

Concentro Standpunkte



M&A in unsicheren Zeiten

Lars Werner und Philipp Goller (beide Concentro Management AG) im Gespräch mit Herrn René van der Velden (FIELDS Group).

München, 30.04.2020

Der deutsche M&A-Markt hat sich nach Daten von *mergermarket* nach zwei Rekordjahren hintereinander im Jahr 2019 mit 939 Unternehmenstransaktionen auf ein „Normalniveau“ eingependelt.

Die aktuelle Unsicherheit wird das M&A-Geschäft kurz- bis mittelfristig beeinflussen. Die Unsicherheit ist allerdings für alle Parteien gleich und wir sind der Ansicht, dass diejenigen gestärkt aus der Krise hervorgehen, die in der Lage sind mit der Unsicherheit umzugehen und die sich dabei bietenden Chancen sehen, bewerten und ergreifen können.



Lars Werner
Partner
Concentro Management AG



Philipp Goller
Project Manager
Concentro Management AG



René van der Velden
Geschäftsführer
FIELDS Group

Fragen, die man sich aktuell stellen kann, sind z.B.

- ‚Werden die Investoren sich nur auf ihre Beteiligungen fokussieren („defensives Spiel“) oder werden sie neue Chancen ergreifen („offensives Spiel“)?’
- ‚Wie gehen die Investoren, die eine offensive Strategie verfolgen, mit der aktuellen Situation um?’
- ‚Was können wir von diesen Investoren erwarten?’
- Und ein ganz wichtiger Punkt ‚Was können wir gemeinsam aus der Krise und der Vorgehensweise einzelner Investoren lernen?’

Lars Werner (Partner) und Philipp Goller (Project Manager) von der Concentro Management AG haben Herrn René van der Velden, Geschäftsführer der FIELDS Group, für ein Gespräch eingeladen, um die Perspektive eines erfahrenen Investors in unsicheren Zeiten besser zu verstehen:

Concentro: Herr van der Velden, wie stark sind die Auswirkungen der aktuellen Unsicherheiten auf Ihre Beteiligungen?

Herr van der Velden: Normalerweise schauen wir in einer Krise vor allem auf die Marktentwicklungen auf der Nachfrageseite. Dieses Mal war es jedoch relativ schnell klar, dass man als Unternehmer großen Risiken sowohl auf der Nachfrageseite, aber auch auf der Angebotsseite ausgesetzt ist. Das Ausmaß dieser Risiken ist bei unseren Firmen in Deutschland sehr unterschiedlich. Zum Beispiel bei unserem Forschungsunternehmen mit Endmärkten Pharma und Medizintechnik ist die Nachfrage nach wie vor hoch. Auf der Angebotsseite gab es jedoch teilweise einen Mangel und leichten Engpass an Verbrauchsmaterial. Die Lage hat sich jetzt wieder entspannt.

Bei unserem Verpackungsunternehmen mit den Endmärkten Lebensmittelproduktion und Feinchemie waren wir zuerst verunsichert, aber nun stellen wir fest, dass die Volumen sogar über dem Vorjahr liegen. Einen Mangel an notwendigem Material sowie Roh- und Einsatzstoffen gab es hier nicht.

Welche operativen Maßnahmen haben Sie kurzfristig zur Stabilisierung Ihrer Beteiligungen ergriffen?

Bei allen Firmen haben wir sehr kurzfristig umfangreiche operative Maßnahmen durchführen müssen, um die Dienstleitungen und Lieferungen weiter garantieren zu können. Wir haben bereits direkt im Februar die Organisationen, inkl. Fertigung, in verschiedene Teams aufgeteilt und sichergestellt, dass diese keinen Kontakt mehr zueinander haben. Beispielsweise haben wir bei unserem Forschungsunternehmen einen Mehrschichtbetrieb eingeführt, damit die Anzahl an Kontakten pro Mitarbeiter reduziert wird. Das hat zwar anfänglich zu einigen Komplikationen in der internen Organisationsplanung geführt, aber

nun läuft das System ausgezeichnet, sodass wir gut gerüstet für die kommenden Monate sind.

