



Pay-Off

Stressfreies Kreditvertrags-Closing: Vorbereitung ist alles

Mit viel Energie verhandeln Unternehmen mit ihren Banken syndizierte Finanzierungen. Ist die Tinte trocken, muss es meistens schnell gehen bei der Inanspruchnahme der Linien. Wir zeigen Ihnen, worauf Sie sich vorbereiten können, um den Auszahlungsprozess so effizient wie möglich durchführen zu können.

Welche Bank beteiligt sich in welchem Umfang an der Finanzierung? Wer übernimmt welche Rollen im Syndikat? Auf welche Konditionen kann man sich einigen? Hier liegt die „Management Attention“ beim Abschluss von Konsortialkrediten, darüber möchte der CFO informiert werden. Sind die Finanzierungszusagen der Banken eingesammelt, atmet der Finanzbereich auf. Unsere Beratungserfahrung zeigt jedoch: Es kann auch an diesem Punkt im Prozess noch einiges schief gehen. Das gilt im Besonderen, wenn im Zuge der Zentralisierung der Gruppenfinanzierung auch eine größere Anzahl (lokaler) Bestandsfinanzierungen abgelöst werden muss. Der sprichwörtliche Teufel steckt häufig im Detail, aber viel Zeit gibt es selten. Mit unserer Checkliste können Sie Ihre Vorbereitung strukturieren und dem Auszahlungstag etwas entspannter entgegensehen.

Bestandsfinanzierungen: Eine detaillierte Aufstellung ist gefragt

Typischerweise benötigen Sie für die Erstellung der Anhänge Ihrer syndizierten Finanzierung eine Übersicht über drei Themenbereiche:

- ▲ Bestandsfinanzierungen (externe Finanzierungen inklusive der zugehörigen Besicherungen, je nach Vertragsausgestaltung auch interne Finanzierungen),

- ▲ Haftungsübernahmen und
- ▲ Kredite, die Sie an Dritte ausgereicht haben.

Diese Listen sind keine „Fingerübungen“, sondern Verhandlungsvorbereitung: Die Schwellenwerte, die Sie für erlaubte (lokale) Finanzverbindlichkeiten oder bestellte Sicherheiten vereinbaren, müssen zu Ihren Bedürfnissen passen.

Unser Tipp: Listen Sie alle internen und externen Finanzverbindlichkeiten, Sicherheiten und Haftungsübernahmen einzeln auf und vermerken Sie, ob diese nach Closing weiter bestehen bleiben oder rückgeführt bzw. aufgelöst werden. Alle auch in Zukunft bestehenden Positionen müssen im neuen Kreditvertrag freigezeichnet werden, alle Items, die abgelöst werden, in der Auszahlungsmechanik des Vertrags (Pay-Off und Flow of Funds) berücksichtigt werden.

Während die Nominalen von Krediten bekannt sind und regelmäßig mit den Gegenparteien abgeglichen werden, gibt es bei Sicherheiten, Eventualverbindlichkeiten oder Haftungsübernahmen hin und wieder Nachbesserungsbedarf. Überprüfen

Sie diese Salden frühzeitig mit Ihren Banken bzw. anderen Gegenparteien und sorgen Sie dafür, dass auch dezentral gepflegte Informationen bei Ihnen zusammenlaufen. Erfahrungsgemäß verursacht die Zuordnung dinglicher Sicherheiten zur relevanten Finanzverbindlichkeit manuellen Aufwand.

Unser Tipp: Niemand möchte während fordernder Verhandlungsphasen schlecht eingescannte dreißigseitige Grundbuchauszüge in einer Fremdsprache analysieren. Erledigen Sie das in einem ruhigeren Moment, noch bevor Sie in die erste Verhandlung mit Ihren Banken starten.

