

FINANCE M&A Panel Umfrage April 2021 Ergebnisse

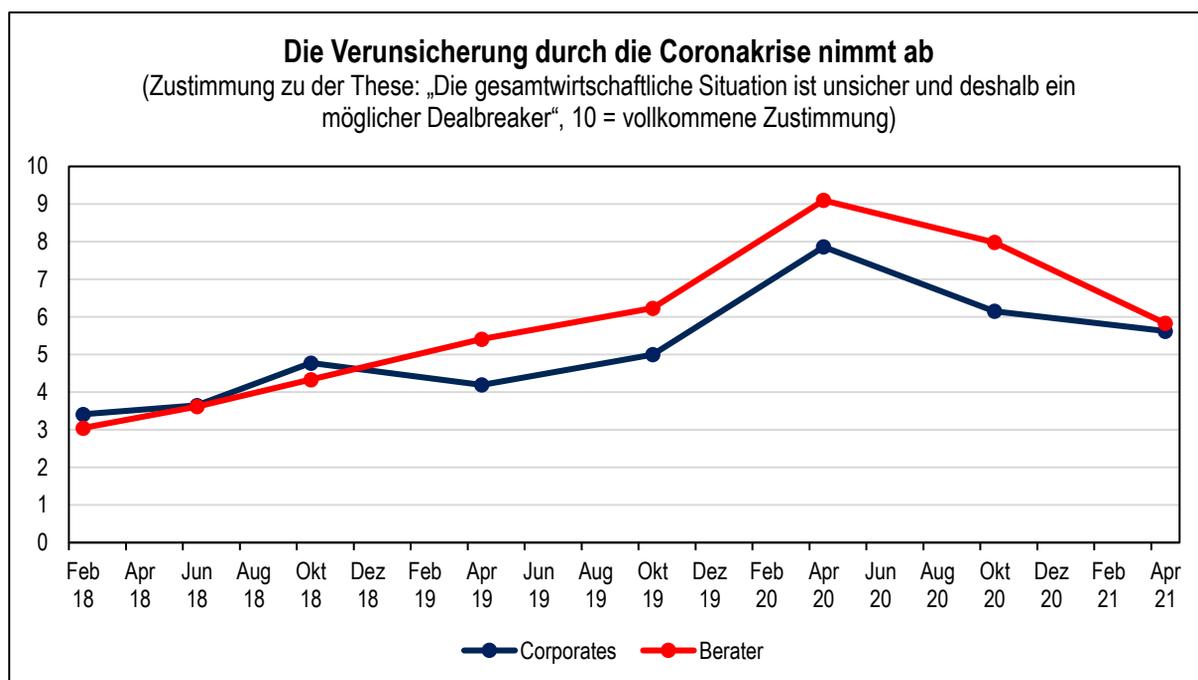
M&A-Profis ziehen Schlussstrich unter Coronakrise

Erst versetzte Corona den M&A-Markt in Schockstarre, nun nimmt der Dealfloow wieder massiv an Fahrt auf. Welche Branchen profitieren davon und welche M&A-Berater? Das neue FINANCE M&A Panel gibt Einblick in das aktuelle M&A-Geschehen.

„Was geht eigentlich in den nächsten Monaten am deutschen M&A-Markt?“ – das ist mit Sicherheit eine der drängendsten Fragen, die sich M&A-Professionals in der aktuell noch immer unklaren Gesamtsituation stellen. Schließlich ist aus gesundheitlicher und wirtschaftlicher Sicht die Coronakrise noch längst nicht beendet.

Wie schlägt sich der M&A-Markt in diesen turbulenten Zeiten? Was für Deals laufen, welche nicht? Was geht am Finanzierungsmarkt, und welche Branchen sind derzeit heißbegehrt? Und zu guter Letzt: Wie schlagen sich die M&A-Berater, die im Frühjahr 2020 noch rabenschwarz für ihr Business gesehen haben?

