

Webinar Praxis-Akademie Corporate/M&A 2013/2014

Ablösung der Konzernfinanzierung - Herausforderungen und Lösungen

Donnerstag, 12. Dezember 2013

Bernhard Schneider | CFO Commercial Finance, Siemens Financial Services, München

Dr. Markus Nauheim, Rechtsanwalt | Partner

Dr. Birgit Friedl, Rechtsanwältin | Of Counsel

Dr. Christian Schmidt, Rechtsanwalt | Of Counsel

GIBSON DUNN

Beijing • Brussels • Century City • Dallas • Denver • Dubai • Hong Kong • London • Los Angeles • Munich
New York • Orange County • Palo Alto • Paris • San Francisco • São Paulo • Singapore • Washington, D.C.

Vorstellung der Referenten



Bernhard Schneider ist Chief Financial Officer des Bereichs Commercial Finance der Siemens Financial Services GmbH (SFS) in München mit Schwerpunkt auf Equipment Finance & Leasing. Herr Schneider verfügt über langjährige Erfahrung bei Konzernfinanzierungen. Vor seinem Wechsel zu SFS war Herr Schneider Director M&A in der Corporate Finance Abteilung der Siemens AG. Dort war er für die Strukturierung und Koordinierung von M&A Prozessen und von Carve-outs bei Veräußerungen und Joint Venture Transaktionen zuständig.



Dr. Markus Nauheim, LL.M. (Duke) ist Partner für Corporate / M&A bei Gibson Dunn. Er berät seit vielen Jahren in- und ausländische Unternehmen und Finanzinvestoren bei M&A- und Private Equity-Transaktionen aller Art sowohl auf Verkäuferseite (*sell-side*) als auch auf Käuferseite (*buy-side*).

Vorstellung der Referenten



Dr. Birgit Friedl ist Of Counsel bei Gibson Dunn und verfügt über langjährige Erfahrung mit allen Formen von deutschen und internationalen M&A-Transaktionen, einschließlich Private Equity-Transaktionen und Distressed M&A-Transaktionen. Frau Friedl ist insbesondere spezialisiert auf Finanzierungs-transaktionen, einschließlich Akquisitionsfinanzierungen und Refinanzierungen.



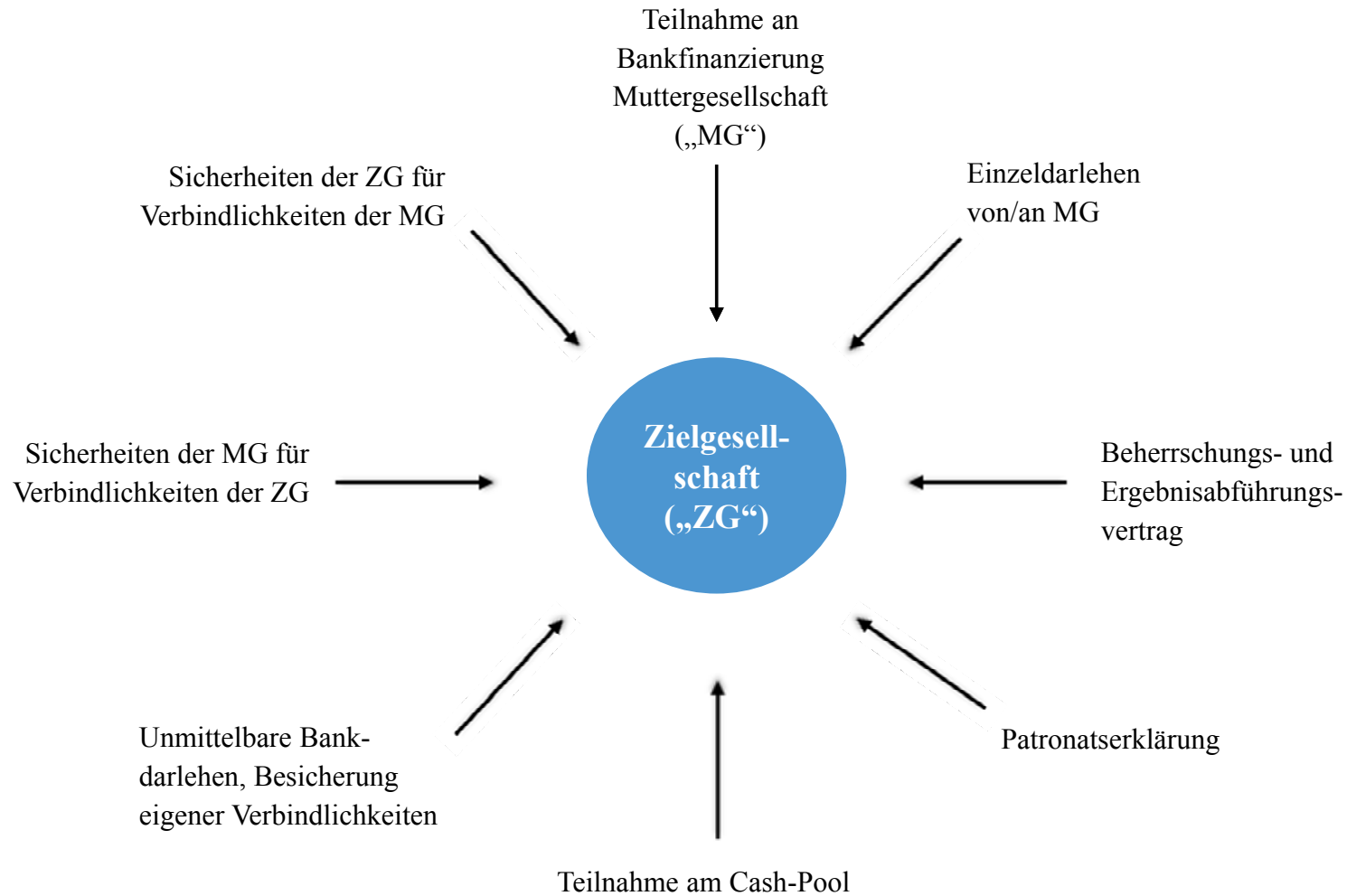
Dr. Christian Schmidt ist Of Counsel bei Gibson Dunn und berät Unternehmen auf allen Gebieten des nationalen und internationalen Steuerrechts mit besonderem Schwerpunkt auf steuerlich optimierte Transaktionen und Erwerbsstrukturen sowie bei grenzüberschreitender und nacherwerblicher Steuerplanung, bei Restrukturierungen und in Bezug auf Management-Equity-Programme.



