zu am Abschlusstag festgelegten Konditionen erfolgen. Mit Hilfe eines solchen Instruments lässt sich das aktuelle Zinsniveau für eine zukünftige Schuldemission fixieren. Soweit die Sicherungsbeziehung alle Anwendungsvoraussetzungen erfüllt, kann diese bilanziell im Rahmen des Cash Flow Hedge Accounting abgebildet werden. Zum Zeitpunkt der Aufnahme einer gesicherten, festverzinslichen Verbindlichkeit erfolgt sodann eine Glattstellung des Sicherungsgeschäfts und eine kontinuierliche Umgliederung der Sicherungsergebnisse in das Zinsergebnis.<sup>1</sup>

Beispielsweise könnte das Unternehmen A im Januar planen, im Juli desselben Jahres eine festverzinsliche Anleihe mit einem Volumen von €100 Mio. und einer Laufzeit von 5 Jahren zu emittieren. Um sich das gegenwärtige Zinsniveau zu sichern, entscheidet sich A dafür einen Forward Starting Zinsswap mit der Bank B abzuschließen. Der im Januar abgeschlossene Swap stimmt in den wertkritischen Parametern (beispielsweise Laufzeitbeginn im Juli über 5 Jahre, Nominal €100 Mio.) mit denen der geplanten Anleihe überein. Der Swap soll am Tag der Emission glattgestellt werden. A designiert den Swap als Hedging Instrument (IFRS 9.6.2.1) im Rahmen eines Cash Flow Hedges, das Grundgeschäft stellt die geplante Emission dar (IFRS 9.6.3.1). In der Folge werden die Marktwertänderungen des Swaps bis zu seiner Glattstellung in der Cash Flow Hedge Reserve erfasst und in der Folge über die Laufzeit der Anleihe in das Zinsergebnis amortisiert.

Um ein stabiles Hedge Accounting zu ermöglichen, sind durch das bilanzierende Unternehmen einige Sachverhalte zu berücksichtigen. So hat die kontinuierliche Umgliederung des in der Cash Flow Hedge Reserve aufgelaufenen Sicherungsergebnis grundsätzlich unter Anwendung der Effektivzinsmethode zu erfolgen. Neben der Bestimmung des Effektivzinses für die finanzielle Verbindlichkeit (IFRS 9.5.3.1) wird ein weiterer fiktiver Effektivzins unter Einbezug des Marktwertes des Swaps bei Glattstellung errechnet. Dieser Effektivzins wird anschließend für die Umgliederung der Sicherungsergebnisse in das Zinsergebnis herangezogen und führt dazu, dass der Zinsaufwand der jeweiligen Periode annähernd dem im Designationszeitpunkt herrschenden Zinsniveau entspricht. Inwiefern eine lineare Umgliederung praktikabler ist, ist unter Beachtung der Wesentlichkeit mit dem Wirtschaftsprüfer abzustimmen. Auch ist zu bewerten, ob im Einzelfall der Effektivzins ohnehin dem Nominalzinssatz entsprechen würde.

<sup>1</sup> Bei Emission einer variabel verzinsten Verbindlichkeit wird hingegen der Swap fortgeführt.

Weiterhin ist die Tilgungsstruktur der Verbindlichkeit im Rahmen der Umgliederung der Sicherungsergebnisse zu beachten. Sollte es sich beispielsweise um ein Annuitätendarlehen mit entsprechend kontinuierlichen Tilgungszahlungen handeln, so ist das kontinuierlich abnehmende Nominal der Verbindlichkeit bei der Umgliederung des Marktwertes des Swaps zu beachten. Eine nominalgewichtete Auflösung der Cash Flow Hedge Reserve verhindert in diesem Fall einen systematischen Falschschweis des Zinsaufwands.

