

Dr. Wieselhuber & Partner GmbH
Unternehmensberatung

13 Jahre Sanierung und Insolvenz „sind genug“

- Zielsetzung des Relaunch -

Hamburg, 09.11.2015



2 Ziele standen für uns im Vordergrund ...

1. Stärkere Ausrichtung auf Finanzierung und Berücksichtigung der aktuellen Anforderungen und Themen – auch im Titel der Veranstaltung.
2. Klare Fokussierung auf spezielle, definierbare Situationen.

Semantisch war es schon lange überfällig, die Dialektik Sanierung + Insolvenz – bzw. die „zwanghafte Klammer“ aufzulösen.



... in beiden Bereichen gibt es detaillierte Gründe.



Insbesondere die finanzierungsseitigen Anforderungen und Rahmenbedingungen haben sich verändert

- Der Begriff „Sanierung“ ist im Grunde wenig präzise – geht es um Krise, wenn ja um welches Krisenstadium?
- Die Begriffe Sanierungsfähigkeit und Sanierungswürdigkeit waren nie scharf formuliert und sind nicht mehr „state of the art“.
- Die aktuelle Diskussion ist eher geprägt von:
 - Kapitaldienstfähigkeit
 - Verschuldungsgrad
 - Refinanzierungsfähigkeitaber auch:
 - Zukunftsfähigkeit des Geschäftsmodells
 - Finanzierungsbedarf, Kapitalintensität des Geschäfts und Höhe sowie Stabilität des künftigen Cashflows.
- Insolvenz ist nur ein anderer Rechtsrahmen um die o.g. Dinge zu organisieren.
- Zudem wird sich die Finanziererstruktur grundsätzlich ändern.

Deshalb haben wir „Sanierung“ aus der Überschrift entfernt.



- Unter den Geschäftszeichen WA-41-wp 2100-2015/0001 hat die BaFin am 12. Mai 2015

Änderungen der Verwaltungspraxis zur Vergabe von Darlehen sowie zur sog. „Restrukturierung“ und Prolongation von Darlehen für Rechnung des Investmentvermögens

veröffentlicht.

- Im Ergebnis heisst das – Kreditfonds ohne Bankenlizenz können künftig direkt Darlehen vergeben. Sie unterliegen deutlich geringeren gesetzlichen Schranken als die klassischen Finanzierer.
- In der bisherigen Verwaltungspraxis konnten also nur unverbriefte Darlehensforderungen von Kapitalverwaltungsgesellschaften erworben werden, wenn deren Verkehrswert ermittelbar war (Credit buy out). Die direkte Darlehensgewährung war bisher auf Gesellschafterdarlehen beschränkt – und im Detail ausgestaltet.



Der Finanzierungsmarkt wird sich wohl weiter nachhaltig verändern.



Die BaFin schließt sich damit den Gepflogenheiten vieler europäischer Länder an (1/2)

Die veränderte Verwaltungspraxis sieht wie folgt aus:

- Die Vergabe von Darlehen sowie die Darlehensrestrukturierung und -prolongation durch AIF ist als Teil der kollektiven Vermögensverwaltung zu sehen – und soweit mit den Produktregulierungen des KAGB vereinbar zulässig.

- Dies betrifft im erlaubnispflichtigen Bereich:
 - offene Spezial AIF (§ 282 KAGB)
 - Hedgefonds (§ 283 KAGB)
 - geschlossene Spezial AIF

- Dies betrifft im registrierungspflichtigen Bereich:
 - Spezial AIF
 - Publikum AIF



Die BaFin schließt sich damit den Gepflogenheiten vieler europäischer Länder an (2/2)

- Für die Darlehensvergabe wird empfohlen:
 1. Geschlossene Spezial-AIF
 2. Keine Vergabe an Verbraucher (und Personen)
 3. Keine Interessenkonflikte
 4. Leveragebegrenzung
 - Kritische Sicht von Leverage bei AIF – wenn eingesetzt nur in sehr begrenztem Umfang
 - Keine gleichzeitige Kreditaufnahme beim Publikum (kein Einlagen Kreditgeschäft)
 5. Risikomanagement in angemessener Form (entsprechende Anwendung Ma Risk)
 6. Vermeidung von Fristentransformation (keine Aufnahme von kurzfristigen Refi Krediten)
 7. Risikostreuung
 8. Mindestliquidität durch Investition in leicht veräußerbare Vermögensgegenstände um fällige Kreditverbindlichkeiten des AIF bedienen zu können.

Soweit zur Finanzierungsseite



Was verstehen wir unter Sondersituationen?

- Neben den klassischen Themen (der Sanierung) wie Strategie-/Ertrags-/ und Liquiditätskrise alle Strukturbrüche und Transformation aufgrund von Veränderungen auf Gesellschafterebene, sowie markt- und kundenseitig bzw. hinsichtlich der Branchenstruktur.

