

Finanzinvestoren als Finanzierungspartner in der außergerichtlichen und gerichtlichen Sanierung

Diskussionsunterlagen anlässlich der 7. Sanierungskonferenz der SRH Hochschule Heidelberg

15. September 2017

Agenda

Vorstellung Lafayette

Finanzinvestoren als Finanzierungspartner in der Sanierung

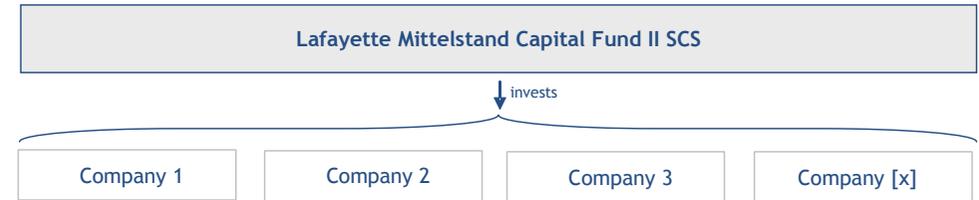
Investitionsansatz von Lafayette

- Mehrheitsakquisitionen von Firmen in Umbruch und Sondersituationen / Turnaround

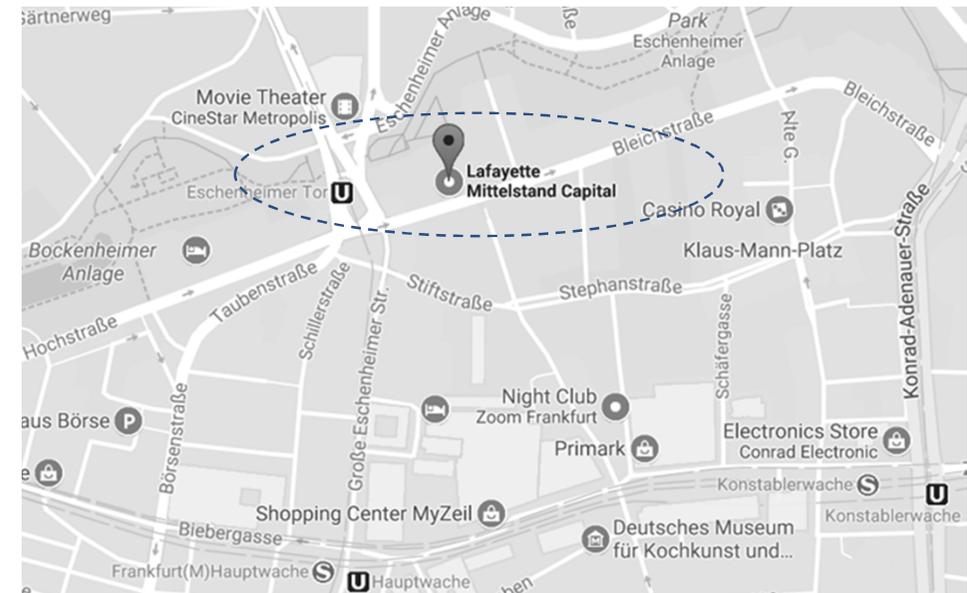
- Kontrollerwerb + Bereitstellung neuen Kapitals:
 - Ankauf von Anteilen, Vermögensgegenständen oder auch Ankauf von Darlehen
 - EK Bereitstellung / Kapitalerhöhung vor Insolvenz oder als Teil eines Insolvenzplans
 - Neue Gesellschafterdarlehen
 - Neue Massedarlehen
 - "Patient Capital"

- Zielfirmen
 - Umsatz: EUR 10 - 150 Mio
 - Betriebsergebnis: negativ bis leicht positiv
 - Firmenzentrale: Deutschland, Österreich, Schweiz
 - Industrieagnostisch (mit Ausnahmen)
 - Kern Selektionskriterien:
 - Nachhaltige Marktposition ("USP")
 - Invest-Ertrags/Risiko Verhältnis

