

Dynamika a zvraty při jednání o úvěrovém financování podniku v krizi

Tomáš Sklenář



The better the question. The better the answer.
The better the world works.



Případová studie

Charakteristika subjektu

- ▶ Významná slovenská stavební společnost
- ▶ Tržby cca 300 mil EUR
- ▶ 2009 – zrušení PPP projektu; rozhodnutí ucházet se o stavební zakázky na polském trhu (boom související s pořadatelstvím EURO 2012)
- ▶ Skutečnost – negativní dopad působení na polském trhu:
 - Boom – nedostatek kapacit, surovin -> růst vstupních cen
 - Vícepráce – neodsouhlasené, „utopené peníze“ (cca 40 – 60 mil EUR)
- ▶ Snižování úvěrových rámců, tlak dodavatelů (závazky po splatnosti)
- ▶ Nutnost nalezení řešení vedoucí k stabilizaci společnosti

Případová studie

Situace na začátku projektu

Opatření na straně bank

- Snížení úvěrových rámců → snížení skutečného čerpání

Změna v období 6 měsíců:

EUR 000	Limit		Čerpání	
	Sept12A	Feb13A	Sept12A	Feb13A
Banka 1	6,200	1,230	4,513	660
Banka 2	8,912	8,800	8,822	8,817
Banka 3	10,000	5,000	9,230	4,893
Banka 4	8,300	5,000	7,695	4,893
Banka 5	8,000	-	7,560	-
Banka 6	25,429	17,120	23,619	16,975
Total	66,841	37,150	61,439	36,238
Snížení		(29,691)		(25,201)

