

13. März 2015

Heta Asset Resolution

Ist das BRRD-Umsetzungsgesetz (BaSaG) in Österreich überhaupt rechtens, da es, im Gegensatz zur EU-Vorlage, auf eine Abbaugesellschaft angewandt wird?

Grundsätzlich ist dazu zu sagen, dass die zugrunde liegende Richtlinie nur eine Mindestharmonisierung vorgibt und den Mitgliedsstaaten erlaubt, im Rahmen der Umsetzung strengere Bestimmungen zu erlassen. Der österreichische Gesetzgeber hat auf diese Möglichkeit zurückgegriffen und mit einer Bezugnahme in der Regierungsvorlage klargestellt, dass man von diesem Spielraum Gebrauch macht, indem das BaSaG auch auf Abwicklungsgesellschaften zur Anwendung kommt. Ob dies im Einklang mit der BRRD ist wird sich zeigen, zumal davon auszugehen ist, dass das BaSaG verschiedentlich angefochten werden wird. Aus heutiger Sicht geht der österreichische Staat jedenfalls davon aus, dass Konformität mit der BRRD gegeben ist. Eine finale Entscheidung bleibt der Rechtsprechung vorbehalten.

In der BRRD steht, dass garantierte Anleihen von einer Verlustbeteiligung ausgeschlossen sind. Gibt es eine solche Klausel auch im BaSaG und könnte diese hier greifen?

Die Europäische Bankenbehörde (EBA) hat Anfang Februar im Rahmen von Q&As festgehalten, dass aus ihrer Sicht auch garantierte Anleihen einem Schuldenschnitt unterliegen können. Nach dem BaSaG werden besicherte Forderungen grundsätzlich ausgenommen – laut den Erläuterungen zum österreichischen Gesetzestext handelt es sich hierbei um derart besicherte Forderungen, bei denen nach österreichischem Insolvenzrecht ein Aus- oder Absonderungsrecht besteht. Darunter fallen Forderungen, die durch Dritte besichert oder garantiert sind, eben nicht. Nach unserem Verständnis sind Forderungen mit

Ausfallbürgschaften von Kärnten im Fall der Heta daher nicht ausgenommen. Auch hier ist aber darauf zu verweisen, dass die endgültige Interpretation der Rechtsprechung vorbehalten bleibt.

Sind die Ausfallbürgschaft von Kärnten bzw. die Rechtsvorschrift für die Kärntner Landesholding kongruent? Kann die Ausfallbürgschaft nur im Fall einer Insolvenz zum Tragen kommen?

Laut Emissionsprospekten besteht im Fall der Insolvenz der Hypo Alpe Adria eine Ausfallbürgschaft des Landes Kärnten. Gemäß der Ausfallbürgschaft nach §5 des Kärntner Landesholding-Gesetzes hat das Land Kärnten die Haftung übernommen, falls die Hypo Alpe Adria bzw. ihr Rechtsnachfolger Heta zahlungsunfähig wird. Es wird somit nicht auf den Insolvenzfall, sondern auf die Zahlungsunfähigkeit abgestellt. Die Frage, ob eine solche Ausfallbürgschaft auch im Fall einer Überschuldung, wie bei der Heta, zum Tragen käme, ist zu verneinen, unabhängig davon, dass die Heta derzeit nicht insolvent ist und aufgrund der Stundung die entsprechenden Forderungen auch nicht fällig sind, so dass auch keine Zahlungsunfähigkeit vorliegt. Eine Ausfallbürgschaft setzt voraus, dass der Gläubiger den Ausfall nachweisen kann – dies ist hier nicht möglich, da die Forderungen, aufgrund des Moratoriums, aktuell nicht fällig sind. Zusätzlich besteht derzeit auch keine Zahlungsunfähigkeit, da die österreichische Finanzmarktaufsicht (FMA) in ihrem Mandatsbescheid schreibt, dass die Heta aktuell genügend liquide Mittel hat. Anders könnte es aussehen, wenn die Stundung endet, weil sich die Frage der Zahlungsunfähigkeit dann definitiv stellt.

Ist die Ausfallbürgschaft an sich gegebenenfalls sogar rechtswidrig, wie von Vertretern des Landes Kärnten zu hören war?

