



Mergers, Acquisitions & Finanzierungen, für kleine und mittlere Transaktionen und Unternehmen, seit 1947

- Langjährige Kompetenz, Vertrauen und Diskretion, die unternehmerische und transparente Arbeitsweise sowie unser professionelles Projektmanagement machen die Remaco AG zum bevorzugten Transaktionspartner und -berater vieler Unternehmenseigner und deren Unternehmen in der Schweiz und im benachbarten Ausland.
 - Unternehmensnachfolgen, Unternehmensübernahmen, aber auch Management-Buy-Outs (MBOs) und Management-Buy-Ins (MBIs) sowie diverse Finanzierungsdienstleistungen gehören zu unserer Expertise.
 - Mit über 600 erfolgreich abgeschlossenen Transaktionen gehören wir im Marktsegment der kleinen und mittleren Transaktionen von CHF 5.0 bis CHF 50 Mio. zu den führenden Anbietern in der Schweiz.
- **Finanzierung – Schweizer Biotech Holding mit interessantem Portfolio auf der Suche nach EUR 90 Mio. Finanzierung verteilt über 4 Jahre.** / Financing – Swiss Biotech Holding Company with attractive Pipeline seeking Financing of EUR 90mn distributed over 4 years. 1
- **Nachfolge für international tätiges Apparate- und Anlagenbauunternehmen mit Nischenprodukten für Biogas-, Abfall- und Kläranlagen.** / Succession for an Internationally Active Machine and Plant Construction Company with Niche Products for Biogas, Waste and Purification Facilities. 3
- **Verkauf eines attraktiven Immobilienportfolios in der Nordwestschweiz.** / Trade Sale of an Attractive Real Estate Portfolio in North-Western Switzerland. 3
- **Unternehmensnachfolge: Hochprofitables breit etabliertes, spezialisiertes Dienstleistungsunternehmen sucht einen neuen Eigentümer.** / Company Succession: Very Profitable Broadly Established, Specialised Service Company Seeks New Owner. 4
- **Aktienverkauf: Schweizer Hersteller für Körperpflegeprodukte mit hervorragendem Vertriebskanal in den Fachhandel.** / Share Sale: Swiss Manufacturer of Body Care Products with Superior Distribution Channel into the Specialised Trade. 5
- **Direct Lending in der Schweiz – neue Finanzierungsmöglichkeiten für KMU** 6

Wier würden uns freuen, Ihre Anliegen persönlich mit Ihnen zu besprechen.

Kontaktieren Sie uns direkt und persönlich: remaco@remaco.com.

Angebot/Offer: 255365

CH Finanzierung – Schweizer Biotech Holding mit interessantem Portfolio auf der Suche nach EUR 90 Mio. Finanzierung verteilt über 4 Jahre. Die Schweizer Biotech Holding mit vier Biotech Ventures und einem Medtech Venture entwickelt neue Wirkstoffe in verschiedenen Biotechnologiesegmenten sowie ein Diagnostikgerät. Die Projekte weisen kombiniert erwartete jährliche Peak Sales in Höhe von bis zu EUR 6'000 Mio. auf. Ein Teil der Projekte hat Phase 1 und Phase 2a bereits abgeschlossen und sämtliche Projekte haben Exit Points bis spätestens 2018/2019. Unsere Mandatin setzt neben der Erforschung und Entwicklung von neuen Wirkstoffen auch neue Massstäbe im Biotech-Investmentuniversum, indem sie ein diversifiziertes und vielversprechendes Portfolio an unterschiedlichen Wirkstoffen bildet und Investoren bereits in einer frühen Phase eine Partizipation an diversen Synergien ermöglicht. Investoren profitieren unter anderem

von: (i) tieferem Risiko, (ii) tieferen Entwicklungskosten sowie (iii) gebündeltem Fachwissen. Für die nächsten vier Jahre benötigt das Unternehmen ca. EUR 90 Mio. für die Durchführung der bevorstehenden Phase 1 und Phase 2 Studien.

CH Financing – Swiss Biotech Holding Company with Attractive Pipeline Seeking Financing of EUR 90mn Distributed over 4 Years. Our client, a Biotech holding company in the process of being incorporated in Switzerland, comprises four Biotech venture companies and one Medtech venture company focusing on game changing compounds in several biotechnology segments. The combined pipeline presents projected annual peak sales of up to EUR 6,000mn with project exit points by no later than 2018/2019. Some of the pipeline projects have already concluded Phase 1 as well as Phase 2a. The company not only develops innovative new compounds for several diseases, it also brings Biotech investing to the next level by forming a

Remaco – Ihr Partner seit 1947

Unsere aktuellen Angebote und Suchmandate richten sich regelmässig an Unternehmer und Schlüsselpersonen der Wirtschaft und sind für Interessierte kostenlos. Jedes Mandat wird von einem unserer Projektleiter direkt betreut. Ihre Anfrage erfolgt am besten mit dem Antworttalon auf der Rückseite. Für sonstige Informationen rufen Sie uns bitte an.

Our current M&A opportunities are addressed periodically and free of charge to entrepreneurs and leading personalities in the economy. Each mandate is handled directly by one of our project managers. For initial inquiries, please, return the coupon on the back cover. For further information please call Remaco Merger.

Nos mandats d'acquisition et de transmission sont adressés régulièrement à entrepreneurs, ainsi qu'à des opérateurs clés de l'économie. L'envoi est gratuit. Chaque mandat fait l'objet d'un traitement personnel par un de nos responsables de projet. Pour informations sur une offre, veuillez utiliser le talon réponse sur la dernière page. Pour d'autres informations veuillez nous téléphoner.

