

Restrukturierungen in Österreich mit internationaler Beteiligung Erfahrungen aus Stakeholdersicht

ReTurn Jahrestagung 2023, Schloss Grafenegg



Agenda

- A. Financial Restructuring Case Study (*Mag. Joachim Lubsczyk, Alvarez & Marsal*)
- B. Cross-Border Sanierungen - Auswirkungen der unterschiedlichen Anforderungen aus deutschem S6 und österreichischer FBP auf die Stakeholder (*Mag. Bernhard Klingler, KPMG*)
- C. Rechtliche Komplexität aufgrund von cross-border Strukturen
(*Dr. Ulla Reisch, Urbanek/Lind/Schmied/Reisch RA OEG*)
- D. Zugang zur Sanierung – aus Sicht österreichischer Banken im Vergleich zu internationalen Finanzierern
(*Mag. Sonja Lesjak-Jansky, Erste Group Bank AG*)
- E. Podiumsdiskussion



Financial Restructuring Case Study

ReTurn Jahrestagung 2023

ALVAREZ & MARSAL
LEADERSHIP. ACTION. RESULTS.™



Joachim Lubsczyk



Das Unternehmen

Industriebetrieb mit deutscher Muttergesellschaft & österreichischer Zwischenholding

Private Equity Ownership

22 Produktionsstandorte in 14 Jurisdiktionen



Key Financials 2021

Umsatz	€650m
EBITDA	€80m / €40m
Net Debt/ EBITDA	8.6x / 17.3x



Finanzierungsstruktur

Instrument	€	#
Term Loan B	€475m	c. 55
Revolving Credit Facility	€100m	4
Supply Chain Financing	€90m	3+1
Bi-laterale Finanzierungen	€40m	19
Leasing	€40m	3
Factoring	€50m	7

Die Gemengelage

	M&A Transaktion
	Overstated EBITDA
	Kurzfristiger Liquiditätsengpass
	RCF nicht nutzbar
	Shareholder Exit

Shareholder Led Solution

Lender Led Solution

Die Herausforderungen im Refinanzierungsprozess



Die Lösung



6 Wochen Transparenzschaffung

6 Wochen Verhandlung von Standstill/ Waiver

6 Monate Verhandlung der Refinanzierung


100% Zustimmung aller Beteiligten



**Debt /
Equity
Swap**

**65-75%
Haircut**

**€150m
Fresh
Money**

Alvarez & Marsal Holdings, LLC. All rights reserved. ALVAREZ & MARSAL®,
 ® and A&M® are trademarks of Alvarez & Marsal Holdings, LLC.

