
7. Münchner M&A Forum Corporate Akquisitionsfinanzierung



Peter Herreiner, UniCredit Bank AG

München, 30. November 2011

AGENDA

1. **MARKTÜBERBLICK**
2. QUERVERGLEICH – CORPORATE- / PRIVATE EQUITY-GETRIEBENE
TRANSAKTIONEN
3. CORPORATE FINANZIERUNGSSTRUKTUREN
4. ASPEKTE BEI DER IDENTIFIZIERUNG DER OPTIMALEN
FINANZIERUNGSSTRUKTUR
5. AUSBLICK

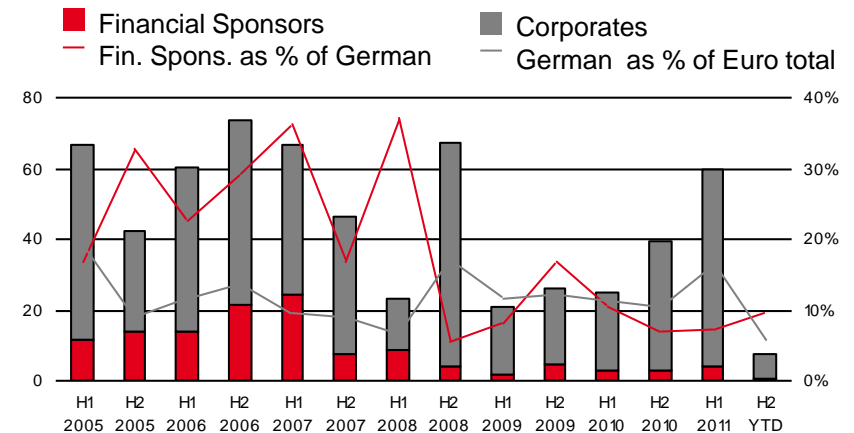
M&A-Aktivität in Deutschland

Financial Sponsor & Corporate Akquisitionen

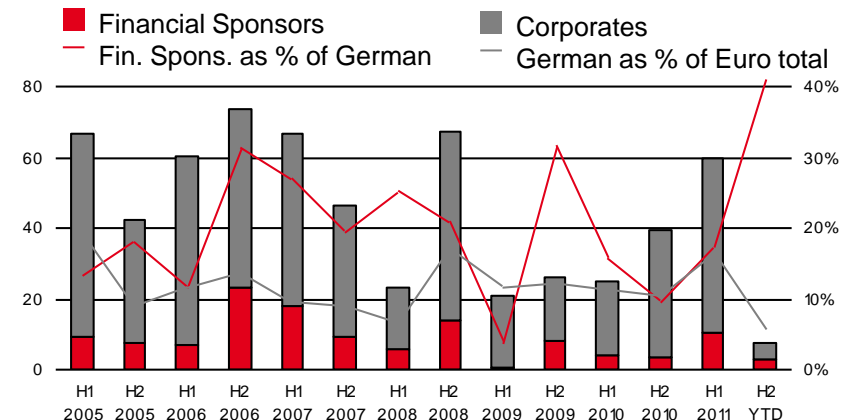
MARKTTRENDS

- Deutschland ist einer der aktivsten M&A Märkte in Europa (~ 10-15% des europäischen Marktvolumens)
- Trotz sehr hoher Aktivität im Private Equity Bereich vor 2009 lag der volumensmäßige Schwerpunkt der Aktivität durchgängig auf der Corporate-Seite
- Mit gestützt durch positive makro-ökonomische Rahmenbedingungen hat sich der M&A-Markt in 2010 bis ins 1. Halbjahr 2011 hinein wieder deutlich belebt, ist im 2. Halbjahr jedoch wieder deutlich zurückgefallen.
- In 2010/2011 entfielen ca. 90% des deutschen Buy-Side Volumens auf Corporate-to-Corporate Transaktionen