Zinsperioden und Vorfälligkeitsentschädigungen

Wenn Sie Bestandsfinanzierungen vor Ende der Zinsperiode auflösen müssen, können (je nach vertraglicher Ausgestaltung) Vorfälligkeitsentschädigungen anfallen. Wenn möglich, sollten Sie daher die Zinsperioden entsprechend verkürzen. Bei Bestandsbanken, die auch weiterhin über den Konsortialkredit finanzieren, sollte das Thema der Vorfälligkeitsentschädigung frühzeitig im Verhandlungsprozess besprochen werden, um auch diese Kostenkomponente im Gesamtpaket beurteilen zu können.

Unser Tipp: Weiterfinanzierende Banken haben ökonomisch wenig Grund, (hohe) Vorfälligkeitsentschädigungen zu verlangen. Die Mittel bleiben bei Ihnen (gegebenenfalls in leicht anderer Struktur) investiert, die Bank verdient weiterhin Zinsen mit dem Engagement. Lassen Sie sich daher von nachteiligen Vereinbarungen in Bestandsfinanzierungen nicht abschrecken und sprechen Sie mit Ihrer Bank über die konkreten Kosten der Umfinanzierung auf Bankenseite. So kommen Sie am effizientesten zu einer fairen Kondition.

Auch bei ausscheidenden Banken sollten etwaige Entschädigungen rechtzeitig vorab geklärt und gegebenenfalls verhandelt werden. Bitten Sie die Bank um eine Testberechnung des Entgelts. So können Sie die Berechnungslogik nachvollziehen und Rückfragen stellen. Am Tag der Auszahlung müssen Sie für die Plausibilisierung dann nur die Daten aktualisieren.

Pay-Off-Letter und Sicherheitenfreigabe

Sobald Klarheit über das neue Konsortium besteht und die Dokumentationsphase beginnt, können Sie die technischen Details der Ablöse von Bestandsfinanzierungen klären. Üblicherweise vereinbaren Sie pro Bank einen Pay-Off-Mechanismus, der – in Absprache mit dem (Dokumentations-)Agenten der neuen Konsortialfinanzierung – in einem sogenannten „Pay-Off-Letter“ festgehalten wird. Darin legen Ihre Bestandsbanken fest, welche Kredite mit welchen Beträgen zurückgezahlt werden und welche Gebühren (z.B. Vorfälligkeitsentschädigungen) zu begleichen sind.

Die Unterzeichnung dieser Pay-Off-Letter durch Sie und Ihre Banken kann auch als Auszahlungsvoraussetzung in die neue syndizierte Finanzierungsdokumentation aufgenommen wer-

den. Stimmen Sie diese Dokumente möglichst frühzeitig nach Beginn der Dokumentationsphase ab. Die Freigabe unter den abzulösenden Finanzierungen bestellter Sicherheiten muss ebenfalls sichergestellt werden, diese kann idealerweise in die Pay-Off-Schreiben integriert werden.

Abzweiglinien: Dezentrale Bedarfe, Kontokorrentlinien und Avale rechtzeitig abstimmen

Bei zentralen Konsortialkrediten können bilaterale Abzweiglinien eingeräumt werden. Diese werden einerseits verwendet, um Spezialbedarfe wie z.B. Kontokorrentziehungen abzudecken, andererseits können auf diese Weise Gruppengesellschaften weiterhin dezentral finanziert werden. Im Vorfeld des Closings sollten Sie sich daher Gedanken über unmittelbare Bedarfe (Instrumente, Volumen) machen und überlegen, welche Bank welche Linie bereitstellen soll. Das ergibt sich in manchen Fällen aus der Bestandsstruktur: Wenn eine bisher lokale Finanzierung oder eine Kontokorrentlinie in Zukunft als Abzweiglinie unter dem Konsortialkredit geführt werden soll, wird die bisher finanzierende Bank vermutlich auch die Abzweiglinie bereitstellen. Wenn Sie neue (lokale) Linien aufbauen, können Sie die Bedingungen optimieren. Die Konditionen der bilateralen Abzweiglinien müssen „marktüblich“ sein, sind aber Verhandlungssache.

Unser Tipp: Ein kurzer RfP (Request for Proposal) bei den Konsortialbanken hilft dabei, die Abzweiglinien kostengünstig zuzuteilen.