Agenda

- I. Instrumente der Konzernfinanzierung
- II. Transaktionskontext (Share Deal)
- III. Beendigungsszenarien
- IV. Transaktionsrisiken
- V. Auswirkungen auf Kaufpreis und Zahlungsströme
- VI. Deckung Liquiditätsbedarf nach Vollzug
- VII. Zusammenfassung: Regelungsbedarf Kaufvertrag

I. Instrumente der Konzernfinanzierung





I. Instrumente der Konzernfinanzierung

Steuerliche Erwägungen zur Finanzierungsstruktur

- Zinsschranke
- Gewerbesteuerliche Hinzurechnung (§ 8 Nr. 1a GewStG)
- Konzerninterne Zinsvereinbarungen “at arm’s length”
- Kapitalertragsteuer/Quellensteuer

II. Transaktionskontext

Zielvorstellung

Verkäufer (MG):

- Endgültige Trennung von ZG
- Keine fortbestehenden Verpflichtungen gegenüber ZG oder deren Gläubigern
- Regresslose Beendigung oder Übertragung und Fortführung durch Käufer
- Sicherung Solvenz der ZG nach Vollzug

Gläubiger:

- Keine Verschlechterung Bonität
- Bank erwartet Verwendung Transaktionserlös zur Rückführung von Verbindlichkeiten
- Operative Gläubiger benötigen gleichwertige Sicherheit

ZG:

- Weiterführung Geschäftsbeziehungen ohne Einschränkungen
- Keine höheren Finanzierungskosten
- Ununterbrochene Liquiditätssicherung

Erwerber:

- Übernahme ZG ohne Finanzverbindlichkeiten
- Keine Verpflichtungen gegenüber ZG oder deren Gläubigern
- Strategischer Investor: Integration
- Finanzinvestor: Stand-alone Fähigkeit ZG