DEUTSCHLAND – BUY-SIDE 2005-2011YTD

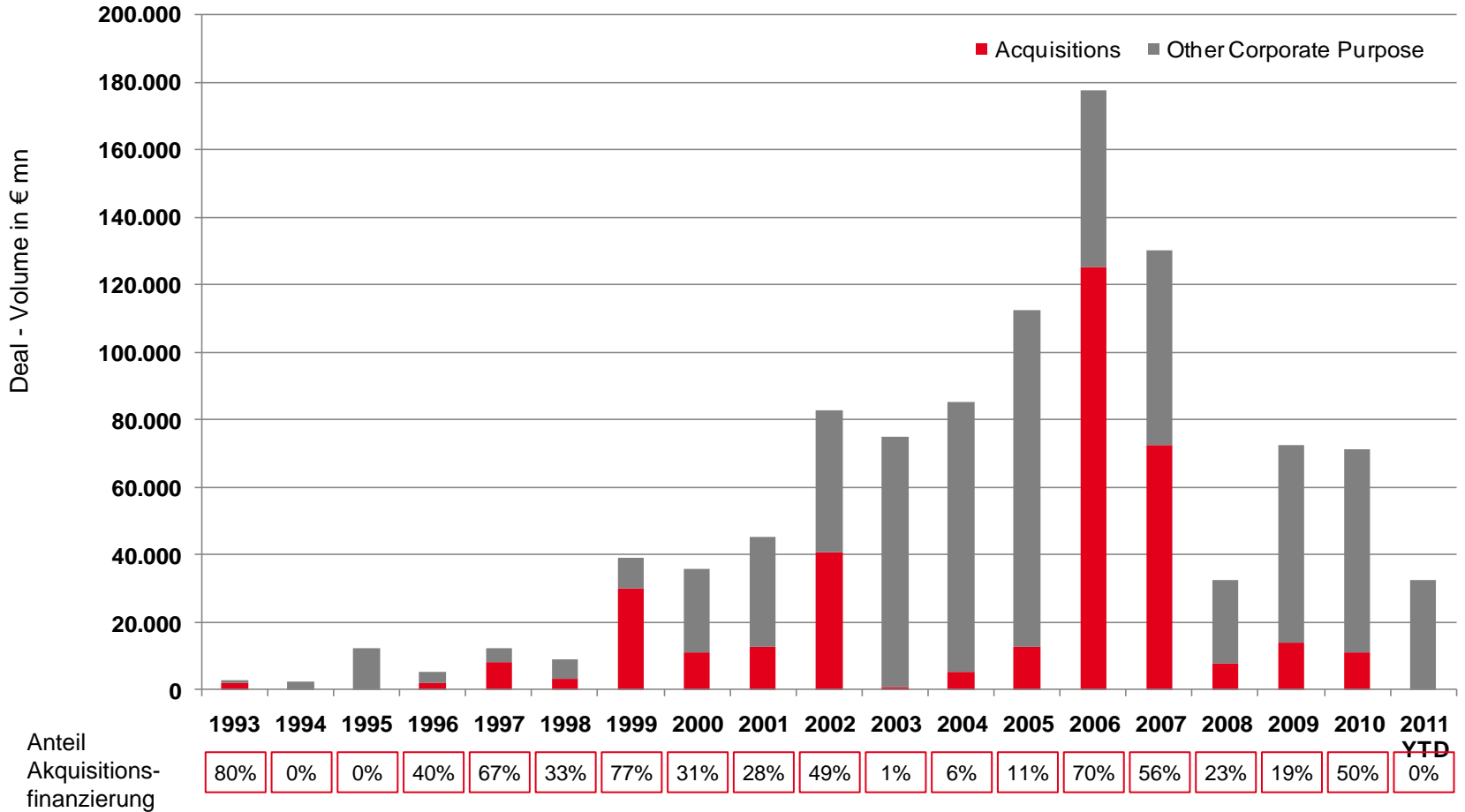


DEUTSCHLAND – SELL-SIDE 2005-2011YTD



Corporate Syndicated Lending in Deutschland Hochvolatile Volumensentwicklung

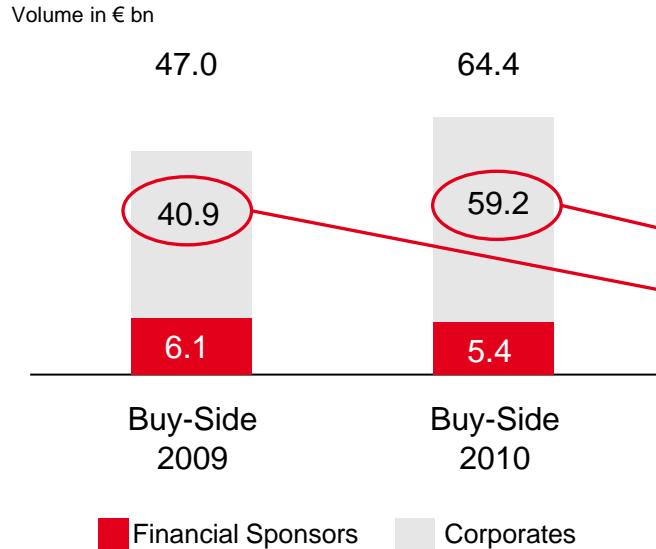
SYNDICATED LENDING IN DEUTSCHLAND (EXCL. PROJ. FIN, PE)



