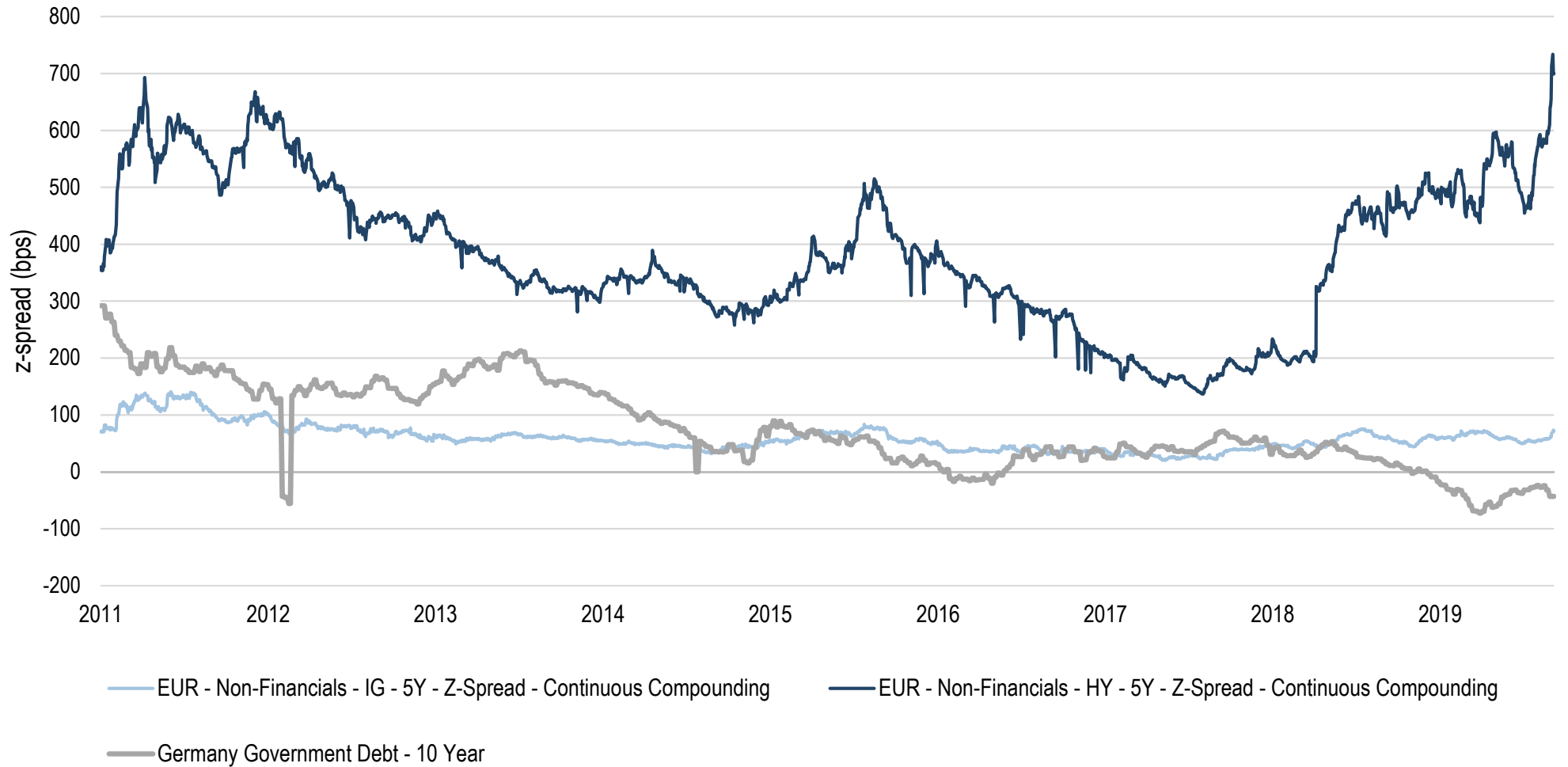

DIE UNTERNEHMENSKRISE AUS SICHT DES INVESTORS UND DER BANK

Kurzseminar Turnaround 2020

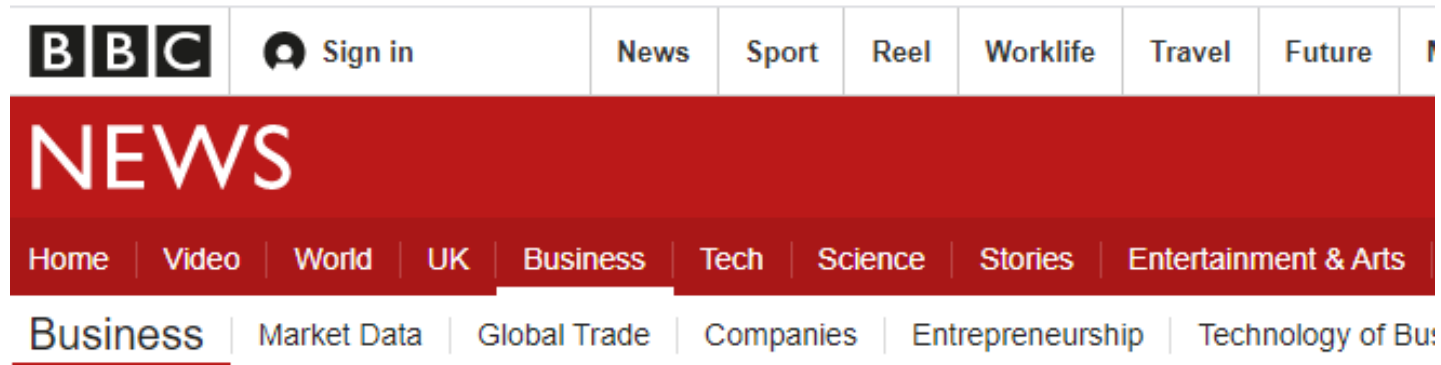
Dr. Michael Märki

