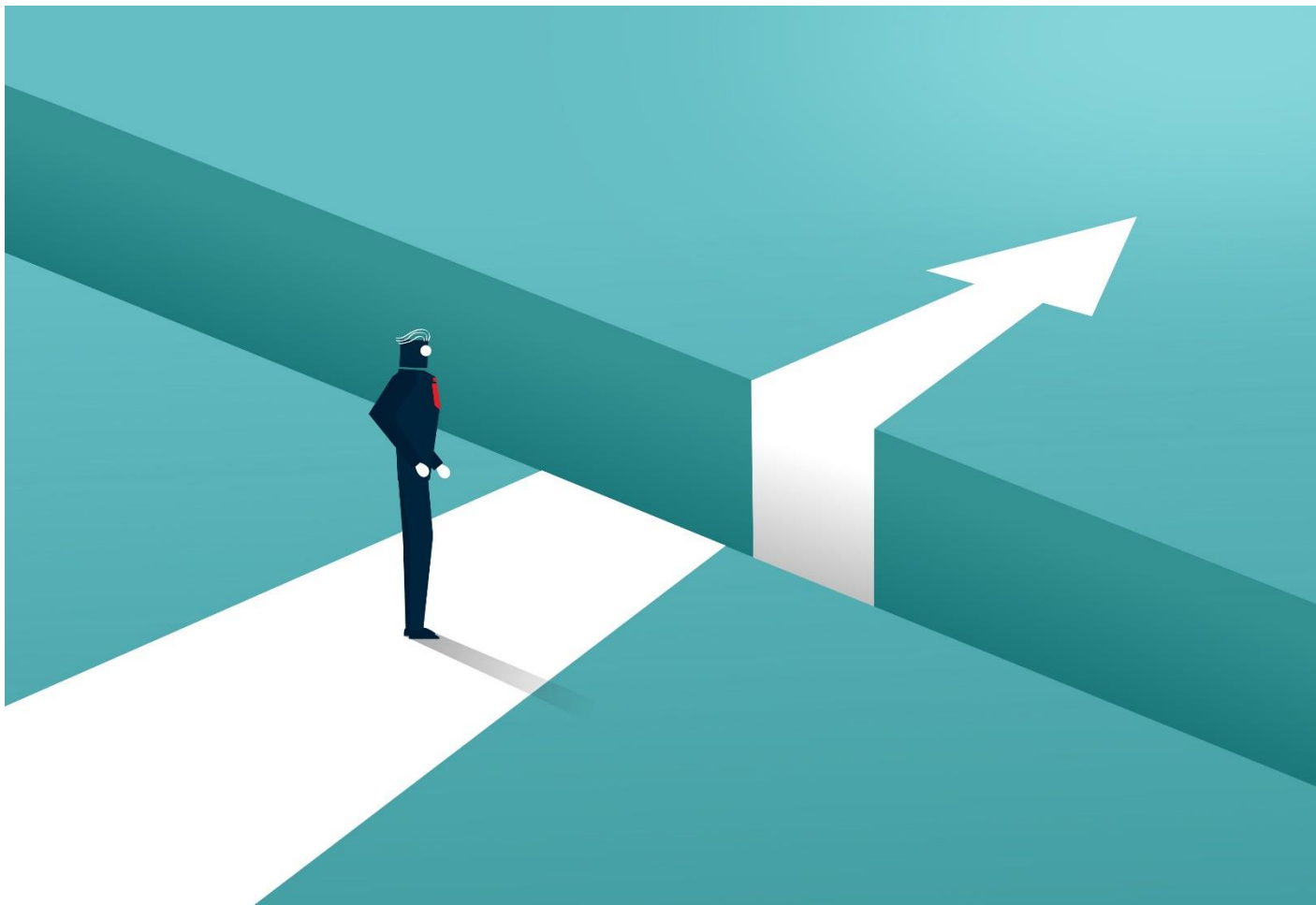


Strategierahmen für den Weg aus der Covid-19-Krise durch M&A



Strategierahmen für den Weg aus der Covid-19-Krise durch M&A

Eine Krise wie vorliegende Ausnahmesituation durch COVID-19 kann in drei Zeiteinheiten eingeteilt werden. Beginnend mit der Phase des Reagierens auf ein unvorhergesehen eintretendes Ereignis („Respond“) mit dem Ziel der Beibehaltung der Kontinuität, gefolgt von der Phase der Erholung („Recovery“) in der ein Unternehmen dazulernt und versucht an Stärke zu gewinnen und der letzten Phase des Aufblühens („Thrive“), die sich dadurch auszeichnet dass sich Unternehmen auf den neuen Normalzustand nach der Krise vorbereiten und ihn versuchen mitzugestalten. M&A wird dabei einen maßgeblichen Anteil haben und definieren wie Unternehmen aus der Krise herauskommen und welchen Mehrwert sie entwickeln können.

Die Krise als Chance für M&A

Die neue Wirklichkeit wird sich sehr asymmetrisch zwischen Sektoren und Regionen entwickeln und dabei werden verschiedene Formen des offensiven und defensiven M&A sowie weitere Formen von unorganischem Wachstum zur Sicherung von Kernmärkten, Beschleunigung von Transformation, Bildung von Allianzen sowie zur Neupositionierung wichtig sein. So kann die Krise zur Chance werden und somit heute der Grundstein für zukünftigen Erfolg gelegt werden. Wirft man einen Blick zurück auf die vergangene Finanzkrise und die Zeit danach zwischen 2009 und 2013 lassen sich die einzigartigen Möglichkeiten von M&A in solch einer Phase erkennen: Transaktionen aus diesem Zeitraum konnten den dreifachen „shareholder return“ im Vergleich mit