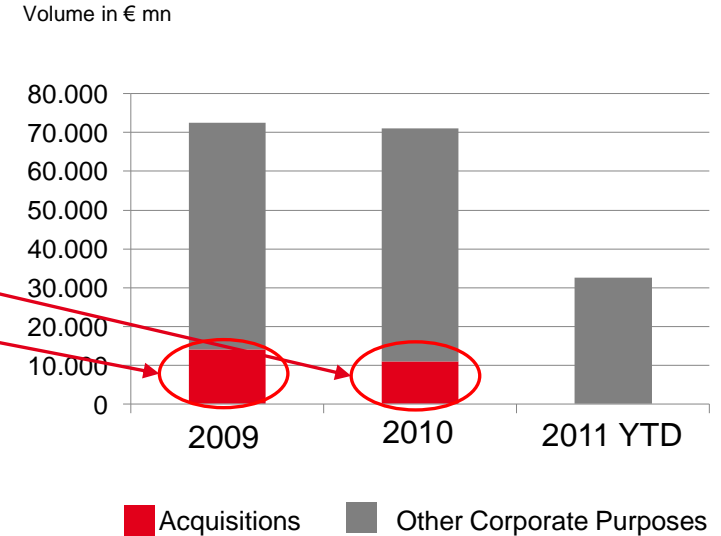
Source: Dealogic and UniCredit Research

Corporate Akquisitionen in Deutschland und M&A-induzierte Refinanzierungserfordernis

M&A IN DEUTSCHLAND



SYNDICATED LENDING IN DEUTSCHLAND



- In 2009/2010 belief sich das Transaktionsvolumen im Corporate –Segment auf € 40,9 Mrd. bzw. € 59,2 Mrd.
- Das Volumen syndizierter Akquisitionsfinanzierungen im gleichen Zeitraum lag bei €10-15 Mrd.

➔ **Transaktionen müssen im jeweiligen Kontext signifikant sein, um weitergehenden Finanzierungsbedarf auszulösen**

AGENDA

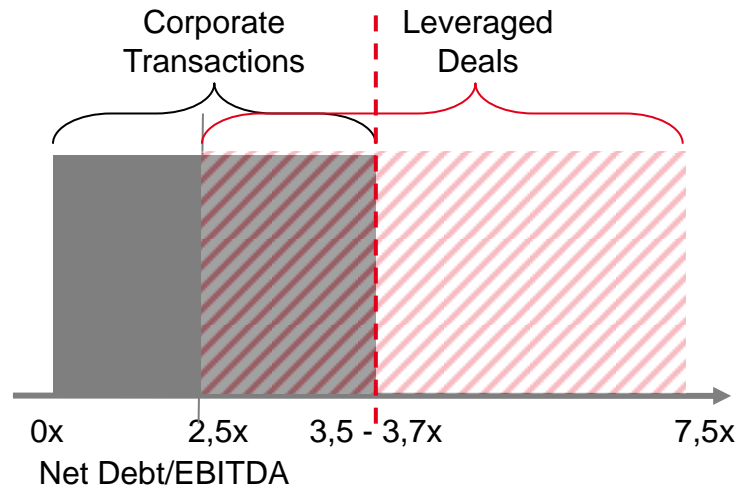
1. MARKTÜBERBLICK
2. QUERVERGLEICH – CORPORATE- / PRIVATE EQUITY-GETRIEBENE
TRANSAKTIONEN
3. CORPORATE FINANZIERUNGSSTRUKTUREN
4. ASPEKTE BEI DER IDENTIFIZIERUNG DER OPTIMALEN
FINANZIERUNGSSTRUKTUR
5. AUSBLICK

Leveraged Deals und Corporate Akquisitionen

	Corporate Akquisitionen	PE-getriebene Transaktionen
Rationale / Fokus	<ul style="list-style-type: none"> ■ Langfristige, strategische Überlegungen ■ Realisierung von Synergien ■ Arrondierung/ Konsolidierung 	<ul style="list-style-type: none"> ■ mittelfristig ■ IRR-getrieben ■ Wachstumsperspektiven/ Profitabilitätssteigerung
Struktur	<ul style="list-style-type: none"> ■ Joint Cash-Flows ■ Unsecured/ secured ■ Term Loans 1, 3, 5y & DCM take-outs 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Standalone-Finanzierung ■ Fully secured ■ Alphabet-Structure
Leverage	<ul style="list-style-type: none"> ■ Resultierende Größe 	<ul style="list-style-type: none"> ■ In der Nähe der Debt Capacity
Company Rating	<ul style="list-style-type: none"> ■ Externes Rating, meist bei Listed Entities ■ Internes Rating bei kleineren Kunden 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Meist lediglich internes Rating durch die finanzierenden Banken
X-sell	<ul style="list-style-type: none"> ■ Transaktionen stark relationship-getrieben ■ Products: DCM, ECM, Derivative, GTB 	<ul style="list-style-type: none"> ■ Nicht primärer Fokus

Marktsegmentierung Akquisitionsfinanzierungen im Überblick (I)

NET LEVERAGE - RATIO



FINANZIERUNGSMITTEL

Corporate Financing

Finanzierungsinstrument	Laufzeit	Rückzahlung
Senior Term Loans	1-5 Jahre	balloon
Betriebsmittellinie	1-5 Jahre	endfällig
High Grade/ High Yield Bond	5-10 Jahre	endfällig

➔ Weitere Finanzierungsinstrumente möglich

Leveraged Financing

Finanzierungsinstrument	Laufzeit	Rückzahlung
Senior Termn Loan A	7 Jahre	tilgend
Senior Termn Loan B	8 Jahre	endfällig
Senior Termn Loan C	9 Jahre	endfällig
RCF	7 Jahre	endfällig
2nd lien	9.5 Jahre	endfällig
Mezzanine	10 Jahre	endfällig
High Yield Bond	10 Jahre	endfällig

