

07.05.2015

Banking & Finance | Brexit

Was Kapitalgeber und Kapitalnehmer im Falle eines Brexits beachten sollten

Am 7. Mai 2015 entscheiden die Wähler in Großbritannien über die neue Zusammensetzung des Unterhauses. Im Falle einer Wiederwahl beabsichtigt Premierminister David Cameron spätestens Ende 2017 die Durchführung eines Referendums über den Verbleib Großbritanniens in der Europäischen Union (EU). Damit könnte recht bald eine Entwicklung in Gang gesetzt werden, an deren Ende ein Austritt Großbritanniens aus der EU steht (sog. Brexit).

Für einen solchen Austritt sehen die EU-Verträge kein geregelteres Verfahren vor. Grundsätzlich hätte Großbritannien im Falle eines entsprechenden Referendums ausreichend Zeit, um über einen solchen Schritt mit den anderen EU-Mitgliedsstaaten zu verhandeln, wobei die möglichen Ergebnisse von einem Verbleib mit gewissen Sonderrechten über einen „sanften Ausstieg“ bis hin zu einer Isolierung des Landes von der EU reichen.

Da Großbritannien mit London über den bedeutendsten Finanzplatz innerhalb der EU verfügt, verdienen jenseits aller sozialen, politischen oder wirtschaftlichen Weiterungen auch die Auswirkungen eines Brexits auf grenzüberschreitende Finanzierungsverträge Beachtung.

Großbritannien ist nicht Teil der sog. Eurozone, so dass – im Unterschied zu dem seit 2012 diskutierten Austritt Griechenlands aus der EU (sog. Grexit) – grundsätzlich keine Redenominierungsrisiken bestehen: Verbindlichkeiten, welche ausdrücklich in Euro bzw. GBP begründet wurden, werden grundsätzlich auch in der Ausgangswährung zurückgezahlt oder verlängert werden können. Entspricht die Ausgangswährung nicht derjenigen Währung, in welcher der Kapitalnehmer die zur Rückzahlung notwendigen cash flows erwirtschaftet, ist der Absicherung des Kapitalnehmers gegen Währungsschwankungen erhöhte Aufmerksamkeit zu widmen. Ferner sollten Kapitalgeber, welche sich nicht laufzeitkongruent in der entsprechenden Währung refinanzieren haben, rechtzeitig über eine Absicherung ihrer eigenen Positionen nachdenken.

Das Risiko direkter oder indirekter Kapitalverkehrskontrollen kann im Falle eines Brexits nicht ausgeschlossen werden und sollte bei der Strukturierung grenzüberschreitender Finanzierungsverträge sowie der Implementierung von cash-management-Systemen berücksichtigt werden. Diesbezüglich kann es sich insbesondere anbieten, die Geldflüsse des Kapitalnehmers außerhalb Großbritanniens zu konzentrieren.

Mit dem Austritt aus der EU wird sowohl die Bindung Großbritanniens an bestehende EU-Vereinbarungen, als auch die Pflicht, neues EU-Recht in nationales Recht umzusetzen, entfallen. Ferner können zwischenstaatliche Vereinbarungen, wie etwa Doppelbesteuerungsabkommen, im Zusammenhang mit dem Brexit in Frage gestellt oder aufgehoben werden. Vertragsparteien, welche sich bei der Ausgestaltung von Finanzierungsverträgen zukünftig auf die Wahl englischen Rechts oder englischer Gerichte einigen, könnten sich unverhofft in einem Rechtskreis wiederfinden, welcher sich von der EU nachteilig abgekoppelt hat. Zur Vermeidung damit einhergehender Risiken, insbesondere auch bei der Rechtsverfolgung, sollte bei langlaufenden Finanzierungsverträgen ohne grenzüberschreitenden Charakter nationales Recht bzw. ein nationaler Gerichtsstand vereinbart werden.

Die Frage, ob Finanzierungsverträge im Falle eines Brexits aufgrund marktüblicher Klauseln (z.B. *Material Adverse Effect* bzw. *Material Adverse Change*) oder aus wichtigem Grund gekündigt werden können, lässt sich derzeit nicht abschließend beurteilen. Spezielle, auf einen Brexit zugeschnittene Regelungen, wie etwa Sonderkündigungs- oder besondere Kompensationsansprüche (*gross-up, indemnities*), haben sich im Markt bislang noch nicht durchgesetzt.

Der Brexit dürfte sich zudem negativ auf die Bedeutung des Finanzplatzes London auswirken. Aus Großbritannien heraus operierende Kreditinstitute und Wertpapierhandelsunternehmen, die im Rahmen ihrer Geschäftstätigkeit bislang auf den sog. „Europäischen Pass“ gesetzt haben, wären sowohl im Rahmen ihrer zukünftigen Geschäftstätigkeit, als auch bei der Verlängerung bestehender Finanzierungsverträge beschränkt. Ferner könnten Kapitalgeber, welche aufgrund interner Regularien bei der Tätigkeit von Investments außerhalb der EU limitiert sind, zur Reduzierung ihrer Investitionstätigkeit gezwungen werden.

Auch wenn Mehrheit der Marktteilnehmer einen Brexit derzeit zwar als wenig wahrscheinlich einzustufen scheint, bietet es sich bei einer Wiederwahl David Camerons bereits jetzt an, die mit einem Brexit einhergehenden Risiken bei der Gestaltung von mittel- und langfristigen Finanzierungsverträgen zu berücksichtigen – auch um aufwendige und teure Nachverhandlungen zu vermeiden.

Im Fokus: Brexit:

Verfolgen Sie die aktuellen Entwicklungen und News in unserem [News-Channel zum Brexit](#) .

Haben Sie Fragen? Kontaktieren Sie gerne: [Dr. Torsten Wehrhahn](#)

Practice Group: [Banking & Finance](#)

Contact Person



Dr. Torsten Wehrhahn, LL.M.

Mitglied der Practice Group Banking & Finance

Mitglied der Practice Group Restrukturierung & Insolvenz

Rechtsanwalt

T +49 69 971477263