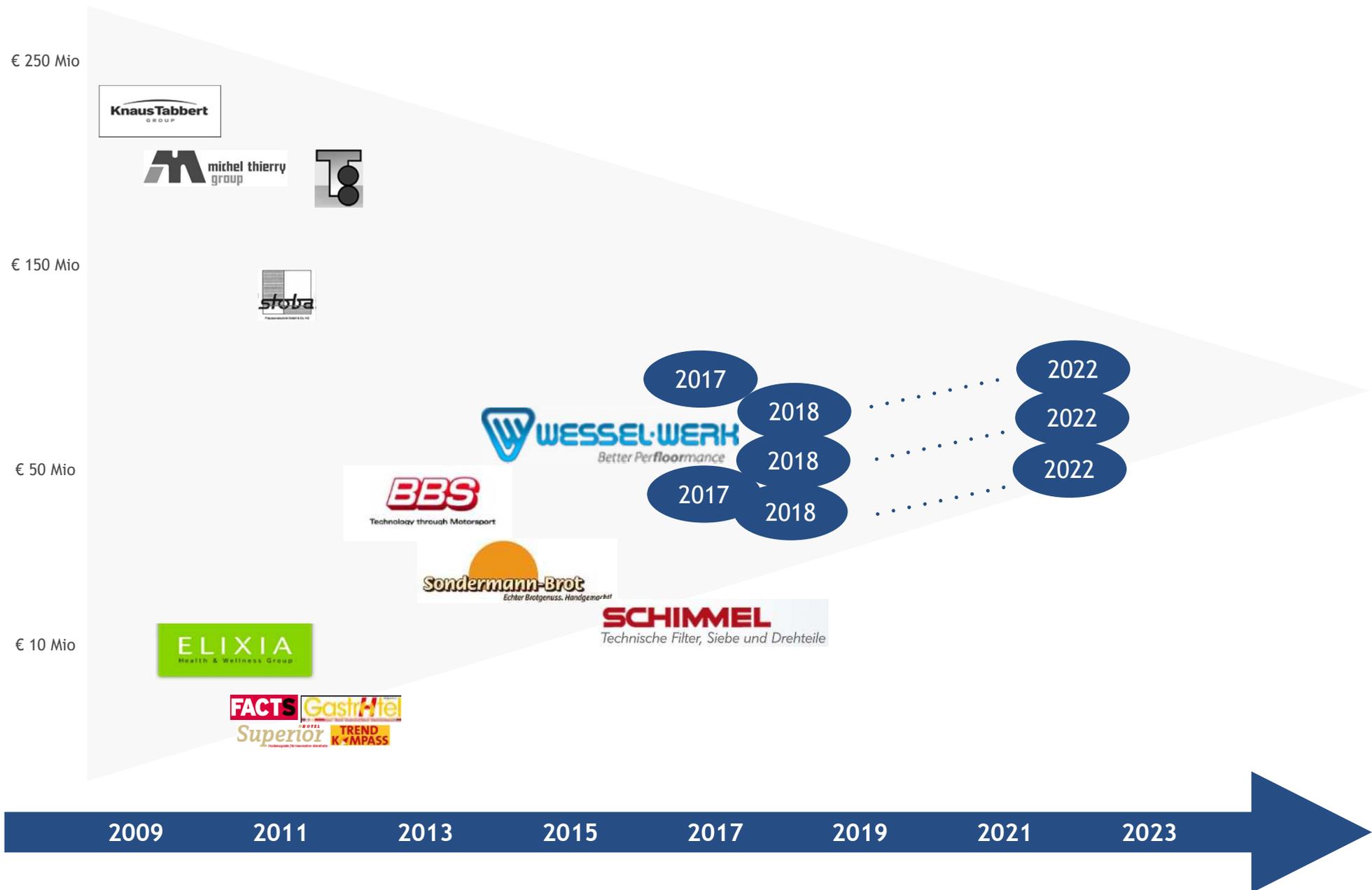
Lafayette Mittelstand Capital Fund II SCS



