

FINANCE M&A Panel Umfrage Oktober 2015 Ergebnisse

M&A-Profis halten Preise für überhöht

Die Preise für Zukäufe sind in den vergangenen Monaten gestiegen – für manche Marktteilnehmer zu stark. M&A-Professionals aus Unternehmen und Investmentbanken halten die Preise in vielen Branchen inzwischen für überhöht.

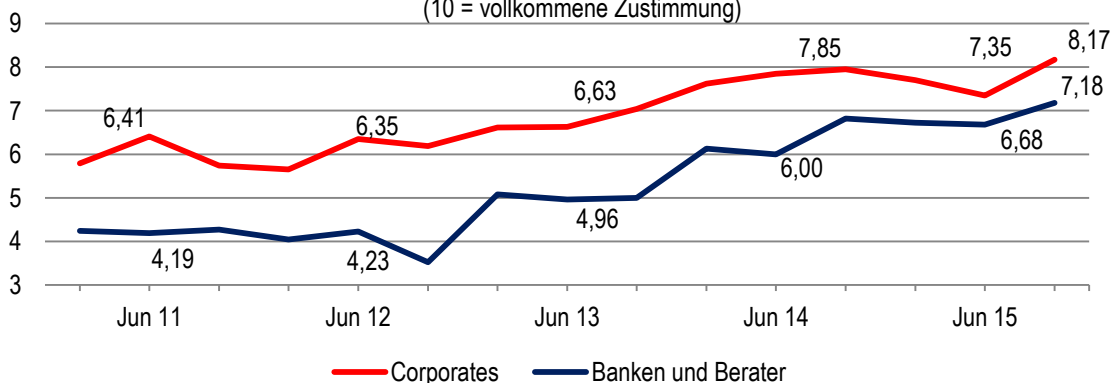
Am M&A-Markt haben die Kaufpreise in einigen Branchen ein Niveau erreicht, das die Schmerzgrenze potentieller Käufer übersteigt. Darauf lassen die Ergebnisse der jüngsten Befragung des FINANCE M&A Panels schließen, für das die Redaktion von FINANCE gemeinsam mit der Kanzlei CMS sowohl M&A-Chefs deutscher Unternehmen als auch führende Investmentbanker und M&A-Berater anonym zu ihrer Markteinschätzung befragt hat.

Die Zustimmung zu der These, dass in vielen Branchen derzeit überhöhte Kaufpreise bezahlt werden, ist seit der vorherigen Befragung im Juni sowohl bei den Unternehmensvertretern als auch bei den Transaktionsbegleitern aus Investmentbanken und Beratungshäusern stark gestiegen. Die Corporate-M&A-Professionals vergeben einen Zustimmungswert von 8,17 (10 = vollkommene Zustimmung), das ist eine Steigerung von rund 11 Prozent gegenüber dem Sommer. Auch die Zustimmung in der Gruppe der Banker und M&A-Berater steigt deutlich um rund 7 Prozent auf 7,18. Beide Gruppen stimmen der These damit so stark zu wie noch nie seit Beginn der Befragungen im März 2011. Bei den Corporates ist die Zustimmung insgesamt noch etwas höher – wohl auch, weil sie den Kaufpreis im eigenen Unternehmen verbuchen müssen und damit sensibler sein dürften als die Transaktionsbegleiter aus Banken und Beratungen.

„Mit diesem Befund sind strategische Investoren, Investmentbanken und M&A-Berater nicht allein. Mit überhöhten Kaufpreiserwartungen und Kaufpreisen sehen sich auch Finanzinvestoren konfrontiert. Der starke Wettbewerb um attraktive Targets und sehr kompetitive Auktionen bieten Erwerbern Vorteile, die schnell, flexibel und kreativ agieren können“, sagt Dr. Oliver Wolfram, Partner bei CMS. „Das gilt auch und gerade für die Fähigkeit, Transaktionen zunächst allein mit Eigenkapital zu finanzieren.“

Zustimmung zur These „In vielen Branchen werden derzeit überhöhte Kaufpreise bezahlt“

(10 = vollkommene Zustimmung)