05.03.2020

Was bedeuten tiefe Zinsen?



Was bedeuten tiefe Zinsen im Krisenkontext?



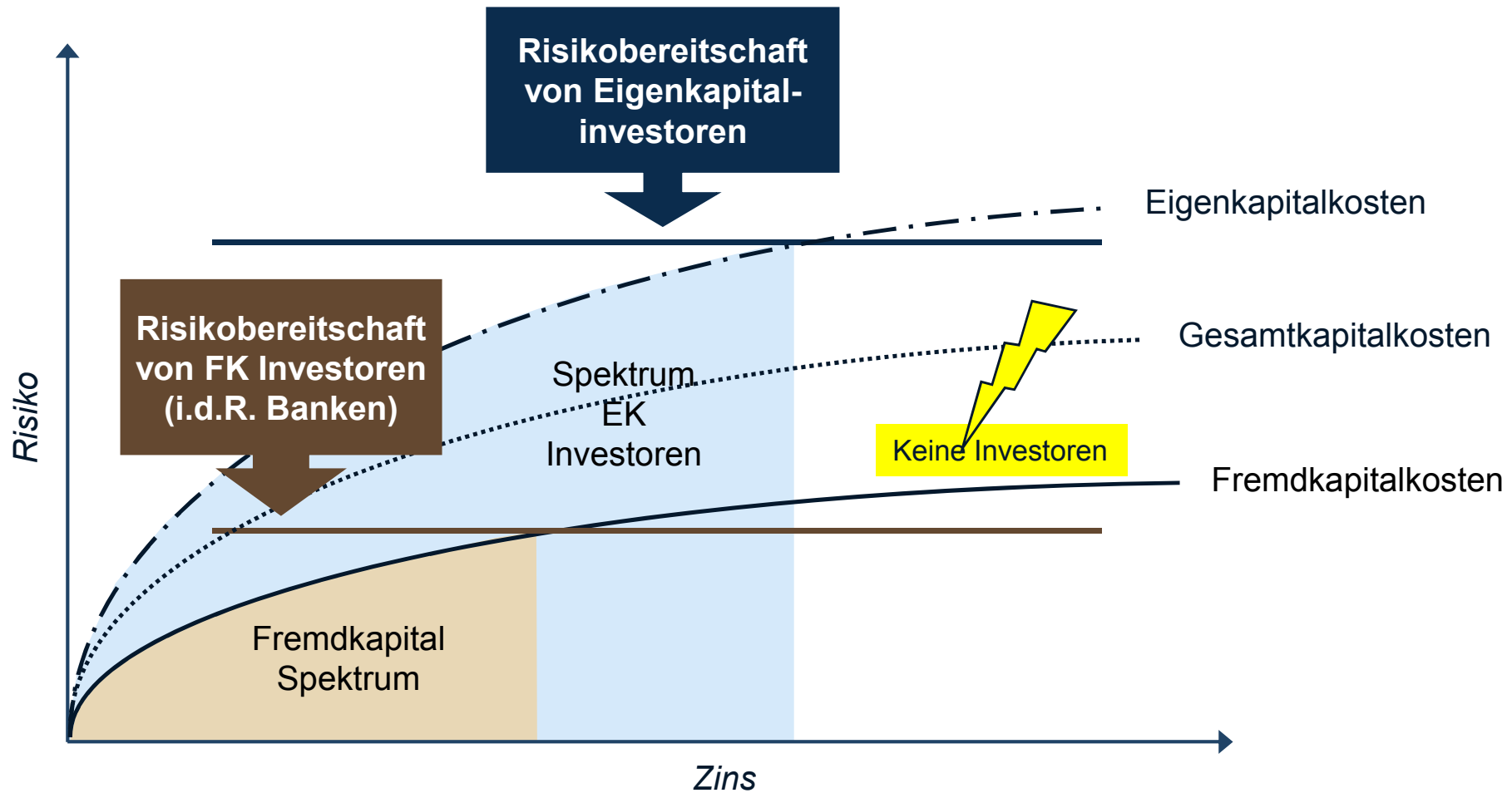
Coronavirus credit crunch hits millions of Chinese firms