II. Transaktionskontext

Due Diligence – Bestandsaufnahme

- Ergebnisabführungsvertrag
 - Beendigungsmöglichkeit
 - Durchführung
- Patronatserklärung
 - Zustimmung Begünstigter?
 - Insolvenznahes Szenario – Ersetzung durch Erwerber
- Cash-Pool
 - Intern: Saldenausgleich MG-ZG
 - Extern: Entlassung durch Bank
- Sicherheit der MG zugunsten operativer Gläubiger der ZG
 - Freigabe bei gleichwertiger Sicherheit Erwerber
- Bankfinanzierung/Sicherheitenfreigabe
 - Change-of-Control
 - Zustimmung Bank
 - Rückzahlungsmöglichkeit
 - Vorfälligkeitsentschädigung
 - Verwendung Transaktionserlös zur Rückführung Verbindlichkeit

III. Beendigung - Ablösung der Garantie der MG

- Garantie der MG zugunsten Bank für Aval im Auftrag der ZG gegenüber operativem Gläubiger der ZG
- Garantie der MG unmittelbar zugunsten operativer Gläubiger



III. Beendigung - Ergebnisabführungsvertrag

Gesellschaftsrechtliche Überlegungen

- Kündigung (§ 297 AktG)
- Aufhebung (§ 296 AktG) zum Ende (Rumpf-) Geschäftsjahr i.d.R. vorzugswürdig
- Durchführung Gewinnabführung/Verlustausgleich erforderlich
- u.U. Sicherheitsleistung der MG auf Verlangen der Gläubiger der ZG (§ 303 Abs. 1 AktG)

III. Beendigung - Ergebnisabführungsvertrag

Steuerliche Überlegungen

- Unterjährige Beendigung; ggf. Rumpfgeschäftsjahr
- Auswirkung auf vorangegangene Wirtschaftsjahre – Wurde EAV bereits 5 Jahre durchgeführt?
- Nachhaftung der Organgesellschaft für Steuern des gesamten Organkreises (§ 73 AO)
- Nicht ordnungsgemäße Gewinnabführung oder Verlustausgleich aufgrund handelsbilanzieller Bilanzierungsfehler in der Vergangenheit – Heilungsmöglichkeit?

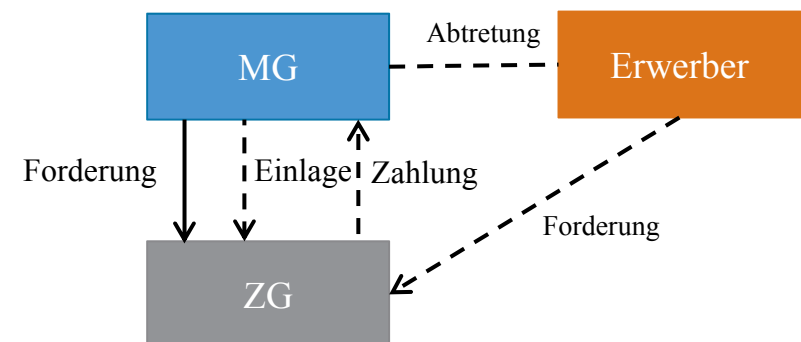
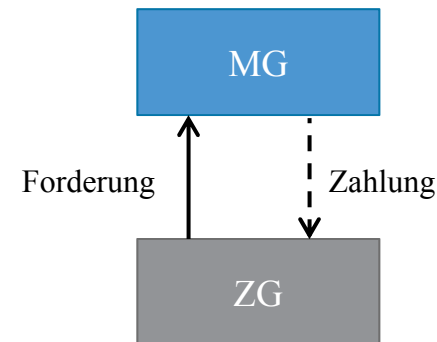
III. Beendigung - Ergebnisabführungsvertrag

Folgen für Transaktion

- Koordinierung Änderung Geschäftsjahr
- Durchführung Gewinnabführung/Verlustausgleich erforderlich
 - Erfüllung Verlustausgleichsanspruch
 - Erfüllung Gewinnabführungsanspruch durch Abführung
 - Erfüllung Gewinnabführungsanspruch durch Umwandlung in Gesellschafterdarlehen und Verkauf Forderung an Erwerber
- Sicherheitsleistung der MG auf Verlangen der Gläubiger der ZG:
 - Freistellung durch Erwerber insbes. betreffend Dauerschuldverhältnisse
- Nachhaftung der Organgesellschaft für Steuern des Organkreises (§ 73AO):
 - Freistellung der ZG durch MG (und/oder andere Konzerngesellschaft)
- Vorgaben für Bilanz Rumpfgeschäftsjahr, Beschränkung der nachträglichen Änderung der Bilanzen der ZG