Corporate Finance Experten, Ihre Ansprechpartner:



Pascal Böni
MBA, M.B.L.-HSG
Chairman & Partner
Head Corporate Finance



Peter H. Altherr
lic. rer. pol.
Associate Partner



Christian K. Schütz
Dipl.-Ing., MBA-HSG
Senior Consultant



Jean-Jacques Zwicky
Dr. sc. techn. ETH
Partner



Ayhan Güzelgün
Lic. oec. publ.
Head Debt Advisory
& Structured Finance



Mark A. Neuhauser
MA in Banking & Finance
Consultant

Komplementäres Experten Know-How, Ihre Ansprechpartner:



Andrea Bianchi
lic. rer. pol., dipl.
Wirtschaftsprüfer
Partner & CFO
Due Diligence Services



Christopher Langloh
Dr. iur., Advokat
Partner
Company Management
& Legal Services



Frank Losert
lic. rer. pol.,
dipl. Wirtschaftsprüfer
Due Diligence Services



Lukas Neubauer
lic. rer. pol. et lic. iur.
Advokat
Partner
Legal Services



Rolf Andrist
Betriebswirtschafter HF,
MWST-Experte FH
Tax Services

comprehensive and promising pipeline portfolio of five different Biotech ventures, hence enabling investors to participate in synergies starting as early as in the development phase. It features three main advantages for investors: (i) risk reduction, (ii) lower development costs / efficiency and (iii) professional competence. Over the next four years, the holding company is seeking financing of approx. EUR 90mn for conducting the upcoming Phase 1 and Phase 2 studies, respectively.

Angebot/Offer: 255347

Nachfolge für international tätiges Apparate- und Anlagenbauunternehmen mit Nischenprodukten für Biogas-, Abfall- und Kläranlagen.

Wir sind mandatiert, eine Nachfolgelösung für ein auf Nischenprodukte im Bereich Biogas-, Abfall- und Kläranlagen spezialisiertes, international tätiges Metall-, Apparate- und Anlagenbauunternehmen zu suchen. Das Unternehmen gehört derzeit zwei, zu je 50% beteiligten Aktionären. Einer der beiden Aktionäre (70-jährig) möchte sich altershalber aus dem Unternehmen zurückziehen. Der andere Aktionär wäre unter Umständen bereit seinen Anteil mit zu verkaufen, hat aber das klare Ziel, das Unternehmen noch die nächsten Jahre zu führen.

Der getätigte Umsatz liegt in der Grössenordnung von CHF 4 Mio. bis 6 Mio. und wird durch den Verkauf neuer Anlagenteile, Reinvestitionen bei Anlagen, Unterhalts- und Reparaturarbeiten erzielt. Nach einem Verlust, bedingt durch den Zahlungsausfall im Rahmen eines grösseren ausländischen Projektes, mussten die Bank und die Eigentümer dem Unternehmen Darlehen zur Verfügung stellen, deren Zinsen noch heute die jährliche Rechnung belasten. Das Unternehmen besitzt eigene Gebäude in denen sich die Produktionsanlagen befinden. Die 24 langjährigen Mitarbeiter verfügen über eine grosse Erfahrung im Anlagenbau für Biogas-, Abfall- und Kläranlagen. Die altersbedingte Reduktion des Arbeitspensums des einen Aktionärs hat sich insbesondere im Verkaufsbereich bemerkbar gemacht, wurde aber seit letztem Jahr durch neue Aufgabenverteilungen teilweise wieder aufgefangen. Derzeit steht unser Mandant in enger Zusammenarbeit mit einem grösseren Anbieter für Projekte in der Abfallverwertung. Diese Aktivität ergänzt die bereits bestehende Kompetenz im Bau von Teilen für Abfallverbrennungsanlagen. Das Schwergewicht unseres Kunden liegt dabei auf der Entwicklung und dem Bau der konstruktiven Elemente. Damit eröffnet sich dem Unternehmen für die nähere Zukunft ein weiteres Spezialgebiet.

Das Unternehmen eignet sich für einen Käufer, der Kenntnisse im Apparate- und Anlagenbau hat oder

für einen strategischen Partner, der seine Palette in eine Nische mit langjährigen Kunden erweitern möchte.

Succession for an Internationally Active Machine and Plant Construction Company with Niche Products for Biogas, Waste and Purification Facilities.

We are mandated, to seek a solution in the succession planning for an internationally active metal, machinery and construction company specialised in niche products in the field of biogas, waste and purification plants. The company is currently owned by two shareholders with each 50%. One of the shareholders (age 70) wishes to retire from the company for age-related reasons. The other shareholder would be prepared under circumstances to also sell his share, but with the clear aim to lead the company still in the coming years.

The effective turnover lies in the order of CHF 4 m to 6 m and is achieved through sales of new plant components, reinvestments for construction plant maintenance and repair work. Following a loss due to a non-payment as part of a larger foreign project, the bank and the owners were obliged to provide the company a loan, which interest expense today still burdens the annual accounts. The company possesses own buildings containing the production plant. The 24 longstanding employees have extensive experience in plant construction for biogas, waste and purification facilities. The age-related reduction of the work load of the one shareholder has in particular become evident in the sales area, which since last year however, was again partially compensated through a new assignment of tasks. Our current mandate stands in close cooperation with a larger supplier for projects in waste recycling. This activity complements the already existing competency in the construction of segments of waste incineration facilities. Our client's focus lies thereby in the development and building of the construction components. Thereby a further field of specialty becomes available to the company in the near future.

The company is suited for a buyer with knowledge in machinery and plant construction, or for a strategic partner wishing to expand his range of products in a niche with longstanding clients.

CH Angebot/Offer: 255356

Verkauf eines attraktiven Immobilienportfolios in der Nordwestschweiz.

Unsere Mandantin strebt altersbedingt im Rahmen einer Nachfolgeregelung den Verkauf eines attraktiven Immobilienportfolios mit einem Verkehrswert von mehr als CHF 15 Mio. an. Hauptbestandteil bildet eine Geschäftsimmoblie an zentraler und gut

erschlossener Gewerbelage in Basel (Schweiz). Auf über 3'000 m² Nutzungsfläche und vier Etagen befinden sich überwiegend Büros in diversen Grössen, Werkstatt- und Lagerflächen sowie ein Versammlungsraum. Die Liegenschaft ist seit Jahren ausgelastet und zählt erstklassige Schweizer Dienstleistungsunternehmen zu seinen Mietern. Ebenfalls Bestandteil des Portfolios ist eine Wohnung im Stockwerkeigentum an guter Lage in Basel. Das Portfolio bietet für vermögende Private oder Unternehmer sowie Immobilieninvestoren eine interessante Investitionsmöglichkeit.