Lafayette Offices in Frankfurt



Lafayette plant ca 3 Akquisitionen jährlich von Firmen mit € 10-150 Mio Umsatz



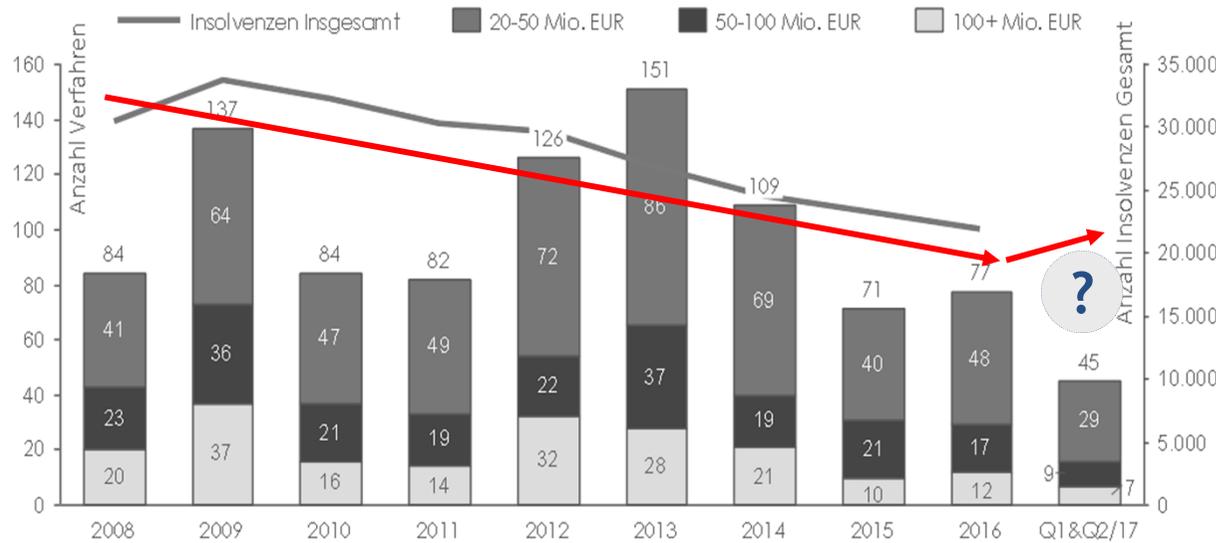
Agenda

Vorstellung Lafayette

Finanzinvestoren als Finanzierungspartner in der Sanierung

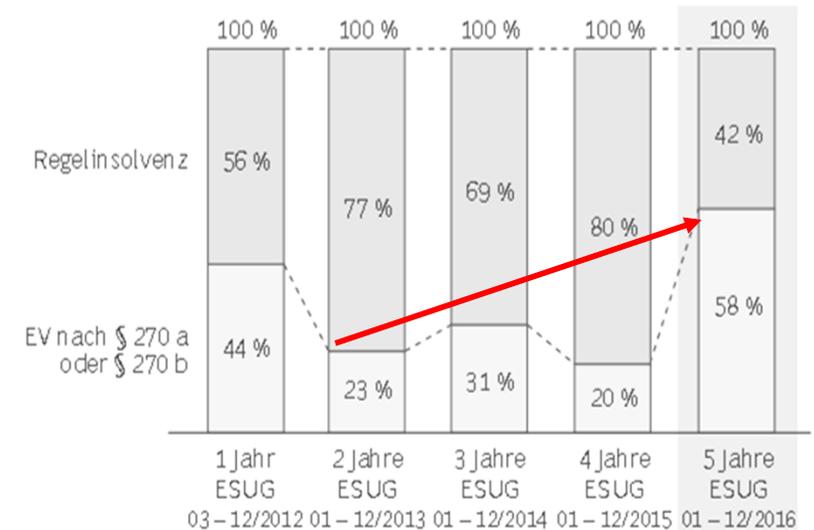
Gesunkener "Deal Flow" und ESUG Eigenverwaltung sind Herausforderungen für Turnaround Finanzinvestoren

Unternehmensinsolvenzen auf Rekordtief ... auch bei Unternehmensgrößen mit > € 20 Mio Umsatz



