

Fallstudie: Mezzanine-ähnliches Darlehen

Schlatter Holding AG: Turnaround eines Schweizer Schweißanlagenherstellers

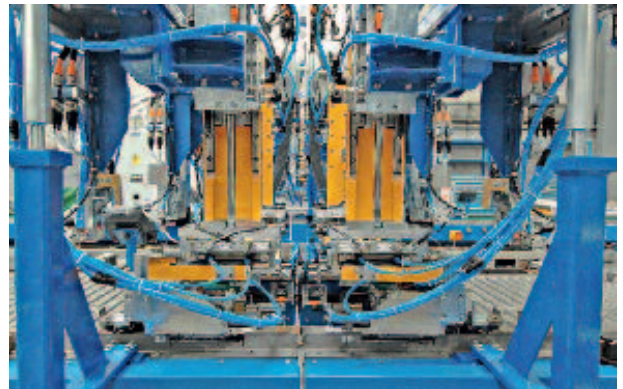
Guido Patroncini stapelt tief. Was der Gründungspartner des Zürcher Private Equity-Hauses Zurmout Madison Management AG als „Beitrag zu einer Lösung, die allen Beteiligten genützt hat“ beschreibt, war nicht weniger als der entscheidende Baustein zur Rettung des Schweizer Traditionskonzerns Schlatter – ein mezzanine-ähnliches Darlehen.

Wankender Weltmarktführer

Der Weltmarktführer für die Entwicklung und Herstellung von Anlagen zum Widerstandsschweißen – unter anderem von Eisenbahnschienen und die Industriegitterherstellung – stand spätestens 2003 „mit dem Rücken zur Wand“, sagt der heutige Finanzchef Werner Schmidli. Das börsennotierte Unternehmen hatte Ende 2004 nur noch eine Eigenkapitalquote von 10,6%, dafür aber eine Netto-Verschuldung von fast 58 Mio. CHF. Auch die Hausbank Credit Suisse (CS), die bereits Kredite anderer Banken übernommen hatte und ein Stillhalteabkommen eingegangen war, verlor aufgrund der nur sehr zögerlich greifenden Restrukturierung die Geduld. Weil ein Großteil der Schwierigkeiten internen Problemen geschuldet war, drängte die CS die Gründerfamilie Schlatter zum Verkauf ihrer Anteile.

Unterschiedliche Interessen

Im Fokus der Bank stand die zumindest teilweise Rückzahlung der Schlatter-Schulden und eine Stärkung des Eigenkapitals, das Unternehmen benötigte dringend frisches Kapital und einen Beitrag zur Bilanzsanierung, während die Gründerfamilie auf einen hohen Verkaufspreis für ihre Anteile angewiesen war, um privat schuldenfrei zu bleiben. Zurmout erklärte sich bereit, 51,6% der Aktien zu übernehmen – unter der Bedingung, dass die CS ihr Stillhalteabkommen verlängert. Im Gegenzug erwartete die Bank von Zurmout, das Eigenkapital von Schlatter zu stärken. Zurmout indes konnte und wollte die Mittel nicht direkt einschießen – auch mit Blick auf das eigene finanzielle Risiko. Eine Kapitalerhöhung über die Börse, sagt Guido



Ein Modul in einer Radiatoren-Fertigungslinie von Schlatter
Foto: Schlatter Holding

Patroncini, war wegen der desolaten Lage des Unternehmens „ohnehin ausgeschlossen“.

Bestechende Lösung

Die Lösung war ungewöhnlich, aber wirksam: Mit der Aktienübernahme gewährte Zurmout Schlatter ein sofortiges nachrangiges Darlehen von 12 Mio. CHF – zu einem Zinssatz von 4%. „Das ist einer Mezzanine-Finanzierung ähnlich, aber eben nicht das Gleiche“, betont Guido Patroncini. Erstens sei die Lösung „deutlich billiger“ für das Unternehmen. Zweitens habe Zurmout so die Flexibilität gehabt, seinen Investoren schon vor dem Exit einen ersten Return auszuzahlen. Das Darlehen wirke als „Accelerator“, betont Werner Schmidli. Die bilanzielle Ausgangslage wurde verbessert, Finanzschulden und Zinslast reduziert, das Vertrauen in Schlatter wieder gestärkt. So weit, dass bei der Kapitalerhöhung Ende 2005, bei der Zurmout den Darlehensbetrag in Aktien umwandelte, weitere Investoren mitzogen. Die Eigenkapitalquote stieg so von 10,6 auf 33,5%, Schlatter bekam wieder „vernünftige Finanzierungsbedingungen“, sagt Werner Schmidli. Eine Sale and Lease back-Transaktion brachte 2006 die Bilanz endgültig in den positiven Bereich, für Werner Schmidli ist die Konsolidierung inzwischen „abgeschlossen“. Mittlerweile hat Schlatter neue Eigentümer – zwei Unternehmen aus dem Zurmout-Investorenkreis, die Metall Zug AG und die Huwa Finanz- und Beteiligungs-AG, übernahmen im September 2007 die Zurmout-Anteile. Mit diesem Ergebnis ist Guido Patroncini zufrieden: „So haben alle Beteiligten profitiert. Wir haben unser Aktienpaket gut verkauft, das Unternehmen Schlatter ist saniert, die Banken haben keine Verluste erlitten, aber gute Zinsen bekommen – und auch die Gründerfamilie ist gut weggekommen.“

KURZPROFIL: SCHLATTER HOLDING AG

Gründungsjahr:	1916
Branche:	Anlagenbau
Unternehmenssitz:	Schlieren
Mitarbeiterzahl:	535
Umsatz 2008:	247,4 CHF
Internet:	www.schlatter.ch

Lars Radau

redaktion@unternehmeredition.de