Transaktionen in der darauf folgenden Aufwärtsphase erzielen. Dies ist unter anderem darauf zurückzuführen, dass in solch schwierigen Phasen die niedrigeren P/E Multiples davor unerreichbare Unternehmen attraktiver machen und ein geringerer Wettbewerb an Mitbietern besteht.

Neue Rahmenbedingungen und Regeln

Doch was ist nun anders im Vergleich zur letzten großen Krise? Mit einem Rekordstand von \$3.8 Billionen an Geldreserven unter den S&P 1200 Firmen ist nun die notwendige Finanzkraft vorhanden, um diese Möglichkeiten zu ergreifen. Als neue einflussnehmende Komponente wie Transaktionen zukünftig bestritten werden sind soziale und Umweltverantwortungen sowie Gesundheits-, Sicherheitsbedenken der Belegschaft und der verantwortungsvolle Umgang mit Daten zu nennen. All dies werden Einflussfaktoren auf erfolgreiche M&A Transaktionen werden. Der Fokus wird aber nun hauptsächlich auf intraregionalen und einheimischen Transaktionen liegen, insbesondere um Integrationsrisiken in dieser unsicheren Zeit zu minimieren.

Handlungsleitfäden für eine erfolgreiche Erholung

Die eine universelle Blaupause ist aufgrund der von der Krise unterschiedlich stark betroffenen Unternehmen jedoch schwer zu definieren: Welche Handlungsleitfäden lassen sich jedoch für die verschiedenen Unternehmen ableiten? Es lohnt die Einteilung in vier verschiedene Ausprägungen von M&A:

1. M&A zum Werterhalt (Defensives M&A)
2. M&A zur Absicherung von Märkten und zur Wahrung von kompetitiver Parität (Defensives M&A)
3. M&A zur Transformation des Geschäftsmodells (Offensives M&A)
4. M&A um das Spiel auf den Märkten zu ändern (Offensives M&A)

