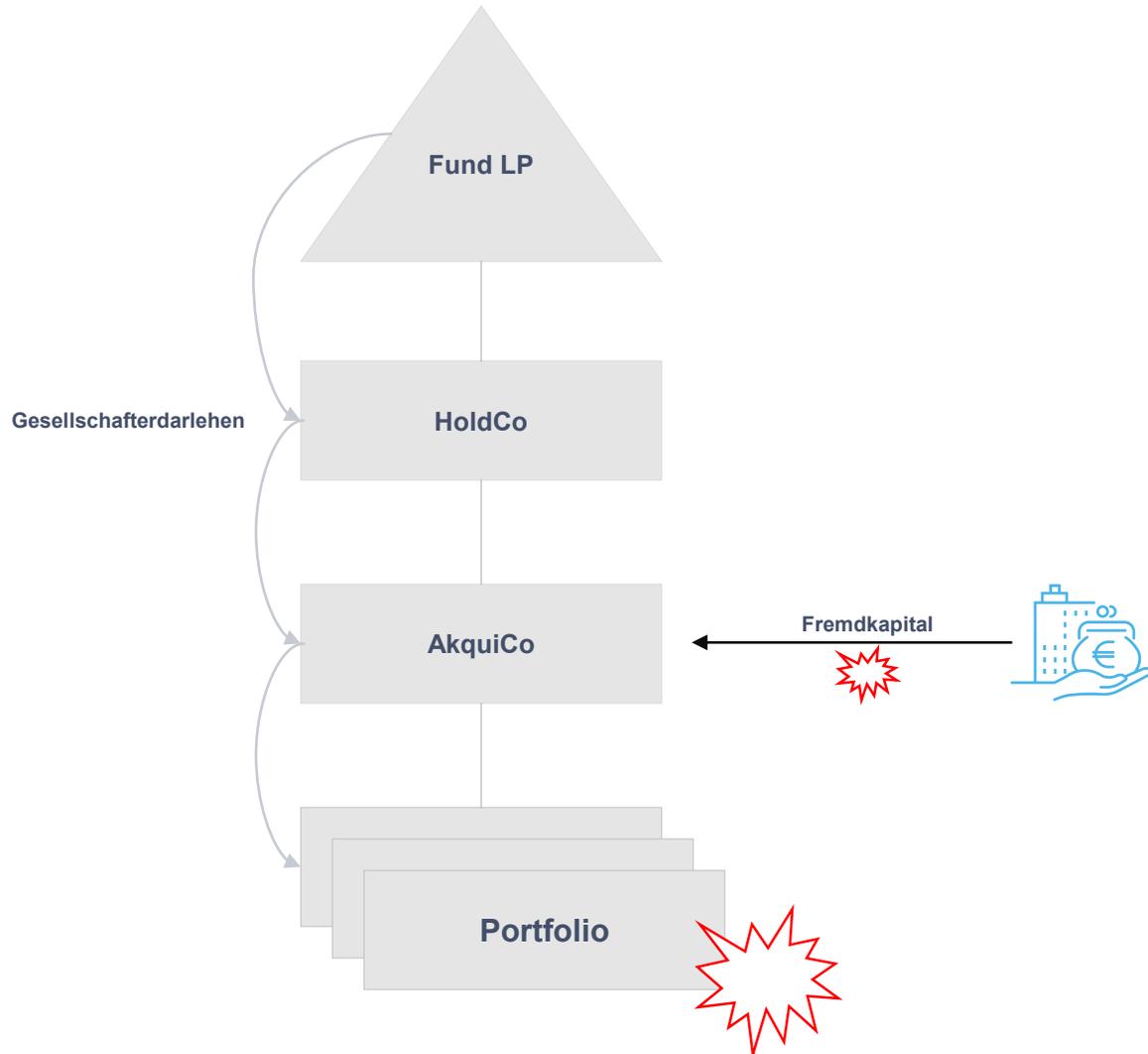


EXECUTIVE DIALOG:
**Stressed Portfolios –Entscheidungsspielräume
und Handlungsmöglichkeiten**

