

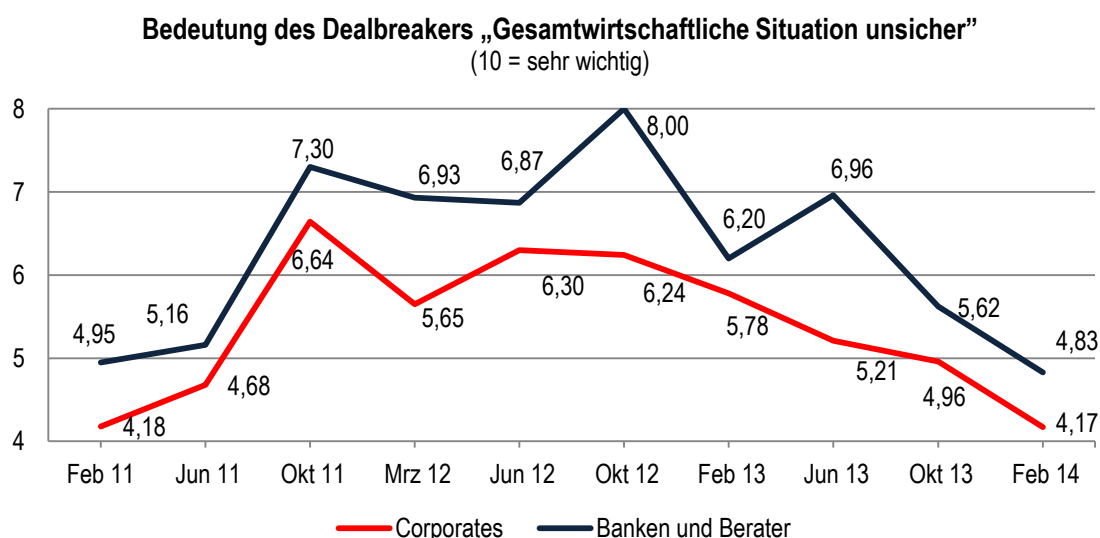
FINANCE M&A Panel Umfrage Februar 2014 Ergebnisse

M&A-Markt 2014: Ende der Zurückhaltung

Am M&A-Markt deutet alles auf eine Belebung hin: Die M&A-Verantwortlichen in Unternehmen können auf gut gefüllte Kassen zugreifen, doch ihre Konkurrenz aus dem Lager der Finanzinvestoren wird stärker. Die Zeit der Schnäppchen dürfte damit vorbei sein – und die Dealaktivität steigen.

Kaufwillige Unternehmen werden in diesem Jahr starke Konkurrenz aus der Private-Equity-Szene erhalten. Darauf deuten die Ergebnisse der jüngsten Befragung des FINANCE M&A Panels hin, für das die Redaktion von FINANCE gemeinsam mit der Kanzlei CMS Hasche Sigle sowohl M&A-Chefs in deutschen Unternehmen als auch führende Investmentbanker und M&A-Berater anonym zu ihrer Markteinschätzung befragt hat. Schon in der Befragung im Oktober des vergangenen Jahres hatte sich abgezeichnet, dass die Marktteilnehmer die gesamtwirtschaftliche Situation als weniger belastend für ihre M&A-Tätigkeit erleben. Diese Wahrnehmung scheint sich in beiden befragten Gruppen jetzt zu verstetigen. Als potentieller Dealbreaker erreicht die Wirtschaftslage in beiden Gruppen den bislang tiefsten Stand seit Auflegung des FINANCE M&A Panels Anfang 2011.

Dies schürt die Hoffnung auf mehr Aktivität am M&A-Markt. Die Rahmenbedingungen sind gut, und die Unternehmen sind nach eigenem Bekunden durchaus dazu bereit, Zukaufgelegenheiten offensiv zu nutzen. Die Beschleunigung des Wachstums und die Expansion in neue Märkte sind die derzeit wichtigsten Treiber für M&A-Deals. Beide Faktoren wurden auch in den vorangegangenen Befragungen schon als wichtig erachtet, allerdings ohne dass sich daraus viele Transaktionen ergeben hätten. Das stabilere Transaktionsumfeld könnte dies nun ändern.



