

Refinanzierbarkeits- kriterien für Sanie- rungsgutachten – k.o.- Kriterium für künftige Sanierungen?

TMA – Stammtisch (Auszug)



A. Ausgangssituation und Problemstellung



Die Refinanzierbarkeit beruht auf bisheriger BGH Rechtsprechung – die IDW Stellungnahme aus 2018 führt zu neuen Diskussionen

Refinanzierbarkeit als Bestandteil der Sanierungsfähigkeit

Durchgreifende Sanierung

- > Das **Unternehmen** ist nach der pflichtgemäßen Einschätzung eines objektiven Dritten **objektiv sanierungsfähig**
- > Die für die Sanierung **in Angriff genommenen Maßnahmen** sind **geeignet**, die **Gesellschaft** in **überschaubarer Zeit** **durchgreifend zu sanieren**

2005

abgeleitet aus BGH, Urt. v. 21.11.05, Az.: II ZR 277/03

Refinanzierung zu marktüblichen Konditionen

- > Das zu **sanierende Unternehmen** muss über die **gesamte Dauer der Sanierung** **durchfinanziert** sein
- > **Fällige Verbindlichkeiten** müssen mit **überwiegender Wahrscheinlichkeit** durch **verfügbare liquide Mittel** bedient werden können
- > Das Unternehmen muss zum **relevanten Zeitpunkt** (planmäßigem Auslaufen der Finanzierung) **soweit saniert** sein, dass die **Refinanzierung** (...) am Finanzmarkt **zu üblichen Konditionen** möglich ist

2018

abgeleitet aus BGH IX ZR 65/14 sowie neue Fassung des IDW S6 6.3 Tz. 26



Refinanzierbarkeit als Bestandteil der Sanierung

- Keine komplett neue Anforderung
- Aber seit der Novellierung des IDW S6 enger ausgelegt

Während die Sanierungsanforderungen meist definiert sind, besteht bzgl. Beurteilung der Refinanzierbarkeit noch Auslegungsbedarf

Bewertungsgrundlage für die Refinanzierbarkeit



Sanierungsanforderungen abgeleitet aus BGH

- 1 Wiedererlangung einer **branchenüblichen Rendite**
- 2 Wiederherstellung der **Kapitaldienstfähigkeit** (Zins und Tilgung)
- 3 Wiedererlangung **positives** (wirtschaftliches) **Eigenkapital**
- 4 **Refinanzierbarkeit zu marktüblichen Konditionen**



Maßstab der Refinanzierbarkeit

- > **Maßstab** für die Refinanzierbarkeit kann eine **Unternehmensbewertung** anhand **marktüblicher Ratings** (z.B. Investment Grade) oder **alternative Kennzahlen** sein
- > **Was** ist unter **alternativen Kennzahlen** zu verstehen? **Wie viele** sind es und **wer** legt die **alternativen Kennzahlen fest**?
- > Reicht die Erlangung einer **branchenübliche Rendite** und eine **angemessene Eigenkapitalausstattung** als Kriterium nicht mehr aus?
- > Durch **welches Instrument** kann die Refinanzierbarkeit **bankseitig** unterstützt werden

Einzelfall-spezifische Beurteilung



B. Lösungsansätze aus Sicht des Restrukturierungsberaters



Der vorhandene Interpretationsspielraum hinsichtlich Beurteilung der Refinanzierbarkeit kann durch den Berater genutzt werden

Lösungsansätze aus Sicht des Restrukturierungsberaters



Herausforderungen

- > Durchfinanzierung des Sanierungsobjektes bzw. **Refinanzierung endfälliger Verbindlichkeiten zu marktüblichen Konditionen nicht gegeben**



Lösungsansätze des Restrukturierungsberaters

Beurteilung Refinanzierbarkeit

1 Verlängerung Sanierungszeitraum

Überschaubare Verlängerung des Sanierungszeitraums ermöglicht die Berücksichtigung langfristig wirkender Maßnahmen

2 Auslegbarer Kriterienkatalog

Kennzahlenbasierte Bewertung der Refinanzierbarkeit sollte industrie-/ geschäftsmodellsspezifische Besonderheiten berücksichtigen; Kriterienkatalog ggf. zu erweitern

3 Equity Value Bewertung

Attestiert ein Investor dem Sanierungsobjekt einen positiven Equity Value, sollte auch die Refinanzierungsmöglichkeit gesichert sein

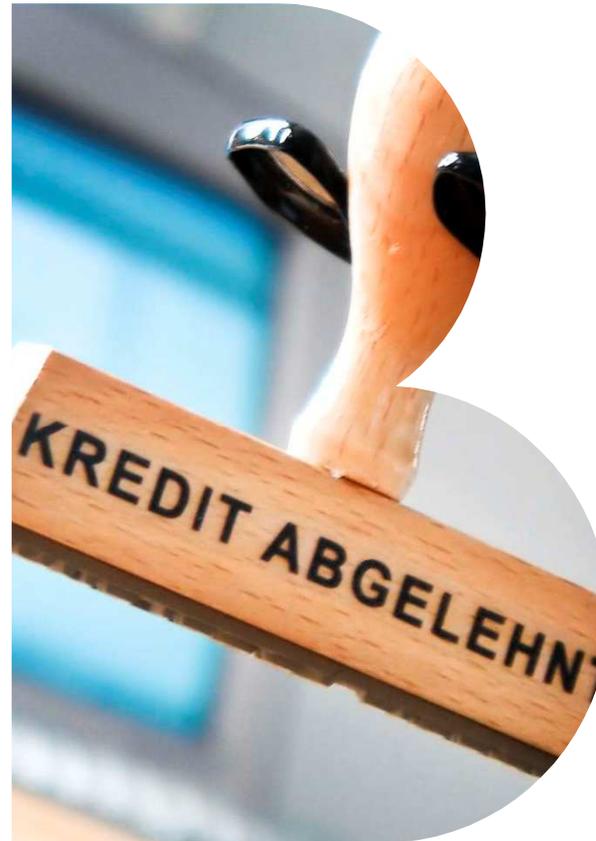
4 Ausgestaltung Sanierungsbeitrag

Berater haben Spielraum bei der Ausgestaltung der eingeforderten finanzwirtschaftlichen Sanierungsbeiträge



Schaffung **einheitlicher** und **weiterführender Analyse-inhalte** zur **Überprüfung** der **Refinanzierbarkeit**

C. Herausforderungen in der Restrukturierung aus Sicht der Banken



Herausforderungen in der Restrukturierung aus Sicht der Banken

➤ ECB – NPL Guideline/ ECB – NPL Addendum

➤ CRR Default Definition

➤ Leverage – Loan Guideline

➤ IRFS 9 Regelungen