- Als Sondersituationen sehen wir insbesondere:
 - Unternehmensspezifische Antwort auf grundsätzliche Veränderungstreiber –
→ heute Digitalisierung bzw. Fragmentierung der Nachfrage
 - Branchenkonsolidierungsprozesse
 - Globalisierung – Ausbau global Footprint
 - Nachfolgeregelungen (inkl. des damit verbundenen Liquiditätsbedarfs)
 - Strukturelle Probleme der Passivseite – und deren Behebung
 - Entflechtung von Konzernen
 - M&A Prozesse

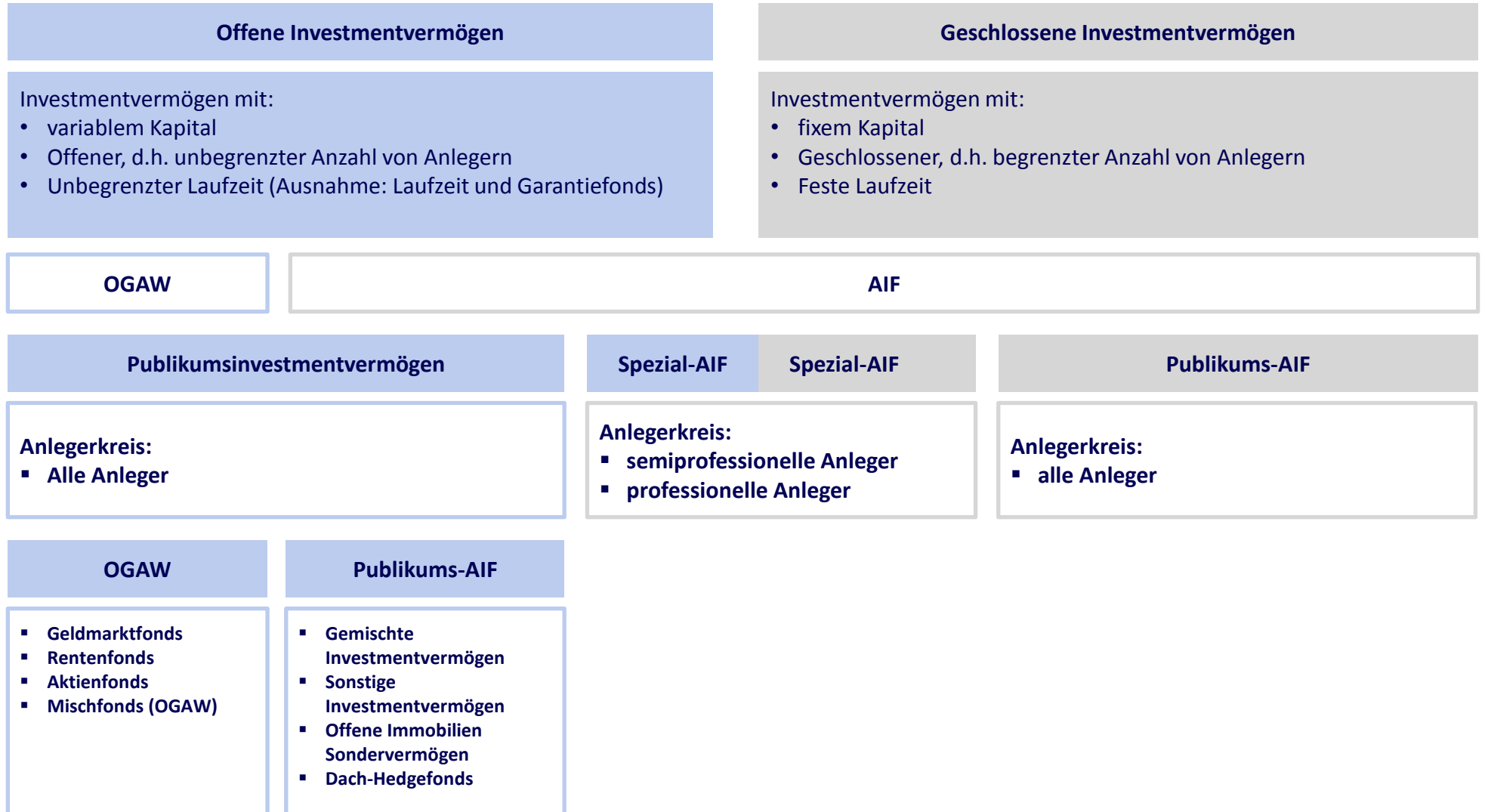
Diese Themen sehen wir als unseren Leistungsfokus – und damit als Gegenstand unserer Veranstaltungen



- KAGB: Kapitalanlagegesetzbuch (4. Juli 2013)
- AIF: Alternative Investment Fonds (alle geschlossenen Fonds, investmentrechtlich regulierte offene Fonds).
(Anleger haben mindestens einmal pro Jahr das Recht zur Rückgabe ihrer Anteile gegen Auszahlung)
- Spezial AIF: Nur Beteiligung von semi-/professionellen Anlegern
- Hedgefonds: inländische, offene spezial AIF mit erheblichem Leverage und/oder Leerverkäufen
- Publikum AIF: auch für Privatanleger
- geschlossen: fixes Kapital, feste Laufzeit, begrenzte/geschlossene Anlegeranzahl
- offen: variables Kapital, unbegrenzte Laufzeit, unbegrenzte Anleger
- OGAW: Organismus für gemeinschaftliche Anlagen in Wertpapieren



Klassifizierung von Investmentvermögen gemäß KAGB



Herzlichen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!



Dr. Volkhard Emmrich

Geschäftsführender Gesellschafter

Emmrich@wieselhuber.de

+49 (0)89 286 23 105

+49 (0)160 745 18 51

© Dr. Wieselhuber & Partner GmbH 2015
Bildmaterial: shutterstock.com, fotolia, W&P