Zusätzlich sind Situationen zu berücksichtigen, in denen es während der Laufzeit der gesicherten Verbindlichkeit zu einer Änderung in den erwarteten Cash Flows kommt. Eine solche Änderung (IFRS 9.5.4.3, 9.B5.4.6) tritt exemplarisch auf, wenn der ursprüngliche Vertrag der Verbindlichkeit eine Verlängerungsoption beinhaltet, eine vorzeitige Tilgung auf Basis einer Kündigungsoption ermöglicht oder vorsieht, dass sich Zinszahlungen entsprechend eines Margin Grids verändern. In diesen besonderen Situationen ist eine dezidierte Einzelfallanalyse notwendig, um hinreichend sicherzustellen, dass weiterhin eine korrekte Reklassifizierung erfolgt.

Sollte es statt einer Änderung der erwarteten Cash Flows zu einer Anpassung des Vertragswerkes und daher zu einer Modifikation der finanziellen Verbindlichkeit (IFRS 9.3.3.6) kommen, so ist zu unterscheiden, ob es sich bei der vertraglichen Anpassung um eine substantielle oder nicht-substantielle Modifikation handelt. Handelt es sich nicht um eine nicht-substantielle Modifikation, so ist analog zur Änderung der erwarteten Cash Flows der Einzelfall hinsichtlich seiner Auswirkungen auf die Auflösung der Cash Flow Hedge Reserve zu würdigen. Handelt es sich jedoch um eine substantielle Modifikation der vertraglichen Cash Flows, so ist entsprechend IFRS 9.3.3.2 die ursprüngliche Verbindlichkeit auszubuchen und eine neue Verbindlichkeit zu erfassen. Für das Hedge Accounting bedeutet dies, dass das ursprüngliche Hedged Item nicht mehr existiert und Hedge Accounting somit aufzulösen ist. Der in der Cash Flow Hedge Reserve residual verbleibende Betrag ist hierbei zum Zeitpunkt der Modifikation vollständig in die Gewinn- und Verlustrechnung zu überführen.

Abschließend ist zu erwähnen, dass der Umgang mit dem Kreditausfallrisiko eine nicht zu vernachlässigen Rolle bei der Anwendung eines Pre-Hedges spielt. So darf nach IFRS 9.6.4.1(c)(ii) das Kreditrisiko die Sicherungsbeziehung nicht dominieren. Dies bedeutet, dass das Kreditrisiko die gegenläufigen Wertänderungen von Grund- und Sicherungsgeschäft nicht fortlaufend neutralisieren darf. Weiterhin ist der Fair Value des Hedging Instruments um den Effekt des Kreditausfallrisikos (CVA/DVA, siehe IFRS 13.42) zu korrigieren. Da dieses nicht Teil der Sicherungsbeziehung bzw. Bestandteil des gesicherten Grundgeschäftes ist, führt die Berücksichtigung des CVA/DVA folglich zu rechnerischen

Ineffektivitäten. Insbesondere bei langlaufenden und großvolumigen Swaps hat die Wahl der entsprechenden Berechnungsmethode einen signifikanten Einfluss auf die Höhe der errechneten Ineffektivität.

Nicht zu empfehlen ist hierbei die Anwendung des sogenannten Add-on Verfahrens. Hierbei wird der aktuelle Marktwert um einen laufzeit- und instrumentenspezifischen Zuschlag ergänzt, der als Schätzwert der Unsicherheit hinsichtlich der künftigen Wertentwicklung Rechnung tragen soll. Dieses vereinfachte Verfahren führt bei Zinsswaps regelmäßig zu einer Überschätzung der Risikoposition und folglich des Korrekturbetrages für das CVA/DVA. Stattdessen sind das Variable Exposure Verfahren oder gar eine simulationsbasierte Methode zu empfehlen. Im Rahmen des Variable Exposure Verfahrens wird der Exposureverlauf anhand der für die Fair Value-Ermittlung berechneten Cashflows nachgezeichnet. Simulationsbasierte Verfahren ermitteln hingegen verschiedene Exposureverläufe basierend auf Angaben einer Verteilung. Beide Verfahren führen im Vergleich zum Add-on Verfahren zu genaueren CVA/DVA-Ergebnissen und somit zu verringerten Ineffektivitäten im Hedge Accounting.