CH Trade Sale of an Attractive Real Estate Portfolio in North-Western Switzerland. As part of a succession plan, our client aims to sell an attractive real estate portfolio with a market value of more than CHF 15 m. The main component is a business property in an industry area in Basle (Switzerland). The area is fully developed and centrally located. The room allocation on more than 3'000 m² and four floors comprises mainly offices in various sizes, workshop and storage spaces as well as a meeting room. Until today, the property has shown a good occupancy rate and can rely on first-class Swiss service companies as its tenants. In addition, an apartment at top-quality location in Basle is as well part of the real estate portfolio. The company represents an attractive investment opportunity for wealthy individuals and entrepreneurs or real estate investors.

DACH Angebot/Offer: 255362

Unternehmensnachfolge: Hochprofitables breit etabliertes, spezialisiertes Dienstleistungsunternehmen sucht einen neuen Eigentümer. Zu den zweihundert laufend bearbeiteten Kunden unseres Mandanten gehören primär grössere Organisationen wie Banken, grosse Industriebetriebe, staatliche Organisationen und Verbände in der Schweiz. Langjährige Zusammenarbeit und konstante Betreuung bilden, neben den technischen Fähigkeiten, die Grundlage für den andauernden Erfolg unseres Kunden. Das Unternehmen erwirtschaftet mit ca. 20 Mitarbeitern einen Umsatz von knapp CHF 3 Mio. und einem über mehrere Jahre konstanten bereinigten Reingewinn (PAT) von ca. CHF 0,7 bis 0,8 Mio. Seit bald zwanzig Jahren am Markt, hat sich unser Mandant, als hochspezialisiertes Unternehmen im Bereich Internet-Softwarelösungen, zu einem der führenden Firmen in der Schweiz entwickelt.

Die Eigentümer (seit mehr als zehn Jahren im Unternehmen) haben mit grossem Engagement das Unternehmen aufgebaut. Heute wünschen sich die Eigentümer neue, andersgelagerte Herausforderungen angehen zu können, sind aber bereit, den Käufer im Rahmen eines Teilzeitpens-

ums, zu unterstützen. Die heutige Grösse des Unternehmens stellt eine Schwelle dar, deren Überschreiten neue organisatorische und strukturelle Anpassungen erfordern würden, weshalb in den letzten Jahren die Neukundenbearbeitung bewusst zurückgestellt worden ist. Dabei hat neben der «Wachstumsgrenze» die folgende Tatsache eine Entlastung vom Verkaufsdruck unterstützt: auf Grund der starken Nachfrage, muss keine grosse Akquisition betrieben werden, um den bisherigen Umsatz zu halten und die Mitarbeiter voll auszulasten, zumal die Anfragen zahlreich sind, so dass die interessantesten Projekte ausgesucht werden können. Die Führung des Tagesgeschäfts ist auf Kaderpositionen im Team verteilt, so dass der reguläre Betrieb ohne Inhaber weiter funktioniert. Die Firma verfügt über ein motiviertes Team bestehend aus technischen Entwicklern und Projektleitern. Die Prozesse sind klar definiert und werden seit Jahren gelebt. Die Betreuung und das Angebotswesen für zusätzliche Arbeiten bei bestehenden Kunden laufen über die Projektleitung. Das Ausscheiden der Eigentümer stellt somit keinen wirklichen Verlust an Know-How dar.

Das hochprofitable Unternehmen ist geeignet für Käufer, die bereit sind, 100 % der Firma zu erwerben. Die Firma ist für viele Branchen interessant, insbesondere aber könnte es als Target für ein Medienhaus, das sich bereits mit elektronischen Medien und Online-Dienstleistungen auseinandersetzt von grossem Interesse sein. Weitere strategische Partner sehen wir aus dem Segment Softwarehäuser oder Werbeagenturen, die in den Bereich der technischen Realisation von Online Projekten einsteigen oder sich verstärken möchten. Das Unternehmen ist auch eine ideale Ergänzung für ausländische Softwarehäuser oder Werbeagenturen, die dank günstiger Programmierungskosten im eigenen Land und der lokalen Betreuung der Kunden in der Schweiz einen Kosten- und Marktvorteil erlangen können und somit sofort zu einer Marktleaderstellung in einem Spezialgebiet Zugang erhalten.

DACH Company Succession: Very Profitable Broadly Established, Specialised Service Company Seeks New Owner. The two hundred continuously serviced customers of our client include primarily larger organisations such as banks, major industrial firms, governmental organisations and associations in Switzerland. Longstanding cooperation and constant attentiveness, in addition to technical proficiency, comprise the basis for the continuous success of our client. The company with ca. 20 employees generates revenues of CHF 3.0mio. along with several years of constant adjusted profit (profit after tax) at ca. CHF 0.7mio. to 0.8mio. In nearly twenty years on the market as a highly specialised company in the field of Internet software solutions, our client has developed into one of the leading companies in Switzerland.

The owners (over ten years in the company) have grown the company with great commitment. Today, the owners desire to pursue a new and differently focused challenge, remain however available to assist the buyer within a part time support framework. The current size of the company represents a threshold beyond which new organisational and structural adjustments would be needed, and is the reason that new customer development was intentionally deferred in recent years. Thereby and in addition to the «growth limitation», the following fact has supported an easing from pressure for sales: Based on strong demand, extensive client acquisition was not required to maintain the revenue levels to date and full utilisation of employee capacity; given the requests are so numerous that interesting projects can simply be selected. Management of the daily business is divided amongst the cadre positions in the team, such that regular operations continue to function without the owner. The company benefits from a motivated team comprised of technical developers and project managers. The processes are clearly defined and have been followed for years. The support for and quotations regarding additional assignments from existing clients are handled by project management. Hence, an exit of the owners does not constitute an actual loss of know how.

The highly profitable company is suitable for buyers prepared to acquire 100% of the firm. The company is of interest for many branches. In particular, however, it could be of great interest as a target for a media firm already exposed to electronic media and online services. We see further potential strategic partners in the segments of international software companies or advertising agencies which, thanks to lower programming costs in their own country and local servicing of clients in Switzerland, can attain a cost and market advantage along with gaining access to an immediate market leadership position within a specialised field.

