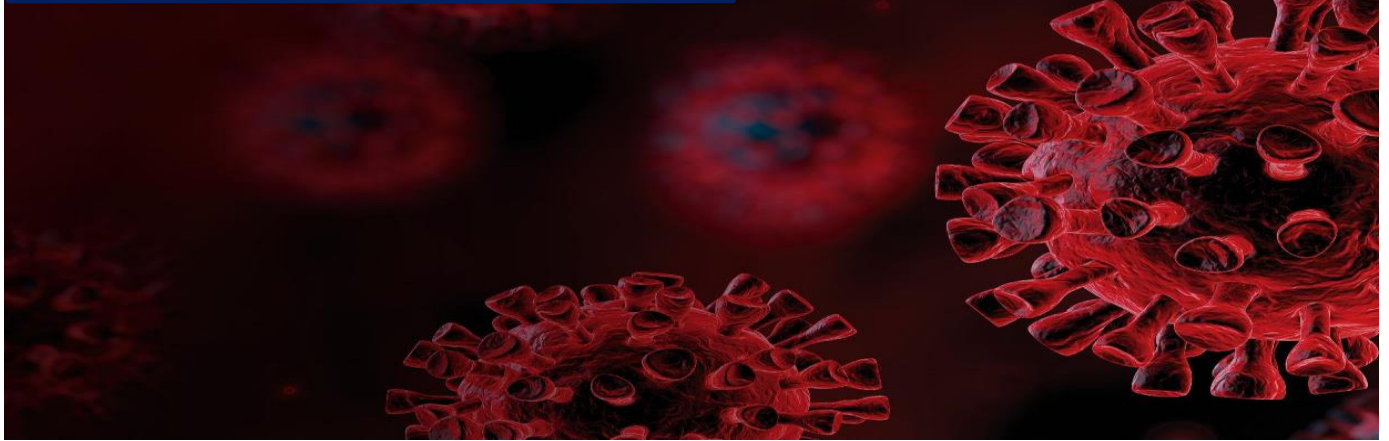


Banking&Finance / Bankacılık ve Finans



COVID-19: Key Considerations for Those Having Financial Obligations

Introduction

COVID-19 was first detected in Wuhan, China on December 31, 2019. In a matter of months, COVID-19 spread to several countries, and the World Health Organization declared COVID-19 a pandemic on March 11, 2020. COVID-19's impact on Turkey, like everywhere else worldwide, has become the most important issue on business community's agenda.

This alert is intended to help companies consider the potential impact of the COVID-19 outbreak on their financial obligations. We recommend you consider the following key issues in relation to your finance documents.

Key Issues

- Information covenants: Consider what information covenants (e.g. any defaults, events of default) may have been triggered by COVID-19 and identify the timeframes within which the information needs to be provided.
- Financial ratio calculation: Consider whether unforeseen costs and/or losses arising as a result of COVID-19 can be applied to adjust financial ratios. Determine when EBITDA is measured to conclude when downturn effect hits covenants.
- Incurrence based covenants: In the event that additional liquidity will be required in the short or medium term, confirm whether there are any covenants placing restrictions on the incurrence of additional indebtedness. Consider various structuring options to ensure flexibility.
- No Default representation: The "No Default" representation can often include a representation that no (cross) default of the borrower or any of its subsidiaries under any agreement occurred. If this representation is given and deemed to be repeated on certain dates, consider that you may fail to comply with any material contracts as a result of supply chain disruption or work force social distancing measures and this may be a breach of your no default representation.
- Material Adverse Change: To the extent your financing arrangements include a material adverse change event of default or representation, assess whether the current impact of COVID-19 would meet the definition, and if not, whether this might arise over time. Consider the consequences of a material adverse change under the relevant finance documents.
- Force Majeure: While it is unlikely that the performance of financial obligations becomes temporarily or permanently impossible due to force majeure, consider if the COVID-19 pandemic can be a force majeure for your financial obligations.