Tobias Jäger, Rechtsanwalt, Partner
Dr. Stephan Schade, Rechtsanwalt, Partner

Portfolio Unternehmen in der Krise

Ausgangssituation

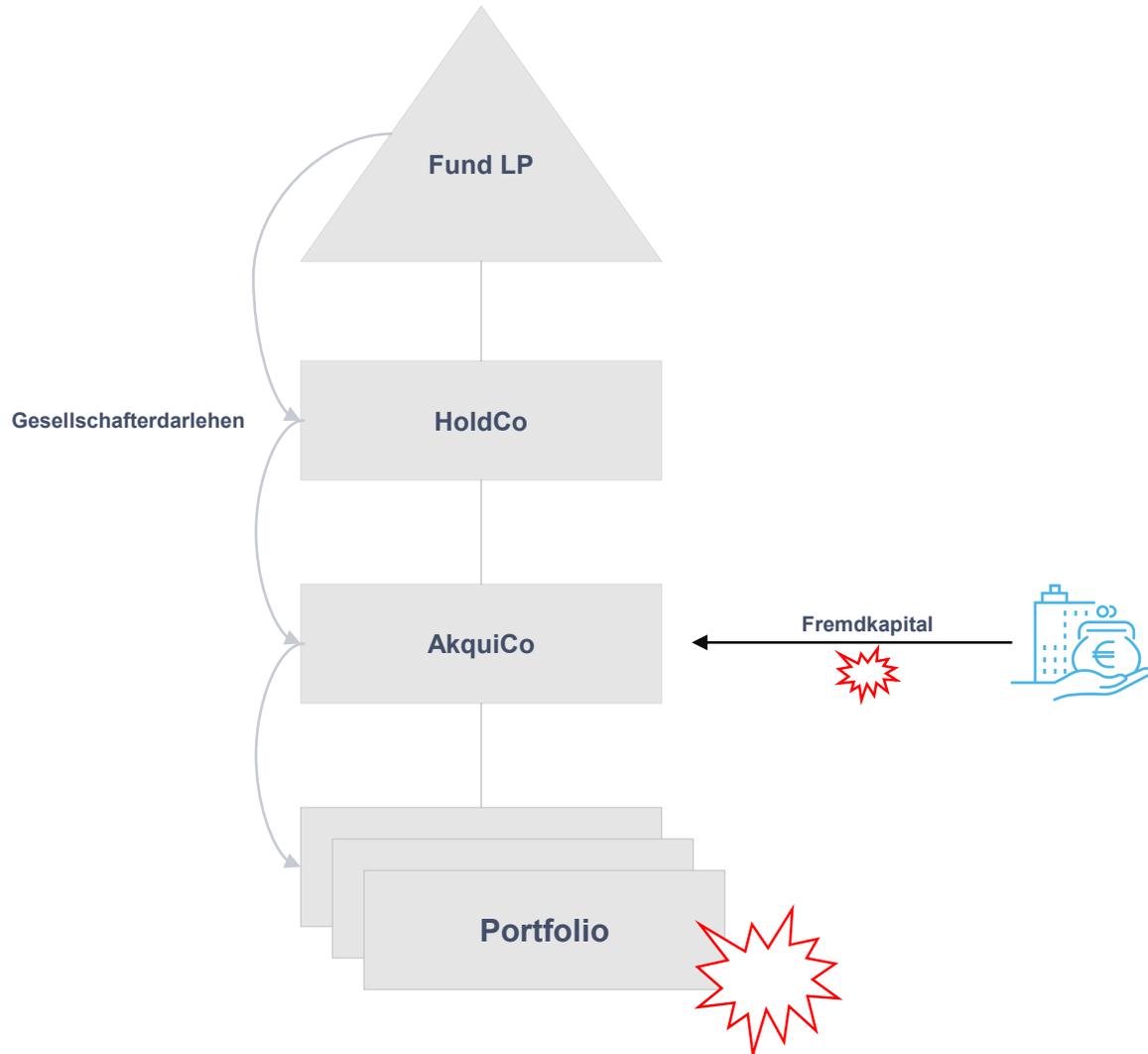


POELLATH+

- Planung (z.B. bzgl. künftiger Aufträge) zu optimistisch
- Überraschende negative Cash-Entwicklung
- Liquiditätsengpass
- (Drohender) Covenant Breach
- Aufstellung Jahresabschluss – WP stellt „going concern“ in Frage

Portfolio Unternehmen in der Krise

Ausgangssituation



- Buchhalterische Voraussetzungen für krisentaugliche Liquiditätsplanung fehlt
- Vorhandenes Reporting eignet sich nicht als Krisenindikator
- Liquiditätsplanung im Hinblick auf Krisensituation unzureichend
- Kommunikation des Managements zu beschönigend

 Spätes Erkennen der Krise

Interessenlage bei Krisenbewältigung

Rahmenbedingungen



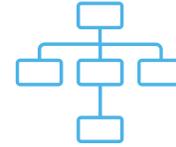
Management

- Stresssituation
- Überforderung
- Gesellschafterbeitrag / Liquidität
- Haftungsvermeidung
- Unterstützung beim Krisenmanagement / CRO
- Berater für Management