CH Angebot/Offer: 255363

Aktienverkauf: Schweizer Hersteller für Körperpflegeprodukte mit hervorragendem Vertriebskanal in den Fachhandel. Unser Mandant entwickelt und vertreibt seit mehr als 50 Jahren Dusch-, Bade- und Hautpflegeprodukte. Schon früh hat man bei der Herstellung der Produkte auf pflanzliche Inhaltsstoffe, ph-Neutralität, Milde und gute Haut-Verträglichkeit, ökologisch gut abbaubare Substanzen und ein ausgezeichnetes Preis-Leistungsverhältnis geachtet. Das Unternehmen ist insbesondere im Apotheken- und Drogerienmarkt bestens eingeführt und verfügt hier über hervorragende persönliche Kontakte. Die neueste Erschließung eines

Auslandmarktes bietet zusätzliche Geschäftsmöglichkeiten. Mit dem Angebot innovativer Dienstleistungen an den Fachhandel sowie der Lancierung der ersten Flüssigseife überhaupt, hat das Unternehmen Ende der Siebziger-/Anfang der Achtzigerjahre Geschichte geschrieben. Die Suche nach neuen Produkten ist ein permanenter Prozess und so sind heute die Rezepturen, das Produktdesign und das Kommunikationskonzept für eine neue Männer-Produktlinie ausgereift und umsetzungsbereit vorhanden.

Der Verkauf von mindestens 50% der Aktien erfolgt im Zuge einer altersbedingten Nachfolgeregelung. Das Unternehmen mit einem Ex-Factory-Umsatz von CHF 1,5 Mio. kann für ein in der Körperpflegebranche tätiges Unternehmen die Verbreiterung der Produktpalette bedeuten. Für Unternehmen die den Zugang zu Vertriebskanälen in die Apotheken- und Drogerienwelt suchen, eröffnet sich mit der Übernahme der Aktien ein Marktpotential grösseren Ausmasses. Für ausländische Unternehmen bietet sich neben dem Markt- und Produktzugang auch die Chance, auf klaren steuerrechtlichen Grundlagen ein Unternehmen weiterentwickeln zu können.

CH **Share Sale: Swiss Manufacturer of Body Care Products with Superior Distribution Channel into the Specialised Trade.**

Our client has developed and sold shower, bath and skin care products for over 50 years. Early-on, plant based ingredients, ph-neutrality, mildness and favourable skin compatibility, ecologically well degradable substances, and an excellent price-performance ratio were taken into account. The company is optimally established, in particular in apothecaries and pharmacy stores and benefits here from excellent personal contacts. The most recent development of a market abroad offers additional business opportunities. The company wrote history in the end 1970's/early 1980's with the offering of innovative services for the specialist shops and launch of the first liquid soap overall. The search for new products is a permanent process, and thus today the recipes, product design and the communication concept for a new product line for men are prepared and ready for implementation.

The sale of a minimum 50% of the shares is in the course of an age-related succession. The company with ex-factory sales of CHF 1.5mio. can offer further development of the product palette for a firm active in the body care segment. For companies seeking access to distribution channels in the apothecary and pharmacy world, the acquisition of the shares offers a market potential on a larger scale. For foreign companies, and next to market and product access, the chance also of further developing a company on clear tax structured bases exists.

Direct Lending in der Schweiz – neue Finanzierungsmöglichkeiten für KMU

von Pascal Böni, Ayhan Güzelgün, Linus Schenk

Executive Summary

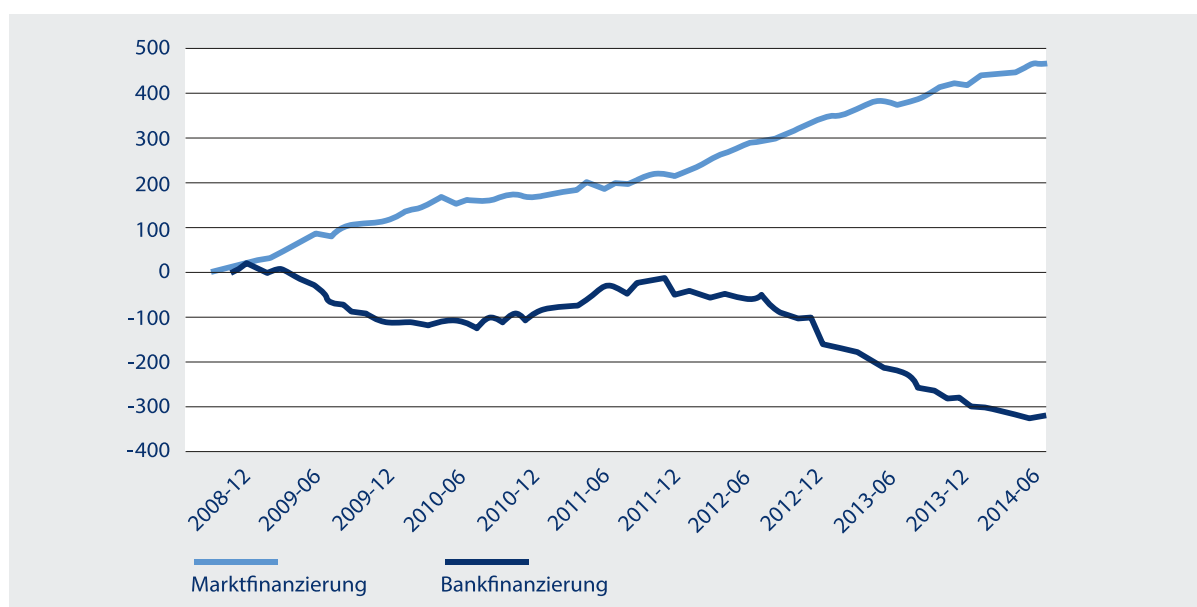
Europas Unternehmensfinanzierung befindet sich im Wandel weg von Banken hin zu Marktfinanzierung und zum Wachstum von Shadow Banks Assets. Die Gründe dafür sind einerseits die strengen Eigenmittelvorschriften und Risikomanagement-Anforderungen für die Banken und somit das Bank Deleveraging – also das verminderte Kreditangebot der Banken – sowie die tiefen Zinsen. Nicht nur auf etablierten Anleihemärkten tut sich etwas; seit 2010 entstanden an diversen europäischen Börsenplätzen neue Anleihe segmente für KMU. Von grosser Bedeutung ist jedoch auch der globale Trend hin zu Direct Lending bzw. Private Debt Placement Instrumen-