Corporate Akquisitionen

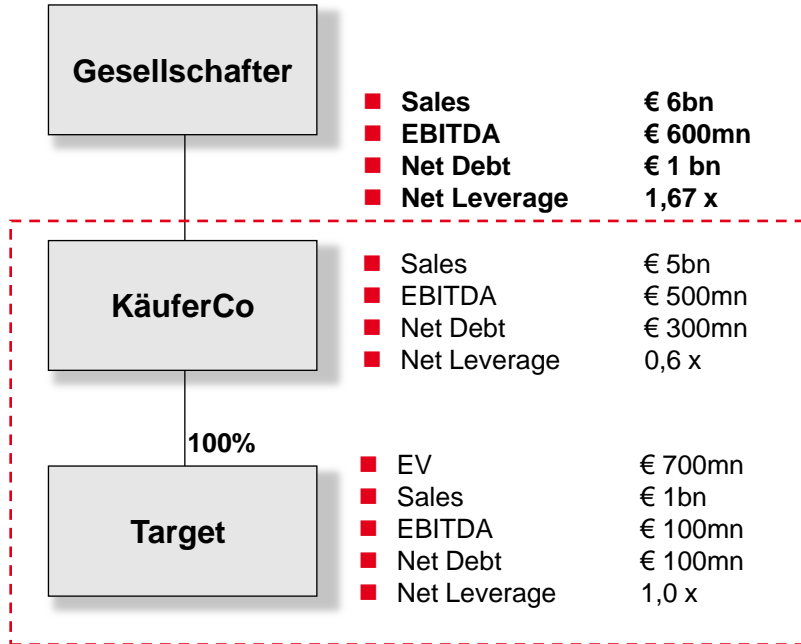
- Strategische Positionierung, Arrondierung von Geschäftsfeldern und Realisierung von Synergien im Vordergrund
- typischerweise auf Full Recourse Basis
- Typischerweise eher sehr langfristiges Engagement
- Im Regelfall kein Play um die Debt Capacity

AGENDA

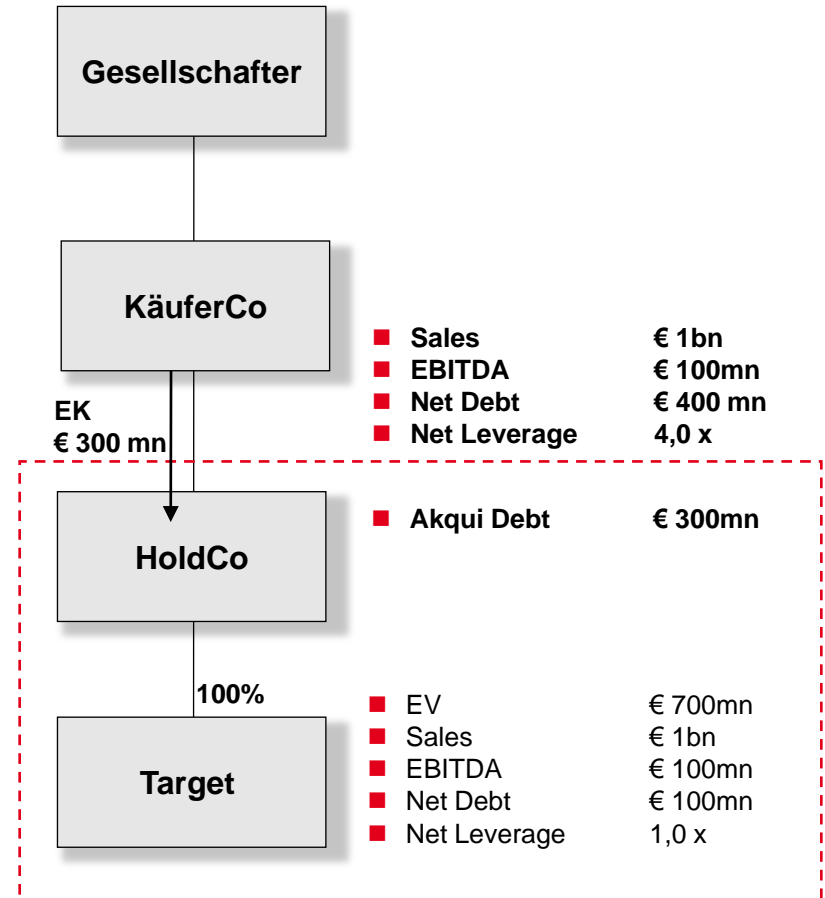
1. **MARKTÜBERBLICK**
2. QUERVERGLEICH – CORPORATE- / PRIVATE EQUITY-GETRIEBENE
TRANSAKTIONEN
3. **FINANZIERUNGSSTRUKTUREN**
4. ASPEKTE BEI DER IDENTIFIZIERUNG DER OPTIMALEN
FINANZIERUNGSSTRUKTUR
5. AUSBLICK