III. Beendigung - Ausgleich der Salden zwischen MG und ZG

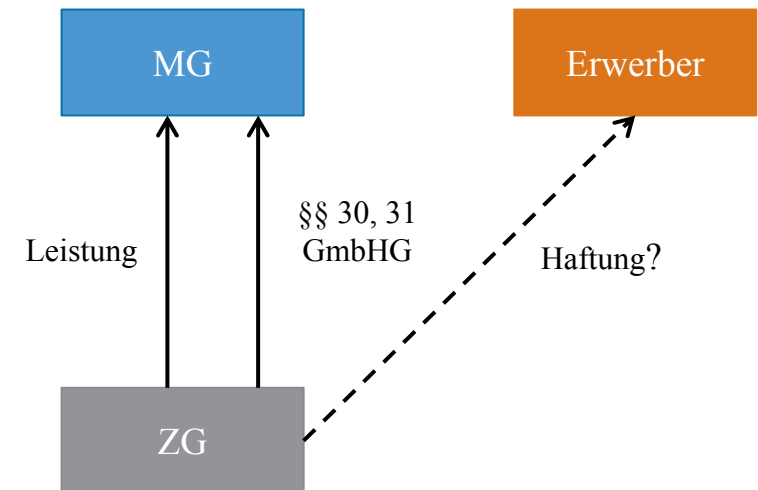
- Forderungen der ZG gegen MG
 - Ausgleich durch Bezahlung/Verrechnung
 - Verzicht durch ZG: verdeckte Gewinnausschüttung, Verstoß gegen Kapitalerhaltung?
- Forderungen der MG gegen ZG
 - Erlass/Einlage durch MG - Forderung nicht werthaltig: Steuerpflichtiger Verzichtsgewinn der ZG
 - Ausgleich durch ZG, Verkauf und Abtretung an Erwerber:
Insolvenzverursachung (§ 64 S. 3 GmbHG), Anfechtungsrisiko (§ 135 Abs. 1 Nr. 2 InsO)
 - Erwerberdarlehen, Zahlung durch ZG an MG, ggf. spätere Einlage des Erwerbers



IV. Transaktionsrisiken - Aufsteigende Leistungen

Aufsteigende Leistungen der ZG an MG (upstream)

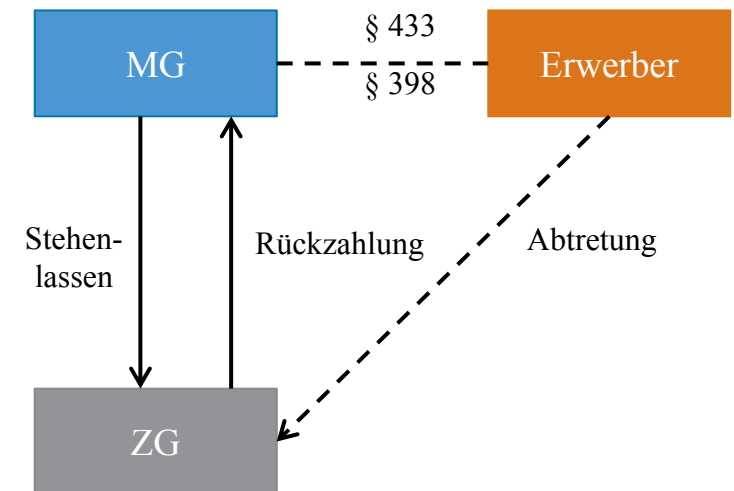
- Grunds. haftet Leistungsempfänger (§ 57 AktG, §§ 30, 31 GmbHG)
- Abtretung nach rechtswidrigem Empfang durch MG: i.d.R. keine Haftung des Erwerbers aus § 57 AktG, §§ 30, 31 GmbHG (str.)
- u.U. Haftung der MG und des Erwerbers (zeitl. und sachl. Zusammenhang mit Gesellschafterwechsel)
- Gewährleistung der MG, ggf. gegenseitige Freistellung



IV. Transaktionsrisiken - Absteigende Leistungen

Absteigende Leistungen der MG an ZG (downstream)

- Subordinierung (§ 39 Abs. 1 Nr. 5 InsO)
- Anfechtbarkeit der Rückzahlung (§ 135 Abs.1 Nr. 2 InsO)
- BGH, 21.02.2013, IX ZR 32/12:
 - Anfechtung und Rückforderung auch ggü. Zedent; Zedent und Zessionar sind Gesamtschuldner
 - Anwendbarkeit auf Unternehmenskauf?
Vertragliche Regelungsmöglichkeiten:
Freistellung der MG durch Erwerber