ten. Direct Lending bedeutet, dass Investment-Manager Kredite direkt – also ohne den Umweg über Intermediäre – an KMU gewähren. Einerseits entwickelt sich Direct Lending für kapitalsuchende KMU zur wichtigen Alternative zum Bankkredit, andererseits weisen die festverzinslichen Wertpapiere für Investoren in Private Debt Fund ähnlichen Vehikeln äusserst spannende Rendite-Risiko-Eigenschaften auf. Wir gehen davon aus, dass das rasante Wachstum von Direct Lending in Europa weiterhin anhalten wird. Auch für die Schweiz erwarten wir mit einer leichten Verzögerung steigende Direct Lending Aktivitäten.

Grundlegende Veränderung im europäischen Finanzsystem

Seit Ausbruch der Finanzkrise finden grundlegende Veränderungen im europäischen Finanzsystem statt. Der Trend ist klar: Europäische Grossunternehmen finanzieren sich vermehrt direkt über den Kapitalmarkt anstatt über Banken. Bankkredite in Europa stellen heute noch die wichtigste Fremdkapitalquelle dar, dennoch sank ihr Anteil nach Ausbruch der Finanzkrise um mehr als 20% auf 60%. Damit bestehen immer noch grosse Unterschiede zum marktorientierten Finanzsystem in den USA, wo Bankkredite lediglich 20% des Fremdkapitals von Unternehmen ausmachen – der Trend weist jedoch in die gleiche Richtung. Abbildung 1 zeigt die seit 2009 kumulierten Bestandsänderungen von Kredit- und Anleihebeständen von Unternehmen ausserhalb des Bankensektors in der Eurozone.

Abbildung 1: Kumulierte Bestandsänderungen der Fremdfinanzierung von NFCs in der Eurozone, (EUR Mia.)



Quelle: EZB, Remaco

Tiefzinsumfeld

Die Gründe für diesen Trend hin zu Marktfinanzierung sind vielfältig: Kapitalmarktfähige Unternehmen nutzen das aktuell attraktive Zinsumfeld, um die Refinanzierung ihrer Schulden sowie die Finanzierung neuer Investitionen zu vorteilhaften Konditionen zu sichern. Doch die Hürden für öffentliche Anleiheemissionen sind hoch. Die Fixkosten im Zusammenhang mit der Prospektspflicht machen kleine Anleihevolumen unattraktiv für kapitalsuchende Unternehmen. Analysiert man die Grösse der Emittenten auf etablierten Anleihemärkten wird schnell klar, dass der Kreis der flexiblen Unternehmen, die je nach Marktdynamiken zwischen Bank- und Anleihefinanzierung wechseln können, äusserst begrenzt ist. Unternehmen mit Jahresumsätzen unter einer Marke von EUR/CHF 150 Millionen haben diese Möglichkeit jedenfalls (noch) nicht.

Neue KMU-Segmente für Anleihemärkte

Jüngere Initiativen wollen genau da ansetzen und kleinen und mittelgrossen Unternehmen (KMU) neue Marktplattformen für Fremdfinanzierungen zur Verfügung stellen. In Deutschland haben seit 2010 gleich mehrere Börsenplätze solche KMU-Anleihe-segmente installiert. Doch aufgrund einiger Zahlungsausfälle mit entsprechend hohen Verlusten für Privatanleger geniessen deutsche „Mittelstandsanleihen“ einen zweifelhaften Ruf. Andere Börsenplätze wählen eine differenzierte Strategie und beschränken sich auf qualifizierte bzw. institutionelle Investoren. Italiens 2013 eingeführtes KMU-Segment ExtraMOT Pro ermöglicht es KMU, Anleihen ohne umfangreiche Prospektspflicht bei ausgewählten professionellen Investoren zu platzieren. Spaniens MARF-Segment (Mercado Alternativo de Renta Fija), erst im Oktober 2013 initiiert, spezialisiert sich ebenfalls auf KMU-Anleihen für qualifizierte Investoren. Einen länderübergreifenden Marktplatz für KMU-Finanzierung stellt das 2012 gestartete Segment Alternext EnterNext des pan-europäischen Börsenplatzes NYSE Euronext dar. Auf dieser Plattform können KMU ihre Anleihen nicht nur öffentlich emittieren, sondern auch als Privatplatzierungen (Private Placements) registrieren, was eine zusätzliche Finanzierungsflexibilität generiert. Aber trotz vieler kleinen Unterschiede haben alle Initiativen zwei Eigenschaften gemeinsam: Ihr Ziel ist es, KMU bereits ab einem Emissionsvolumen im einstelligen Millionenbereich den Zugang zu Fremdkapital zu ermöglichen. Die zweite Gemeinsamkeit ist durch das relativ junge Alter dieser KMU-Börsensegmente bedingt. Im nationalen Vergleich ist ihr Volumen deshalb noch sehr bescheiden.

Der Rückzug der Banken

Andererseits sind es aber auch die Banken selbst, die sich von den Kreditmärkten zurückziehen; nicht zuletzt um den gestiegenen Eigenkapitalanforderungen durch strengere Bankenregulierungen wie Basel III gerecht zu werden. Seit Ausbruch der Finanzkrise 2007-2008 ist der als «Bank Deleveraging» bezeichnete Prozess in Europa Realität. Um ihre Bilanzen zu reduzieren, nutzen Europas Banken vor allem zwei Massnahmen. So verbriefen sie Teile ihrer Kreditportfolios, um sie aus den eigenen Büchern zu entfernen und das Risiko schliesslich auf den Kapitalmarkt zu transferieren. Der zweite Hebel befindet sich weniger im bestehenden Kreditportfolio, sondern vielmehr in Neugeschäften, denn langfristige Kredite an Unternehmen sind für Banken längst nicht mehr so attraktiv wie vor einigen Jahren. Durch eine restriktivere Kreditvergabe können die Risikopositionen laufend abgebaut werden. Die Folge davon ist eine Abnahme des verfügbaren traditionellen Fremdkapitals für Europas Realwirtschaft.