© Copyright 2023



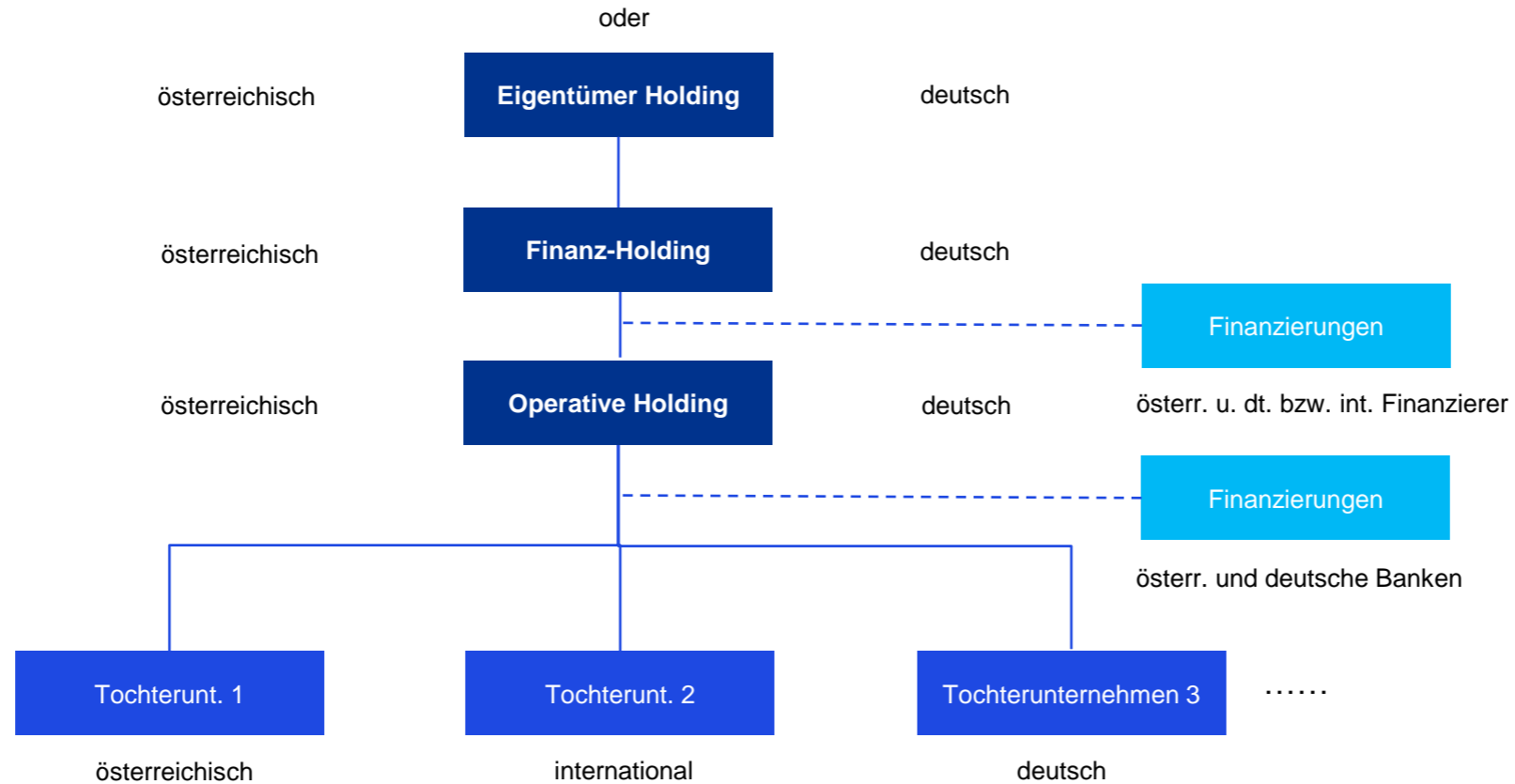
Cross-Border Sanierungen

Auswirkungen der
unterschiedlichen Anforderungen
aus deutschem S6 und
österreichischer FBP
auf die Stakeholder

ReTurn

März 2023

Die Struktur von Konzernen bringt oft eine Kombination von österreichischen und deutschen Stakeholdern in der Sanierung mit sich



Dabei kommen verschiedene Standards ins Spiel



**österreichische Gesellschaft
+ Finanzierung**



**deutsche Gesellschaft
+ Finanzierung**

Hard Facts

Standard:	Leitfaden Fortbestehensprognose (+ OGH)	IDW S6 (+ BGH)
Ersteller:	Geschäftsführung	Unt./Berater/Prüfer
mit:	Berater	Geschäftsführung

Soft Facts

Kultur und
geübte Praxis in Ö.

Kultur und
geübte Praxis in D.

Die Unterschiede in den Standards sind zu Beginn gering

	FBP	IDW S6
GLEICH / ÄHNLICH	– Beschreibung des Unternehmens	–
	– Geschäftsmodell/ Wertschöpfungskette	–
	–	– Analyse der wirtschaftlichen Situation und der Wettbewerbsstellung
	–	– Krisenursachen und –stadien
	– Primärprognose	– Liquiditätsplanung (mit Minimumliquidität)
	– ggf. Bedingungen (Finanzierung Primärprognose)	– ggf. Bedingungen (Liquidity Gap)
	– Sanierungsmassnahmen	– Zielbild des sanierten Unternehmens
	– Zukünftiges Geschäftsmodell	–
	– Business Plan	

..... bringen aber teilweise auch sehr unterschiedliche Anforderungen mit sich

	FBP	IDW S6
NICHT GLEICH	<ul style="list-style-type: none">– Turn Around– Nachhaltige Aufrechterhaltung der Zahlungsfähigkeit durch Wiederherstellung der Ertragskraft– positives EBT im Sanierungszeitraum	<ol style="list-style-type: none">1. Positive Fortbestehens- und Fortführungsprognose (Gesellschaft)<ul style="list-style-type: none">- Cash Planung pos. (Sanierungszeitraum)2. Wettbewerbsfähigkeit (Gruppe)<ul style="list-style-type: none">- am Unternehmens- und Kapitalmarkt- EBITDA-Marge in der Peer Group-Bandbreite- idR wieder Covenant-Einhaltung wie pre-crisis3. Renditefähigkeit (Gruppe)<ul style="list-style-type: none">- Angemessene Eigenkapitalausstattung (wirtschaftlich) und ausreichend CF für eine risikoadäquate Verzinsung des EK nach Refinanzierung/Sanierung

