

FINANCE M&A Panel Umfrage Februar 2017 Ergebnisse

Unternehmen legen mehr Wert auf Transaktionssicherheit

Bei M&A-Deals legen Unternehmen derzeit besonderen Wert auf die Transaktionssicherheit. Um diese zu erhöhen, kommen verschiedene rechtliche Tools zum Einsatz. Die M&A-Aktivität ist insgesamt ordentlich. Allerdings verfehlen M&A-Berater mit Fokus auf dem Mid- und Largecap-Segment ihre Auslastungsprognosen deutlich.

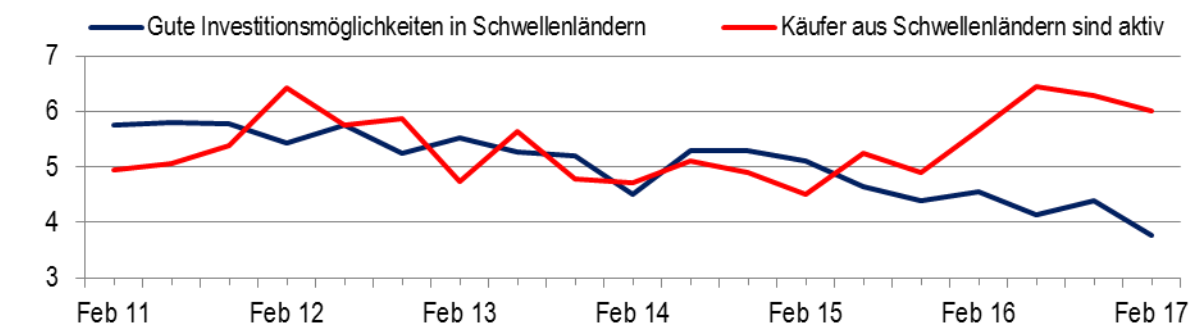
Die M&A-Aktivität in Deutschland liegt nach Wahrnehmung der Marktteilnehmer nach wie vor auf einem insgesamt überdurchschnittlichen Niveau. Allerdings hat die Aktivität von Käufern aus den Schwellenländern wieder nachgelassen. Darauf deuten die Ergebnisse der jüngsten Befragung des FINANCE M&A Panels hin, 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.

Der Aussage, dass Käufer aus Schwellenländern derzeit am M&A-Markt sehr aktiv seien, stimmten die M&A-Vertreter der Unternehmen durchschnittlich mit dem Wert 6,0 zu (10 = vollkommene Zustimmung). Die M&A-Berater und Investmentbanker stimmten mit 6,05 nahezu identisch ab. Damit werden Käufer aus den Schwellenländern als ähnlich präsent wie vor einem Jahr wahrgenommen, die historischen Höchstwerte aus dem Sommer und dem Herbst 2016 sind jedoch in weite Ferne gerückt. Gegenüber dem Sommer sank die Zustimmung der Corporates zu der These um 6,8 Prozent, die der M&A-Berater sogar um 15,5 Prozent. Gleichzeitig bewerteten die teilnehmenden M&A-Chefs Investitionen in Schwellenländern als so unattraktiv wie noch nie seit Bestehen des M&A Panels. Der These, dass es in Schwellenländern gute Investitionsmöglichkeiten gäbe, stimmten die M&A-Spezialisten der befragten Unternehmen im Februar nur mit dem Wert 3,76 zu.

„Das Interesse chinesischer Investoren an europäischen und insbesondere deutschen Unternehmen ist ungebrochen. Gleichwohl wird 2017 nicht an das Rekordjahr 2016 heranreichen. Die Gründe dafür sind unter anderem die stärkeren chinesischen Kapitalverkehrskontrollen und der zunehmend kritische Blick der deutschen und europäischen Politik auf den Erwerb führender Technologieunternehmen durch chinesische Käufer“, so Oliver Wolfgramm, Corporate Partner bei CMS. Der kritische Blick zeige sich nicht zuletzt in Überlegungen, das Außenwirtschaftsrecht zu verschärfen.