Besondere Herausforderung für KMU

Wer füllt die Lücke?

Welche Implikationen ergeben sich aus dem Tiefzinsumfeld und dem Rückzug der Banken? Während Grossunternehmen ihre Emissionsaktivität auf den Anleihemärkten verstärken, haben KMU das Nachsehen. Sie sind traditionell die Gruppe der am meisten bankenabhängigen Unternehmen in Europa. Nicht nur die hohe kritische Volumengrenze für öffentliche Anleiheemissionen, sondern oft auch die mangelnde objektive Transparenz der KMU sind die Hauptgründe für ihre schwache Kapitalmarktfähigkeit.

Die neuen Finanzintermediäre

Im Schatten der Banken haben sich nun aber neue Akteure auf dem Kreditmarkt hervorgetan, die KMU als interessante Investitionschance erkannt haben. Der «Shadow Banking»-Sektor besteht aus Finanzintermediären wie Lebensversicherern, Pensionskassen, Hedge Funds oder Private Debt Funds ausserhalb des regulären Bankensystems und somit ausserhalb der strengen Bankenregulierung. Gemäss Financial Stability Board wuchs die globale Finanzintermediation durch Nicht-Banken allein 2013 um 5'000 Milliarden USD auf beachtliche 75'000 Milliarden USD.

Fokus Direct Lending

Aufstieg einer neuen Anlageklasse

Die neuen Finanzintermediäre erweisen sich immer mehr als willkommene Alternative zu Banken. Sie nutzen Europas Bank Deleveraging, um in das traditionellerweise von Banken dominierte Kreditgeschäft vorzudringen. Seit wenigen Jahren spriessen Private Debt Funds in ganz Europa hervor. So zählte die Ratingagentur Moody's bis Juli 2014 mehr als 60 neue Fonds mit Kapitalaufnahmen von total 33 Milliarden USD, die sich dem Kreditgeschäft für mittelgrosse Unternehmen widmen. Jüngstes Beispiel für wachsende Private Debt Märkte in Europa ist die Zurich Versicherung. Sie kündigte im Januar 2015 an, aufgrund der Marktdynamiken schon bald mit mehreren hundert Millionen Euro in Europas Direct Lending einzusteigen. Aus der Investorenperspektive bieten vor allem Direct Lending Strategien äusserst spannende Möglichkeiten, um die Finanzierungslücke von kreditwürdigen Unternehmen ohne Kapitalmarktfähigkeit zu schliessen und dabei vorteilhafte risikogerechte Renditen zu erwirtschaften.

Direct Lending, also die direkte Gewährung von Krediten an KMU durch einen Privat Debt Fonds oder durch einen institutionellen Investor, ist vor allem für KMU ohne eigenes Rating eine ernst zu nehmende Alternative zum Bankkredit. Das fehlende Rating ist für qualifizierte Investoren meist kein Ausschlusskriterium. Vielmehr nutzen professionell geführte Fonds das kürzlich aufgebaute Know-how im Kreditgeschäft und wenden eigene Rating-Standards an.

Wo lässt sich die Anlageklasse Direct Lending einordnen? Die ähnlichen Eigenschaften drängen einen Vergleich von Direct Lending und Leveraged Loans bzw. High-Yield-Anleihen auf. Alle erwähnten Anlageklassen sind geprägt durch ihre Illiquidität, weshalb sie vor allem für Investoren mit einem Anlagehorizont von mehr als fünf Jahren geeignet sind. Doch gerade Investoren mit langfristigen Verbindlichkeiten (z.B. Lebensversicherer und Pensionskassen) können die Illiquiditätsprämien bei Investitionen in Direct Lending und Private Placements optimal abschöpfen und von interessanten Rendite-Risiko-Profilen profitieren.