In der Folge kann das zu unterschiedlichen Auswirkungen im Sanierungsprozess und der Refinanzierung führen

In Deutschland (S6) im Gegensatz zu Österreich (FBP):

- Gutachterl. Aussage durch objektiven Dritten (BGH) notwendig (vs GF-Aussage)
- Notwendigkeit für positives wirt. Eigenkapital (in Ö nicht definiert)
- Höhere Rendite notwendig (wettbewerbsfähig vs. positiv)
- Net Debt/EBITDA muss plausibel sein (nicht definiert)
- Druck auf Banken und Refinanzierung höher (ev. Haircut)

Zusätzlich:

- Beratungslandschaft in Frankfurt und München mit zunehmender angelsächsischer Vernetzung/Prägung
- Equity und Debt Fonds sind präsenter



Vielen Dank!

Bernhard Klingler

Partner, Deal Advisory



[kpmg.at](https://www.kpmg.at)

© 2023 KPMG Advisory GmbH, eine österreichische Gesellschaft mit beschränkter Haftung und ein Mitglied der globalen KPMG Organisation unabhängiger Mitgliedsfirmen, die KPMG International Limited, einer private English company limited by guarantee, angeschlossen sind. Alle Rechte vorbehalten. KPMG und das KPMG-Logo sind eingetragene Markenzeichen von KPMG International.

Document Classification: KPMG Public

Restrukturierungen in Österreich mit internationaler Beteiligung – Erfahrungen aus Stakeholdersicht

**„Rechtliche Komplexität aufgrund von
cross-border Strukturen“**

ReTurn Jahrestagung 2023

Themen

1. Zahlungsunfähigkeit/ insolvenzrechtliche Überschuldung (z.B. FBP/ IDW S 6)/ Insolvenzantragspflicht – unterschiedliche nationale Bestimmungen bei cross-border Konzernstrukturen
 - „Einfangen einzelner Geschäftsführer und deren Berater“, um Gesamtsanierungskonzept nicht zu gefährden
2. Thematik „Center of main interest“ (COMI)/ Niederlassung gemäß EuInsVO
3. Abstimmung zu unterschiedlichen nationalen „präventiven Restrukturierungsrahmen“ im Vergleich zur außergerichtlichen Restrukturierung pro Gruppengesellschaft im cross-border Konzern (Scheme of Arrangement, StaRUG, ReO, ...)
 - va bei Mithaftung von Gruppengesellschaften, Sicherheitsgewährung im Konzern (können Haftung etc. von Konzerngesellschaften „miterledigt“ werden?)
 - „COMI-shift“

4. Abstimmung gerichtlicher Restrukturierungsalternativen pro Gruppengesellschaft (z.B. Schutzschirmverfahren, Sanierungsverfahren)
5. Anfechtbarkeit der Rückzahlung von Gesellschafterdarlehen z.B. Rückzahlung von dt. Holdinggesellschaft an ö. Gesellschafter
 - § 135 InsO, nach öEKEG rückzahlbar/ Art 16 EuInsVO anwendbar?
 - Unrichtiger Jahresabschluss – Auswirkungen im EKEG?
6. Wirksamkeit der Mithaftung ö. Tochtergesellschaften für Darlehensgewährung durch Bank an dt. Muttergesellschaft?
 - Verstoß gegen das Verbot der Einlagenrückgewehr/ betriebliche Rechtfertigung; Zurechnung an Bank als außenstehender Dritte (Erkundungspflicht)

7. Cash Pool (bei Krise bereits bestehend; neu zu gestalten)

- Sicherstellung: Gläubigerschutz, Kapitalerhaltungsvorschriften, geeignete Überwachungs-/ Informationspflichten und Kündigungsgründe, Mindestcashbestände...

8. ausgewogene jeweils rechtlich zulässige Sanierungsbeiträge

- Unterschiedliche nationale Vorgaben

9. Generell

- Anzahl der Berater hoch (Organisation!)
- Rechtliche Themen auch mit operativen Gf. besprechen, damit die Notwendigkeiten besser verstanden werden

Danke für Ihre Aufmerksamkeit!