M&A mit Schwellenländern aus Unternehmenssicht

(10 = vollkommene Zustimmung)



Quellen: FINANCE, CMS

Unternehmen fordern Exklusivität bei M&A-Verhandlungen

In einer Schwerpunktbefragung haben die M&A-Chefs aus den Unternehmen dieses Mal Auskunft über rechtliche Aspekte im Rahmen von M&A-Verhandlungen gegeben. Die Auswertung zeigt, dass die M&A-Profis derzeit besonderen Wert auf Transaktionssicherheit legen. Viele möchten exklusiv mit ihrem Zielunternehmen verhandeln: Für rund 47 Prozent der Befragten hat die Exklusivität bei M&A-Verhandlungen im Vergleich zum Vorjahr an Bedeutung gewonnen.

Auch gegen negative Auswirkungen während oder nach den M&A-Verhandlungen wollen sich die M&A-Verantwortlichen, die sich nach wie vor deutlich auf der Käuferseite positionieren, absichern. So hat für rund ein Drittel der Corporate-M&A-Vertreter der Einsatz von Garantie- und Freistellungsversicherungen (W&I-Insurances) noch einmal an Bedeutung gewonnen. Ebenfalls rund ein Drittel der Befragten sah eine höhere Bedeutung von MAC-Klauseln, mit denen sich Käufer im Nachgang von einer Transaktion lösen können, wenn sich die Rahmenbedingungen im Zielunternehmen oder im Marktumfeld wesentlich zum Nachteil verändern.

„Bei Vertragsverhandlungen sehen wir zunehmend, dass Käufer robuste Positionen einnehmen. Forderungen nach Exklusivität und MAC-Klauseln belegen dies. Beides sind Forderungen im Interesse eines Käufers. Verkäufer sind immer häufiger bereit, hierüber zumindest zu verhandeln“, so Thomas Meyding, Corporate Partner bei CMS.

Änderungen bei der Due Diligence

Eine sorgfältige Due Diligence bleibt bei Übernahmen die Grundvoraussetzung. Rund 41 Prozent der befragten Unternehmen gaben an, dieses Jahr im Vergleich zum Vorjahr mehr Zeit für die Due Diligence aufbringen zu wollen. Dabei wird rund jeder dritte Befragte mehr Zeit für die Suche nach Zielunternehmen aufbringen. Der Zeitrahmen für Finanzierungsverhandlungen ist dagegen bei den meisten konstant geblieben – was wohl auch dem nach wie vor guten Finanzierungsumfeld geschuldet ist.

Die Umfrage zeigte auch, dass sich die M&A-Abteilungen bei der Due Diligence zunehmend auf ausgewählte Risikobereiche konzentrieren. Rund jeder vierte M&A-Verantwortliche gab an, dass die Due Diligence zu ausgewählten Risikobereichen gegenüber dem Vorjahr an Bedeutung gewonnen habe. Einem ausführlichen Due-Diligence-Report misst dagegen fast jeder vierte Befragte weniger Relevanz bei.

„Das Buzzword der Stunde heißt ‚Intelligent Risk Taking‘. Dabei werden Schwerpunkte der Due Diligence anhand des Risikoprofils der Zielgesellschaft festgelegt“, erklärt Thomas Meyding. „Ein Thema steht allerdings regelmäßig auf der Liste: Compliance. Eine Compliance Due Diligence ist komplex und eine Herausforderung für jeden Käufer und seine Berater.“