Quellen: FINANCE-Research, CMS

Corporates sehen kaum noch interessante Targets

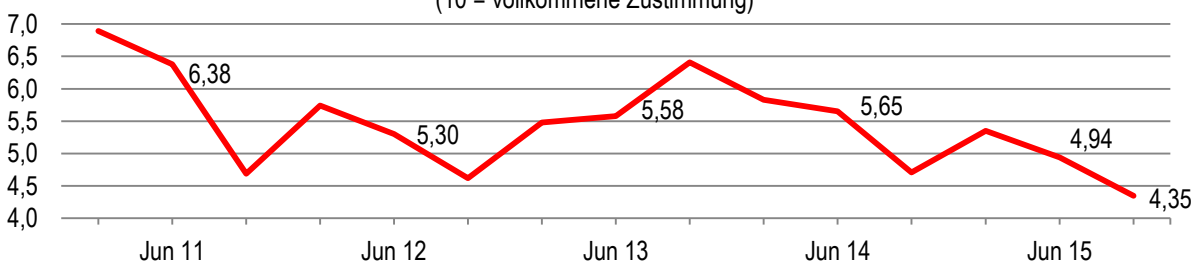
In einem anderen Punkt sehen die beiden befragten Gruppen eine gegensätzliche Entwicklung: Aus Sicht der Transaktionsbegleiter haben divergierende Preisvorstellungen als Dealbreaker an Bedeutung gewonnen. Sie stufen diesen Punkt inzwischen mit einem Wert von 8,02 ein (Wert 10 = sehr wichtiger Dealbreaker) und damit um 5 Prozent höher als im Sommer.

Die Corporates machen unterschiedliche Preisvorstellungen ebenfalls für die meisten gescheiterten Transaktionen verantwortlich (Wert 7,96), allerdings ist die Bedeutung des Dealbreakers in ihren Augen seit dem Sommer um rund 7 Prozent zurückgegangen. Dies könnte ein Indiz dafür sein, dass die M&A-Verantwortlichen in den Unternehmen einen M&A-Deal womöglich erst gar nicht weiterverfolgen, wenn ihnen das Preisniveau überhört erscheint. „Unterschiedliche Preisvorstellungen sind nach wie vor der häufigste Grund für das Nichtzustandekommen von Transaktionen. Dazu zählen aber nicht nur das Unterliegen in einem kompetitiven Bieterverfahren, sondern auch der Rückzug von Verfahren oder die Nichtteilnahme an einem solchen Verfahren“, stellt Wolfgramm fest. „Nicht alle Corporates lassen sich auf die sogenannten ‚Rat Races‘ ein. Gleichwohl sind strategische Investoren nach wie vor bereit, auch hohe Bewertungen aufzurufen und gute Kaufpreise zu bezahlen.“

Zwar positionieren die Befragten ihre Unternehmen mit dem Wert 8,04 immer noch stark auf der Käuferseite (Wert 1 = eindeutig Verkäufer, 10 = eindeutig Käufer). Allerdings scheinen sie mit dem Angebot am Markt nicht mehr zufrieden zu sein: Der These, dass zurzeit strategisch attraktive Übernahmeobjekte auf dem Markt sind, stimmen sie nur noch mit dem Wert 5,43 zu, ein Rückgang um rund 14 Prozent gegenüber dem Sommer und der niedrigste Wert seit dem Beginn der Befragung. Und es scheint wenig Hoffnung zu geben, dass die Lage am M&A-Markt bald wieder freundlicher für Transaktionen wird. Die Corporate-M&A-Professionals geben so wenig wie nie zuvor ihrer Hoffnung Ausdruck, dass sich das Umfeld für M&A-Transaktionen in den kommenden zwölf Monaten verbessern wird (siehe Grafik).

Zustimmung der Corporates zur These „Das Umfeld für Deals verbessert sich in den nächsten zwölf Monaten“

(10 = vollkommene Zustimmung)



Quellen: FINANCE-Research, CMS

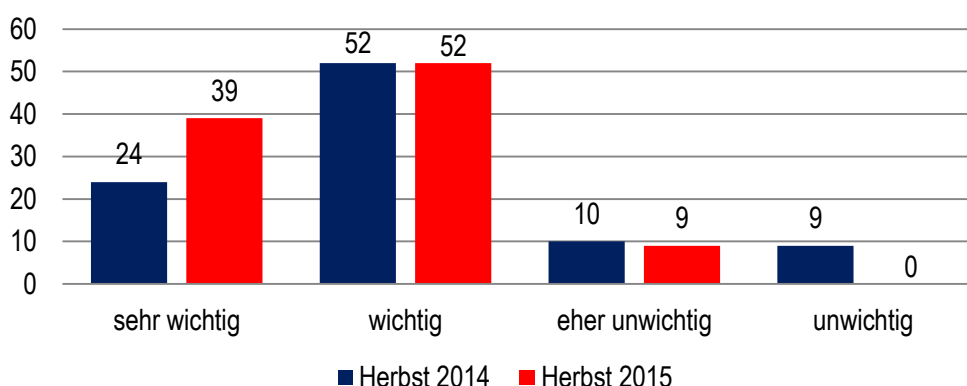
Schwerpunkt Compliance: Tools erfüllen Erwartungen besser

Im Schwerpunkt gaben die M&A-Verantwortlichen aus den Unternehmen Auskunft über ihren Umgang mit Compliance-Themen bei M&A-Prozessen. Dabei zeigt sich, dass Compliance-Prüfungen immer mehr zum Standard werden: Mehr als die Hälfte der Befragten sagt, dass der Stellenwert von Compliance-Prüfungen im Rahmen von M&A-Prozessen in ihrem Unternehmen in den vergangenen fünf Jahren stark zugenommen hat, gut 30 Prozent verzeichnen eine leichte Zunahme.