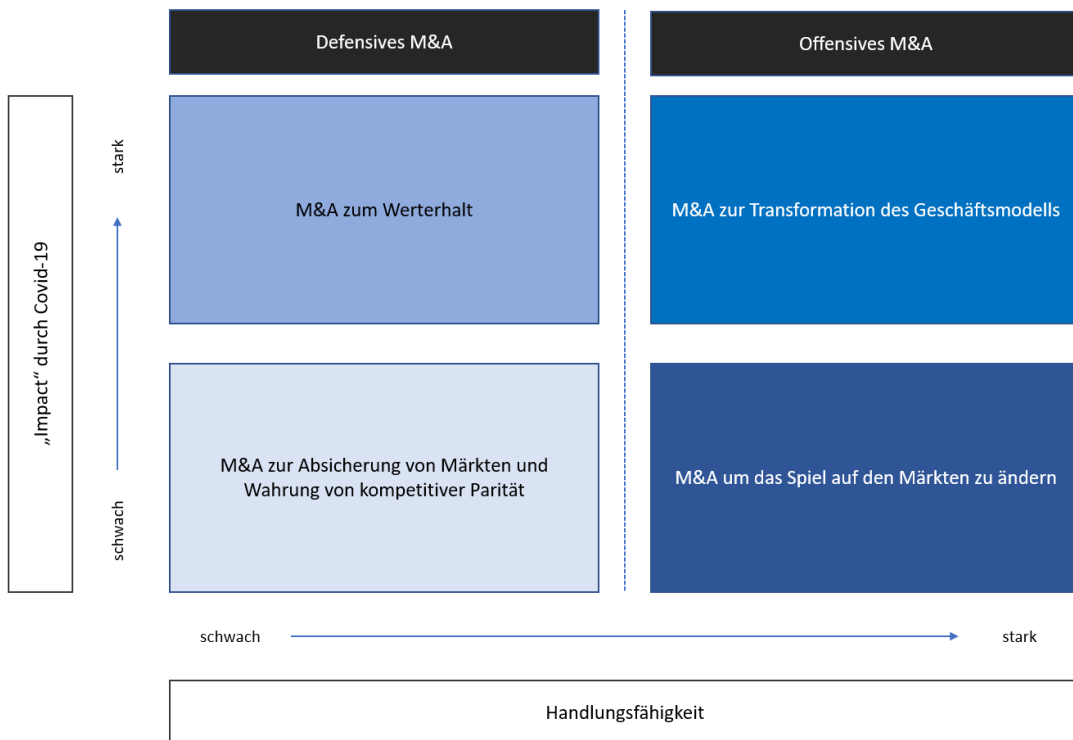


Abb. 1: M&A Strategierahmen

„Impact“ durch Covid-19: In die Bewertung wie stark das eigene Unternehmen durch Covid-19 betroffen ist sollten Faktoren wie die Betrachtung der allgemeinen volkswirtschaftlichen Erholung, der Angebots- und Nachfragedynamik am Markt, der Einfluss auf die Belegschaft und Kunden sowie die allgemeine Wettbewerbsumgebung mit einfließen.

Handlungsfähigkeit: Zur Bewertung der Handlungsstärke des Unternehmens müssen die eigene Liquiditätsposition, Stärken und Schwächen der Bilanz sowie die Möglichkeiten zur Kapitalbeschaffung an den Finanzmärkten in Relation zur Resilienz des eigenen Geschäftsmodells gesetzt werden.

1. M&A zum Werterhalt (Defensives M&A)

Nummer 1 dient Unternehmen, die von der Krise hart getroffen sind und sich in einer verletzlichen finanziellen Position befinden, zum simplen Überleben. Dabei spielen die Portfoliooptimierung und Divestment eine zentrale Rolle. Verlustreiche und strategisch unpassende nicht zentrale Teilbereiche sollten abgestoßen werden. Dabei gilt zu bedenken, dass sich in diesen Zeiten weniger Käufer finden, deshalb sollten Verkäufer alles daran setzen die Attraktivität von zum Verkauf stehenden Assets für potenzielle Käufer zu erhöhen. Diese Divestmentstrategie sorgt sowohl auf der Käufer- als auch auf der Verkäuferseite für erhöhten „shareholder value“, da der Geschäftsfokus für die Anteilseigner deutlicher wird.

2. M&A zur Absicherung von Märkten und zur Wahrung von kompetitiver Parität (Defensives M&A)

Nummer 2 zielt auf Unternehmen ab, die zwar weniger stark von der Krise betroffen sind, aber sich trotzdem in einer sehr verletzlichen finanziellen Situation befinden. Hier gilt es größtmögliche finanzielle Widerstandskraft aufzubauen. Für Unternehmen die kürzlich eine M&A Transaktion abgeschlossen haben heißt dies, möglichst schnell Synergien durch eine beschleunigte und gut durchdachte Integration zu heben, um den Wert für Anteilseigner zu erhöhen. Dabei sollte der Fokus darauf liegen, wertvolles „working capital“ freizulegen. Unternehmen mit geringeren finanziellen Möglichkeiten sollten Allianzen und Co-Investments in Erwägung ziehen. Letzteres heißt beispielsweise das Hinzuziehen eines Private Equity Fonds, um auf deren Mittel zurückgreifen zu können und so wertvolle Gelegenheiten zu nutzen.