Unabhängig von politischen Äußerungen gab es Zweifel an der Rechtmäßigkeit der Ausfallbürgschaften, da diese gegen EU-Recht verstoßen könnten. Dies hat folgende Historie: durch die Übernahme von Haftungen für Anleihen der Hypo Alpe Adria ermöglichte das Land Kärnten der Bank eine günstige Finanzierung ihrer Expansionspolitik. Bis April 2004 war es Hypo Alpe Adria auf Grund landesgesetzlicher Regelung möglich, unbegrenzt Verbindlichkeiten einzugehen, die automatisch, d.h. von Gesetzes wegen, mit der Haftung des Landes versehen waren. Für die EU-Kommission stellten diese Landeshaftungen eine nicht akzeptable Wettbewerbsverzerrung dar. Die Kommission sah darin eine mit dem Gemeinsamen Markt unvereinbare staatliche Beihilfe. 2003 verständigten sich die Republik Österreich und die EU-Kommission auf die Abschaffung der Landeshaftungen; dies allerdings unter einer Übergangsregelung, die vorsah, dass bis zum April 2007 unbegrenzt Verbindlichkeiten mit Landeshaftung eingegangen werden konnten (begrenzt auf jene Verbindlichkeiten, die spätestens zum 30. September 2017 fällig werden). Diese Regelung wurde von der Hypo Alpe Adria und vom Land Kärnten – entgegen dem eigentlichen Zweck der Übergangsfrist, in der die Landeshaftungen laut Grundtenor der Europäischen Kommission reduziert werden sollten – überproportional genutzt, indem die Ausfallhaftungen von 2003 bis Ende 2006 um rund das 1 1/2fache anstiegen. Es könnte sich daher um eine unzulässige Beihilfe handeln. Daher kann nicht ganz ausgeschlossen werden, dass die Ausfallbürgschaft rechtlich fraglich ist, unabhängig vom Moratorium.

Wie gestaltet sich das „No creditor worse off“ Prinzip, bei dem ein Gläubiger in einem Abwicklungsfall nicht schlechter gestellt werden darf als in einer Insolvenz? Würde in einer Insolvenz nicht die Ausfallbürgschaft des Landes Kärnten zum Tragen kommen und der Gläubiger damit seine volle Forderung erhalten?

Ein Bürge haftet nur soweit die Hauptschuld besteht. Im Fall des Landes Kärnten handelt es sich um keine Garantie sondern um die beschriebene Ausfallbürgschaft. Die Bürgschaft ist akzessorisch, das heißt abhängig vom Bestand der Hauptschuld. Falls es zu einem Schuldenschnitt kommt, sprich, eine Kürzung der Hauptschuld, dann würde sich die Bürgschaft nach dem Prinzip der Akzessorietät entsprechend reduzieren. Sollte bei einer Schuld von 100 ein Schuldenschnitt von 70 durchgeführt werden, erlischt die Schuld im Ausmaß von 70 und die Bürgschaft besteht nur noch auf die verbliebenen 30. Das steht in einem gewissen Spannungsfeld zum Insolvenzfall. Wird die Insolvenz eröffnet, kann der Bürge aufgrund gesetzlicher Regelung trotz des Ausfalls der Hauptforderung für den Gesamtbetrag in Anspruch genommen werden. Derzeit ist das ein Spannungsverhältnis, da hier allgemeine Grundsätze des Zivilrechts auf postulierte Sondergrundsätze für solche Abwicklungsfälle treffen. Zudem kann man argumentieren, dass sich der Grundsatz „No creditor worse off“ nur auf das Verhältnis zum Hauptschuldner bezieht, das heißt zu

vergleichen ist, wieviel der Gläubiger im Fall des Schuldenschnitts erhält und was er an Quote im Insolvenzfall erhielte (solange die Quote nicht höher wäre, ist dieser Grundsatz nicht verletzt). Wir bezweifeln daher, dass durch den Grundsatz des „No creditor worse off“ das Akzessorietätsprinzip durchbrochen würde, eher könnte man argumentieren, dass ein Schuldenschnitt dem Insolvenzfall gleichzuhalten wäre, obwohl auch das diskutabel ist.

Zu beachten ist, dass es aktuell aufgrund des Moratoriums noch zu keiner Schlechterstellung von Gläubigern kommt, da noch kein Schuldenschnitt erfolgt ist. Erst nach Ende des Moratoriums wird zu prüfen sein, ob man im Falle der Insolvenz mehr bekäme als im Falle eines Schuldenschnitts. Ob eine Ausweitung auf die Ausfallbürgschaft eines Dritten in diese Prüfung überhaupt einzubeziehen ist, ist keineswegs gesichert und wird zu prüfen sein, wenn dieser Fall eintritt. Beim Grundsatz des „No creditor worse off“ handelt es sich ja auch immer um eine ex post Betrachtung, ein Vergleich wird also immer erst nach Durchführung der Abwicklungsmaßnahme durchgeführt. Bei einem freiwilligen Schuldenschnitt besteht außerdem das Risiko, dass die Ausfallbürgschaft im Ausmaß des vereinbarten Schuldenschnitts sinkt.