Für die restlichen Befragten blieb der Stellenwert unverändert – als weniger wichtig werden Compliance-Prüfungen von keinem der Befragten wahrgenommen. Auch Compliance-Garantien, mit denen sich Käufer bei M&A-Deals gegen Compliance-Risiken wie Bestechlichkeit oder Markt- und Preisabsprachen absichern können, haben im vergangenen Jahr nochmals an Bedeutung gewonnen. Für 52 Prozent der Befragten sind sie wichtig, für 39 Prozent sogar sehr wichtig. Die Handhabung der Tools, mit deren Hilfe die M&A-Verantwortlichen versuchen, die im Rahmen einer Post-Merger-Integration identifizierten Compliance-Risiken zu minimieren, wird offenbar besser. Der Anteil der Corporate-M&A-Verantwortlichen, die diese als gut bezeichnen, stieg im Vergleich zum Vorjahr von 48 auf 61 Prozent. Ein Drittel der Teilnehmer findet die Tools ausbaufähig. Schwach findet sie keiner der Befragten – als hervorragend stuft sie allerdings auch niemand ein.

„Die Prüfung von Compliance-Risiken gehört mittlerweile zum Standardrepertoire einer an den typischen Risiken des Targets auszurichtenden Due Diligence. Die Sensibilität der M&A-Verantwortlichen in den Unternehmen dafür hat in den vergangenen Monaten noch einmal stark zugenommen“, stellt Oliver Wolfgramm fest. „Wir entwickeln mit unseren Mandanten bereits in der Due-Diligence-Phase Lösungen für identifizierte Compliance-Risiken, um diese dann unmittelbar im Anschluss an den Vollzug der Transaktion umzusetzen.“

Wie wichtig ist es Ihnen, sich als Käufer durch Compliance-Garantien abzusichern?
(Fehlende zu 100% = keine Angabe)



Quellen: FINANCE-Research, CMS

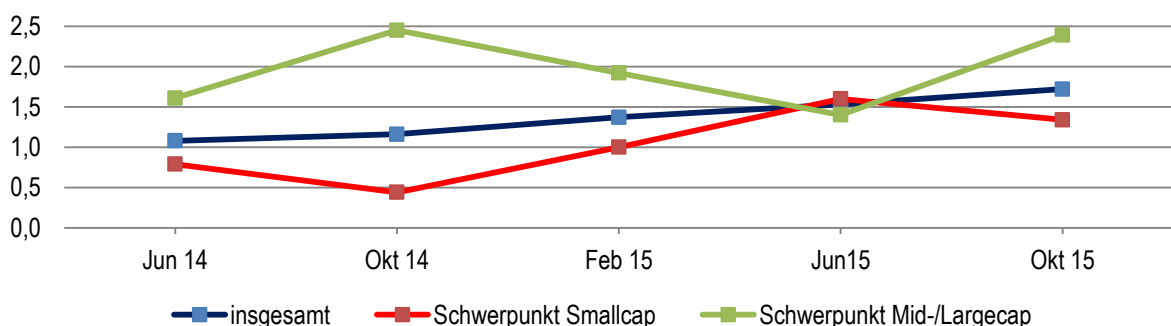
Prognoseindikator: Schwung für Mid-/Largecap-Berater

Auch wenn sie nicht von einer generellen Verbesserung des Dealumfelds ausgehen, erwarten die M&A-Beratungshäuser für ihr eigenes Geschäft in den kommenden Monaten durchaus noch positive Effekte. Darauf lassen die Ergebnisse des Prognoseindikators des M&A Panels schließen, für den die M&A-Berater im Rahmen der Panelbefragung Angaben zu ihrer aktuellen Projektauslastung sowie zu ihren Erwartungen hinsichtlich des künftigen Arbeitsaufkommens gemacht haben.