Quellen: FINANCE Research, CMS Hasche Sigle

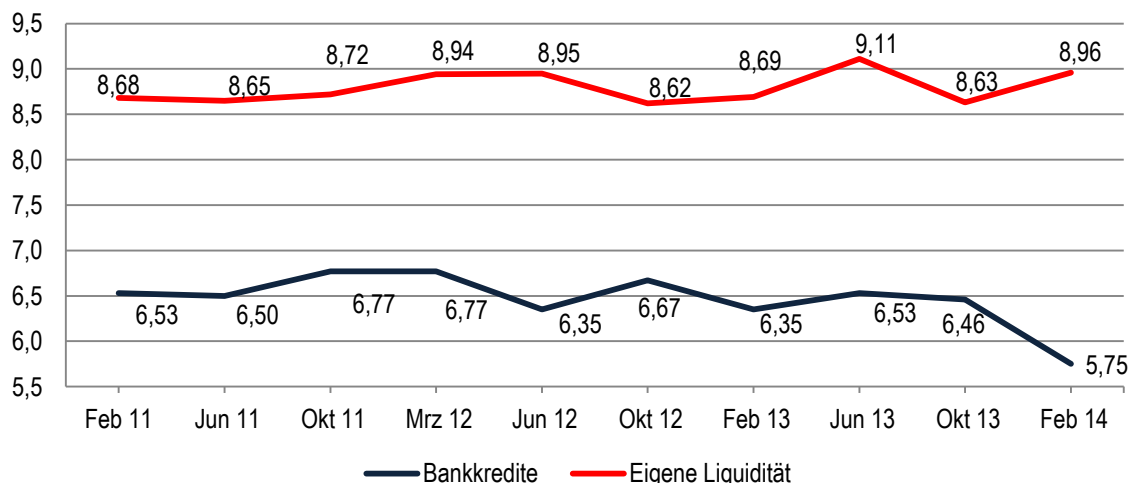
Bankkredit verliert an Bedeutung

Für eine steigende Aktivität am deutschen M&A-Markt spricht auch die komfortable finanzielle Ausstattung der Unternehmen. Die prall gefüllten Kassen sorgen in einigen Konzernen für Investitionsdruck. Eine ganze Reihe von Unternehmen investierte zuletzt in Aktienrückkaufprogramme – eine Option, die angesichts der stark gestiegenen Aktienkurse für viele Konzerne an Attraktivität verliert. Einen Teil ihrer Liquidität, die die befragten M&A-Chefs als mit Abstand wichtigste Finanzierungsform für Übernahmen ansehen, könnte daher in den kommenden Monaten vermehrt in M&A-Projekte fließen.

Die gut gefüllten Konzernkassen führen allerdings auch dazu, dass die Bedeutung des klassischen Bankkredits für Akquisitionsfinanzierungen zurückgeht. Bankkredite für Übernahmen sind nach Einschätzung der befragten M&A-Chefs zwar vergleichsweise günstig und einfach zu bekommen. Doch die Bedeutung von Krediten als Finanzierungsquelle für Zukäufe schätzen die Corporate-M&A-Chefs mit einem Wert von 5,75 (10 = sehr hohe Bedeutung) als deutlich geringer ein als in den vorangegangenen Befragungen, bei denen dieser Wert stets um etwa 6,5 schwankte.

„Doch die leichtere Finanzierbarkeit allein ändert nichts daran, dass die Unternehmen mögliche Übernahmekandidaten sehr viel genauer prüfen, als dies in der Hochphase der letzten M&A-Welle der Fall war. Hierzu tragen die öffentlich bekannten Gerichtsverfahren gegen Vorstände bei, die wegen gescheiterter Übernahmen in die Haftung genommen werden“, so Dr. Thomas Meyding, Partner von CMS Hasche Sigle und Head of CMS Corporate. „Der Übernahmekandidat muss attraktiv sein und strategisch passen.“

Stellenwert der Finanzierungsinstrumente für die M&A-Strategie der Unternehmen
(10 = sehr wichtig)