Zuletzt sind wir als hands-on Investor schon seit über 10 Jahren gewohnt immer aktuelle Liquiditätsplanungen für alle Firmen vorzuhalten. Die bereits genannten Angebots- und Nachfragerisiken konnten wir dadurch dann direkt finanziell bewerten.

Kunden schätzen, dass wir durch die eingeführten Maßnahmen sehr zuverlässig weiter produzieren und liefern können.

Wie gehen Sie grundsätzlich mit großer Unsicherheit um?

Unsicherheit lässt sich generell nicht ausschließen, man kann nur versuchen, Maßnahmen zu ergreifen, um die Unsicherheit bestmöglich zu kontrollieren. Ich bin deshalb der Meinung, dass Unsicherheit im Geschäft schon immer da war und stetig wächst. Insbesondere neue Technologien, rasch änderndes Kundenverhalten und offene Grenzen sind hierfür maßgebende Treiber. Die aktuelle Krise wird nun die eine oder andere Entwicklung beschleunigen. Solange wir Alternativen haben, kommen wir als Investor mit Unsicherheiten gut klar.

Was meinen Sie mit Alternativen?

Mit Alternativen meine ich, dass egal in welcher Situation wir uns befinden, wir alternative Pläne, alternative Kunden, alternative Lieferanten und alternative Transaktionen brauchen. Mit Alternativen kann man jede Unsicherheit bewältigen.

Wir bringen den Geschäftsführern unserer Beteiligungen bei, immer in Szenarien zu denken. Als wir im Februar die Szenarien gemeinsam erarbeitet haben, wurde die Unsicherheit nicht kleiner, aber wir wussten genau wie und wann mit der Unsicherheit umzugehen ist. Aktuell haben wir alles unter Kontrolle. Das sorgt für sehr viel Ruhe im Kopf.

Wie sieht es aktuell aus? Verfolgen Sie aktuell eher eine ‚offensive‘ (offen für Neuinvestitionen) oder ‚defensive‘ (Fokus auf Portfolioarbeit) Strategie?

Die eindeutige Antwort ist, dass wir offensiv eingestellt sind und sowohl *Add-ons* als auch neue Plattforminvestitionen suchen. Wir glauben, dass man gerade jetzt die bestehenden Marktpositionen der eigenen Firmen durch gezielte Zukäufe weiter ausbauen kann.

Bei neuen Übernahmen erwarten wir eine Zunahme der *Carve-outs* von Konzernen und mittelständischen Unternehmensgruppen. Wir sehen, dass die bereits eingesetzten Prozesse aus 2019 nun trotz der Krise zu Ende gebracht werden. Hier gilt natürlich, dass man als Investor operative Erfahrung und einen *Track Record* bei *Carve-outs* vorweisen muss. Zweitens werden wir uns bei den vielen Restrukturierungsprojekten, die es in einigen Monate geben wird, engagieren. Zuletzt sind für uns Unternehmen interessant, die

während der aktuellen Krise nahezu unbeeinflusst weiterlaufen, aber vielleicht vor operativen- oder anderen Managementherausforderungen stehen.

In den letzten Jahren sind die Bewertungsmultiples stetig gestiegen. Welchen Einfluss hat die jetzige Unsicherheit auf die Unternehmensbewertungen?

Es stimmt, dass die Multiples die manche Käufer bereit waren aufzurufen sehr hoch waren, man kann an der ein oder anderen Stelle auch sagen, dass die Multiples komplett verrückt waren. Schon eine längere Zeit habe ich mich gefragt, wie sich das weiterentwickelt und ab wann es zu Problemen kommen wird. Die Möglichkeit günstiger Bankfinanzierungen hat sicherlich auch dazu beigetragen. Die Banken werden sich in nächster Zeit jedoch leider mit *non-performing Loans* beschäftigen müssen. Dadurch wird weniger Geld für neue Übernahmefinanzierungen verfügbar sein. Das wird die Multiples drücken.