Dabei zeigt sich, dass sich gegenüber dem Sommer insbesondere die Lage der Beratungshäuser mit Schwerpunkt auf Mid- und Largecap-Transaktionen deutlich verbessert hat. Die M&A-Berater und Investmentbanker machten anonym Angaben zur aktuellen Auslastung, in die M&A-Deals einfließen, deren Signing innerhalb der vergangenen zwei Monate stattgefunden hat oder in den kommenden zwei Monaten ansteht. Ihre Auslastung verorten die Transaktionsbegleiter auf einer Skala von -5 bis +5, wobei der Wert 0 einem durchschnittlichen Projektaufkommen entspricht.

Während die Beratungshäuser mit Smallcap-Fokus im Sommer noch gleichauf mit den Beratern für Mid- und Largecap-Deals lagen, haben sich nun die Beratungshäuser mit Fokus auf größeren Transaktionen wieder deutlich abgesetzt. Dazu dürfte auch das traditionell starke Jahresendgeschäft beitragen. Die Berater mit dem Fokus auf größeren M&A-Deals verorten ihre Auslastung zurzeit bei 2,39 Punkten und damit recht genau auf dem Niveau von Oktober 2014.

Aktuelles Projektaufkommen, bezogen auf Deals mit Signing in den vergangenen zwei oder kommenden zwei Monaten
(0 = durchschnittlich, +5 = stark überdurchschnittlich)



Prognoseindikator: Berater geben sich extrem optimistisch

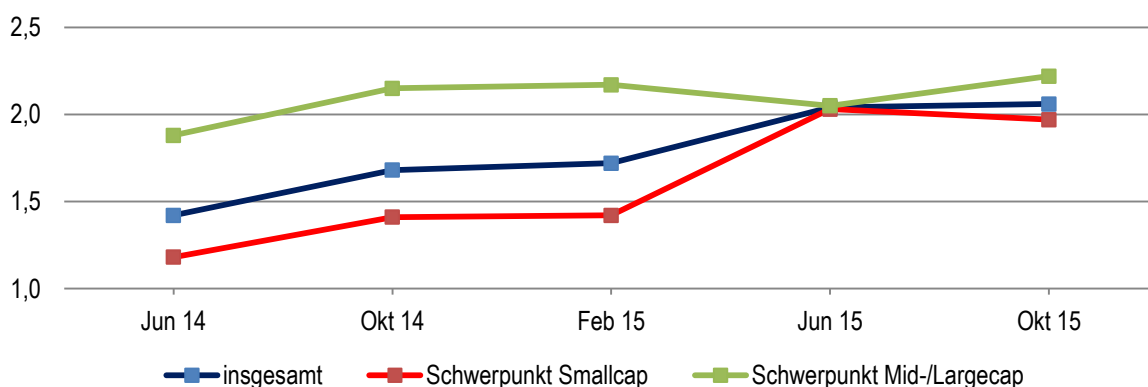
Auch die Smallcap-Berater sind mit einer Auslastung von 1,34 Punkten überdurchschnittlich gut beschäftigt. Dies deckt sich mit ihren Vorhersagen aus dem Frühjahr und Sommer dieses Jahres. Die M&A-Berater mit Fokus auf größeren Deals konnten ihre Auslastungsprognose sogar deutlich übertreffen: Im Februar dieses Jahres prognostizierten sie sich eine Auslastung von etwa 2,17, im Juni eine von 2,05 – tatsächlich liegen sie nun bei 2,39 Punkten.

Die Auftragsbücher der M&A-Berater präsentieren sich mit Blick auf die kommenden Monate nach wie vor gut gefüllt. Auf Basis bereits erteilter fester Mandate mit Deal Signing in den kommenden drei bis acht Monaten erwarten die Berater mit Schwerpunkt auf Smallcap-Transaktionen eine Auslastung von 1,97 – was immer noch eine deutliche Steigerung gegenüber dem aktuellen Level wäre.

Die M&A-Berater mit dem Fokus auf Mid- und Largecap-Transaktionen erwarten für die erste Jahreshälfte 2016 zurzeit eine Auslastung von etwa 2,22. Das wäre etwas unter dem derzeitigen Level, aber immer noch eine Steigerung gegenüber dem vorherigen Frühjahr. Im Februar 2015 lag die Auslastung der Beratungshäuser in diesem Segment mit 1,92 deutlich unter dem jetzt angepeilten Wert.

Erwartetes Projektaufkommen auf Basis bereits erteilter fester Mandate mit Deal Signing in den kommenden drei bis acht Monaten

(0 = durchschnittlich, +5 = stark überdurchschnittlich)



Kontakt

Sabine Reifenberger
Redakteurin

Telefon: (069) 75 91-25 91
E-Mail: sabine.reifenberger@finance-magazin.de

Verlag



DER F.A.Z.-FACHVERLAG

FRANKFURT BUSINESS MEDIA GmbH – Der F.A.Z.-Fachverlag
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