Die meisten M&A-Deals gibt es in der Software- und IT-Branche

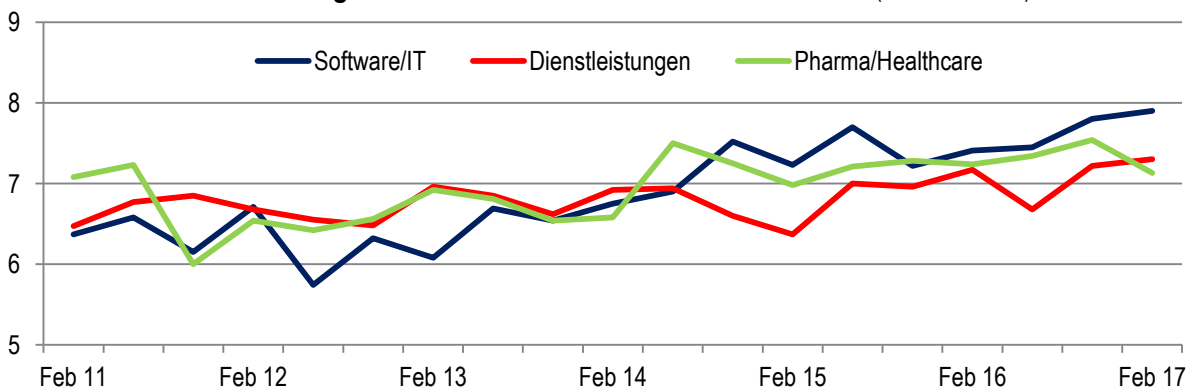
Nach wie vor ist M&A für viele ein Mittel zu schnellem Wachstum. Auf einer Skala von 1 (sehr unwichtig) bis 10 (sehr wichtig) bleiben die wichtigsten Dealtreiber nach Einschätzung sowohl der Unternehmen als auch der M&A-Berater die Wachstumsbeschleunigung (7,82 bzw. 7,95) sowie die Erweiterung des bestehenden Produkt- und Technologieportfolios (7,59 bzw. 7,90). Auch bei den Dealbreakern sind sich die M&A-Profis beider Lager einig. Transaktionen scheitern derzeit vor allem an unterschiedlichen Preisvorstellungen (7,94 bzw. 8,00) sowie daran, dass das Zielunternehmen nicht so attraktiv ist wie zunächst angenommen (7,06 bzw. 6,38).

Während die Unternehmen das Finanzierungsumfeld als Dealbreaker derzeit nahezu vernachlässigen können, machen sich die M&A-Abteilungen wieder etwas größere Sorgen, was die gesamtwirtschaftliche Situation anbelangt. Während die Corporates das Finanzierungsumfeld als Dealbreaker mit dem historisch niedrigen Wert 2,47 belegen, ist die Unsicherheit über wirtschaftliche Rahmenbedingungen als Dealbreaker mit einem Wert von 4,59 so hoch bewertet wie seit Herbst 2014 nicht mehr.

„Noch hat die vielerorts ungewisse politische Lage keine unmittelbaren negativen Konsequenzen für das deutsche M&A-Geschehen. Aber natürlich überlegen sich strategische Investoren sehr gut, ob und wo sie insbesondere angesichts des bevorstehenden Brexits sowie der America-First-Politik von Donald Trump investieren und große Transaktionen tätigen wollen“, so Oliver Wolfgramm. „Nicht wenige glauben allerdings, dass Deutschland als Stabilitätsanker in Europa eher noch interessanter für Unternehmenskäufe werden wird.“

Nach Einschätzung der M&A-Berater finden die meisten Übernahmen und Fusionen derzeit in der Software- und IT-Branche statt. Dieser Sektor ist auf einer Skala von 1 (inaktiv) bis 10 (sehr aktiv) mit einem Wert von 7,90 überdurchschnittlich stark am M&A-Markt präsent. Es folgen Unternehmen der Dienstleistungsbranche mit dem Wert 7,30 und die Branche Pharma und Healthcare (7,13). Am inaktivsten sind derzeit Unternehmen aus dem Energiesektor (4,25), gefolgt von dem Baugewerbe (4,43) und der Textilbranche (4,50).