Bei erfolgreichen Transaktionen in unsicheren Zeiten zählt weit mehr als nur der Preis. Es geht darum, dass man dem Verkäufer vorweisen kann, dass man die notwendige operative Erfahrung mitbringt und die Ausdauer hat, die Transaktion bis zum Closing durchzuhalten. Das Unternehmerische wird gefragt.

Wer jetzt Verkäufern durchgehend Transaktionssicherheit und Verlässlichkeit bieten kann, erarbeitet sich somit einen Wettbewerbsvorteil.

Wie werden sich die Finanzierungsstrukturen bei M&A in unsicheren Zeiten verändern?

Wir sehen bereits jetzt, dass die Banken bei der Finanzierung oft keine oder nur eine untergeordnete Rolle spielen. Um trotzdem eine erfolgreiche (für Käufer und Verkäufer) Transaktion realisieren zu können, ist ein höherer Anteil an Eigenkapital und ein höherer Anteil an variablen Kaufpreisprämien und Verkäuferdarlehen oft notwendig.

Was sind Ihre weiteren Erwartungen für die Zukunft des M&A-Markts?

Eine weitere Rezession ist zu erwarten. Alle hoffen auf eine V-Kurve. Wir rechnen allerdings mit einer U-Kurve. Der Unterschied zwischen den Gewinnern und dem Rest wird dadurch mit hohem Tempo weiter zunehmen. Dies ist auch davon abhängig, wie lange die Dauer der Talsohle ist und wie stark die schwerwiegenden Folgen sein werden.

Mit dem Ausbruch der Wirtschafts- und Finanzkrise ab Mitte 2008 brach der M&A-Markt in Deutschland ein. Trotz wirtschaftlicher Erholung setzte sich die Phase der Kaufzurückhaltung und der Rückgang der Transaktionszahlen noch bis 2011 fort. Eine merkliche Entspannung und die Kehrtwende am M&A-Markt zeigte sich nachhaltig erst ab dem Jahr 2012. In der aktuell akuten Phase der Krise mit hohen Unsicherheiten werden sich Käufer zunächst zurückhalten und die weiteren Marktentwicklungen abwarten. Wie ist Ihre Einschätzung, ab wann die Anzahl der Transaktionen wieder anziehen wird?

Viele Unternehmen werden sich in diesem Jahr vorrangig mit sich selbst beschäftigen. Ich bin der festen Überzeugung, dass Strategen mehrheitlich als potenzielle Käufer nicht in Erscheinung treten werden. Einen Anstieg von Transaktionen die weder *Carve-outs* noch Restrukturierungen sind, erwarte ich erst wieder zum Jahresende 2021. Bis dahin gibt es allerdings für Unternehmer, aber vor allem für erfahrene und spezialisierte Investoren viele Chancen im operativen M&A-Markt.

Herr van der Velden, vielen Dank für das Gespräch.

Über Concentro Management AG

Die **Concentro Management AG** ist eine mittelstandsorientierte Beratungsgesellschaft mit den Schwerpunkten Transparenz (Unternehmensentwicklung), Transaktion (Corporate Finance /M&A-Beratung) und Turnaround (Restrukturierung). Mit über 30 Mitarbeitern an vier Standorten in Deutschland arbeitet Concentro umsetzungs- und erfolgsorientiert. Ziel ist es, durch eine individuelle Beratungsleistung Mehrwert für den Kunden zu generieren. | www.concentro.de

Über FIELDS Group

Die **FIELDS Group** ist eine renommierte Industrieholding mit Büros in München und Amsterdam. Mit einer internen operativen Task Force ist FIELDS direkt an der Entwicklung der Konzerngesellschaften beteiligt. Die FIELDS Group investiert in Industrie- und Dienstleistungsunternehmen mit Sitz in Deutschland und in den Niederlanden. | www.fields.nl