- Cross-default: Consider whether a default under a finance document would trigger default provisions in other agreements.
- Interest payment obligations: Consider your upcoming interest payment obligations and the consequences of the non-payment of interest.
- Rating downgrade: Review your finance documents to confirm whether a rating downgrade of the company could have adverse consequences.
- Near-term maturities: Consider whether any of your finance documents have any near-term maturity dates that may need to be refinanced or rolled over.
- Liquidity issues: Consider the available committed facilities, capacity for incremental debt incurrence, asset disposals, capital injections and other alternatives to mitigate or manage your liquidity issues and determine whether these actions are permitted under your existing finance documents.
- Prepayment and debt buyback: Assess your ability to fix a potential financial obligation breach with a prepayment or debt buyback. For example, a well-timed voluntary prepayment made with cash on hand could, as a result of reducing leverage, lower the margin and optimize the overall financing costs.
- Maturity extension/payment holiday/covenant reset: If the financial consequences of COVID-19 are significant, it may be necessary to amend finance documents to extend maturities, defer payments or reset the applicable covenants. These options will require creditor consent and will likely incur a consent/amendment fee. In case of multi-lender finance documents, simple amendments can typically be agreed with simple majorities, like more than 50% or 66%. However, more significant amendments such as a change to payment dates including maturity extensions and payment holidays will likely constitute a structural adjustment and may require a higher percentage threshold or even the consent of all lenders. Likewise, the lowest quorum for restructurings under the financial restructuring framework agreement is 66.6%.

Conclusion

Unfortunately, the financial and other obligations in your finance documents become more material in these difficult times. It is key for finance managers to review their finance documents in the light of the points above to achieve an early diagnosis and intervention which would pave the way for the company to survive these tough days with the least hazard possible.

COVID-19: Finansal Borçluların Dikkat Etmesi Gerekenler

Giriş

İlk olarak Aralık 2019'da Wuhan, Çin'de ortaya çıkan COVID-19 hastalığı, dünyanın birçok ülkesine yayılarak kısa bir zamanda salgın hastalık haline geldi ve 11 Mart 2020 tarihinde Dünya Sağlık Örgütü, COVID-19'u birden fazla ülkede yayılan ve fazla sayıda insanı tehdit eden bulaşıcı bir hastalık olarak (pandemi) ilan etti. COVID-19, tüm dünyada olduğu gibi ülkemizde de etkisini göstermekte olup, iş aleminin gündemindeki en önemli konu haline geldi.

Bu bülten, COVID-19 salgınının şirketlerin finansal yükümlülükleri üzerindeki muhtemel etkilerini değerlendirmelerine yardımcı olmak için hazırlanmıştır. Bu kapsamda, finansman sözleşmelerinize ilişkin olarak özellikle aşağıdaki önemli noktaları değerlendirmenizi tavsiye ederiz.

Önemli Noktalar

- Bilgi sağlama taahhütleri: COVID-19 sebebiyle doğmuş olabilecek bilgi sağlama yükümlülüklerinizi (temerrüt, olası temerrüt gibi) değerlendirip bu bilgileri ne kadar süre içinde sağlamanız gerektiğini belirleyiniz.
- Mali rasyoların hesaplanması: COVID-19 sebebiyle meydana gelen öngörülemeyen maliyet veya zararların, mali rasyoların hesaplamasında düzeltme kalemi olarak dikkate alınıp alınamayacağını değerlendiriniz. Bu kapsamda, olumsuz etkilerin mali taahhütlerinizi ne zaman etkileyeceğini anlayabilmek adına FAVÖK gibi temel göstergelerin hangi tarihler itibarıyla hesaplanması gerektiğini belirlemenizi öneririz.