Vergessen Sie nicht, ausreichend Vorlaufzeit für etwaig notwendige KYC-Prozesse und die Konteneröffnung bei lokalen Abzweiglinienkreditgebern sowie für die Abklärung der notwendigen Verträge einzuplanen. Das ist besonders dann relevant, wenn Sie Bestandsfinanzierungen als Abzweiglinien in die neue Finanzierungsstruktur überführen möchten. In diesem Fall muss die Abzweiglinien-Dokumentation vor Closing unterschrieben sein. Mitunter ist es keine einfache Aufgabe, die Rechtsabteilung Ihrer Konsortialbanken gleichzeitig mit der Verhandlung der Dokumentation für den syndizierten Kreditvertrag auch zur Vorbereitung der Abzweiglinien zu bewegen. Auch hier können Sie – in Absprache mit dem Dokumentationsagenten – früh in der Dokumentationsphase die Vorbereitungen mit den relevanten Banken starten.

Wer zahlt an wen? Der „Flow of Funds“

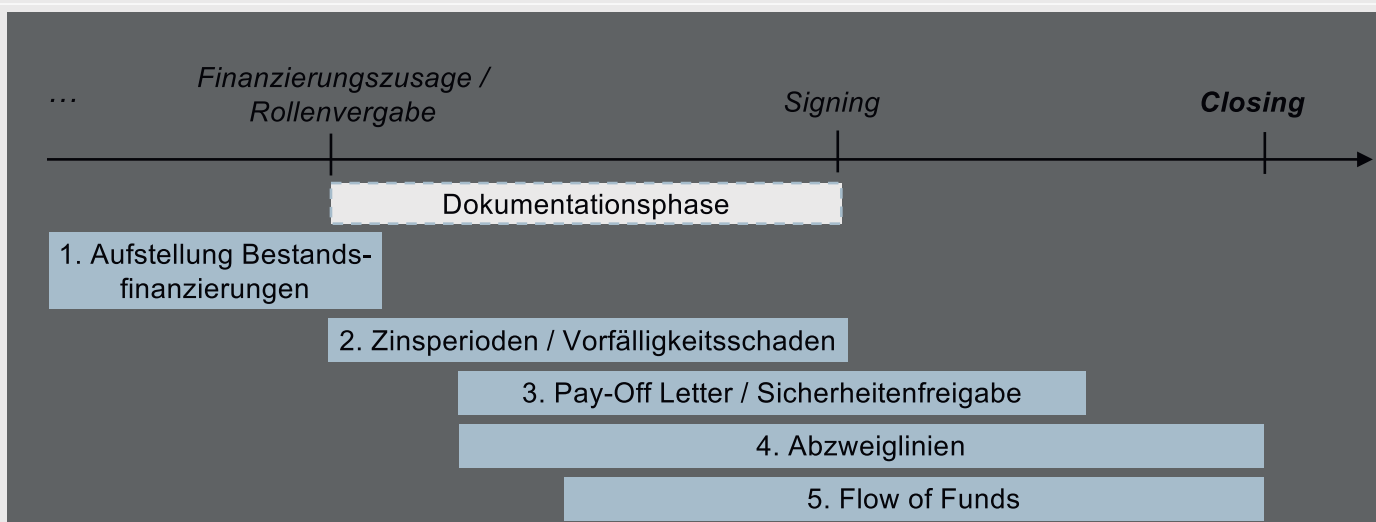
Der Tag des letztendlichen Vollzugs der Transaktion (Closing-Tag) geht nicht selten mit einer Vielzahl an Geldflüssen zwischen Finanzierern, aber auch Konzerngesellschaften und dementsprechender Anspannung einher. Dem Risiko falscher Überweisungen begegnen Sie am besten mit einer übersichtlichen Darstellung. Alle zu tätigen Zahlungsströme sollten in einem Funds Flow-Statement eindeutig aufgelistet werden. Das sorgt für Transparenz und Nervositätsreduktion auf Unternehmens- wie auch Bankenseite.