Kann man gegen das Moratorium Einspruch erheben oder sogar gegebenenfalls klagen? Ist das Vorgehen der FMA denn rechtens? Und bestünde die Möglichkeit das Moratorium unbegrenzt zu verlängern?

Das Moratorium wurde von der FMA in Form eines Mandatsbescheids verfügt, die von den ihr im BaSaG eingeräumten rechtlichen Möglichkeiten Gebrauch gemacht hat. Klageweise kann man gegen das Moratorium nicht vorgehen, da es sich um einen Verwaltungsakt handelt. Es besteht aber die Möglichkeit gegen das Moratorium eine so genannte Vorstellung zu erheben. Auf diese Weise haben Investoren die Chance das Moratorium auf dem Verwaltungsweg zu bekämpfen. Laut Mandatsbescheid der FMA beträgt die diesbezügliche Frist 3 Monate. Wir empfehlen Anleihegläubigern diesen Schritt, da das Moratorium eine zivilrechtliche Geltendmachung hemmt. Mit anderen Worten: zuerst muss das Moratorium bekämpft werden, um in weiterer Folge zivilrechtliche Ansprüche durchsetzen zu können. Eine Verlängerung des Moratoriums ist grundsätzlich möglich, da das BaSaG keine zeitliche Befristung vorsieht. Daher ist eine Verlängerung durchaus denkbar und wurde diese Möglichkeit seitens der Kärntner Landespolitik bereits angesprochen. Aktuell geht die FMA davon aus, dass der durch das Moratorium bewirkte 15monatige Aufschub des Eintritts der Heta-Verbindlichkeiten ausreichend und angemessen ist. Eine allfällige Verlängerung des Moratoriums würde mit Sicherheit wiederum nur für eine bestimmte Zeit erfolgen, wobei die FMA in diesem Fall klarstellen müsste, wieso die Untersuchungen doch länger dauern als die ersten 15 Monate und weshalb eine weitere Verlängerung angemessen ist. In Bezug auf den 15monatigen Zeitraum hat die FMA angemerkt, dass eine Insolvenz auch nicht schneller abgewickelt werden würde; auch diese Argumentationslinie wäre bei einer Verlängerung nicht

dauerhaft aufrecht zu erhalten.

Könnte der Mandatsbescheid der FMA mit der Eröffnung des Konkursverfahrens gleichgestellt werden, so dass die Ausfallbürgschaft hier zum Tragen kommt?

Es ist fraglich, ob ein österreichisches Gericht sich dieser Argumentation anschließen würde. Hier muss man bedenken, dass das Land Kärnten vor einer gerichtlichen Geltendmachung zur Zahlung aufgefordert werden müsste, welches diese wohl verweigern würde, da die Forderung aufgrund des Aufschubs nicht fällig ist. Daher kann die Forderung auch nicht gegenüber dem Hauptschuldner geltend gemacht werden. Voraussetzung für die erfolgreiche Geltendmachung der Ausfallbürgschaft ist aber die erfolglose Betreibung des Anspruchs gegenüber dem Hauptschuldner. Bei einer Zivilklage würde ein Gericht eine solche Klage wohl zu Recht abweisen. Ein Aufschub ist eben nicht einer Insolvenz gleichzustellen, nicht nur formal, sondern

auch materiell. Gerade der Aufschub bewirkt ja nicht nur den Nicht-Eintritt der Fälligkeit, sondern vor allem, dass die Heta keineswegs außerstande ist ihre Forderungen zu begleichen, da sie nicht zahlungsunfähig und auch nicht insolvent ist. Daher besteht auch keine fundierte rechtliche Basis, sich an den Ausfallbürgen zu wenden.

Müsste man sich darauf vorbereiten, dass der Mandatsbescheid der FMA bzw. das Moratorium erfolgreich aufgehoben wird und daher zur Vorsorge die Forderungen gegenüber der Heta geltend machen? Muss man hier auch eine Zivilklage einbringen, auch wenn man davon ausgeht, dass die Klage abgewiesen wird, um dann Eintreibungsmaßnahmen gegenüber dem Bürgen nachweisen zu können um hier keine Ansprüche zu verlieren?

