

Sehr geehrte Geschäftspartner! Liebe Kunden!

In dem Ihnen nunmehr vorliegenden Newsletter haben wir ein, aus unserer diesjährigen Transaktionserfahrung heraus, sehr wesentliches Thema aufgegriffen: Wann ist der günstigste Zeitpunkt für Unternehmen zur Mittelaufnahme im Banken- und Kapitalmarkt? Und noch wesentlicher: Wann und wie bereite ich mich auf dieses Zeitfenster entsprechend vor? Die Antwort ist: Rechtzeitig! Gerade gegen Jahresende beschäftigen sich die meisten unserer bestehenden und potentiellen Kunden mit der Planung für das nächste Jahr. Im Rahmen dieser Planung geht es nicht nur um Budgetzahlen für 2013, sondern auch um die Refinanzierung von Fälligkeiten im Rahmen der Liquiditätsvorschau, vielleicht sogar über 2013 hinaus. Wir hoffen, dass wir Ihnen daher mit dem folgenden Artikel einige wertvolle Anregungen für diese Diskussionsprozesse in Ihrem Unternehmen liefern.



In diesem Sinne wünschen wir ihnen einige erkenntnisreiche Minuten beim Lesen, eine frohes und erholsames Weihnachtsfest und viel Erfolg im Neuen Jahr. Auf weiterhin gute Zusammenarbeit!

**Christian Büttner**

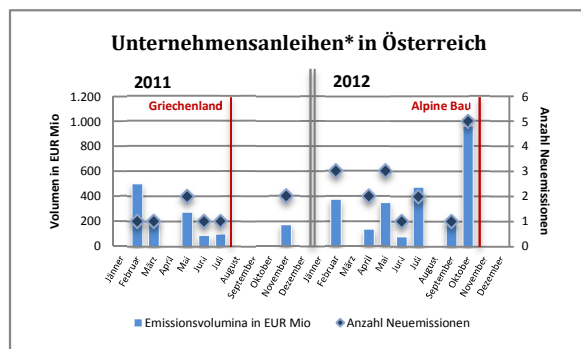
**Wolfgang Kappl**

**Reno Kroboth**

**„Vom richtigen Zeitpunkt...“**

**Unternehmensfinanzierung in einem angespannten Finanzmarkt**

Was haben die Griechenlandkrise im Sommer 2011 und die schlechten Nachrichten über die Alpine Bau GmbH im Oktober 2012 gemeinsam? Antwort: Beide haben Emissionen von österreichischen Unternehmensanleihen (fast) unmöglich gemacht. Das Zeitfenster für eine Mittelaufnahme war „zu“.



Quelle: Bloomberg, IC Research

\*Ohne ÖBB und ASFINAG

Nach der Griechenlandkrise im Sommer 2011 wurden von einem Jahresvolumen von EUR 1.340 Mio. nur mehr EUR 175 Mio. im Herbst begeben, und im Jahr 2012 ist nach einem Rekordvolumen an Emissionen bis Oktober von EUR 2.577 Mio. der Kapitalmarkt nach den Krisenmeldungen über die Alpine Bau nach dem Oktober 2012 nicht mehr aufnahmefähig. Die Kapitalmärkte haben nämlich nicht nur eine durch Bankenregulierung und Investorenverhalten begrenzte Aufnahmefähigkeit von Unternehmensfinanzierungen sondern diese Aufnahmefähigkeit unterliegt auch saisonalen und marktbedingten Schwankungen. Daher werden die für eine Mittelaufnahme der Unternehmen geeigneten Zeitfenster immer unberechenbarer und kleiner.

Die saisonalen Schwankungen sind durch den Jahresablauf definiert: Erstens haben Banken und Investoren in der Regel Ende November ihren Jahresplan erfüllt und sind daher an zusätzlichen Transaktionen kaum noch interessiert. Zweitens werden Kreditentscheidungen auf Basis aktueller Unternehmenszahlen getroffen, daher warten die Entscheidungsträger ab Februar/März auf die Vorlage eines aktuellen Jahresabschlusses oder zumindest auf vorläufige Zahlen des vergangenen Geschäftsjahres. Und drittens ist im August ein Großteil dieser Entscheidungsträger in den Ferien.

Die marktbedingten Schwankungen der Aufnahmefähigkeit, wie für die Jahre 2011 und 2012 am Beispiel der Unternehmensanleihen dargestellt, sind für alle Finanzierungstransaktionen gültig und meist nicht vorhersehbar.

Die Schlussfolgerung aus diesen Marktgegebenheiten ist, dass Unternehmen rechtzeitig vorbereitet sein müssen, um die zur Mittelaufnahme geeigneten Zeitfenster effektiv ausnützen zu können. Diese Vorbereitung für 2013 und zur Refinanzierung von Fälligkeiten 2014 sollte jetzt beginnen und **Independent Capital** unterstützt die Unternehmen bei dieser strategischen Aufgabe.

### Antizyklisch finanzieren

Der Großteil der Finanzierungen von Unternehmen geschieht anlassbezogen. Entweder ist bereits ein akuter Liquiditätsbedarf aus der aktuellen Bilanz ersichtlich, oder es steht ein neues Investitionsprojekt größeren Ausmaßes ins Haus. In allen Fällen entscheidet der finanzierende Investor auf Basis der letzten Jahresabschlussdaten sowie der aktuellen Planzahlen. Ein negativer Trend, Umsatzwachstum ohne entsprechendes Rentabilitätswachstum, Neuinvestitionen mit schwierigen Anlaufzeiten, all das reduziert die Bonität und verteuert oder erschwert die Finanzierung. Der Blickwinkel der Banken und Investoren basiert hauptsächlich auf der aktuellen Bilanz und ist damit tendenziell vergangenheitsorientiert. Bewertet werden das unmittelbar abgeschlossene Geschäftsjahr und die kurz- bis mittelfristige Planung. Selten wird dabei mehr als ein Jahr in die Zukunft geblickt. Die Erfahrung von **Independent Capital** als Berater zeigt, dass Finanzieren immer dann am einfachsten und kostengünstigsten ist, wenn die Mittel nicht unmittelbar benötigt werden.