3. M&A zur Transformation des Geschäftsmodells (Offensives M&A)

Übergehend zu den zwei Ausprägungen des offensiven M&A, die in diesen fordernden Zeiten nützlich sein können, zielt Nummer 3 auf Unternehmen mit starker Finanzkraft und einer gesunden Bilanz ab, die aber eine starke strukturelle Disruption erwarten. In diesem Fall kann es von Bedeutung sein sich rechtzeitig auf das Wiederanlaufen nach der Krise und das neue „Normal“ vorzubereiten. Dabei sollten wichtige Stellen der „supply-chain“ auf die Probe gestellt werden und beispielsweise Akquisitionen diverserer einheimischer „supply-chain“ Verbindungen als Schutz vor einem Anti-Globalisierungstrend eruiert werden. Die nahezu alle Sektoren umfassende technologische Disruption sollte mit der Integration von digitalen Elementen im Geschäftsmodell beantwortet werden. Dazu lohnt es sich ständig den Markt zu scannen, um so Start-Ups mit hohem potenziellem Wachstum oder Mitbewerber unter ihrem möglichen Potenzial zu identifizieren und dadurch Lücken im eigenen Portfolio zu schließen.

4. M&A um das Spiel auf den Märkten zu ändern (Offensives M&A)

Für einige wenige Unternehmen mit geringen Auswirkungen durch die Krise und eine starke Handlungskraft bietet sich bei Nummer 4 die Gelegenheit durch gut genutzte M&A-Möglichkeiten eine uneinholbare Marktführerschaft zu erreichen und die neue Ordnung von Morgen zu definieren. Das durch die Krise veränderte Kundenverhalten schafft immense Möglichkeiten beispielsweise über intersektorale Allianzen und Partnerschaften von diesem neuen Verhalten zu profitieren. Dies bedeutet dass sich neue Schnittmengen als Folge von Sektorenkonvergenz ergeben: Ein Beispiel ist eine Flut an Investments in digitale Start-Ups in der Gesundheitsbranche, unter anderem auch durch ein Telekommunikationsunternehmen welches so nun Dienste im Bereich der Telemedizin für seine Kunden anbieten kann. Aufstrebende Tech-Start-Ups sollten rechtzeitig akquiriert werden, um von einer durch die Krise beschleunigten Nutzung innovativer Technologien mit dem eigenen Kerngeschäft zu profitieren und rechtzeitig ein fundiertes Verständnis aufzubauen.

Fazit

Wer jetzt in der Krise Chancen strategisch nutzt und gut durchdachte, mutige Schritte geht, kann den Grundstein für nachhaltige Wettbewerbsvorteile zur uneinholbaren Marktführerschaft legen. Dem Vollzug dazu passender Transaktionen sollte eine Analyse der eigenen Unternehmenssituation vorausgehen. Der kurz- und mittelfristige Auswirkungsgrad von Covid-19 auf das Geschäftsmodell muss sehr genau analysiert werden. Hieraus ergibt sich dann die adäquate M&A Strategie indem der Wirkungsgrad mit der das Unternehmen von Covid-19 getroffen wurde eruiert wird und im Anschluss der eigenen Handlungsfähigkeit gegenübergestellt wird. Ein Engpass werden geeignete Manager sein, die im Schnittpunkt von Strategie, M&A, Restrukturierung, Corporate Finance und Operations arbeiten können.

Autor

Dr. Stefan Gros ist Chief Financial Officer und Transformation Officer ad interim. Mit seiner mehr als 25-jährigen Berufs- und Führungserfahrung zählt er zu den Top-Executives in Deutschland für Unternehmen mit spezifischen Herausforderungen und komplexen Situationen.



Dr. Stefan Gros

Alleeweg 6
83626 Valley bei München

+49.1520.868.25.20

stefan.gros@dr-gros.de

www.stefan-gros.de

