

20.03.2012 - 20:50 Uhr

## Zukunftsmusik, Kommentar zum hochverschuldeten Zulieferer Schaeffler von Walther Becker

Frankfurt (ots) -

Schaeffler kommt am Kapitalmarkt an. Die familieneigene Zulieferergruppe ist inzwischen nicht nur mit Hochzinsanleihen und "Institutional Loans" präsent, sondern gilt bei institutionellen Investoren als eine Adresse, der die Schuldpapiere aus den Händen gerissen wurden. Auch um die Syndizierung muss Finanzchef Klaus Rosenfeld nicht bangen. Er hat auf der Basis eines florierenden operativen Geschäfts das Beste aus der verfahrenen Lage gemacht, in die sich die Familie mit der als Anschlag-Attacke begonnenen Übernahmeschlacht um Continental gebracht hatte. Geschafft ist eine Zwischenlösung in der Refinanzierung. Die Schulden sind neu geordnet, aber nicht geringer. Im Gegenteil, sie steigen.

Der Schuldenschlamassel - 12 Mrd. Euro bei nur vier Banken, deren Wohl und Wehe damit zu einem guten Teil von Schaeffler abhing - ist in eine geordnete Struktur überführt. Diese basiert auf zwei von einander abhängigen Stockwerken: das "Oberdeck" der Familienholding, wo sich Maria-Elisabeth und ihr Sohn Georg wieder etwas entspannter niederlassen können, und der Maschinenraum, wo Teile für die Autobranche und andere Industrien produziert werden. Dort entsteht der Cash-flow, der benötigt wird, um das Oberdeck über Wasser zu halten und die Schulden, die dem Unternehmen mit der Conti-Übernahme aufgebürdet wurden, zu bedienen und irgendwann auch mit der Tilgung zu beginnen. Und es gibt dieses Jahr erstmals Dividende von Conti, die teils "oben" und teils "unten" abgeliefert wird.

Inzwischen sind die Kapitalquellen des heute als Aktiengesellschaft firmierenden Unterdecks diversifiziert, die Zahl der Banken wurde mit Top-Adressen verdoppelt, und die Fälligkeiten sind gestreckt. Das nimmt Druck aus dem Kessel. Die zwei Regelkreisläufe stellen sicher, dass der Maschinenraum abgeschottet wird von einem Griff der Familie in die AG-Kasse, der nicht mit Banken und Bondgläubigern vereinbart wäre. Die Konstruktion ist so ausgelegt, dass sie der AG gerade soviel Spielraum lässt, wie sie investiv braucht. Und sie hält die Familie so flüssig, dass sie mit der endfälligen Struktur nicht absäuft.

Es ist also einiges erreicht seit der vor vier Jahren begonnenen Conti-Attacke. Doch während der Dax-Aspirant aus Hannover auch dank Börse auf Kurs ist, hat Schaeffler bisher keine neuen Liquiditätsquellen. Nachdem bei der Refinanzierung klar Schiff gemacht wurde, dürfte sich die Familie daranmachen, neue Routen einzuschlagen. Neben der Investorensuche ist auch ein Börsengang nicht mehr ausgeschlossen. Doch das ist noch Zukunftsmusik von der Bordkapelle.

Kontakt:

Börsen-Zeitung  
Redaktion

Telefon: 069--2732-0  
[www.boersen-zeitung.de](http://www.boersen-zeitung.de)

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100715217> abgerufen werden.