Finanzierungsstrukturen

TYPISCHE COMBINED CASHFLOWS FINANZIERUNG

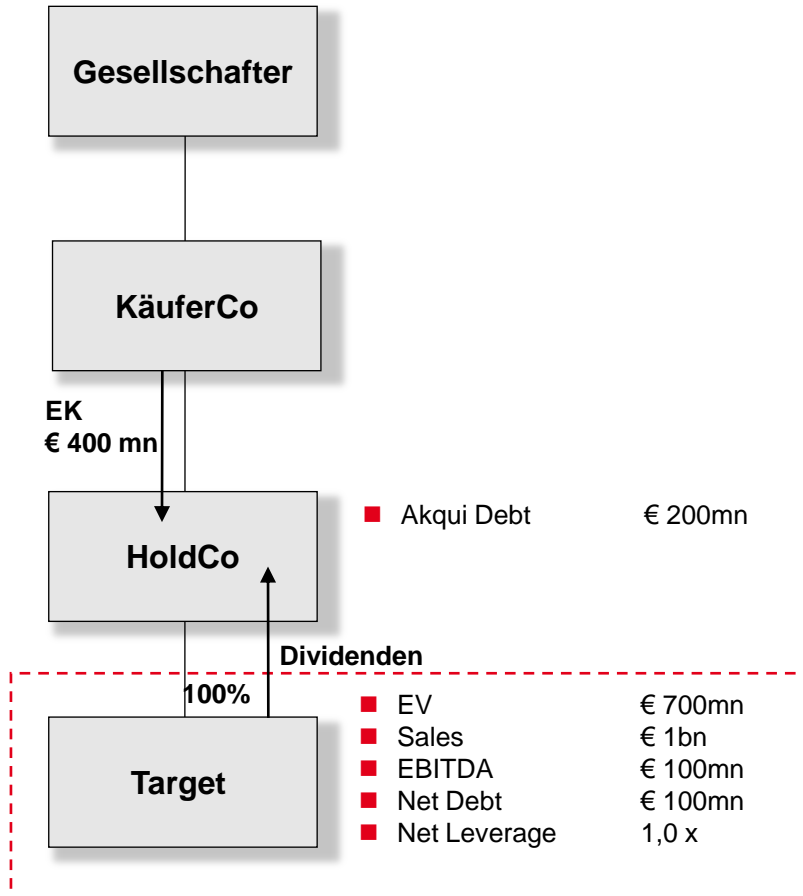


STANDALONE „NON-RECOURSE“-FINANZIERUNG

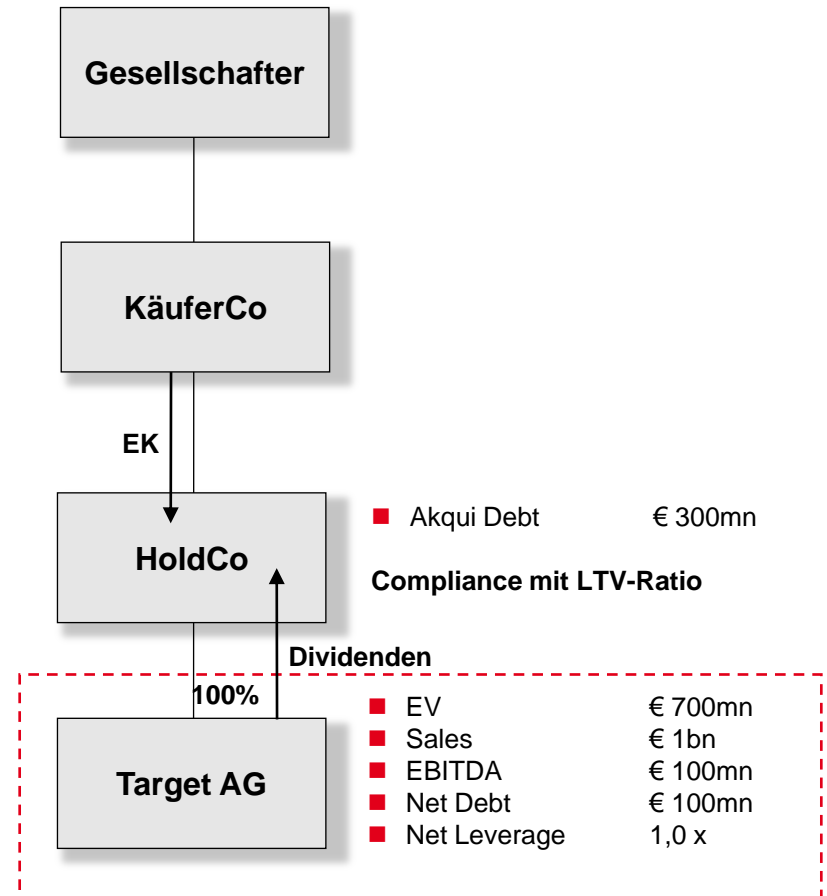


Finanzierungsstrukturen

DIVIDENDEN-BASIERTE HOLDCO-FINANZIERUNG

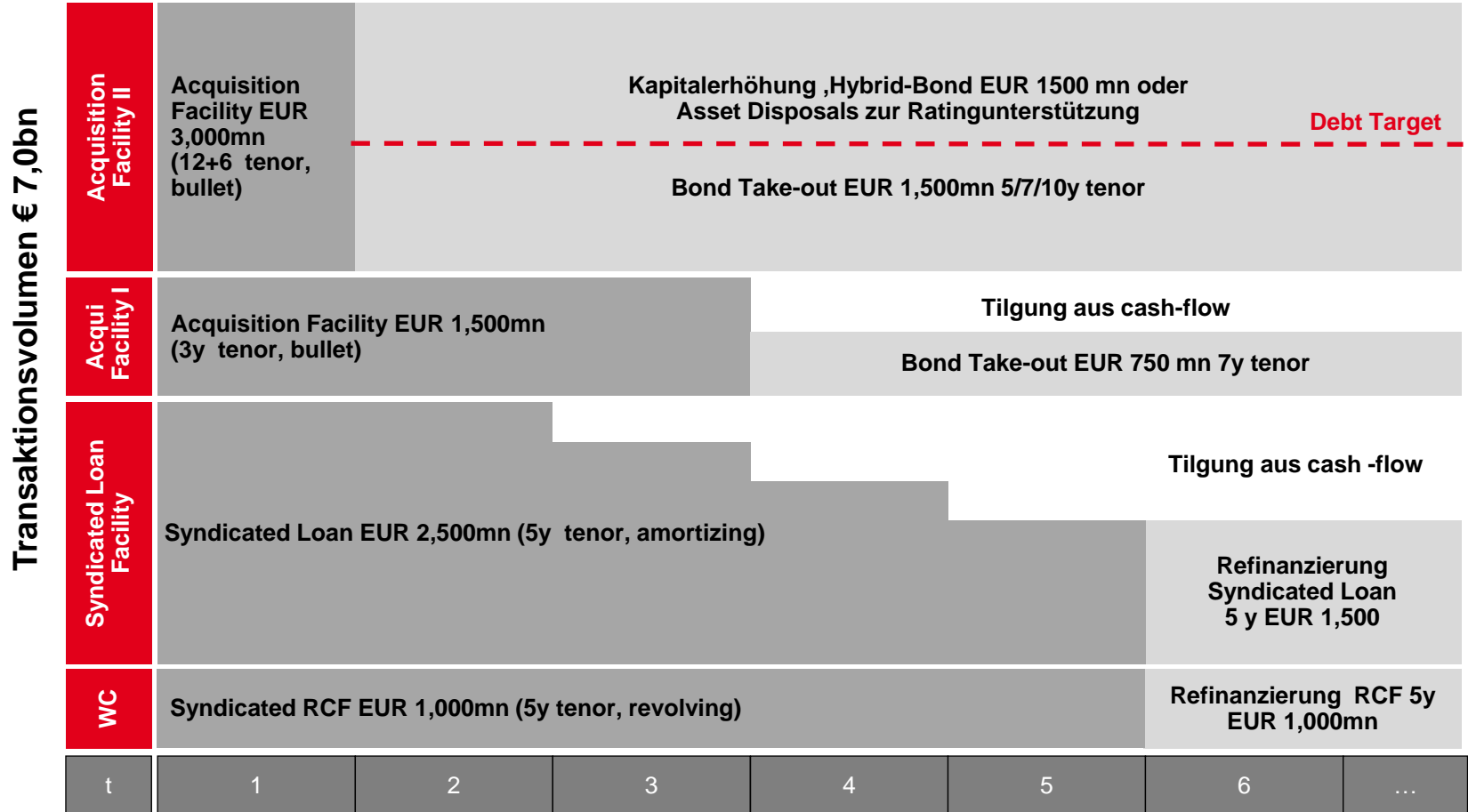


MARGIN LOAN



Exemplarische Finanzierungsstruktur

Transaktionsvolumen € 7 bn + € 1bn RCF



AGENDA

1. MARKTÜBERBLICK
2. QUERVERGLEICH – CORPORATE- / PRIVATE EQUITY-GETRIEBENE
TRANSAKTIONEN
3. FINANZIERUNGSSTRUKTUREN
4. ASPEKTE BEI DER IDENTIFIZIERUNG DER OPTIMALEN
FINANZIERUNGSSTRUKTUR
5. AUSBLICK