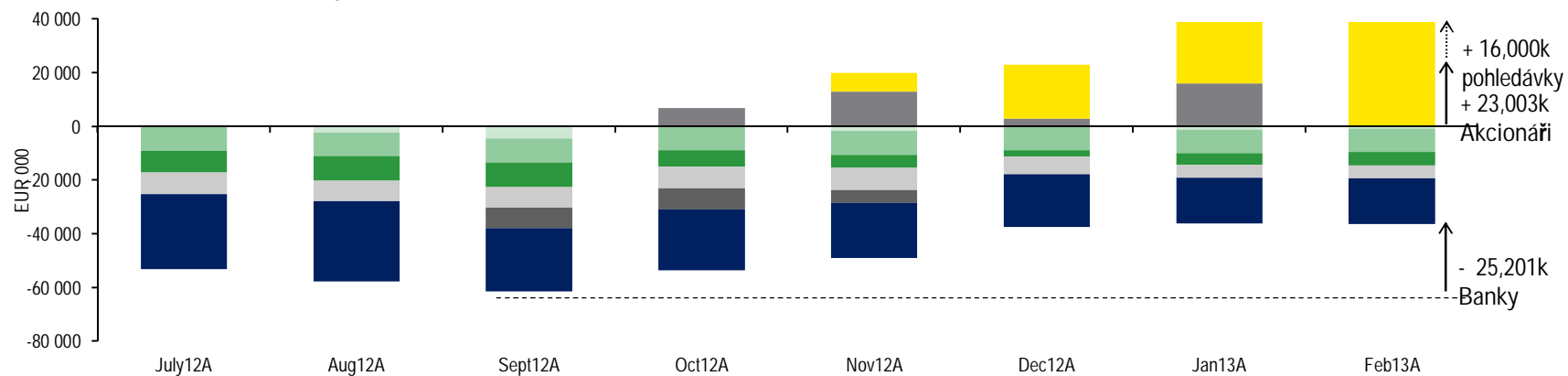
Opatření na straně akcionářů

- Prodej dceřinné společnosti A EUR 20m
- Prodej dceřinné společnosti B EUR 3m

Ostatní jednorázová opatření

- Pohledávky v zahraničí: EUR 16m

Graf: Externí a vnitřní zdroje financování



Případová studie

Business plán 2013 - výsledovka

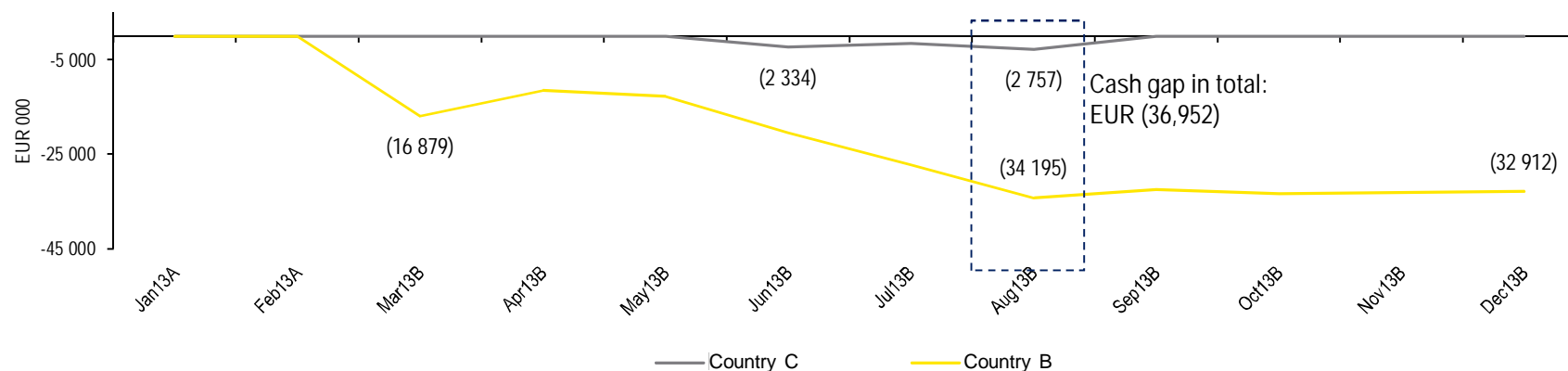
<i>Currency EUR 000</i>	Contracted	Non-contracted	Total FY13B
Revenues	275,378	78,698	354,077
Gross margin	2,616	15,439	18,055
Country 1	(8,336)	NA	(8,336)
Country 2	8,109	14,616	22,726
Country 3	1,553	823	2,376
Country 4	984	NA	984
Country 5	305	NA	305
Costs	(39,630)	-	(39,630)
Personnel costs	(23,295)	NA	(23,295)
Overhead costs	(17,453)	NA	(17,453)
Other operational income	1,118	NA	1,118
Net loss	(37,014)	15,439	(21,574)
Extraordinary effects and provision impact in 2012			
Reduction of car fleet	250	NA	250
Total sale of properties	3,087	NA	3,087
Provisions to unprofitable projects	13,478	NA	13,478
Net loss	(20,199)	15,439	(4,760)
<i>Net loss % of revenues</i>	<i>(7.34)</i>	<i>19.62</i>	<i>(1.34)</i>
Other factors			10,002
Total claims			26,452
Out of which currently on court			12,502
Potential revenue from claims on court (probability of success 80%)			10,002

Případová studie

2013: výhled celkového CF

Currency: EUR 000	Jan13A	Feb13A	Mar13B	Apr13B	Maj13B	Jun13B	Jul13B	Aug13B	Sep13B	Oct13B	Nov13B	Dec13B
Country A	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Country B	-	-	(16,879)	(11,542)	(12,775)	(20,363)	(27,229)	(34,195)	(32,447)	(33,315)	(33,053)	(32,912)
Country C	-	-	-	-	-	(2,334)	(1,507)	(2,757)	-	-	-	-
Country D	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Country E	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA	NA
Cash gap*	-	-	(16,879)	(11,542)	(12,775)	(22,697)	(28,736)	(36,952)	(32,447)	(33,315)	(33,053)	(32,912)