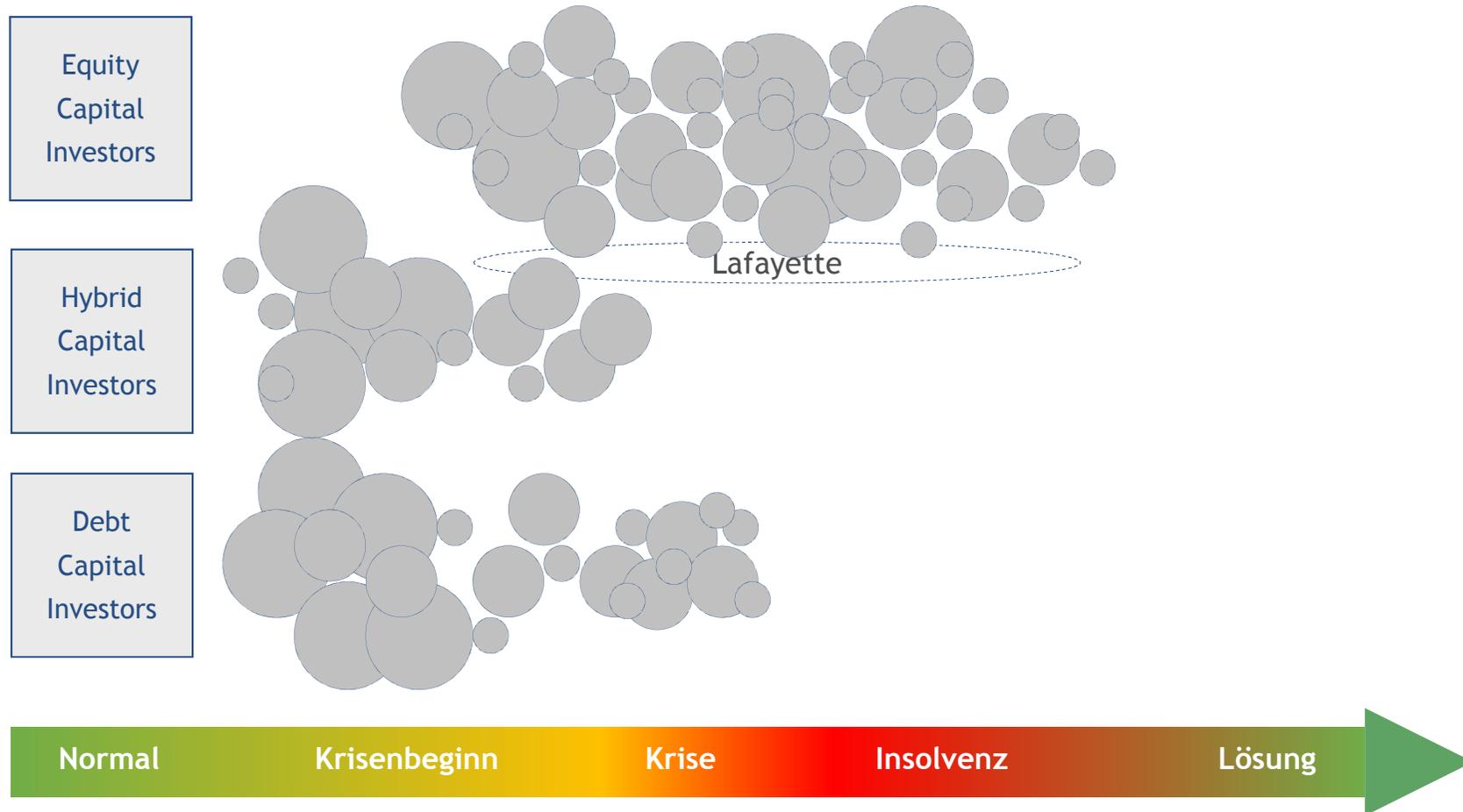
Quelle: Destatis Juli 2017, Falkensteg Juli 2017

Eigenverwaltungsverfahren steigen auch bei grösseren Unternehmen (Grafik: Top 50)