Dr. Ulla Reisch

Urbanek Lind Schmied Reisch Rechtsanwälte OG

Landstraßer Hauptstraße 1a, Ebene 07, Top 09

1030 Wien, Austria

Tel: +43 1 212 55 00, Fax: +43 1 212 55 00 5

Mail: office.wien@ulsr.at

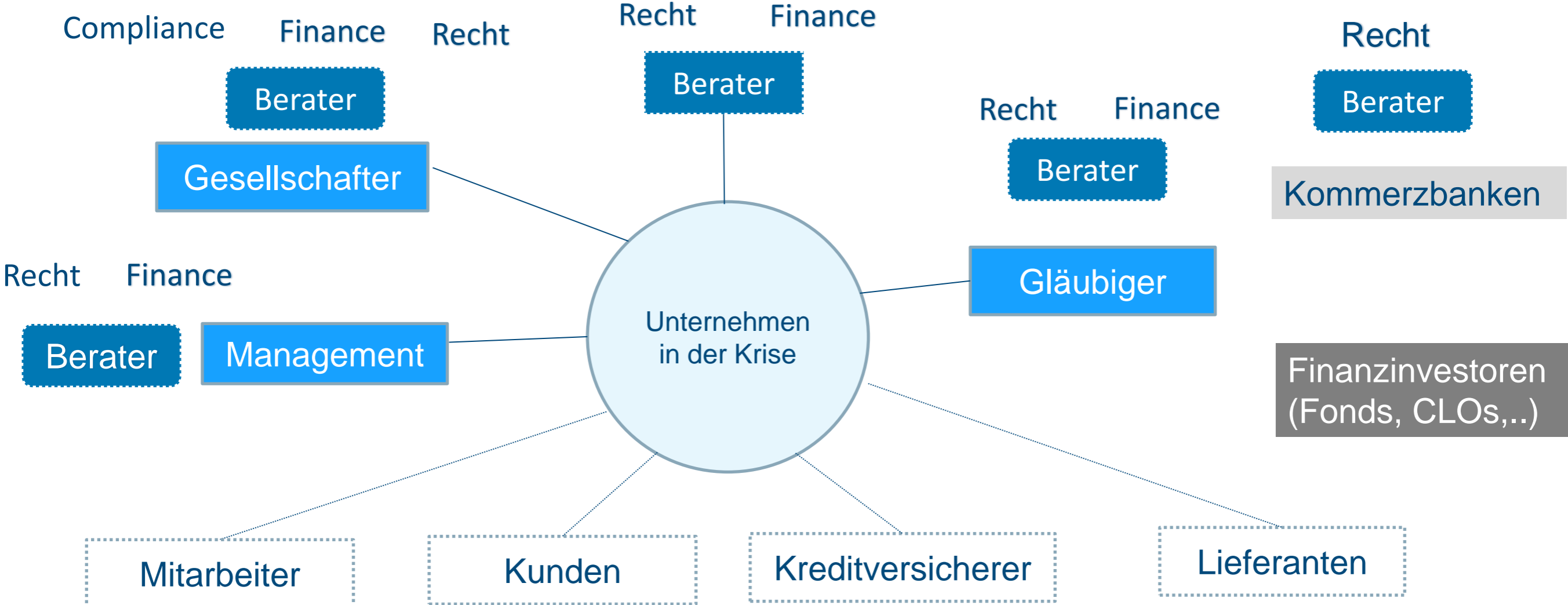
ReTurn Jahrestagung 2023

Zugang zur Sanierung – aus Sicht österr. Banken im Vergleich zu internationalen Finanzierern

Agenda

- **Ausgangssituation**
- **Phasen der Restrukturierung**
- **Die Komplexität**
- **Auswirkungen**
- **Strategie**
- **Debt Equity Swap**
- **Resümee/Outcome**

Ausgangssituation



Phasen der Restrukturierung



Gründung eines "Coordination Committee ("CoCom")

Standstill Agreement und Erstellung Sanierungskonzept gem. IDW S6/Fortbestehensprognose

Kurzfristige Liquiditätsengpässe müssen beseitigt werden

Verhandlungen über langfristiges Finanzierungskonzept inkl. Fresh Money

Milestones werden festgelegt (CRO, regelmäßiges Reporting, Calls zwischen CoCom/Company)

