

Welche Chancen die Krise birgt

Von Gabrielle Rudolf von Rohr und Dr. Peter M. Binder

RICHTIGE STRATEGIE Die Aktivitäten im M&A-Markt nehmen wieder zu: Firmen verschaffen sich durch Verkäufe oder durch Zukäufe eine gute Position für die Zeit nach der Krise.

Dass die Krise auch Chancen birgt, mag eine viel zitierte Phrase sein. In Tat und Wahrheit sind jedoch Unternehmer bestrebt, als Sieger aus der Krise hervorzugehen. Eine ungünstige Ausgangslage haben diejenigen Unternehmen, die infolge massiver Umsatz- und Ertragseinbrüche unter Liquiditätsschwierigkeiten leiden. Wer bereits vor der Krise auf schwachen Beinen stand und unterkapitalisiert war, wird um eine Überprüfung der Eigenkapitalstruktur wohl nicht herumkommen.

Verkauf bringt Vorteile

An dieser Stelle Mergers & Acquisitions (M&A) als Allheilmittel anzupreisen, wäre vermessen, doch bietet es eine der Handlungsalternativen, um aus der eigenen Unternehmenskrise herauszufinden. So kann der Verkauf eines unrentablen Betriebsteiles Liquidität schaffen, die Gesamtrendite entlasten und bei Erzielen eines Buchgewinnes sogar die Eigenkapitalbasis wieder stärken. Als eine der Massnahmen gegen die Krise hat beispielsweise Georg Fischer Ende Mai 2009 die Leichtmetallgiesserei in Gleisdorf an ein Private-Equity-Haus verkauft. Nach eigenen Angaben ging es der Konzernleitung darum, die Produktion auf weniger Standorte zu konzentrieren und sich stärker auf das Kerngeschäft zu fokussieren. Vor dem Hintergrund, dass die Käuferin, die Bavaria Industriekapital AG, auf die Restrukturierung ertragsschwacher Firmen spezialisiert ist, darf man annehmen, dass Georg Fischer mit dieser Transaktion gleichzeitig ihren Liquiditätsabfluss limitieren und die Rentabilität des Konzerns steigern kann.

Auch andere Konzerne, wie die OC Oerlikon, signalisieren mit ihrem Verkauf des Bereiches Space an die Ruag, dass sie sich auf bestimmte Geschäfte fokussieren wollen. Von solchen Konzentrationsmassnahmen profitieren insbesondere strategische Käufer. Es sind nicht zuletzt sie, die Bewegung in den M&A-Markt bringen. Dabei handelt es sich um Unternehmen, die von der Krise weniger betroffen sind und genügend Mittel zur Verfügung haben, um strategische Positionen durch Akquisitionen stärken zu können. Sie wissen, dass sie sich in einer optimalen Ausgangslage befinden. Die Preiserwartungen der Verkäufer sind moderater geworden und die Chancen stehen gut, eine intakte Organisation zu einem fairen Preis zu übernehmen.

Doch wenn der Investor davon ausgeht, eine gute Firma mit guter Positionierung, intaktem Management und stabilen Cashflows vorzufinden, dürfte er in vielen Fällen enttäuscht sein. Noch ist bei vielen Unternehmen die Talsohle nicht erreicht und die Visibilität der künftigen Umsatz- und

Ertragsentwicklung ist nicht gegeben. Es braucht also den aktiven strategischen Investor, der für eine reibungslose Integration sorgen und von Synergieeffekten profitieren kann. Diesen Grundsatz hat sich die Kistler-Gruppe zunutze gemacht und per 30. April 2009 die Corrsys-Datron Sensordaten Systeme GmbH übernommen. Der Verkäufer ist überzeugt, dass der nachhaltige Erfolg der Corrsys-Datron mit der Einbindung in die Kistler-Gruppe zunehmen wird. Das sieht nach einem Idealfall aus und ist gleichzeitig ein gutes Beispiel dafür, dass ein Verkauf im heutigen Umfeld durchaus sinnvoll ist.

So beobachten wir auch M&A-Aktivitäten in Branchen, die von der Wirtschaftskrise nicht betroffen und in denen Marktkonsolidierungen im Gange oder absehbar sind. Gut finanzierte und gut positionierte Unternehmen gehen hier proaktiv auf ihre Mitbewerber zu. Selbst wenn die Übernahmekandidaten in einer guten Verfassung sind, bietet sich ihnen heute, bei den bestehenden Unsicherheiten und Marktaussichten, ein idealer Zeitpunkt für den Verkauf.

Investoren eine solide Basis

In der Krisenzeit ist auch das Thema Nachfolgeregelung aktuell. Wenn der Zeitpunkt für eine Ablösung gekommen ist, kann der Unternehmer nicht in jedem Fall warten, bis die Wirtschaftskrise vorbei ist. Dabei muss nicht zwingend das Alter im Vordergrund stehen. Vielmehr kann ein bedeutender Investitionsentscheid anstehen, den der jetzige Inhaber mit Rücksicht auf seinen Zeithorizont nicht mehr alleine fällen will. Glücklicherweise kann sich der Unternehmer schätzen, der in einer Nische tätig ist und sich auf dem Wachstumspfad befindet.

Während also im strategischen Umfeld das M&A-Geschäft wieder in Schwung kommt, bleibt die Private-Equity-Szene noch im Hintergrund. Dies nicht ohne Grund. Denn aktuell sind die Zukunftsaussichten eines Unternehmens oft unklar und bergen Risiken, welche ein Private-Equity-Haus nicht übernehmen kann. Hinzu kommt, dass die Bewertungen aufgrund der Unsicherheiten weniger hoch angesetzt werden können als von einem strategischen Investor. Schliesslich ist der Vertrauensgrad für eine hohe Fremdfinanzierung in der heutigen Wirtschaftslage unsicher. Insbesondere die Banken werden sich zurückhaltend zeigen.

Die einen machen sich also durch Verkäufe fit, die anderen befördern sich durch Zukäufe in die Poleposition. Somit hat die Krise zwischenzeitlich einen gewissen Aktivismus ausgelöst. Sie ermöglicht nämlich auch eine Überprüfung der Strukturen ohne Scheuklappen. Die Unternehmer sind bereit, über Allianzen und das Verschieben von Portfolios zu sprechen. Vor dem Hintergrund von dramatischen Umsatzeinbrüchen ist dies allemal besser als der ungeordnete Abbau von Kapazitäten.

Gabrielle Rudolf von Rohr, Wirtschaftsprüferin und Betriebsökonomin, Dr. Peter M. Binder, Mitglied Executive Committee und Head of Best Practice von M&A International; Binder Corporate Finance AG, Bern und Zürich.