Es gibt natürlich im Rahmen einer (Ausfalls)Bürgschaft Regelungen, dass der Gläubiger nicht säumig sein darf, sondern die Forderung von ihm betrieben werden muss. Aus den oben aufgezeigten Gründen erachten wir eine Zivilklage derzeit aber wenig zielführend. Aufgrund der Tatsache, dass das Versenden von Forderungsschreiben keine allzu kostspielige Angelegenheit ist, empfiehlt es sich, eine solche Maßnahme zu setzen. Vor allem sollte aber gegen das Moratorium Vorstellung erhoben werden.

Wie würde sich ein freiwilliger Schuldenschnitt darstellen und was hätte er für Auswirkungen? Welche Druckmittel hätte Österreich um Investoren zu einem freiwilligen Schuldenschnitt zu zwingen?

Es ist natürlich nicht zufriedenstellend für einen Gläubiger, dass im Falle eines Schuldenschnitts auch die Bürgschaft reduziert wird. Umgekehrt muss man realistischer Weise sagen, dass Kärnten wohl nicht über die notwendigen Mittel verfügt, um den eingegangenen Ausfallbürgschaften vollinhaltlich nachzukommen. Es stellt sich daher ohnehin die Frage der Werthaltigkeit dieser Bürgschaft.

Wie gestaltet sich eine Verhandlung hinsichtlich eines freiwilligen Schuldenschnitts?

Es gibt in Österreich – anders als zum Beispiel in Deutschland mit dem Gesetz über Schuldverschreibungen – kein konsolidiertes Recht für Schuldverschreibungen. Ein institutionalisierter rechtlicher Mechanismus der Willensbildung der Gesamtheit der Anleihegläubiger existiert in Österreich daher nicht. In der Praxis ist nicht davon auszugehen, dass die FMA mit den Anleihegläubigern in Verhandlungen über einen Haircut tritt, sondern wird dies nach unserer Einschätzung allenfalls auf informeller politischer Ebene erfolgen, soweit die FMA nicht schlicht den Schuldenschnitt verfügen wird.

Könnte man die Insolvenz der Heta gerichtlich feststellen lassen?

Dies könnte man als Gläubiger grundsätzlich tun, indem man einen Insolvenzantrag gegen die Heta einbringt. Dabei ist allerdings zu beachten, dass aufgrund des behördlich verfügten Moratoriums derzeit keine Zahlungsunfähigkeit vorliegt und eine solche daher als Insolvenztatbestand ausscheidet. Laut dem Mandatsbescheid der FMA verfügt die Heta aktuell auch über ausreichend Liquidität. Faktisch wird daher erst mit Auslaufen des Moratoriums beurteilt werden können, ob die Heta zahlungsunfähig oder überschuldet und damit insolvent ist. In der Praxis wird das Moratorium aber wohl in einen Haircut oder allenfalls auch in eine von der FMA angeordnete Insolvenz münden.

Könnte man das HAASanG, welches im Sommer auf die Nachränge der Heta angewandt wurde auch auf die vorrangigen Anleihen übertragen?

Das BaSaG hat ja einen weiteren Anwendungsbereich und selbst im Fall, wenn das HAASanG vor Gericht nicht standhält, bestünde immer noch die Möglichkeit, dass über das BaSaG ein Haircut erfolgen könnte. Daher ist es denkmöglich, dass es zu einer Übertragung auf die vorrangigen Anleihen kommen könnte – allerdings mit demselben Unsicherheitsfaktor, dass auch das BaSaG wegen Verfassungs- und EU-Rechtswidrigkeit angefochten werden wird.

Wie sollte man als Investor im jetzigen Fall jetzt vorgehen und wie hoch sehen Sie die Erfolgchancen? Welchen Zeitrahmen müsste man hier veranschlagen?

Zunächst ist der aus unserer Sicht einzig zweckmäßige Weg, gegen das Moratorium mit dem Rechtsmittel der Vorstellung vorzugehen, da eine Klage gegen den Ausfallbürgen schon aufgrund der Tatsache scheitert, dass die Forderung nicht fällig ist. Wie erfolgversprechend die Anfechtung des Moratoriums ist, ist schwierig zu beurteilen, insbesondere da die zugrundeliegenden Normen eine solche Aussetzung der Fälligkeit erlauben. Man müsste also Gründe finden, weshalb das Moratorium per se unzulässig ist. Zusätzlich könnte der Fall eintreten, dass die 15monatige Moratoriumsfrist bereits abgelaufen ist, bevor man den Verwaltungsweg überhaupt durchschritten hat. Direkt gegen den Hauptschuldner oder den Ausfallbürgen mit Klage vorzugehen, erachten wir als nicht zielführend, da das Moratorium dem entgegensteht.