Kreditgeber

- Vorgaben Kreditvertrag
- Financial Covenants
- Informationspflichten
- Kündigungsgründe
- Gesellschafterbeitrag
- Weitere Sicherheiten
- Standstill/Waiver
- Sanierungskonzept / IDWS6



PE-Investor

- Angemessene Informationsgrundlage
- Haftungsrisiken
- Eingriff ins (gescheiterte) Management
- Kein/wenig Gesellschaftsbeitrag
- Renditeerwartung für Investment
- Reputation



Rahmenbedingungen

- Wenig Zeit
- Vermeidung Insolvenzantrag
- Verzögerte Entscheidung über Sanierungsmaßnahmen
- Haftung wegen Insolvenzverschleppung
- Eingeschränkter Handlungsrahmen für PE-Fonds

Fondsstatuten (LPA / Anlagebedingungen)



- geschlossener Fonds → begrenztes Zeichnungskapital
- Diversifikationsbestimmungen → insbesondere Höchstbetrag pro Zielunternehmen
- „Verwaltung von fremdem Vermögen“

Steuerrecht (PE-Erlass des BMF, 16. Dezember 2003)



- PE-Fonds agieren häufig im Rahmen der privaten Vermögensverwaltung in Abgrenzung zur Gewerblichkeit, d.h. insbes.:
 - keine Kreditaufnahme auf Ebene des Fonds
 - keine Besicherung von Verbindlichkeiten des Portfoliounternehmens
 - keine Einmischung in Geschäftsführung des Portfoliounternehmens (ausgenommen Zustimmungsvorbehalte)

Begrenztes Zeichnungskapital

- Kapital für andere Zwecke reserviert
- Fonds ist ausinvestiert



Verletzung von Diversifikationsbestimmungen

z.B. maximal 15 % des Zeichnungskapitals je Investment



SPV oder Co-Investment

- Fonds kann versuchen, einen „Mini-Fonds“ für das konkrete Unternehmen aufzulegen
- P: Zustimmung der Anleger (mögliche Interessenkonflikte), **Information** und **Zeit** für Fundraising und Dokumentation

Zustimmung zu Abweichung

- LPAs sehen häufig Zustimmungsvorbehalte für Anlegerbeirat vor
- Sonst: Gesellschafterbeschluss
- P: **Information** und **Zeit** (Frist für Beschluss)

Keine Kreditaufnahme durch Fonds

Begrenzung auf Fondskapital → kein Leverage auf Fondsebene

Keine Besicherung

Keine Umgehung durch Kreditaufnahme auf anderer Ebene bei Haftung des Gesamtportfolios.

Keine Geschäftsführung

- Keine direkten Weisungen an Portfoliounternehmen
- Keine Geschäftsführung durch Vertreter des Fonds

Kapitalbeschaffung

Siehe bei „SPV und Co-Investment“.