- Ek borçlanmaya ilişkin taahhütler: Kısa veya orta vadede ilave likidite gerekmesi halinde, ek borçlanma kabiliyetinizi kısıtlayıcı herhangi bir yükümlülüğün varlığının kontrolü gerekmektedir. Esneklik sağlayabilmek adına çeşitli yapılandırma seçeneklerini değerlendiriniz.
- Temerrüt Yoktur beyanı: "Temerrüt yoktur" beyanı, çoğunlukla borçlunun veya bağlı ortaklıklarının taraf olduğu sözleşmeler kapsamında (çapraz), temerrüt hali oluşmadığına ilişkin bir beyanı içerebilmektedir. Bu beyanın verildiği ve belli tarihlerde tekrar edildiğinin varsayıldığı durumlarda, tedarik zincirinin bozulması veya çalışanların işe gelmemesine yönelik önlemler nedeniyle önemli sözleşmelerinizi ihlal etmiş olabileceğinizi ve bu durumun söz konusu "temerrüt yoktur" beyanının ihlaline sebep olabileceğini göz önünde bulundurunuz.
- Önemli Olumsuz Değişiklik: Finansman sözleşmeleriniz kapsamında önemli olumsuz değişikliğe ilişkin bir beyan veya temerrüt hali bulunması halinde, COVID-19'un mevcut etkilerinin önemli olumsuz değişikliğe yol açıp açmadığını veya ileride yol açıp açmayacağını değerlendiriniz. Bu kapsamda önemli olumsuz değişikliğin ilgili sözleşmeleriniz kapsamındaki sonuçlarını değerlendirmenizi tavsiye ederiz.
- Mücbir Sebep: Finansal yükümlülüklerin ifasının mücbir sebeple geçici veya kesin olarak imkansız hale geldiğini iddia etmek her ne kadar güç olsa da, COVID-19 salgınının finansal yükümlülükleriniz açısından mücbir sebep teşkil edip etmediğini değerlendiriniz.
- Çapraz temerrüt: Bir finansman sözleşmenizde temerrüde düşmeniz halinde bunun diğer sözleşmelerinizde temerrüde sebep verip vermeyeceğini değerlendiriniz.
- Faiz ödeme yükümlülükleri: Vadesi yaklaşan faiz ödeme yükümlülükleriniz ve bunları gerçekleştirmemenin sonuçlarını değerlendiriniz.
- Kredi derecelendirmesinin düşürülmesi: Şirketin kredi derecelendirme notunun düşürülmesinin yaratabileceği olumsuz sonuçlara ilişkin olarak finansman sözleşmelerinizi değerlendiriniz.
- Yakın tarihli vadeler: Herhangi bir finansman sözleşmeniz kapsamında yaklaşan vade tarihi bulunup bulunmadığını ve bu kapsamda, refinansman veya yeniden vadelendirme ihtiyacınız bulunup bulunmadığını değerlendiriniz.
- Nakit akışı sorunları: Nakit akışına ilişkin sıkıntılarınızı giderebilmek veya yönetebilmek adına şirketinize tahsis edilmiş ve kullanılabilir durumdaki kredileriniz, ek borçlanma imkânlarınız, tasarrufla bulunabileceğiniz varlıklarınız, sermaye katkıları ve diğer kaynakları değerlendiriniz; bu işlemleri gerçekleştirmek için mevcut finansman sözleşmeleriniz kapsamında izninizin olup olmadığını belirleyiniz.
- Erken ödeme ve borcu satın alma: Erken ödeme veya borcunuzu satın alma yoluyla olası bir finansal yükümlülük ihlalinin önüne geçme imkânınızın bulunup bulunmadığını değerlendiriniz. Örneğin, elinizdeki nakitle doğru zamanda yapılan bir gönüllü erken ödeme, faiz yükünüzü düşürebilir ve toplam finansman maliyetinizi sizin için en uygun hale getirebilir.
- Vade uzatımı/ödemelerin ertelenmesi/taahhütlerin yeniden belirlenmesi: COVID-19'un mali sonuçlarının ciddi olması durumunda, vade uzatılması, ödemelerin ertelenmesi veya mevcut taahhütlerin yeniden belirlenmesi için finansman sözleşmelerinin tadil edilmesi gerekebilecektir. Bu değişiklikler, alacaklıların onayı ve bazı durumlarda onay/tadil ücreti alınmasını gerektirecektir. Çok kreditörlü sözleşmelerde basit değişiklikler, genellikle %50 veya %66'dan fazla veya benzeri çoğunluklar ile kararlaştırılabilmektedir. Bununla birlikte, vade uzatımı veya ödemesiz süreleri içeren geri ödeme tarihlerinde değişiklik gibi yapısal değişiklikler daha yüksek eşikler ve hatta tüm kredi verenlerin iznini gerektirebilecektir. Keza, finansal yeniden yapılandırma çerçeve anlaşması kapsamında yapılacak yapılandırma işlemleri için nisaplar %66.6'dan başlamaktadır.

Sonuç

Finansal sözleşmelerde yer alan finansal ve diğer taahhütler, maalesef, bugünlerde daha büyük önem kazanmaktadır. Finans yöneticilerinin, finansal sözleşmelerini yukarıda yer alan noktalar ışığında incelemeleri, erken teşhis ve müdahale için kendilerine önemli bir imkân tanıyacak ve bu sayede bu zorlu dönemin daha az hasarla atlatılmasına yardımcı olacaktır.