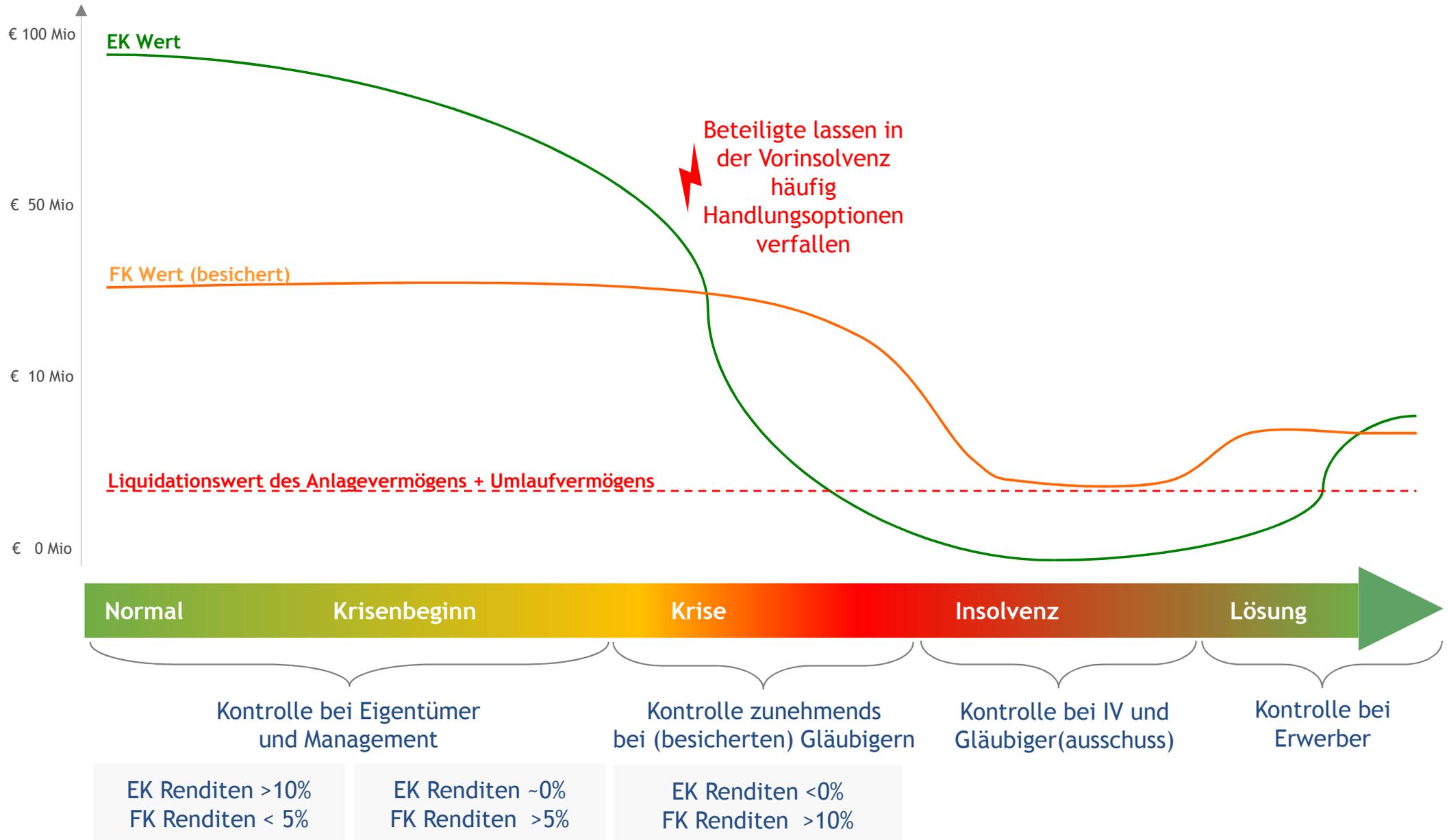


Quelle: BCG März 2017: Eigenverwaltungsanteil der grössten 50 Insolvenzen

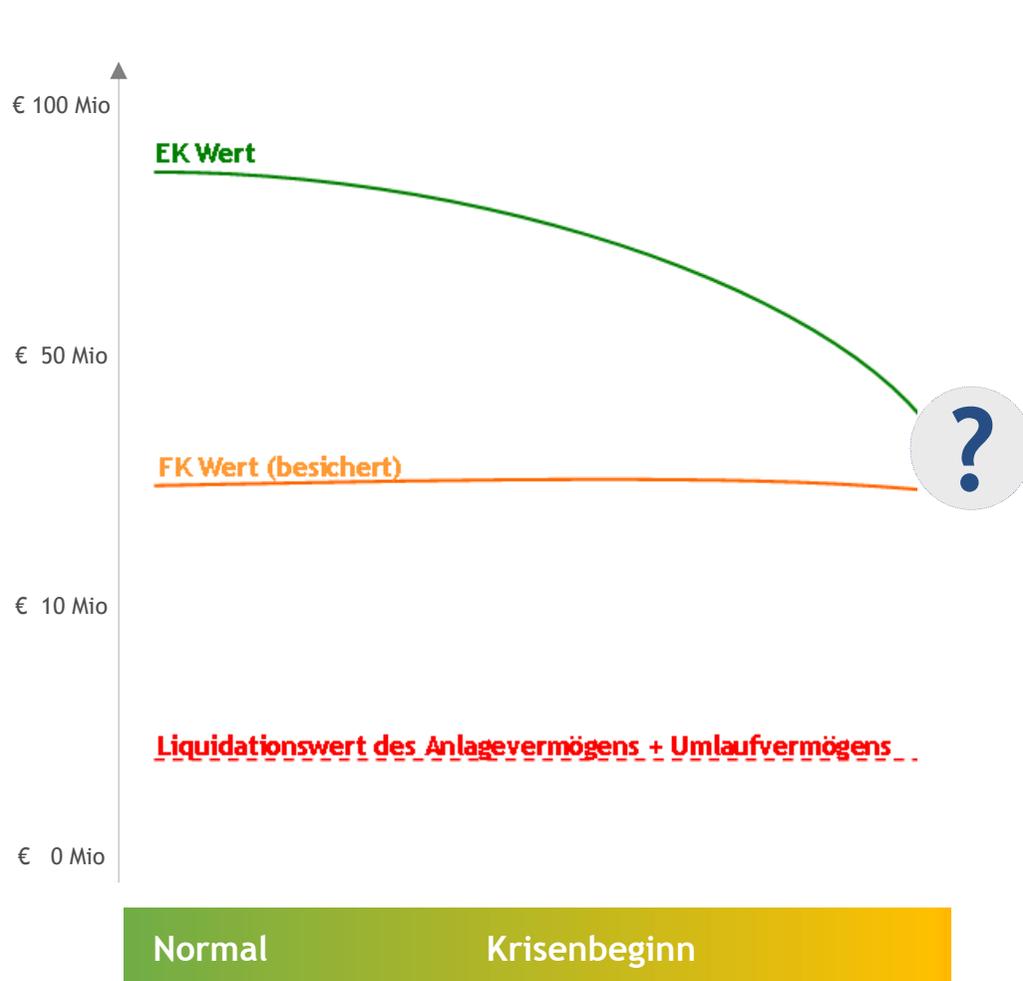
Über 150 Turnaround Finanz-Investoren suchen nach Investitionsmöglichkeiten im deutschsprachigen Raum (DACH)



In vorinsolventlichen Situationen bleiben häufig viele Optionen ungenutzt (inherente Optionswerte verfallen)



Mögliche Wertverläufe abhängig von „Kontrollergreifung“ in vorinsolvenzlicher Krise



- 1** Eigentümer ergreifen Initiative und re-kapitalisieren frühzeitig:
 - Neues EK = Dilutierung EK Geber
 - Gläubiger starke Verhandlungsposition
- 2** Gläubiger ergreifen Initiative und erzwingen Rekapitalisierung + ggf. EK Eigentümerwechsel + ggf. verkaufen FK Position:
 - Neues EK = Dilutierung EK Geber
 - Gläubiger starke Verhandlungsposition
- 3** “Traditionelle” Insolvenz (= EK + FK Geber haben Handlungsoptionen verfallen lassen):
 - Insolvenzverwalter = maximale Verhandlungsposition
 - Gläubiger vergleichsweise schwächere Verhandlungsposition = geringste Wertmaximierungschance
- 4** Management/Eigentümer ergreifen ESUG Eigenverwaltung Initiative:
 - Alt-Eigentümer/Mgmt/Eigenverwaltung = maximale Verhandlungsposition
 - Gläubiger vergleichsweise schwächste Verhandlungsposition = geringste Wertmaximierungschance