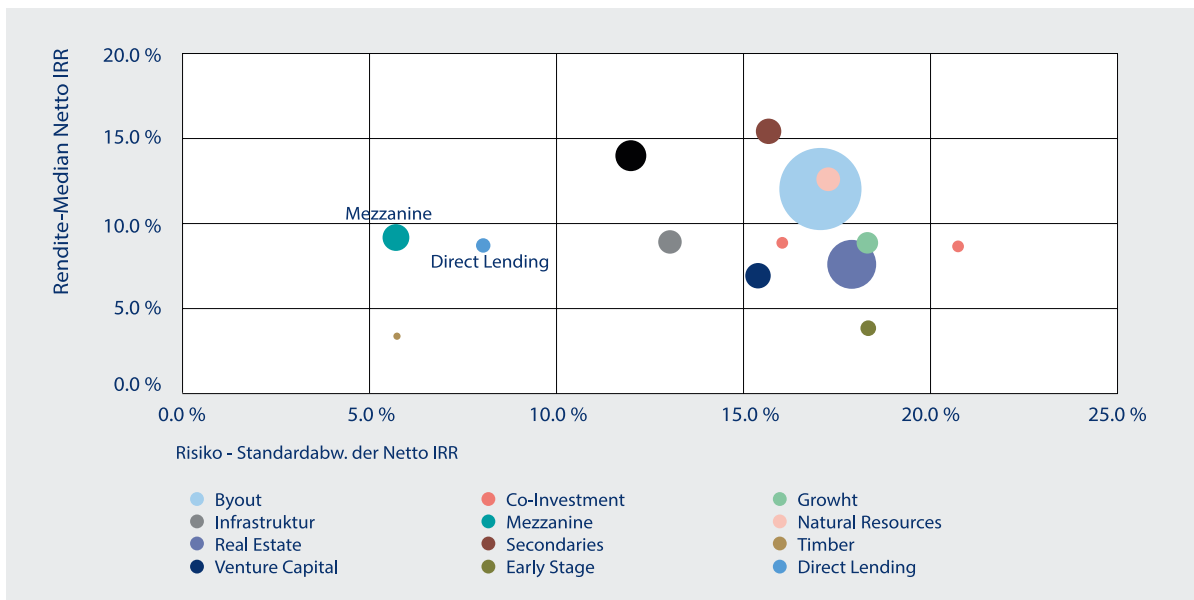
Gewonnene Flexibilität

Neben Illiquiditätsprämien ist vor allem die Flexibilität in der Vertragsausgestaltung ein wichtiger Vorteil von Direct Lending. Je nach Bedarf können somit vorrangige Darlehen (Senior Debt) und nachrangige Darlehen (Mezzanine Debt) mit variablen Zinssätzen und allenfalls gewinnabhängigen Zahlungen (Equity Kickers) kombiniert werden. Institutionelle Investoren im Segment Direct Lending schützen sich zudem über strikte Covenants, die den kapitalaufnehmenden KMU einen gewissen finanziellen Rahmen setzen.

Attraktives Rendite-Risiko-Profil

Verglichen mit traditionellen Anlageklassen weisen Direct Lending Anlagen langfristig vorteilhafte Rendite-Risiko-Profile auf (vgl. Abbildung 2). Zudem bietet diese Anlageklasse interessante Diversifikationsmöglichkeiten

Abbildung 2: Rendite-Risiko-Profil von Private Debt Anlagen (2001-2011)

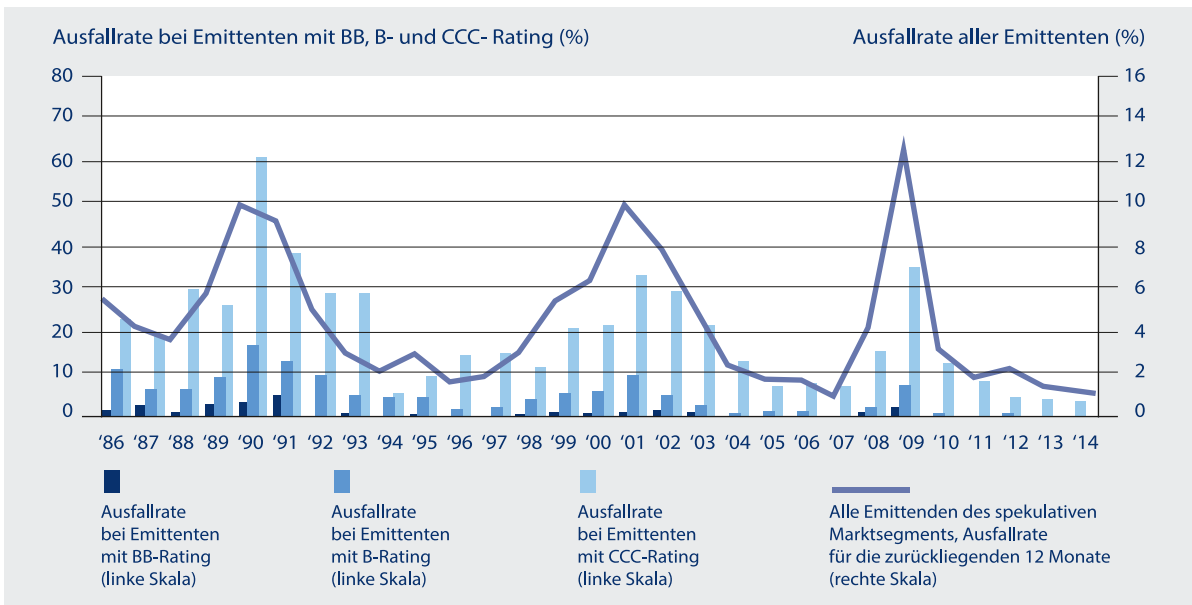


für ein Portfolio, weisen doch zum Beispiel High-Yield-Anleihen und Leveraged Loans in den USA tiefe Korrelationen mit Investment-Grade-Anleihen bzw. negative Korrelationen mit US-Staatsanleihen auf. Verglichen mit traditionellen Anlageklassen weisen Direct Lending Anlagen langfristig vorteilhafte Rendite-Risiko-Profile auf (vgl. Abbildung 3). Zudem bietet diese Anlageklasse interessante Diversifikationsmöglichkeiten für ein Portfolio, weisen doch zum Beispiel High-Yield-Anleihen und Leveraged Loans in den USA tiefe Korrelationen mit Investment-Grade-Anleihen bzw. negative Korrelationen mit US-Staatsanleihen auf.

Tiefe Ausfallraten

Aufgrund der privaten Natur von Direct Lending können Ausfallraten nur bedingt analysiert werden. Einen Umweg bietet die Analyse von High-Yield-Anleihen: Abbildung 3 hebt die in den Krisenjahren 1990, 2001 und 2008/2009 stark gestiegenen Ausfallraten hervor. Zudem wird deutlich, dass Emittenten mit BB-Rating historisch beachtlich tiefere Ausfallwahrscheinlichkeiten aufweisen als solche in tieferen Ratingklassen.

Abbildung 3: Ausfallrate bei Emittenten mit BB-, B- und CCC-Rating (%)