* Behind the current limit of EUR 41.2m



Případová studie

Návrh řešení potřeby dodatečného financování /duben 2013/

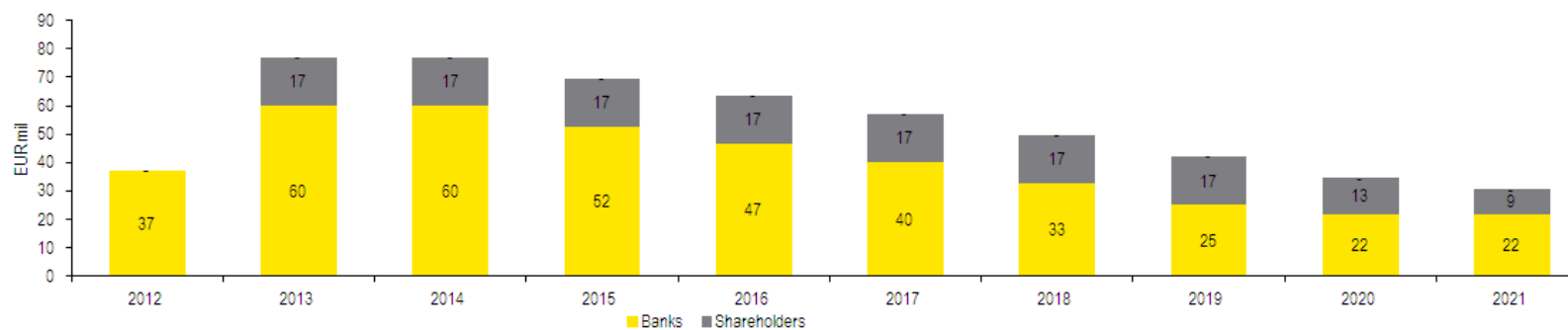
Zdroje dodatečného financování:

- ▶ Banky: EUR 22.7m
- ▶ Akcionáři: EUR 17m
- ▶ Celkové dodatečné zdroje v roce 2013: EUR 39.7m
- ▶ Celkové zdroje financování: EUR 77m (EUR 60m poskytnuto bankami; objem bez hodnoty bankovních garancí)

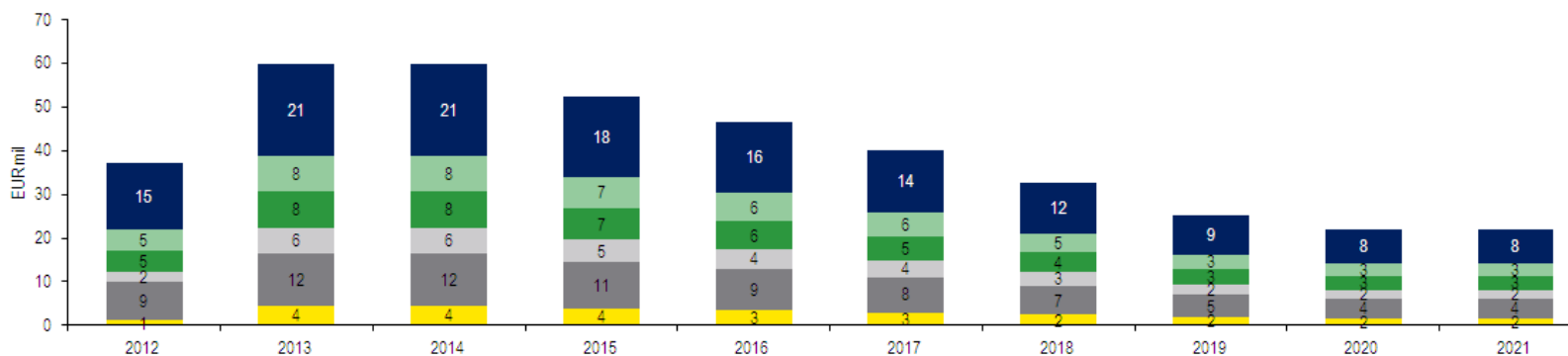
Případová studie

Predikce vývoje zdrojů financování

Closing balance by levels



Closing balance by banks



Případová studie

ALE....řešení se nepodařilo implementovat



Důvody havárie:

- ▶ Svolaná valná hromada o bodu týkající se restrukturalizace (struktury nového financování) vůbec nehlasovala
- ▶ 1 z 6 bank porušila dohodu o „neútočení“

⇒ ZTRÁTA DŮVĚRY

⇒ Navržené neformální řešení se nepodařilo realizovat

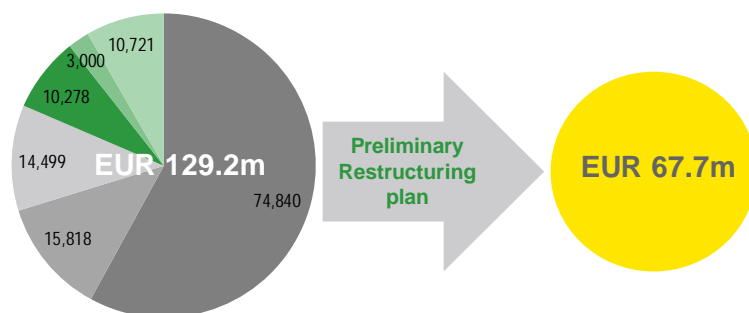
Případová studie

.....o rok později.....



Restrukturalizace (formální řešení):

- ▶ Odhad uspokojení v konkurzu:
 - Banky 15-20%
 - Ostatní 9-12%
- ▶ Vybrané banky ochotny poskytnout financování v rámci restrukturalizace (reorganizace)
- ▶ Motivace:
 - Udržení podniku v chodu (pozitivní výhled trhu)
 - Vyšší uspokojení
- ▶ Krizový management

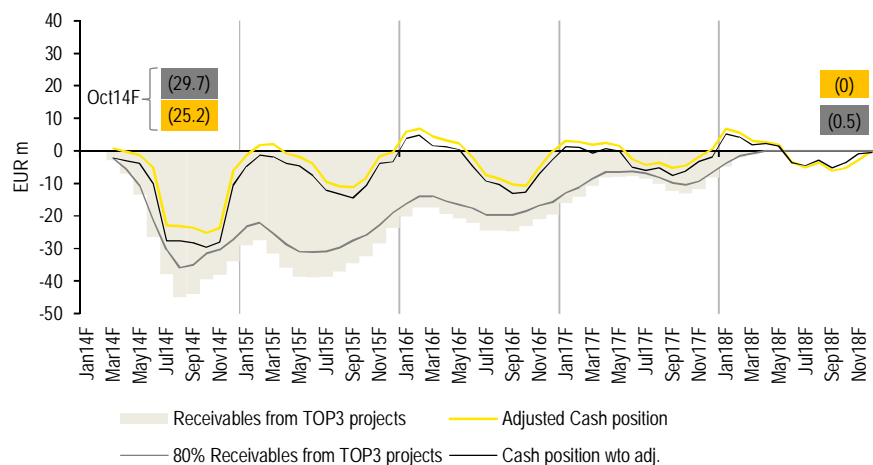


Případová studie

Výhled CF v průběhu reorganizace

Total Company– cash gap, security and gross profit cash closing balance

Source: EY analysis



Komentář:

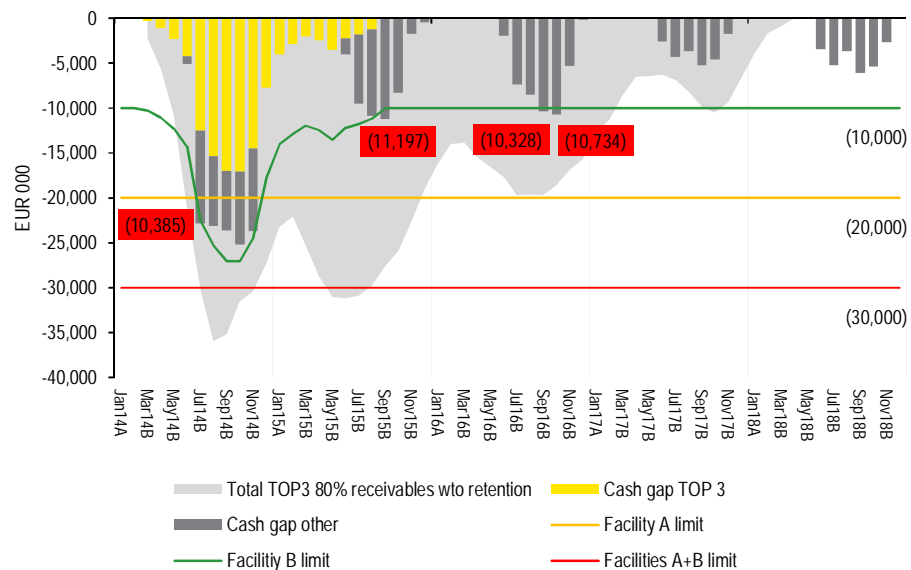
- ▶ Potřeba financování: EUR 25-30 mil
- ▶ Celkové CF za období 68 mil EUR
- ▶ Dostatek prostředků pro uspokojení věřitelů

Případová studie

Struktura úvěrového financování a jeho zajištění

Total Company cash gap split into requested Facility A and Facility B

Source: EY analysis



Komentář:

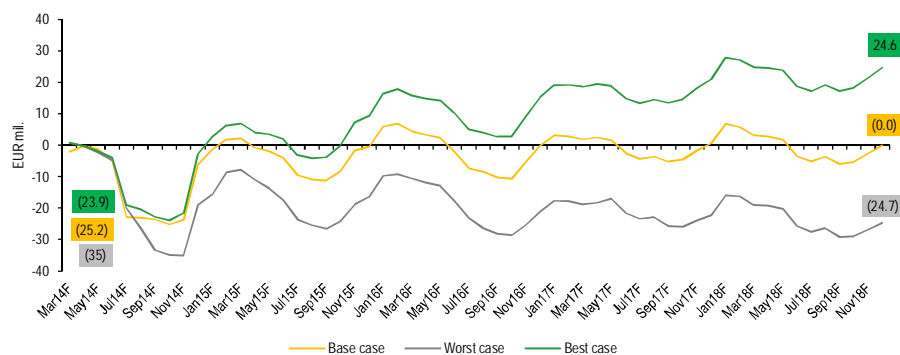
- ▶ Úvěrová linka A: krytí potřeby 3 největších zasmluvněných projektů; EUR 20 mil
- ▶ Úvěrová linka B: krytí ostatních provozních potřeb; EUR 10 mil
- ▶ Zajištění: 80% pohledávek z nových projektů

Případová studie

Rizika: senzitivita

Sensitivity scenarios spread – Base case, worst case, best case

Source: EY analysis



Komentář:

- ▶ Citlivost testována primárně na % hrubé marže a objem nezasmluvněných zakázek
- ▶ V případě „worst case“ by se „životaschopnost“ reorganizačního plánu řešila ponížením uspokojení věřitelů

Případová studie

....aktuální stav.....



Indikované parametry restrukturalizace a aktuální stav

- ▶ Více než 92% věřitelů schválilo restrukturalizační plán v 12/2014
- ▶ Indikované uspokojení věřitelů:
 - **100%** banky (zajištěné) poskytující nové financování (uvěry a bankovní garance) 100%
 - **50-75%** banky (zajištěné) neparticipující na novém financování
 - **do 30%** ostatní věřitelé
- ▶ Zdroje uspokojení:
 - Provozní CF společnosti v horizontu několika let
 - Případný výnos ze soudních sporů v zahraničí (pohledávky)
- ▶ Aktuální hospodaření pozitivní, silný „order backlog“
- ▶ Vysoká pravděpodobnost úspěšného dokončení restrukturalizace

Nepřímé implikace případu

- ▶ Spolu s další restrukturalizací v stavebním sektoru změny ve slovenské legislativě:
 - Podmínka alespoň 40% uspokojení věřitelů v reorganizaci
 - Zákaz ucházet se o státní zakázky i pro firmy v režimu restrukturalizace