Begrenzung auf Beteiligung und Rückdeckung

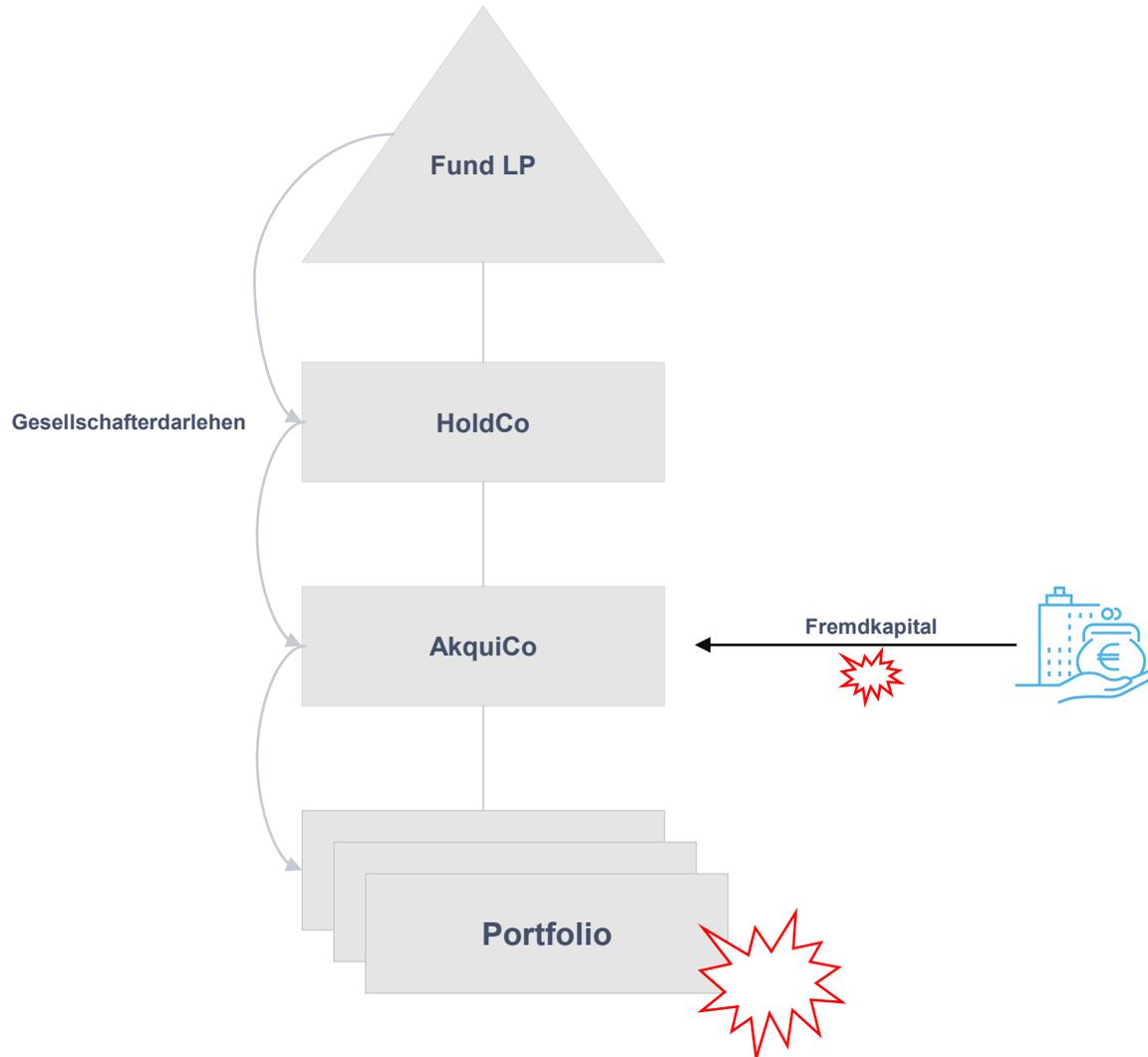
Rückdeckung durch unabgerufenes Zeichnungskapital → sog. Equity Commitment Letter

Unterstützung & Zustimmung als Gesellschafter

- Teilen von Netzwerk und Erfahrung → Einschaltung Berater
- Vorbereitung von Maßnahmen durch Portfoliounternehmen und dessen Beratern
- Zustimmung des Fonds als Gesellschafter / Vertreter im Beirat

Zusammenfassung

Spielregeln für den Fonds



- Eingeschränkter Handlungsspielraum bei Gesellschafterbeiträge abhängig von Fondsstatuten
- Keine direkten Sicherheiten durch den Fonds
- Keine eigenen (Geschäftsführungs-) Maßnahmen durch den Fonds für Portfolio

➔ Wichtig, frühzeitig: Erkennen der Krise, Vorbereiten von Sanierungsmaßnahmen und -beiträgen des Fonds, Entscheidung über Sanierungsmaßnahmen

Tobias Jäger

Rechtsanwalt, Partner | München



+49 (89) 24240-275



tobias.jaeger@pplaw.com

Zur Person

- Bei POELLATH seit 2011
- Dozent an der Universität Münster für Postgraduierten-Studiengänge seit 2012
- Associate in einer bedeutenden deutschen Anwaltssozietät (2010)
- Zulassung als Rechtsanwalt 2010
- Juristische Tätigkeit in einer Kanzlei in Boston (USA, 2009)
- Studium der Rechtswissenschaften in Tübingen und München

Tätigkeitsschwerpunkte

- Mergers & Acquisitions
- Restrukturierung
- Gesellschaftsrecht
- Private Equity
- Venture Capital
- Joint Ventures



Dr. Stephan Schade

Rechtsanwalt, Partner | Berlin

 +49 (30) 25353-102  stephan.schade@pplaw.com

Zur Person

- Zulassung als Rechtsanwalt 2007
- Mitveranstalter der Berliner Abendgespräche

Tätigkeitsschwerpunkte

- Venture Capital
- Secondaries
- Fondsstrukturierung (Steuer-, Aufsichts-, Gesellschafts- und Vertragsrecht)
- Beratung bei Fonds- und Co-Investments
- Fund Compliance (Geldwäscheprävention und Datenschutz)