Finanzinvestoren als Partner einer Lösung im mittlerem Krisenstadium

	Non-Control Financial Investor	Control Financial Investor	
Lösungsalternativen	Sale-Lease-Back Other High Yield	Fresh Equity	Erwerb von besicherten Darlehen (ggf minimaler Haircut)
<u>Vor/Nachteile für:</u>			
Eigentümer	+ Keine EK Dilutierung - Teurer als Mezzanine - Mehr Collateral als Mezz	- Eigenkapital Dilutierung	- Gefahr des dilutierenden Debt-Equity Swap
Management	+ Frische Mittel für NWC Normalisierung	+ Frische Mittel für NWC Normalisierung und Capex	- Zunächst keine neuen Mittel
Besicherte Gläubiger (absonderungsberechtigt)	- Schwächung des Cash-Flows (Hochzinsen)	+ Stärkung des Equity Buffers + Stärkung der Bedienbarkeit	+ Wert-Realisierung aus vorzeitiger Ablösung + Ende der Krisen Unsicherheit
Unbesicherte Gläubiger	- Schwächung des Cash-Flows (Hochzinsen)	+ Stärkung des Equity Buffers + Stärkung der Bedienbarkeit	+ Votum für Geschäftsmodell - Keine neuen Mittel - Gestiegene Unsicherheit
Zusammenfassende Grafik (vereinfacht)			

Finanzinvestoren als Partner einer Lösung in spätem vorinsolvenlichem Krisenstadium

Control Financial Investor

Lösungsalternativen	Fresh Equity	Darlehenserwerb mit signifikantem Haircut	Eigenverwaltung Antrag
Vor/Nachteile für:			
Eigentümer	- Häufig EK Kontrollverlust durch starke Dilutierung	- Gefahr der Durchsetzung eines dilutierenden Debt-Equity Swaps	+ Bereitstellung von neuen EK Mitteln + Alteigentümer bleiben Miteigentümer
Management	+ Frische Mittel für NWC Normalisierung und Capex	- Zunächst keine neuen Mittel	+ Management hat Zukunftschancen im Unternehmen + Entschuldung der Firma
Besicherte Gläubiger (absonderungsberechtigt)	+ Stärkung des Equity Buffers + Stärkung der Bedienbarkeit - Haircut	+ Wert-Realisierung aus vorzeitiger Ablösung (allerdings mit Haircut) + Ende der Krisen Unsicherheit	- Unklarer Ausgang der Verhandlungen von absonderungsberechtigten Gläubigern
Unbesicherte Gläubiger	+ Stärkung des Equity Buffers + Stärkung der Bedienbarkeit - Haircut	- Gestiegene Unsicherheit	- Hohes Quotenrisiko
Zusammenfassende Grafik (vereinfacht)			

Finanzinvestoren als Partner einer Lösung für Erwerb aus der Insolvenz

	Finanz Investor	Strategischer Investor
Lösungsalternativen	Übertragende Sanierung oder Insolvenzplan mit Kontrollwechsel	Übertragende Sanierung oder Insolvenzplan mit Kontrollwechsel
<u>Vor/Nachteile für:</u>		
Eigentümer	<ul style="list-style-type: none"> - Kontrollverlust + Chance auf Mit-Invest und neuer Anteile in NewCo 	<ul style="list-style-type: none"> - Kontrollverlust - Keine Chance auf Anteile in NewCo
Management	<ul style="list-style-type: none"> + Grössere Chance in Mgmt Rolle zu bleiben - Keine Synergien 	<ul style="list-style-type: none"> - Geringere Chance in Mgmt Rolle zu bleiben
Besicherte Gläubiger (absonderungsberechtigt)	<ul style="list-style-type: none"> - Befriedigung abhängig von Kaufpreis / Liquidationswert 	<ul style="list-style-type: none"> - Befriedigung abhängig von Kaufpreis / Liquidationswert + ggf höherer Kaufpreis da potentiell Synergien
Unbesicherte Gläubiger	<ul style="list-style-type: none"> - Befriedigung abhängig von Insolvenzquote 	<ul style="list-style-type: none"> - Befriedigung abhängig von Insolvenzquote
Zusammenfassende Grafik (vereinfacht)		

„Win-win“ der Beteiligten durch Interessenabgleich, Transparenz und Vertrauensbildung möglich