Vor dem Hintergrund des aktuellen Zinsumfeldes bietet die Umsetzung eines Pre-Hedge sowie dessen bilanzielle Abbildung mittels Hedge-Accounting eine sinnvolle Möglichkeit, sich das aktuelle Marktzinsniveau für geplante Schuldemissionen zu sichern. Das Finance und Treasury Management Team steht Ihnen gerne für einen praxisnahen Austausch und eine weitere Diskussion zur Verfügung.

#### **Autoren:**

Ralph Schilling, CFA, Partner, Head of Finance and Treasury Management, Treasury Accounting & Commodity Trading, KPMG AG

Jan-Philipp Wallis, Senior Manager, Finance and Treasury Management, Treasury Accounting & Commodity Trading, KPMG AG

# Eine regulatorische Neuerung: Die EU-Verordnung zur Kontrolle drittstaatlicher Subventionen – Auswirkungen auf Unternehmen



Die Europäische Union hat vor kurzem die Verordnung über ausländische Subventionen (FSR, engl. Foreign Subsidies Regulation) eingeführt, mit der die Auswirkungen ausländischer Subventionen auf den EU-Binnenmarkt bekämpft werden sollen. Die FSR soll gleiche Wettbewerbsbedingungen für alle in der EU tätigen Unternehmen gewährleisten, indem sie sich mit den potenziellen Verzerrungen befasst, die durch ausländische Subventionen entstehen können.

Im Rahmen des FSR wird die Europäische Kommission befugt sein, Untersuchungen durchzuführen und Maßnahmen gegen Unternehmen zu ergreifen, die ausländische Subventionen erhalten und sich an Aktivitäten beteiligen, die dem EU-Binnenmarkt schaden könnten. Die FSR gilt für Subventionen, die von Regierungen außerhalb der EU gewährt werden und die Unternehmen zugutekommen, die innerhalb der EU tätig sind.

Die FSR ist ein wichtiger Schritt zur Gewährleistung eines fairen Wettbewerbs im EU-Binnenmarkt und wird voraussichtlich erhebliche Auswirkungen auf Unternehmen haben, die in der EU tätig sind. Er wird insbesondere für Unternehmen relevant sein, die mit Unternehmen konkurrieren, die ausländische Subventionen erhalten, sowie für Unternehmen, die selbst ausländische Subventionen erhalten.

Die Verordnung ist ab dem 12.03.2023 von allen Unternehmen anzuwenden, die in der EU tätig sind, wobei der Schwerpunkt hier auf der Planung und Durchführung von M&A Aktivitäten sowie Geschäften mit der öffentlichen Hand liegen sollte. Eine Überschreitung entsprechender Schwellenwerte bei der Transaktion bzw. bei der Teilnahme an der Ausschreibung deren Höhe, löst zunächst

eine Meldeverpflichtung bei der Europäischen Kommission aus und kann gegebenenfalls zu einem Vollzugsverbot führen.

Für Unternehmen ist es ratsam, bei zukünftigen M&A Transaktionen und bei öffentlichen Vergabeverfahren sorgfältig zu prüfen, ob diese in den Anwendungsbereich der neuen EU-Verordnung fallen. Hieraus können sich dann umfassende Meldepflichten ergeben. Um hier auf der sicheren Seite zu sein, sollten Unternehmen genau prüfen, ob sie finanzielle Zuwendungen von Nicht-EU-Ländern erhalten haben. Der Begriff der „finanziellen Zuwendung“ ist in der FSR bewusst sehr weit ausgelegt. Eine grobe Daumenregel für das Vorliegen von finanziellen Zuwendungen dürfte der "Vorteil" im Sinne des EU-Beihilferechts sein. Dies muss jedoch nicht zwingend einem unmittelbaren wirtschaftlichen Nutzen für den Mittelempfänger entsprechen.

Unternehmen sollten in Zukunft den Erhalt von ausländischen Subventionen nachhalten und sorgfältig dokumentieren, um mögliche Sanktionen zu vermeiden. Diese Dokumentations- und Meldepflichten können mit einem erheblichen Zeit- und Kostenaufwand verbunden sein. Diese zusätzlichen Aufwände sollte bereits im Vorfeld von M&A-Transaktionen und bei der Teilnahme an öffentlichen Vergabeverfahren berücksichtigt werden.