Nutzen Sie Ihren Vorteil und identifizieren Sie frühzeitig Ihren zukünftigen Finanzierungsbedarf! Um Konditionen und Bedingungen zu optimieren, muss es Ziel sein, auf Basis guter Bilanz- und Planungsdaten den Bonitätsbewertungsprozess bei Banken und Investoren zu starten, um Marktfenster nutzen zu können und rechtzeitig gut gesicherte langfristige Liquidität zu guten Konditionen und Rahmenbedingungen aufzubauen.

### Rechtzeitige Vorbereitung

Um von der Chance antizyklisch zu finanzieren profitieren zu können und kleine Zeitfenster am Markt nutzen zu können, ist eine erstklassige Vorbereitung unabdingbar. Die wichtigsten Erfahrungen von **Independent Capital** fassen wir in folgenden vier Punkten für Sie zusammen:

#### 1. Eine klare und verständliche Präsentation des Geschäftsmodells:

Wichtig ist dabei die Abstimmung der Präsentationsinhalte auf potentielle Kapitalgeber sowie das geplante Finanzierungsinstrument. Unterschiedliche Investoren haben unterschiedliche Informationsbedürfnisse und durchlaufen unterschiedliche Entscheidungsprozesse. Stimmt hier die Vorbereitung, können Entscheidungen begünstigt und Prozesse beschleunigt werden.

#### 2. Eine konkrete Vorstellung vom zukünftigen Finanzierungsbedarf:

Machen Sie sich ein klares Bild über die zukünftige Entwicklung im Unternehmen und dem daraus resultierenden Finanzierungsbedarf. Besonderes Augenmerk sollte auf die detaillierte Investitions- und Liquiditätsplanung gelegt werden, welche sowohl das Volumen als auch die Laufzeit der geplanten Transaktion festlegt sowie die sich aus diesen Finanzierungen abgeleiteten Ratingentwicklung (insbesondere Eigenkapitalentwicklung und Rentabilitätskennzahlen).

#### 3. Einen Überblick über die geeignetsten Finanzierungsinstrumente:

Bei der Auswahl des geeigneten Instruments, sollten nicht nur bilanz- und preisbeeinflussende Faktoren in die Entscheidung einfließen, sondern auch Augenmerk auf die rechtlichen Rahmenbedingungen gelegt werden. Insbesondere Zusicherungen (wie zB. Negative Pledge, Einschuldungsverbot, Einhaltung von Financial Covenants), Kündigungsgründe (wie zB. Cross Default Klauseln) und Regelungen über erhöhte Kosten (wie zB. durch Veränderungen der Refinanzierungskosten einer Bank) variieren stark in Abhängigkeit vom jeweiligen Finanzierungsinstrument. Wichtig ist, dass der mittelfristige finanzielle Handlungsspielraum des Geschäftsmodells nicht durch die Auswahl eines ungeeigneten Instruments eingeschränkt wird. Die Dokumentation und die damit festgelegten vertraglichen Zusicherungen sollten jenen Grad an Flexibilität zulassen, um zukünftige Chancen kurzfristig nutzen zu können und dadurch den operativen Geschäftsbetrieb zu unterstützen.

#### 4. Eine gut geplante Auswahl der Finanzierungspartner:

Hier stellt sich in erster Linie die Frage nach der Transparenz der Finanzierungsentscheidung. Ist eine Finanzierung auf Basis von objektiv nachvollziehbaren Daten möglich, können neben den bestehenden Hausbanken auch andere Finanzierungspartner angesprochen werden. Je mehr die Finanzierungsentscheidung vom Glauben an die zukünftige Performance des Unternehmens abhängig ist, umso eher sind jene Banken als Finanzierungspartner geeignet, die das Unternehmen langjährig begleiten. Für kurzfristige und anlassbezogene Finanzierungen sollten die Rahmen bei den Hausbanken reserviert sein, während strategische langfristige Liquiditätsreserven bei anderen Banken platziert werden können. Zusätzlich sollte darauf geachtet werden, ob der gewählte Finanzierungspartner das notwendige Know how und die Erfahrung in der Finanzierung der relevanten Branche sowie der spezifischen Bedürfnisse aus dem Geschäftsmodell mitbringt. Aktuelle Entwicklungen im Finanzmarkt zeigen oftmals digitales ja-nein Verhalten von Finanzierungspartnern im Konjunkturverlauf. Darüber hinaus kann die Auswahl der richtigen Ansprechpartner im Vertriebsbereich, in Fachabteilungen und im Risikomanagement sowie das Know how um die derzeitigen Markt- und Investitionsstrategien die Finanzierungsentscheidungen bei den in Frage kommenden Investoren erleichtern.

**Nutzen Sie die Chance für eine gemeinsame umfassende Vorbereitung und beobachten Sie gemeinsam mit Independent Capital den Markt auf der Suche nach dem geeigneten Zeitfenster zur Umsetzung Ihrer Unternehmensfinanzierung.**