Welchen Unterschied macht es, dass die diversen Heta Anleihen unter deutschem Recht mit Gerichtsstand Frankfurt begeben wurden? Besteht ein Vorteil für Anleihen unter deutschem bzw. unter österreichischem Recht?

Die Thematik ist hier eine unterschiedliche. Es gibt in verschiedenen Anleihebedingungen zwar eine Gerichtsstandsklausel, mit welcher Frankfurt als Gerichtsstand festgelegt wurde und eine Rechtswahl in Bezug auf deutsches Recht festgelegt wurde, dies betrifft aber nur das über die Anleihebedingungen geregelte Rechtsverhältnis zwischen Heta und den Anleihegläubigern, also die Forderungen gegenüber dem Hauptschuldner. Dies betrifft aber nicht die Frage eines Gerichtsstandes und des anwendbaren Rechts gegenüber dem Land Kärnten als Ausfallbürgen und ist dies auch für die Bekämpfung des von der FMA angeordneten Moratoriums irrelevant. Diesbezügliche Ansprüche wären daher vor österreichischen Gerichten bzw. Behörden gemäß österreichischem Recht geltend zu machen.

Kann Kärnten wirklich nicht zahlen? Kann Kärnten gegebenenfalls vom Bund Geld über eine Anleihe bekommen und damit seine Verbindlichkeiten bedienen? Müsste der Bund auch einen Schuldenschnitt auf seine Forderungen gegenüber Kärnten hinnehmen bzw. müsste man Kärnten dazu verpflichten keine Vermögenswerte mehr zu verkaufen? Bestünde Zugriff auf den Finanzausgleich der anderen Bundesländer?

Diese Möglichkeit wurde ja bereits auch öffentlich angesprochen, setzt in der Praxis allerdings ein – unwahrscheinliches – Einvernehmen aller Beteiligten voraus. Eine solche Möglichkeit ist daher wohl unrealistisch.

Kärnten hat sicherlich gewisse Vermögenswerte, wie beispielsweise den mit €500m dotierten Kärntner Zukunftsfonds aus dem Verkauf der Hypo Alpe Adria. Dieser Fonds wird wohl zur Verfügung gestellt werden müssen, obwohl sich das Land Kärnten bislang immer dagegen verwahrt hat. Die Verwertung weiterer Vermögenswerte, die Kärnten hat, wie Krankenanstalten oder andere öffentliche Einrichtungen erscheint jedoch schwierig und stellt de facto ein unrealistisches Szenario dar.

Wir glauben nicht, dass über das Instrumentarium des Finanzausgleiches zwischen Bund und Bundesländern realistischer Weise auf Ansprüche von Kärnten gegriffen werden kann, schon gar nicht auf jene anderer Bundesländer (hierfür sehen wir keine Rechtsgrundlage). Es scheint uns allerdings nicht ganz abwegig, dass es diesbezügliche Versuche geben wird, diese Ansprüche Kärntens zu pfänden.

Wie würde sich eine mögliche Insolvenz der Pfandbriefstelle gestalten? Und könnte es Ansteckungseffekte geben, was die anderen Mitglieder der Pfandbriefstelle angeht?

Generell befinden sich Pfandbriefgläubiger der Heta im Gegensatz zu Anleihegläubigern in einer wesentlich günstigeren Position. Dies basiert auf der Konstruktion der Pfandbriefstelle, für die die acht österreichischen Landeshypothekenbanken unmittelbar und solidarisch haften. Falls die Pfandbriefstelle die entsprechenden Forderungen nicht bedient, müssen die Landeshypothekenbanken einspringen. Eine Insolvenz der Pfandbriefstelle ist hierfür nicht erforderlich und auch kein realistisches Szenario, da die jeweiligen Bundesländer für ihre Landeshypothekenbanken haften. Die sieben betroffenen Bundesländer – mit Ausnahme von Wien, das über keine Landeshypothekenbank verfügt – haben sich zwischenzeitig ausdrücklich bereit erklärt, für die diesbezüglichen Haftungen einzustehen. Gleichzeitig wurde jedoch auch betont, dass man im Anfall gegenüber dem Bund als auch dem Bundesland Kärnten Regressansprüche stellen wird. Dies sind jedoch nachgelagerte Maßnahmen, die Pfandbriefgläubiger nicht betreffen.