Wird vom betroffenen Unternehmen bei der Prüfung festgestellt, dass es finanzielle Zuwendungen aus einem oder mehreren Nicht-EU-Ländern erhalten hat, ist dieses bei Überschreitung der oben genannten Schwellenwerte verpflichtet, Transaktionen („M&A-Instrument“ – vgl. Artikel 21 FSR) und Beteiligungen an Vergabeverfahren („Beschaffungsinstrument“ – vgl. Artikel 29 FSR) bei der Kommission anzumelden.

Die Einführung der FSR wurde von vielen Einzelpersonen und Organisationen begrüßt, einschließlich derjenigen, die stärkere Maßnahmen gegen die Auswirkungen ausländischer Subventionen auf den EU-Binnenmarkt gefordert haben. Einige haben jedoch die Befürchtung geäußert, dass die FSR dazu verwendet werden könnte, bestimmte Unternehmen oder Länder auf unfaire Weise zu benachteiligen.

Die FSR ist Teil eines breiteren Trends hin zu einer stärkeren Kontrolle ausländischer Investitionen und Handelspraktiken, sowohl innerhalb der EU als auch weltweit. Dieser Trend spiegelt die wachsende Besorgnis über Themen wie fairer Wettbewerb, Schutz des geistigen Eigentums und nationale Sicherheit wider.

Die Kommission arbeitet derzeit an einer Durchführungsverordnung, die umfangreiche verfahrenstechnische Anleitungen enthalten wird. Sie wird insbesondere Anmeldeformulare und Erläuterungen zu den für die Anmeldung und Akteneinsicht relevanten Verfahren enthalten. Für Unternehmen von zentraler Bedeutung ist hier natürlich das Anmeldeformular, in dem festgelegt wird, wie detailliert die Unternehmen zukünftig sowohl bei Zusammenschlüssen als auch bei der Anmeldung der Teilnahme an öffentlichen Aufträgen vorgehen müssen. In den nächsten Tagen erwarten wir hier auch noch eine weitere Stellungnahme der Kommission.

Wie immer empfehlen wir unseren Leserinnen und Lesern, sich über die neuesten Entwicklungen im Bereich der Wirtschafts- und Handelsregulierung zu informieren und Maßnahmen zu ergreifen, um die Einhaltung der einschlägigen Vorschriften und Gesetze zu gewährleisten.

Wir freuen uns darauf, Sie über die neuesten Nachrichten und Entwicklungen in diesem wichtigen Bereich auf dem Laufenden zu halten.

**Autoren:**

Nils Bothe, Partner, Finance and Treasury Management, Corporate Treasury Advisory, KPMG AG  
Hansjörg Behrens-Ramberg, Senior Manager, Finance and Treasury Management, Corporate Treasury Advisory, KPMG AG

**Impressum**

Herausgeber

KPMG AG  
Wirtschaftsprüfungsgesellschaft  
THE SQUAIRE, Am Flughafen  
60549 Frankfurt

Redaktion

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

Partner,  
Finanz- & Treasury Management  
T + 49 69 9587-3552  
[rschilling@kpmg.com](mailto:rschilling@kpmg.com)

**Nils Bothe**

Partner,  
Finanz- & Treasury Management  
T +49 711 9060-41238  
[nbothe@kpmg.com](mailto:nbothe@kpmg.com)

**Michael Gerhards**

Partner,  
Finanz- & Treasury Management  
T +49 221 2073-6891  
[mgerhards@kpmg.com](mailto:mgerhards@kpmg.com)

**Börries Többens**

Partner,  
Finanz- & Treasury Management  
T +49 221 2073-1206  
[btoebbens@kpmg.com](mailto:btoebbens@kpmg.com)

[Newsletter kostenlos  
abonnieren](#)

[www.kpmg.de](http://www.kpmg.de)

[www.kpmg.de/socialmedia](http://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.

© 2023 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.