Die Komplexität

Wenig Support der Shareholder

→ Anteilstransfer als Eigentümerbeitrag

Inhomogene Gläubigerstruktur

→ Fonds als Gläubiger übernehmen Lead

Verschiedene Stakeholder Interessen

→ Schwierige Koordination & Kooperation

Intensiver Beratereinsatz

→ Hohe Restrukturierungskosten

Verschiedene Rechtsordnungen

→ Cross Border Jurisdiktionskonflikte

Auswirkungen

Fonds bestimmen Sanierungsstrategie

Fokus auf Übernahme
Wertmaximierung
Rendite

Nachhaltiges Geschäftsmodell

„Lender Led Solution“ mit „Opco-HoldCo“ Struktur

Sanierungskonzept

FRESH MONEY
„Super Senior“

„Lender Led Solution“
KAPITALSTRUKTUR
“Light”

DEBT/EQUITY SWAP
„Loan to own“

Debt Equity Swap

„Gläubiger werden zu Gesellschaftern“

Umwandlung von Kreditforderungen gegenüber dem Schuldnerunternehmen in Beteiligungskapital

Verbesserung des Bilanzbildes

Stabilisierung der Liquidität

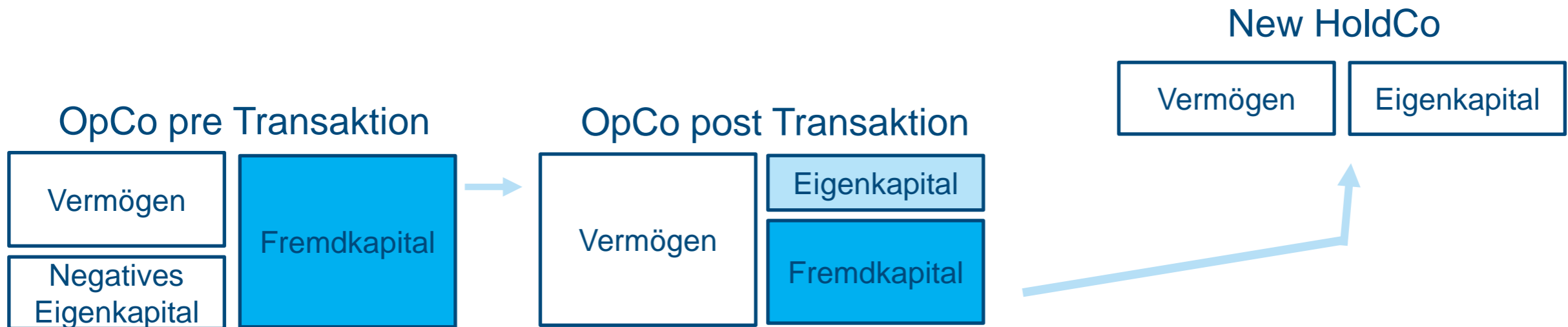
Implementierung „OpCo-HoldCo-Struktur“

Entschuldung der operativen Gesellschaft

Beseitigung des negativen Eigenkapitals

Super Senior Bridge-Finanzierung

Reduzierte Zinsbelastung



Alternative Workout Strategien

FORDERUNGSVERKAUF Volatile Marktpreise OTC Preise deutlich unter par Kein Upside Potential Abschreibungsbedarf	LENDER LED SOLUTION Zinsen/PIK notes/Fees „Reinstatement“ der Altkredite Upside Potential Abschreibungsbedarf Partizipation am Unternehmenserfolg
INSOLVENZ Recoveryerwartung < 20% Kein Upside Potential Abschreibungsbedarf	SCHEME of ARRANGEMENT „Erzwungene Restrukturierung“ Kein Upside Potential Abschreibungsbedarf Kosten

Resümee/Outcome

Rolle der Shareholder

Inhomogene Gläubigerstruktur bereits bei Syndizierung

Unterschiedliche Zielrichtungen/Interessen

Schuldtitel Trading in der Verhandlungsphase

Massive Restrukturierungskosten durch inhomogene Stakeholderstruktur

Upside Potential aus Wertsteigerung, attraktive Zinsen, Fees,...



ReTurn Jahrestagung 2023

Danke für Ihre Aufmerksamkeit

Mag. Sonja Lesjak-Jansky
Restructuring Corporates