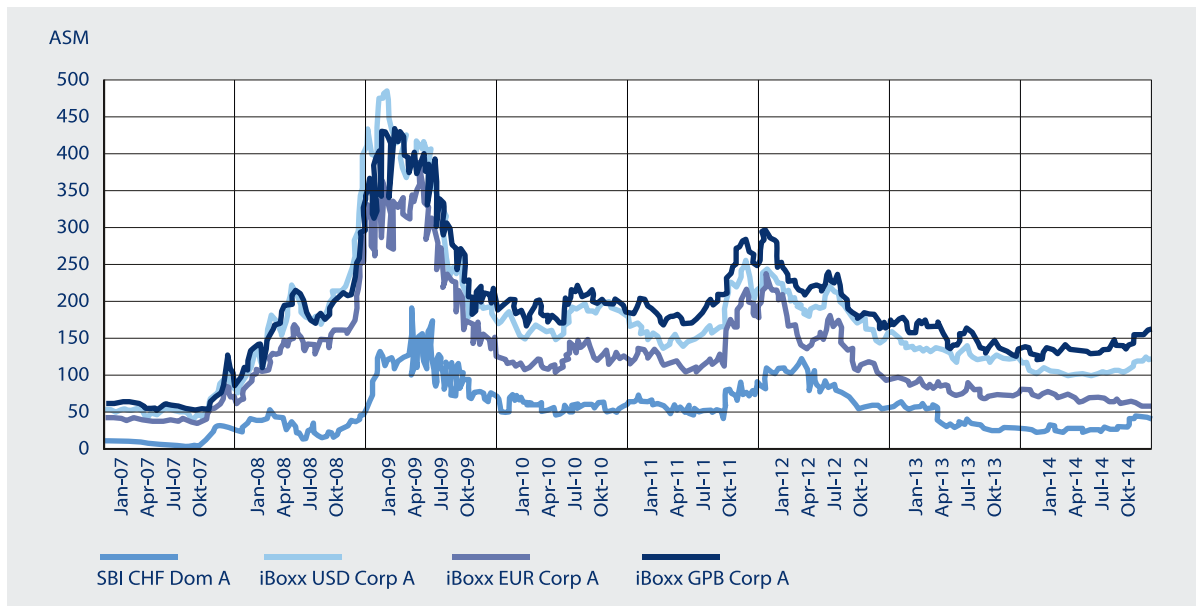
Quellen: Allianz Global Investors, BofA Merrill Lynch, JP Morgan. Stand: 31.06.2014

Sonderfall Schweiz

Finanzierung von Schweizer KMU

Schweizer KMU sehen bei der Unternehmensfinanzierung den gleichen Herausforderungen entgegen wie ihre europäischen Pendanten. Bank Deleveraging ist auch hierzulande aktuell und KMU werden nach unserer Einschätzung kurz- bis mittelfristig mit weiteren Herausforderungen – aber auch Chancen – bei der Kapitalbeschaffung konfrontiert sein.

Obwohl auf dem Schweizer Kreditmarkt grundsätzlich die gleichen Marktdynamiken am Werk sind, stellt die Schweiz dennoch einen Sonderfall dar, der in den tieferen Zinsen bzw. Kreditmargen liegt. Abbildung 4 zeigt die tiefen Schweizer Kredit-Spreads verglichen mit weiteren europäischen Märkten sowie den USA. Diese Spreadsvergleiche widerspiegeln die sehr gute Bonitätsbeurteilung der Schweizer Unternehmen durch den Kapitalmarkt. Das stabile Wirtschaftsumfeld und die tiefen Ausfallwahrscheinlichkeiten von Schweizer Unternehmen resultieren in tieferen risikogerechtere Renditen. Aus diesen Gründen wird die Schweiz weiterhin ein sicherer Hafen für die Kapitalgeber bleiben.

Abbildung 4: Vergleich von Spreads im Zeitverlauf


Quelle: UBS Delta

Wie können KMU von den Schweizer Marktdynamiken profitieren?

Mit Direct Lending Instrumenten können institutionelle Investoren mit langfristigem Anlagehorizont in illiquide und bisher fast unerreichbare Anlageklassen investieren und dabei auch in Phasen tiefer Zinsen angemessene Renditen generieren. Dies macht Direct Lending auch für solide kapitalsuchende KMU attraktiv, denn diese neue Anlageklasse stellt einerseits eine Alternative oder aber eine Ergänzung zum traditionellen Schweizer Bankkredit dar. Wir sind überzeugt, dass Direct Lending in naher Zukunft auch in der Schweizer KMU Finanzierungslandschaft erfolgsversprechend ist.

Remaco Debt Advisory & Structured Finance

Unser Debt Advisory & Structured Finance ermöglicht kleinen und mittelgrossen Unternehmen mit Finanzierungsbedarf einen Zugang zu Fremdkapital ausserhalb (Private Debt Investoren) und innerhalb des klassischen Bankenbereichs.

Kontakt

Ayhan Güzelgün, Head Debt Advisory

Telephone +41 61 319 51 88, Email: ayhan.guezelguen@remaco.com

Linus Schenk, Corporate Finance & Business Development

Telephone +41 61 206 99 70, Email: linus.schenk@remaco.com

Wenn Sie mehr über die in diesem Bulletin ausgeschriebenen Projekte erfahren möchten oder Fragen haben, senden Sie uns das ausgefüllte Formular zurück. Die Kontaktangaben der verantwortlichen Projektleiter der Remaco finden Sie auf Seite zwei dieses Bulletins.

Contact us by e-mail, fax, mail or phone if you like to receive more information about any of the projects outlined in this Bulletin. You will find the remaco team and addresses on page 2 of our Bulletin.

Si vous désirez des renseignements plus précis sur les offres et demandes de cette édition, il suffit de nous contacter par E-mail, par fax, par correspondance, ou simplement par téléphone. Vous trouverez les noms des responsables et les adresses de Remaco en page 2 du bulletin.

Das Remaco-Team erwartet Ihre Reaktionen mit Interesse.

- Ich möchte mich über folgende Angebote informieren lassen

- Informieren Sie mich über die Beratungsleistungen von Remaco

- Senden Sie mir in Zukunft das Bulletin elektronisch an folgende E-Mail-Adresse:

- Ein Unternehmensverkauf/-kauf steht zur Diskussion, kontaktieren Sie mich diskret unter:

Fragen und Anmerkungen

The Remaco team looks forward to hearing from you.

- I would like to know more about the following offers

- Tell me about the Remaco counselling services

- Send me the Remaco Bulletin at the following e-mail-address:

- A company sale/acquisition is under discussion. Please contact me discretely on:

Questions and Comments

L'équipe Remaco est à votre écoute!

- J'aimerais être informé sur les offres suivantes:

- Informez-moi sur les prestations de Remaco

- Veuillez m'envoyer votre Bulletin à mon E-mail-adresse suivante:

- Une cession/acquisition d'entreprise est envisagée, veuillez me contacter discrètement sous :

Questions et Commentaires