Sie können dabei von Ihrer bereits erstellten Aufstellung der Bestandsfinanzierungen ausgehen: Alle externen (und internen) Finanzierungen, die abgelöst werden müssen, adressieren Sie

Funds Flow Schedule

Date	Transfer description	Transfer type	Amount	Currency	Payer	IBAN Payer	BIC Payer	Recipient	IBAN Recipient	BIC Recipient	Comments
15.03.23	RCF drawdown	Credit transfer same day value	50.000.000	EUR	Bank 1	[...]	[...]	Entity A	[...]	[...]	Utilisation request pending
15.03.23	Term loan repayment	Direct debit same day value	5.000.000	EUR	Entity A	[...]	[...]	Bank 2	[...]	[...]	Pay-off letter pending
15.03.23	IC credit line drawdown	Credit transfer same day value	7.500.000	EUR	Entity A	[...]	[...]	Entity B	[...]	[...]	IC agreement pending
15.03.23	Local RCF repayment	Direct debit same day value	1.000.000	USD	Entity C	[...]	[...]	Bank 4	[...]	[...]	Pay-off letter pending
15.03.23	Participation fee	Credit transfer same day value	150.000	EUR	Entity A	[...]	[...]	Bank 1	[...]	[...]	-
16.03.23	Agency fee	Direct debit same day value	20.000	EUR	Entity A	[...]	[...]	Bank 1	[...]	[...]	Fee letter signed
17.03.23	Documentation fee	Direct debit same day value	45.000	EUR	Entity A	[...]	[...]	Bank 3	[...]	[...]	Fee letter signed
05.04.23	Legal fees	Credit transfer same day value	25.000	EUR	Entity A	[...]	[...]	Legal counsel	[...]	[...]	Fee letter signed

Alle mit dem Closing in Zusammenhang stehenden Zahlungsflüsse werden in einem Funds Flow Schedule aufgelistet. Umfasst die Übersicht auch alle relevanten gruppeninternen Transaktionen, erhöht dies die Transparenz und das Verständnis der betroffenen Lokalgesellschaften in Bezug auf die Liquiditätssicherung und neue interne Finanzierungen.



Schematische Darstellung einer möglichen Abfolge. Im Idealfall beginnen die Closing-Vorbereitungen bereits vor bzw. mit der Allokation und Rollenvergabe der künftigen Finanzierungspartner – jedenfalls aber vor Unterzeichnung des eigentlichen Kreditvertrags.

einzelnen. Besonders bei internationalen, bankenübergreifenden Zahlungen geht es um jedes Detail: IBAN und Zahlungsart (Wird die Zahlung als Lastschrift oder Überweisung durchgeführt? Wird eine Eilüberweisung benötigt?) müssen jedenfalls abgestimmt werden. So stellen Sie sicher, dass rückzuführende Beträge auch pünktlich bei den Banken eingehen. Die Details der externen Zahlungen stellen Sie dem Fazilitätsagenten zur Verfügung. Dieser kann auf Basis der Aufstellung einen Vollständigkeitscheck mit den Pay-Off-Dokumenten durchführen.



Unser Tipp: Kalkulieren Sie genügend Zeit ein, um die internen Zahlungen der Flow of Funds-Darstellung auch gruppenintern abzustimmen. Das sorgt auch bei den lokalen Finanzmanagern für Klarheit am Auszahlungstag.

Wenn Sie alle finanztechnischen Vorbereitungen erledigt und formellen Auszahlungsvoraussetzungen erfüllt haben, kann der Closing-Tag kommen. Im Idealfall verbleibt Ihnen und Ihren Banken nur das Abarbeiten der vorskizzierten Transaktionen. Ein erfolgreiches Closing gelingt unserer Beratungserfahrung nach am ehesten dann, wenn alle Vorarbeiten so früh

wie möglich im Prozess gestartet werden. Diese Vorbereitung macht sich bezahlt, wenn Sie am Auszahlungstag Ihrer syndizierten Finanzierung entspannt dem Mittelfluss entgegensehen können.



Die Autoren:

Bernhard Kopinits

ist Senior Consultant bei Schwabe, Ley & Greiner.



Eva Maltchnig

ist Senior Consultant bei Schwabe, Ley & Greiner.