The government has asked banks to offer more credit for an economy stunned as the virus spreads rapidly.

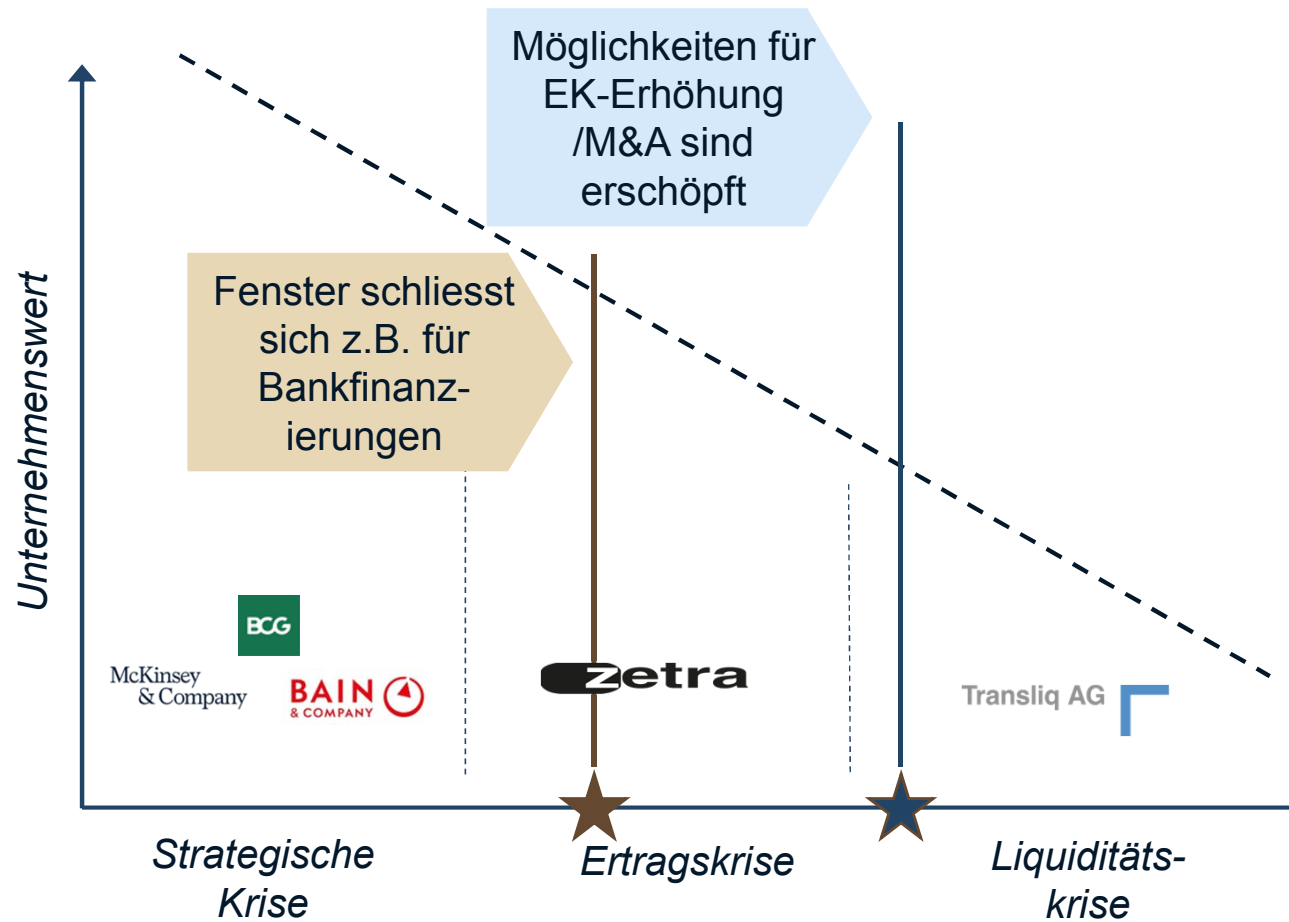
But a survey of small and medium Chinese firms found millions on the verge of collapse.