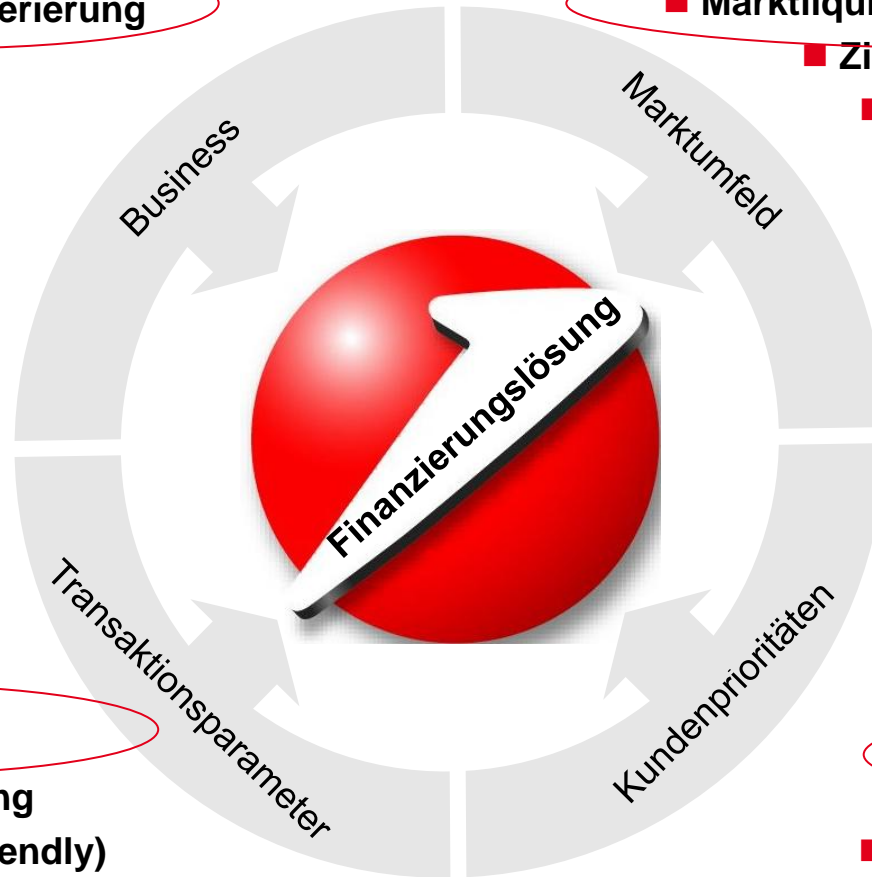
Strukturierte Finanzierungen sind ein mehrdimensionales Optimierungsthema

Cash-Flow-Generierung

- Zyklizität
- Strategie
- Marktposition
- Industrie

Volumen

- Leverage / Rating
- Hintergrund (friendly)
- Regulatorische Anforderungen



Marktliquidität in optionalen Produkten

- Zinsentwicklung in Teilmärkten
- Allg. Geschäftsbedingungen
- Marktstimmung

Grad der Publizität

Rating (intern /extern)

- Kapitaldiversifizierung
- Flexibilität der Finanzierung
- Banken-/ Relationship Aspekte