Quellen: FINANCE Research, CMS Hasche Sigle

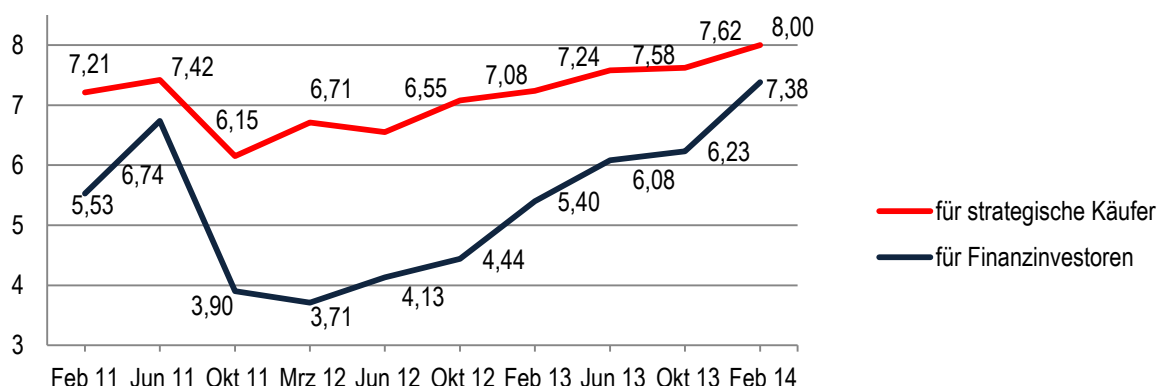
Gute Finanzierungsbedingungen für Private-Equity-Investoren

Ihren finanziellen Spielraum werden die Strategen kaum noch in Schnäppchen ummünzen können, denn die Konkurrenz aus dem Lager der Private-Equity-Investoren wird stärker. Vor wenigen Wochen hatte bereits eine Umfrage unter rund 40 PE-Häusern für das FINANCE Private Equity Panel ergeben, dass die PE-Investoren das Finanzierungsumfeld und die Verfügbarkeit von Buy-out-Krediten dramatisch besser einschätzen als noch im vergangenen Jahr. Die Befragung der Investmentbanker und Berater für das M&A Panel bestätigt dies.

Das Finanzierungsumfeld für Corporates lag bereits in den vorangegangenen Befragungen auf einem hohen Niveau und verbesserte sich in der Wahrnehmung der Banker und Berater erneut leicht auf den bisherigen Höchstwert 8,00 (Wert 10 = exzellentes Finanzierungsumfeld). Das Finanzierungsumfeld für PE-Investoren dagegen legte seit dem Tiefpunkt im Februar 2012 (Wert 3,71) kontinuierlich zu und macht nun gegenüber der vorangegangenen Befragung im November erneut einen deutlichen Sprung auf 7,38, den höchsten je verzeichneten Wert.

Damit liegt die Finanzkraft von Corporates und Private-Equity-Investoren zum ersten Mal seit Juni 2011 in der Einschätzung der Panelisten nahezu gleichauf. Der komfortable Vorsprung, den die Corporates zwei Jahre lang genossen haben, ist geschrumpft. „Diese Entwicklung hat sich lange abgezeichnet, wir sehen die wiedererstarbte Wettbewerbsfähigkeit von Finanzinvestoren gegenüber strategischen Investoren im Markt schon seit geraumer Zeit“, so Dr. Oliver Wolfgramm, Partner von CMS Hasche Sigle.

So bewerten Banken und Berater das Finanzierungsumfeld für M&A-Transaktionen
(10 = exzellent)



Vorsprung der Strategen schmilzt

Die finanziellen Rahmenbedingungen nähern sich an. Entsprechend sank auch die Zustimmung zur These, dass Strategen gegenüber PE-Investoren im Wettbewerb um Targets zurzeit im Vorteil seien: Bei den Bankern und Beratern ist sie um 13,5 Prozent auf 6,29 Punkte zurückgegangen, den bislang niedrigsten Wert seit Beginn der Befragungen im Februar 2011. Auch die Strategen sehen ihren Vorsprung so gering ausgeprägt wie bislang noch nie.