The Chinese Association of Small and Medium Enterprises said around 60% could cover regular payments for only one to two months before running out of cash.

Die Risikobereitschaft der Investoren – «Willingness to Invest» – definiert das Finanzierungsspektrum. Nicht der Zins.



Möglichkeit von Fremdkapital- und Eigenkapitalfinanzierungen im Krisenkontext (1/2)



Möglichkeit von Fremdkapital- und Eigenkapitalfinanzierungen im Krisenkontext (2/2)

	FK Investoren (Banken)	EK Investoren
Investitions- kriterien	<ul style="list-style-type: none">▪ Nachhaltigkeit der Branche und des Geschäftsmodells müssen gegeben sein▪ Die Finanzierung eines «Run Down/Phasing out» (in der Vergangenheit z.B. Papier-Sektor) ist extrem schwierig	
	<ul style="list-style-type: none">▪ Track Record▪ EK Quote > 33 %▪ Maximaler Leverage: Net Debt/EBITDA < 2.5x▪ ...	<ul style="list-style-type: none">▪ Stand-Alone-Fähigkeit gegeben▪ Positives Eigenkapital▪ Positiver EBITDA oder zumindest Break Even gem. Current Trading▪ Kein Cash Drain▪ Finanzierung für nächste 6-12 Monate gesichert (UV & CAPEX)<ul style="list-style-type: none">▪ Kein «Bankenersatz» (UV Fin.)▪ Keine «ausgepressten Zitronen»

Vorausschauende Planung und Geschwindigkeit bei der Unternehmensfinanzierung im Kontext einer Krise von eminenter Wichtigkeit (1/2)



Fremd- finanzierung

Die Sicherung des Fremdkapitals / der Fremdfinanzierung im Kontext einer Ertragskrise bedingt viel Voraussicht:

- Fremdkapitalinvestoren sind prinzipiell risikoavers.
- Finanzierungszweck ist vornehmlich Betriebsmittelfinanzierung (Debitoren, Lager etc.), Investitionen ins Anlagevermögen (Investitionskredite) bis hin zu Akquisitionen.
- Transformations- oder Restrukturierungsprozesse ohne unmittelbaren Wertschöpfungsbeitrag (z.B. Sozialplan/Abgangsentschädigungen für Mitarbeiterabbau, Kosten für Werksschliessungen) ohne vorhandenes «Renditepolster» können i.d.R. nicht mit Fremdkapital finanziert werden. Einen operativen Cash Drain wohl gar nicht.
- Es gilt aber auch: Geld hat kein «Mascherl»; d.h. ein Liquiditätspolster, einmal aufgebaut mit Fremdkapital, kann durchaus in der Ertragskrise helfen.

Fremdfinanzierungsinstrumente:

- Sog. kommittierte Kreditlimiten und Schuldscheindarlehen für mittlere Unternehmen (i.d.R. mit sog. Financial Covenants).
- Obligationenanleihen bis hin zu Hybrid Bonds für grössere Unternehmen (ohne Covenants, teilw. mit Accounting Equity Charakter).

Vorausschauende Planung und Geschwindigkeit bei der Unternehmensfinanzierung im Kontext einer Krise von eminenter Wichtigkeit (2/2)



Hybridkapital / Sale & Lease Back

- Besonders im Mittelstandssegment gibt es wenig überzeugende Finanzierungsformen im Krisenkontext. Hohe Zinsen (> 10 % p.a.) oder hohe Mietbelastungen (aus Sale & Lease Back-Transaktionen) wirken oft als «selbsterfüllende Prophezeiungen».
- Mittels EK-Wandlungsoptionen kann die Zinslast reduziert werden, aber nur auf Kosten einer Beteiligungsoption, die für den Investor werthaltig sein muss.



Eigenkapital- finanzierung

- Mit einer Stärkung der Eigenkapitalbasis im Krisenkontext sollte nicht zu lange gewartet werden – auch wenn ein Verkauf, Teilverkauf oder ein neuer Mit- bzw. Hauptaktionär schmerzt.
- Für «ausgewachsene» Krisen findet sich i.d.R. kein Investor mehr, der das Gesamtunternehmen stützt (allenfalls noch «Cherry Picker»).

KONTAKT



Dr. Michael Märki

Partner

Tel.: +41 44 755 59 99

Mobile: +41 79 445 47 54

Email: michael.maerki@zetra-international.com

DEALMAKING EXCELLENCE

ZETRA International AG

Zürich: Gottfried Keller-Strasse 5, Stadelhoferplatz, CH-8001 Zürich, T +41 44 755 59 99

Basel: Steinenberg 23, CH-4051 Basel, T +41 61 555 05 90

www.zetra-international.com, www.globalma.com