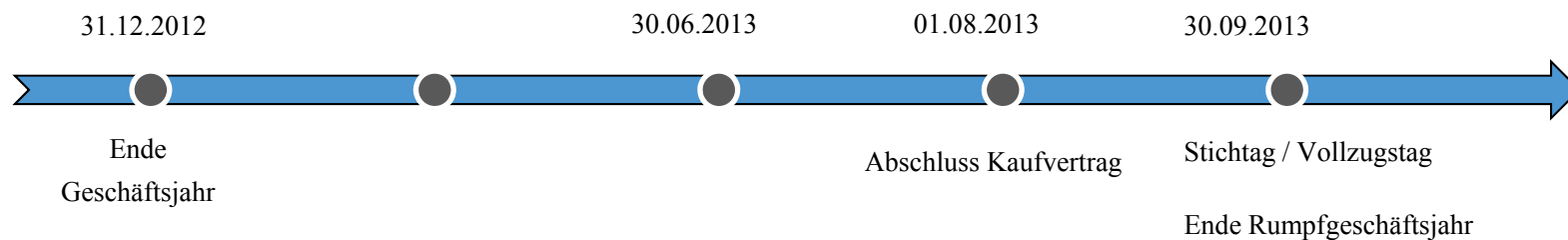
IV. Transaktionsrisiken – Solvenz der ZG nach Vollzug

Maßnahmen zur Sicherung der Solvenz der ZG nach Vertragsvollzug

- Finanzierungsverpflichtung zulasten des Erwerbers
- Beschränkung zulässiger Maßnahmen seitens des Erwerbers
- Freistellung der MG durch Erwerber

V. Auswirkung auf Kaufpreis

„Debt Free/Cash Free“



Vorläufiger Kaufpreis

(-) Finanzverbindlichkeiten (einschl. Verbindlichkeiten gegenüber MG)

(+) Barmittel

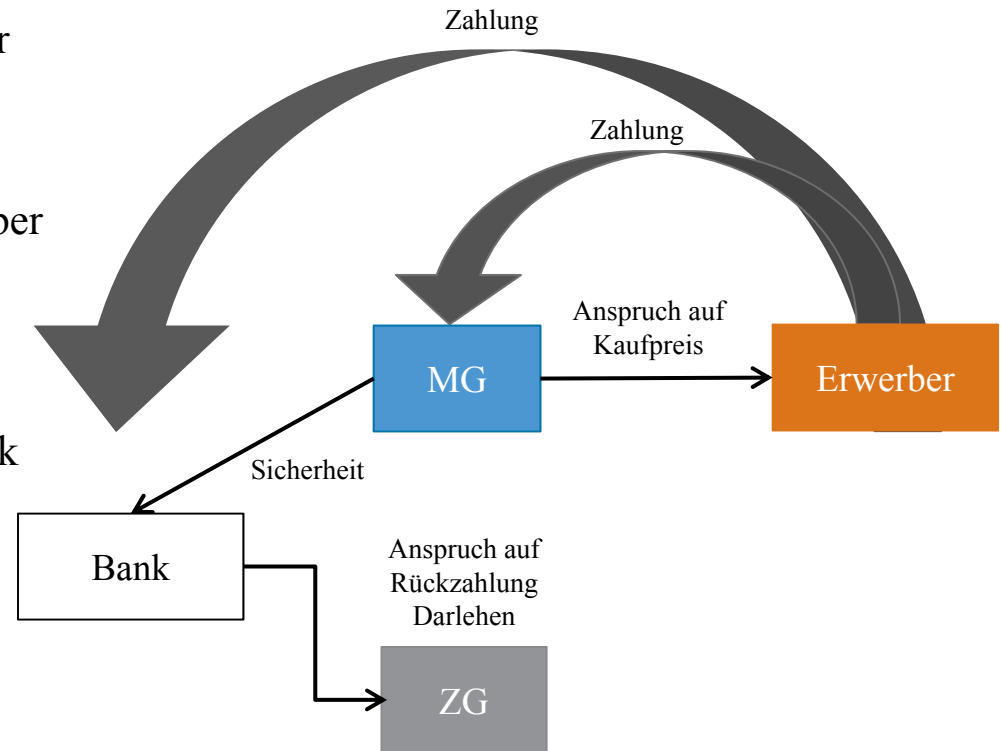
(+/-) Abweichung vom Referenzbetrag Nettoumlaufvermögen