Akquisitionsfinanzierungen

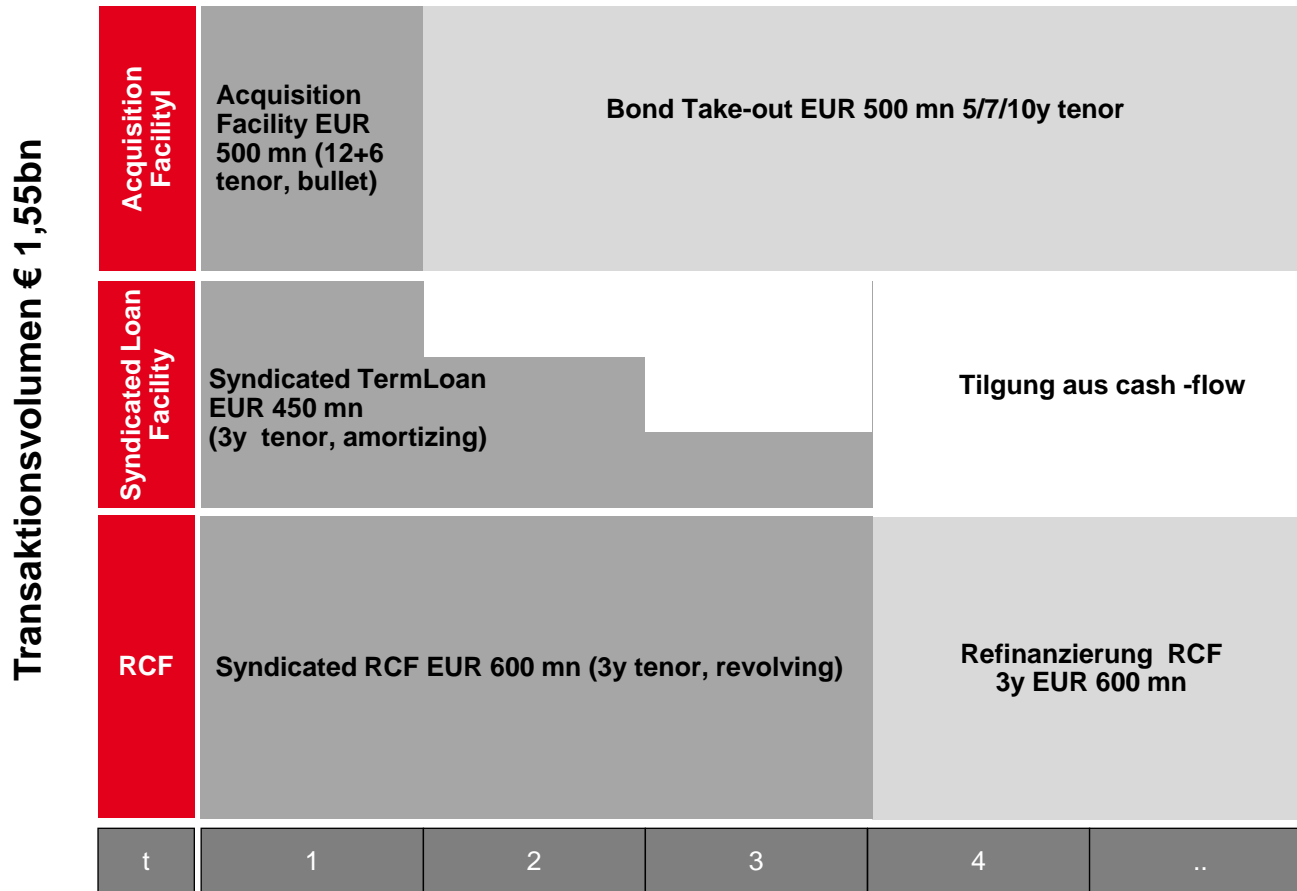
Wichtigste Produkte im Überblick

	Senior Loans	Schuldschein-darlehen	Corporate Bond	Sub-debt	Equity
Konditionen					
Stärkung EK					
Entlastung des laufenden CF					
Minimierung Publizität					
Markttiefe					
Relationship					
Refinanzierungsflexibilität					

K+S / Morton Salt Akquisition - Finanzierungsstruktur

Transaktionsvolumen € 1,55 bn

- Rating: unrated, danach Baa2/ BBB
- Leverage: 2.5x



BHP / Potash Akquisition - Finanzierungsstruktur

Transaktionsvolumen USD 45,0 bn

- Rating: A+/A1
- Leverage: 0.1x / combined 1.4x

Transaktionsvolumen USD 45,000 mn

Term Loan A	Acquisition Facility USD 25,000 mn (1y + 1y tenor, bullet)	Refinanzierung USD Bond USD 25,000 mn 5/7/10 y tenor							
	Term Loan B	Acquisition Facility USD 10,000 mn (3 y tenor, bullet)	Tilgung aus cash -flow					Refinanzierung USD Bond USD 5,000 mn 7 y tenor	
			Refinanzierung USD Bond USD 5,000 mn 7 y tenor			Tilgung aus cash -flow			
	RCF B	Revolving Credit Facility USD 5,000 mn (3 y tenor, bullet)	Refinanzierung RCF 3 y USD 2,500 mn			Tilgung aus cash -flow			
RCF C	Revolving Credit Facility USD 5,000 mn (4 y tenor, bullet)	Refinanzierung RCF 5 y USD 5,000 mn							
t	1	2	3	4	5	6	...		

AGENDA

1. MARKTÜBERBLICK
2. QUERVERGLEICH – CORPORATE/PE-GETRIEBENE TRANSAKTIONEN
3. FINANZIERUNGSSTRUKTUREN
4. ASPEKTE BEI DER IDENTIFIZIERUNG DER OPTIMALEN FINANZIERUNGSSTRUKTUR
5. AUSBLICK

Themenkomplexe großer aktuell diskutierter Akquisitionsfinanzierungen

Kunde	<ul style="list-style-type: none">■ Der Markt ist nicht tot, derzeit viele Diskussionen■ Auch sehr große Akquisitionsfinanzierungen sind aktuell möglich, jedoch zunehmend konzentriert auf Top-Bonitäten■ Pricing , insbesondere von großen Deals orientiert sich weniger an der Kundenbonität, sondern am letzten erforderlichen Lender
Banken	<ul style="list-style-type: none">■ Bankenappetit für „underwriting risk“ vorhanden, gleichwohl top-heavy MLA-Konsortien■ Strukturen berücksichtigen verstärkt Bankenappetit für „Funded Money“■ Time-to-market bei „underwriting risk“ zentral im Fokus■ schnelles Drehen in den Kapitalmarkt über Bonds, SSDs, USPPs, ECM, etc.■ Syndizierungsprozess startet sofort nach Ad-hoc über die Transaktion
Struktur	<ul style="list-style-type: none">■ Final Take-Bankenliquidität im aktuellen Marktumfeld begrenzt■ Struktur: 50-70% als Bridge Fazilität, 30-max. 50% mittel- bis langfristig im Bankenkonsortium■ Bridge Fazilitäten enthalten “Incentive Strukturen” (z.B. Exploding Margin, Extension Fees)