Entwicklung der aktivsten Branchen laut M&A-Berater (10 = sehr aktiv)



Quellen: FINANCE, CMS

M&A-Berater machen weniger Geschäft als im Vorjahr

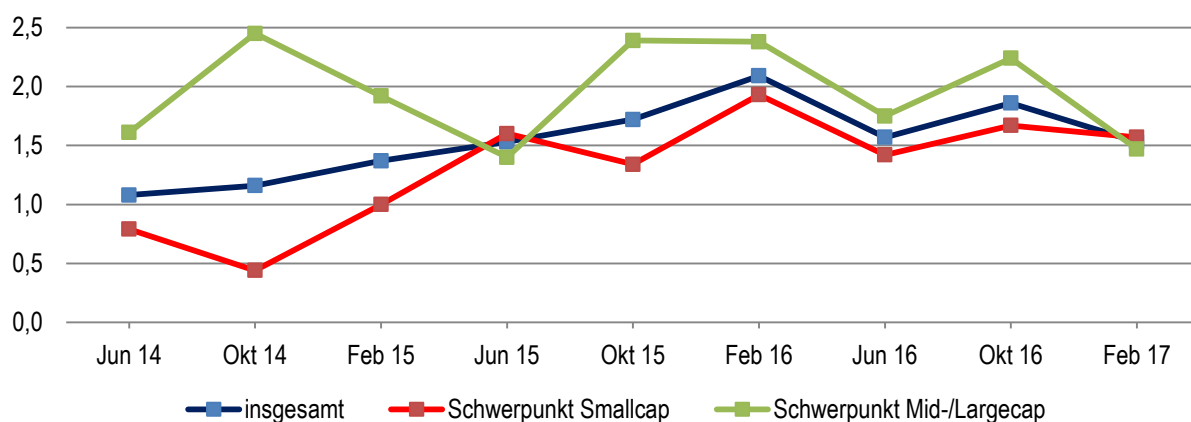
Auch wenn die M&A-Berater ihre eigene Auslastung nach wie vor als überdurchschnittlich einschätzen, ziehen sie derzeit etwas weniger neue M&A-Mandate an Land als im vergangenen Jahr. Das Projektaufkommen ist im Vergleich zur Oktober-Umfrage leicht gesunken. Das zeigen die Ergebnisse des Prognoseindikators des M&A Panels, für den die M&A-Berater im Rahmen der Panelbefragung Angaben zu ihrer aktuellen Projektauslastung sowie zu ihren Erwartungen mit Blick auf das Arbeitsaufkommen in den kommenden Monaten gemacht haben.

In die aktuelle Auslastung fließen M&A-Deals ein, deren Signing innerhalb der vergangenen zwei Monate stattgefunden hat oder in den kommenden zwei Monaten ansteht. Die M&A-Berater messen ihre Auslastung auf einer Skala von –5 bis +5, wobei der Wert 0 einem durchschnittlichen Projektaufkommen entspricht. Die derzeitige Auslastung liegt dabei mit einem Wert von insgesamt 1,53 nicht nur deutlich unter der Auslastung des vergleichbaren Vorjahreszeitraums, als sie mit dem Wert 2,09 ihren bisherigen Höchststand erzielt hatte. Sie ist sogar so niedrig wie zuletzt im Sommer 2015. Grund zur Besorgnis ist das für die M&A-Berater allerdings noch nicht, da die Auslastung noch immer deutlich über dem Durchschnitt liegt.

Untergliedert nach Segmenten, weisen die Beratungshäuser mit Fokus auf Mid- und Largecap-Deals zurzeit eine Auslastung von 1,47 auf, was einem deutlichen Rückgang gegenüber dem Oktober entspricht (2,24). Die Auslastung liegt damit unter dem Niveau der Smallcap-Berater, was seit dem Bestehen des Prognoseindikators zuvor erst einmal vorgekommen ist.

Auch bei den Beratern mit Fokus auf Smallcap-Transaktionen liegt die Auslastung mit einem Wert von 1,57 unter dem Oktober-Wert (1,67). Im Frühjahr 2016 hatte die Auslastung mit 1,93 auch bei den Beratern des Smallcap-Segments deutlich höher gelegen.