= Endgültiger Kaufpreis

- Betrag Gewinnabführung/Verlustausgleich aus Beendigung EAV am Vollzugstag nicht bekannt
- Verbindlichkeit der ZG aus Gewinnabführung ist Debt, Forderung der ZG aus Verlustausgleich ist Cash
- Durchführung EAV wird über Anpassung neutralisiert

V. Auswirkung auf Zahlungsströme

- Bsp.: Bankdarlehen an ZG, Besicherung durch MG
- Ziel: Rückzahlung des Darlehens und Freigabe der Sicherheit mit Vollzug der Transaktion
- Erwerber erfüllt Kaufpreisverbindlichkeit gegenüber MG durch
 - Zahlung unmittelbar an MG
 - Zahlung an Bank zur Erfüllung der Rückzahlungsverpflichtung der ZG gegenüber Bank
 - Bank gibt Sicherheit der MG frei



VI. Deckung Liquiditätsbedarf nach Vollzug

- Einbindung der ZG in Konzernfinanzierung bei strategischem Erwerber; ggf. Gewährung von Sicherheiten durch Erwerber an (operative) Gläubiger
- Einräumung eines Betriebsmittelkredits an ZG im Kontext der Akquisitionsfinanzierung des Erwerbers
- Selbständige Finanzierung der ZG: Betriebsmittelkredit an ZG über Asset Based Finanzierung
 - Qualität und Quantität der Forderungen aus Lieferungen und Leistungen sowie Vorräte der ZG
 - Liquide Sicherheiten durch ZG

VII. Zusammenfassung: Regelungsbedarf Kaufvertrag

	Kaufvertrag (Share Deal)
Definition	Debt/Cash
Beendigung Konzernfinanzierung	<ul style="list-style-type: none">➤ Vollzugsbedingung oder Vollzugshandlung➤ Regelung zur Beendigung des jeweiligen Finanzierungsinstruments
Freistellungen der MG durch Erwerber	<ul style="list-style-type: none">➤ Für Sicherheitsleistung der MG aufgrund Beendigung des EAV (bei Dauerschuldverhältnissen)➤ Bei fehlender Freigabe einer Sicherheit für Inanspruchnahme aus der Sicherheit➤ Für Fall der späteren Anfechtung von Zahlungen der ZG an MG oder Inanspruchnahme der MG als Zedent einer abgetretenen Forderung➤ Für Fall der Inanspruchnahme der MG bei Leistungen der ZG an Erwerber im Kontext des Vertragsvollzugs unter Verstoß gegen §§ 57 AktG, 30 GmbHG➤ Ggf. Parent Garantie

VII. Zusammenfassung: Regelungsbedarf Kaufvertrag

	Kaufvertrag (Share Deal)
Freistellung des Erwerbers durch MG	Für Inanspruchnahme des Erwerbers aus Garantie für Verbindlichkeiten der ZG vor Stichtag/Vollzugstag
Freistellung der ZG durch MG	Für Nachhaftung aus Steuerverbindlichkeiten des Organkreises aufgrund § 73 AO
Bilanzierung	<ul style="list-style-type: none">➤ Bilanzierungsregelungen zur Aufstellung der Bilanz zum Stichtag/Vollzugstag➤ Einschränkung nachträglicher Bilanzänderungen
Solvenzversicherung	Verpflichtung des Erwerbers zu Maßnahmen zur Vermeidung der Insolvenz der ZG



Zu Ihren Fragen:

Ihre Ansprechpartner:

Dr. Birgit Friedl

Rechtsanwältin, Of Counsel

Tel: +49 89 189 33 251

Mobil: +49 172 82 89 651

Fax: +49 89 189 33 351

BFriedl@gibsondunn.com

Dr. Markus Nauheim

Rechtsanwalt, Partner

Tel: +49 89 189 33 122

Mobil: +49 172 82 89 622

Fax: +49 89 189 33 322

MNauheim@gibsondunn.com

Gibson, Dunn & Crutcher LLP
Widenmayerstraße 10, 80538 München



Vielen Dank für Ihre Teilnahme!

Unser nächster Corporate WebCast findet statt am

16. Januar 2014 um 13.00 Uhr

zum Thema

Compliance bei M&A-Transaktionen und Joint Ventures.

Referent wird u.a. Dr. Philip Matthey, MAN SE, sein.