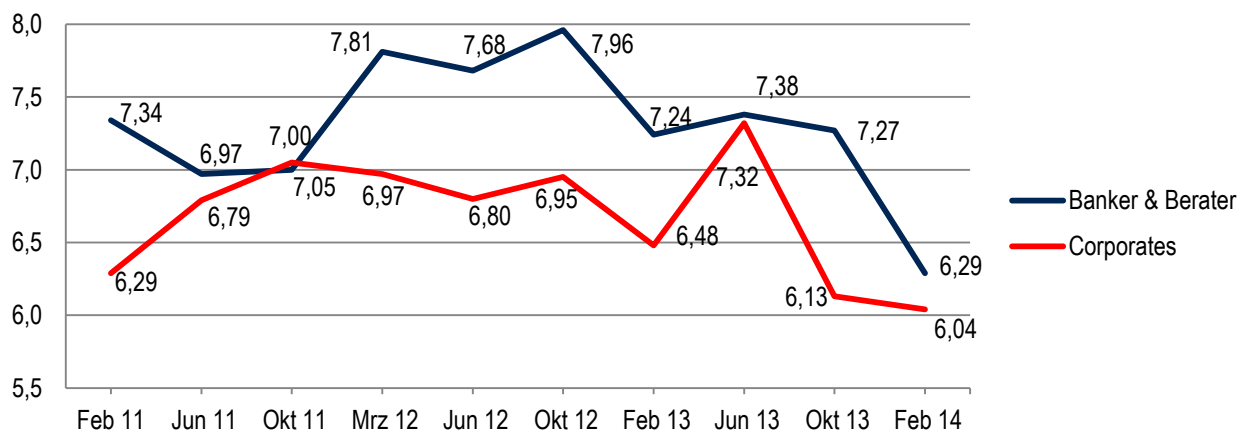
Der wachsende Konkurrenzdruck um Targets dürfte die Preise für attraktive Zielobjekte steigen lassen und damit den Verkäufern in die Hände spielen. Schon jetzt geben sowohl die Banker und Berater als auch die M&A-Chefs in den Unternehmen an, dass in vielen Branchen aus ihrer Sicht überhöhte Kaufpreise gezahlt werden.

Dies könnte den absehbaren Aufschwung am M&A-Markt abbremsen, denn beide befragten Gruppen stufen divergierende Preisvorstellungen nach wie vor als wichtigsten Dealbreaker ein – allerdings bewerten sie ihn nicht mehr so hoch wie in den vorangegangenen Befragungen. Auch dies könnte ein Hinweis darauf sein, dass die Akteure am M&A-Markt den Anlagedruck spüren und im Zweifel gewillt sind, die Preisvorstellungen der Verkäufer eher zu akzeptieren als noch im vergangenen Jahr.

Die Zeit der Schnäppchenjäger ist nach Beobachtungen von CMS-Partner Thomas Meyding vorbei. „Allerdings sind Strategen bereit, einen adäquaten Kaufpreis zu bezahlen. Hierzu trägt sicherlich das verbesserte Finanzierungsumfeld bei“, so Meyding.

Zustimmung zur Aussage „Strategen sind im Wettbewerb mit Finanzinvestoren um Targets im Vorteil“

(10 = vollkommene Zustimmung)



Quellen: FINANCE Research, CMS Hasche Sigle

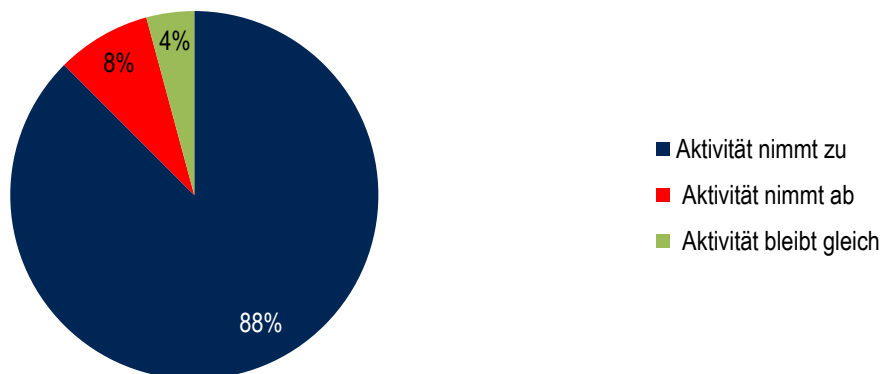
Private-Equity-Häuser werden deutlich aktiver