Sind die Covered Bonds der Heta, d.h. die Öffentlichen Pfandbriefe gem. österreichischem Pfandbriefgesetz (z.B. CH0023309286) ebenfalls vom Moratorium betroffen? Wo ist der Unterschied zu den Emissionen der Pfandbriefstelle?

Hetas Öffentliche Pfandbriefe sind in der im Mandatsbescheid enthaltenen Auflistung von Wertpapieren, auf welche das Moratorium zur Anwendung gelangt, nicht enthalten. Dies ist durch ihren besicherten Status begründet und steht im Einklang mit den Vorgaben der BRRD. Sie unterliegen somit keinem Zahlungsaufschub. (Anmerkung: siehe hierzu auch unser Covered bond telegram vom 5. März) Hiervon zu unterscheiden sind die Emissionen der ehemaligen Pfandbriefstelle. Die Pfandbriefstelle (jetzt Pfandbriefbank) agierte als Refinanzierungsvehikel für ihre Mitgliedsinstitute, die acht österreichischen Landes-Hypothekenbanken. Im Gegenzug räumten ihr die Landeshypos vorrangige unbesicherte Forderungen ein. Diese sind Teil der Liste der vom Moratorium betroffenen Titel und können gemäß BaSaG zu einem Schuldenschnitt herangezogen werden. Die Pfandbriefstelle wird somit vorerst keine Zahlungen aus ihren Forderungen an die Heta erhalten. Wie bereits zur vorigen Frage ausgeführt, besteht ein öffentliches Commitment der restlichen sieben Bundesländer, dass die Landeshypos die Ausfälle im Innenverhältnis ausgleichen werden, um so die Zahlungsfähigkeit der Pfandbriefstelle sicherzustellen. Investoren verfügen somit über einen hohen Absicherungsgrad.

Rechtliche Fragestellungen rund um die Heta-Thematik werden bei CMS innerhalb eines integrierten Teams bestehend aus Experten der Fachbereiche Bank- und Kapitalmarktrecht sowie Dispute Resolution behandelt. Für Rückfragen stehen wir Ihnen gerne zur Verfügung.



Dr. Martin Zuffer

Partner, Bank- und Kapitalmarktrecht

E martin.zuffer@cms-rrh.com



Mag. Daniela Karollus-Bruner

Partnerin, Dispute Resolution

E daniela.karollus-bruner@cms-rrh.com

CMS Reich-Rohrwig Hainz ist eine der führenden Rechtsanwaltssozialitäten in Österreich und Südosteuropa. CMS Anwälte und Steuerexperten sind durch ihre Spezialisierung in der Lage, Klienten effizient und auf höchstem Niveau zu beraten. Dies sowohl fachlich als auch mit branchenspezifischem Know-how. Die Schwerpunkte unserer spezialisierten Teams mit international erfahrenen Juristen liegen in den Bereichen M&A, Banking & Finance, Real Estate, Baurecht, Steuerrecht, Arbeitsrecht, IP- und IT-Recht sowie Vergaberecht. Dabei erarbeiten wir für Sie sowohl juristisch fundierte als auch - unter Bedachtnahme auf Ihre kommerziellen Ziele - pragmatische Lösungen, die den wirtschaftlichen Erfordernissen Ihres Unternehmens bestmöglich entsprechen. Wir haben eigene Büros in Wien, Belgrad, Bratislava, Brüssel, Istanbul, Kiew, Ljubljana, Podgorica, Sarajewo, Sofia und Zagreb. Gemeinsam mit unseren zehn CMS Partnerkanzleien bieten wir unseren Klienten ein Team von mehr als 600 erfahrenen Spezialisten in 15 Büros in der CEE/SEE-Region.

CMS locations:

Aberdeen, Algiers, Amsterdam, Antwerp, Barcelona, Beijing, Belgrade, Berlin, Bratislava, Bristol, Brussels, Bucharest, Budapest, Casablanca, Cologne, Dubai, Duesseldorf, Edinburgh, Frankfurt, Geneva, Glasgow, Hamburg, Istanbul, Kyiv, Leipzig, Lisbon, Ljubljana, London, Luxembourg, Lyon, Madrid, Mexico City, Milan, Moscow, Munich, Muscat, Paris, Podgorica, Prague, Rio de Janeiro, Rome, Sarajevo, Seville, Shanghai, Sofia, Strasbourg, Stuttgart, Tirana, Utrecht, Vienna, Warsaw, Zagreb and Zurich.

www.cms-rrh.com