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



Quellen: FINANCE, CMS

Mid- und Largecap-Berater verfehlen ihre Prognose

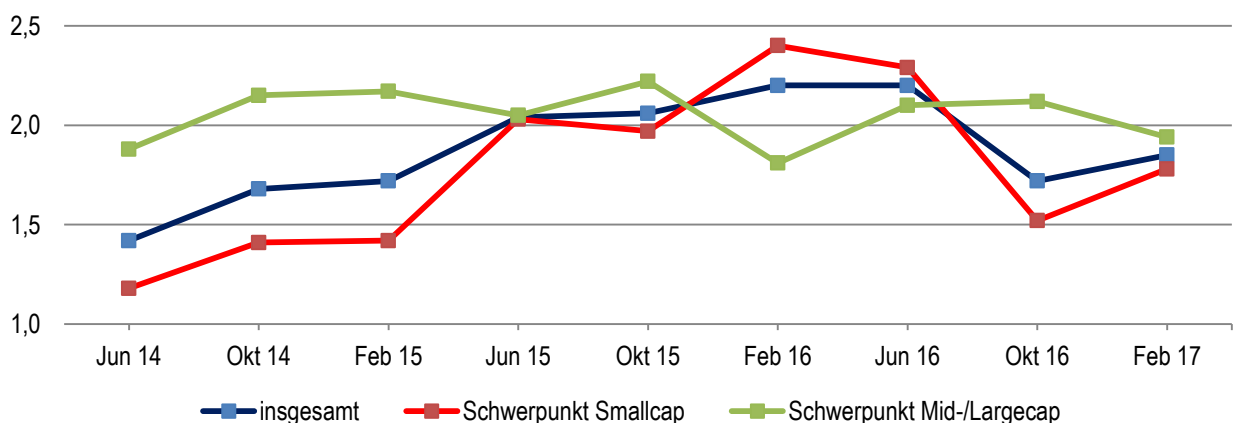
Vergleicht man die Angaben zur aktuellen Geschäftsauslastung mit der Prognose aus der zurückliegenden Umfrage aus dem Oktober, für die die Berater auf Basis bereits erteilter fester Mandate das erwartete Projektaufkommen mit Deal Signing in den folgenden drei bis acht Monaten abschätzen sollten, hat die Branche insgesamt ihre Erwartungen nicht ganz erfüllt. Hatten die Befragten bei der Oktober-Umfrage ihre künftige Auslastung noch auf einen Wert von 1,72 geschätzt, erreicht die Branche in der Gesamtbetrachtung aktuell einen Durchschnittswert von 1,53.

In der Detailbetrachtung zeigt sich, dass die Prognosegenauigkeit für die Beratungshäuser mit dem Fokus auf dem Smallcap-Segment deutlich besser ausfällt: Sie prognostizierten im Oktober für die folgenden Monate eine Auslastung von 1,52. Tatsächlich geben sie die aktuelle Auslastung mit 1,57 an. Für die kommenden drei bis acht Monate behalten die Smallcap-Berater ihre konservative Haltung bei. Sie gehen von einem leichten Anstieg des Projektaufkommens auf 1,78 aus.

Überraschend ist dagegen, dass die in der Vergangenheit so treffsicheren Berater mit einem gewählten Schwerpunkt auf Mid- und Largecap-Transaktionen dieses Mal deutlich danebenlagen. Sie hatten im Oktober noch eine Auslastung von 2,12 prognostiziert. Mit einem nun angegebenen Wert von 1,47 haben die Teilnehmer der diesmaligen Befragung nun einen deutlich niedrigeren Wert angegeben. Für die nächsten drei bis acht Monate kalkulieren die M&A-Berater ebenfalls deutlich konservativer als in den vorherigen Umfragen. Sie rechnen für die kommenden drei bis acht Monate allerdings immer noch mit einem deutlich steigenden Projektaufkommen auf einen Wert von 1,94.

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

(0 = durchschnittlich, +5 = stark überdurchschnittlich)



Quellen: FINANCE, CMS

Kontakt

Philipp Habdank
Redakteur
Tel.: (069) 75 91-30 31
philipp.habdank@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