Insbesondere Großkonzernen wird zugetraut, ihre Zurückhaltung am M&A-Markt aufzugeben. Von Unternehmen mit einem Umsatz unter 500 Millionen Euro erwartet die Hälfte der befragten Investmentbanker und M&A-Berater mehr M&A-Aktivitäten als im Vorjahr, bei Konzernen mit mehr als 500 Millionen Euro Umsatz sind es bereits zwei Drittel. Am meisten Elan wird jedoch den Private-Equity-Häusern zugetraut: Rund 88 Prozent der befragten Banker und Berater gehen davon aus, dass die PE-Investoren in diesem Jahr aktiver am M&A-Markt auftreten werden.

Entsprechend erwarten die Investmentbanker und M&A-Berater auch bei Transaktionen zwischen Private-Equity-Häusern in den kommenden Jahren viel Aktivität. Secondaries und Tertiaries stufen sie hinter Cross-Border-Transaktionen als zweitaktivsten Bereich des M&A-Jahres 2014 ein. „Bereits im letzten Quartal des vergangenen Jahres haben wir einen deutlichen Anstieg der Aktivitäten von Finanzinvestoren im Markt beobachten können. Diese Entwicklung setzt sich offensichtlich im ersten Quartal 2014 fort. Die zum Verkauf stehende Anzahl attraktiver Targets bleibt gleichwohl auch 2014 ein limitierender Faktor. Das ist einer der Gründe weshalb Unternehmen, die sich bereits im Besitz von Finanzinvestoren befinden, für andere Finanzinvestoren weiterhin eine große Rolle spielen werden“, erläutert Oliver Wolfgramm.

Bei grenzüberschreitenden Transaktionen dürften allerdings die Schwellenländer eine geringere Rolle spielen als zuletzt. Vermutlich auch unter dem Eindruck der aktuellen Schwellenländerkrise trauen die Befragten Unternehmenskäufern aus den Emerging Markets weniger zu als zuletzt. Auch der These, dass sich dort attraktive Kaufgelegenheiten bieten, stimmen die Banker nur noch mit einem Wert von 4,96 zu. M&A-Chefs stufen die Kaufgelegenheiten in den Emerging Markets mit einem Wert von 4,50 Punkten um 14 Prozent schlechter ein als noch im Herbst.

Einschätzung der Banken und Berater zur Aktivität von Finanzinvestoren im Vergleich zu 2013



Berater bewerten künftiges Dealumfeld optimistisch

Dem M&A-Geschehen am deutschen Markt dürfte die Schwächephase der Schwellenländer allerdings wenig anhaben. Banker und Berater blicken sogar ausgesprochen positiv in die Zukunft und erwarten, dass sich das Dealumfeld in den kommenden zwölf Monaten verbessern wird. Sie stimmten dieser These mit dem Wert 7,25 so deutlich zu wie noch nie zuvor in den FINANCE-Befragungen. Seit dem Tiefpunkt im Herbst 2011, als der Wert vorübergehend auf 3,97 gerutscht war, ist der Optimismus deutlich gewachsen.

Der wachsende Anlagedruck, die gute finanzielle Ausstattung und die lebhafte Konkurrenz zwischen Strategen und Private-Equity-Investoren sind Indizien dafür, dass die Zurückhaltung am M&A-Markt im Jahr 2014 das von vielen Marktteilnehmern herbeigesehnte Ende finden könnte.

Kontakt

Sabine Reifenberger
Redakteurin
Tel.: (069) 75 91-25 91
sabine.reifenberger@finance-magazin.de

Verlag



FRANKFURT BUSINESS MEDIA GmbH
Ein Unternehmen der F.A.Z.-Verlagsgruppe
Bismarckstraße 24
61169 Friedberg

Telefon: (0 60 31) 73 86-0
Telefax: (0 60 31) 73 86-20
E-Mail: verlag@frankfurt-bm.com

www.finance-magazin.de
www.frankfurt-bm.com