

2009 – M&A Transaktionen im Jahr der großen Zäsur

Von Patrick von Herz, Lincoln International AG, Frankfurt/Main

Alle Lieferanten stehen zum Verkauf. Diese These stimmt nicht ganz – aber fast alle haben Kapitalbedarf. Einzige Ausnahme bilden größere und traditionelle Familiengesellschaften, die über genügend Reserven verfügen, um die Zäsur des Jahres 2009 zu überleben oder außerhalb des Automobilgeschäftes diversifiziert sind. Konzerne trennen sich entweder von Automobilzulieferer-Beteiligungen oder warten auf den richtigen Zeitpunkt, dies zu tun.

Die Restrukturierung wird in erster Linie getrieben von akuten Liquiditätsproblemen (Nachfrageeinbruch und Kreditklemme), aber auch von mangelnder kritischer Größe zur Finanzierung von Investitionen, von Überkapazitäten, veränderten Anforderungen an die Produkte (Stichworte: CO₂, Downsizing, Kleinfahrzeuge) und manchmal einer mangelnden Risikobereitschaft der Eigner nach einschneidenden Krisenerfahrungen.

Für Käufer schlägt die Gunst der Stunde – bei neuen Spielregeln

Wer beherzt zugreift und Mittel zur Verfügung hat, kann in dieser Zeit sehr interessante Technologien und Marktpositionen erwerben. Veräußerungswillige Eigner können auch im Jahr 2009 verkaufen. Sie müssen sich allerdings auf die neuen Regeln eines „Verkäufermarktes“ einstellen mit

- Szenarien für eine volatile Zukunft
- Bereitschaft zur „Strukturierung“ des Kaufpreises (Besserungsschein)
- Berücksichtigung der kurzfristigen Cash Flow-Projektionen
- trennscharfer Abbildung etwaiger Restrukturierungsmaßnahmen
- Vertrauen in die handelnden Personen auf Käuferseite
- aktiver Einbindung der Kunden (Automobilhersteller) in den Prozess.

Finanzinvestoren teilen sich zurzeit in drei Lager. Sie sind entweder im Zustand der Agonie, da sie mit der Bewältigung von Fehlinvestitionen vor der Krise kämpfen, im Zustand der kompromisslosen Ablehnung, da sie diese Branche aufgrund der Schwierigkeiten komplett aus ihrer In-

- | | |
|--------------------------|--|
| <input type="checkbox"/> | technologische Nische/
Alleinstellung |
| <input type="checkbox"/> | hohe Problemlösungsrelevanz
für OEM |
| <input type="checkbox"/> | hoher Marktanteil oder
Konsolidierungsplattform |
| <input type="checkbox"/> | Downsizing/CO ₂ -Enabler |
| <input type="checkbox"/> | hohe F&E Effizienz |
| <input type="checkbox"/> | hohe Kostenvariabilität |
| <input type="checkbox"/> | flache Hierarchien |
| <input type="checkbox"/> | minimale Hochlohnfertigung |
| <input type="checkbox"/> | Präsenz in Wachstumsmärkten |
| <input type="checkbox"/> | krisenerprobtes Management |

Eine Checkliste für nachhaltige Zulieferinvestments nach der Krise.

vestitionsstrategie ausklammern oder im Zustand der konkreten Suche nach Möglichkeiten für wertsteigernde Investitionen. Dabei fällt auf, dass die erste Gruppe in der Regel diejenige ist, die a priori die meiste Erfahrung, den umfangreichsten „track record“ vorweisen kann. Umgekehrt sind viele Finanzinvestoren, die sich bislang zurückgehalten haben, in der Lage, nun, wo vermeintlich die „Bodenbildung“ der Produktionszahlen erfolgt ist, aktiv einzugreifen, ohne jedoch über große Branchenerfahrung zu verfügen. Verkäufer benötigen hier in der Regel erfahrene Berater, um im sich lichternden Nebel der Private-Equity-Krise die richtigen Kandidaten ausfindig zu machen und an den Verhandlungstisch zu bringen.

OEM als Mastermind

Die Stellung des OEM hat sich fundamental geändert. Im Rahmen der Insolvenzverfah-

ren fällt ihnen eine entscheidende Rolle bei der Stützung des Unternehmens und der „Lenkung“ des M&A Prozesses zu. Auch im Rahmen eines „geordneten“ Verkaufes nehmen sie immer mehr Einfluss. Es ist die Chance für die strategischen Einkäufer und die Risikomanager, bei den Automobilherstellern für eine nachhaltig stabile Struktur der Wertschöpfungskette zu sorgen.

In der Regel präferiert der OEM den strategischen Käufer, auch um den Preis einer manchmal dominanter werdenden Marktstellung des Lieferanten. Doch die Wettbewerber sind häufig nicht handlungsfähig und der opportunistische Finanzinvestor oftmals die einzige Möglichkeit, eine zumindest mittelfristig stabile Lösung zu finden. Hier muss ein Umdenken bei den OEM stattfinden. Solide finanzierte Engagements kenntnisreicher Finanzinvestoren werden weiter eine ganz wesentliche Rolle bei der Umstrukturierung der Branche und dem Aufbau von Zulieferern des neuen Typs mit kritischer Größe spielen. ■



Bild: Lincoln

DER AUTOR

Patrick von Herz

ist als Leiter des Automotive Teams Mitglied des Vorstandes und Managing Director bei der Lincoln International AG in Frankfurt/Main.