Eine Zwischenbilanz für den M&A-Markt nach einem Jahr Corona sowie Antworten auf diese und weitere Fragen liefert das neue FINANCE M&A Panel, für das FINANCE gemeinsam mit der internationalen Wirtschaftskanzlei CMS sowohl leitende Mitarbeiter aus den M&A-Abteilungen deutscher Unternehmen als auch M&A-Berater und Investmentbanker anonym zu ihrer Markteinschätzung befragt hat.



Quellen: FINANCE, CMS

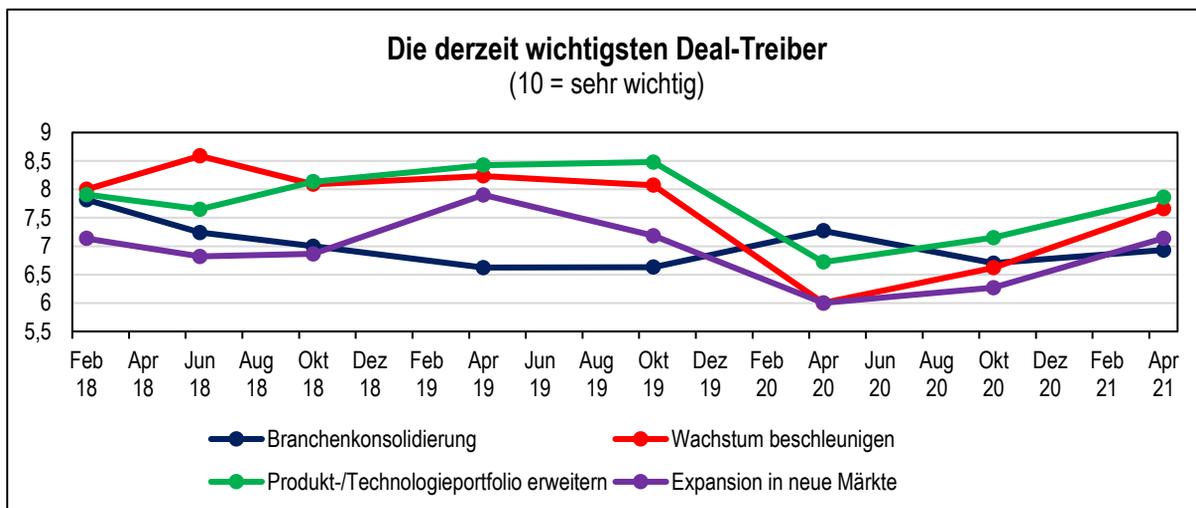
Unternehmen wollen Produktportfolios verbessern

Zu Beginn gibt es gleich eine gute Nachricht für die M&A-Experten: Der M&A-Markt scheint sich mittlerweile fast komplett aus den Fängen der Coronakrise gelöst zu haben. Anders als zu Beginn der Krise, als M&A-Transaktionen reihenweise auf Eis gelegt oder gar komplett abgesagt wurden, hat der Dealfow fast wieder sein Vor-Corona-Niveau erreicht. Das dürfte mit einer der wichtigsten Erkenntnisse aus der Krise zusammenhängen: Das M&A-Geschäft funktioniert in weiten Teilen auch digital. Meetings lassen sich virtuell abhalten, und falls nötig finden Begehungen von Produktionsstätten Corona-konform statt. Das schenkt den M&A-Professionals Zuversicht, so dass sie Deals wieder aktiv angehen.

Indikatoren für diese Beobachtung liefern die Ergebnisse des FINANCE M&A Panels: Als den derzeit wichtigsten Deal-Treiber erachten sowohl die befragten Unternehmensvertreter als auch die M&A-Berater und Investmentbanker die Erweiterung des Produkt- und Technologieportfolios. Die M&A-Verantwortlichen vergeben für diesen Treiber 7,86 von 10 möglichen Punkten, die Berater und Investmentbanker bewerten ihn sogar mit starken 8,07 Punkten.

Auf Platz zwei der wichtigsten Deal-Treiber: die Beschleunigung des Wachstums. Hier vergeben die M&A-Professionals aus den Unternehmen 7,66 Punkte, die Berater und Investmentbanker 7,91. Auch die Expansion in neue Märkte ist für Corporate-M&Aler derzeit mit 7,14 von 10 Punkten ein wichtiges Motiv und landet auf dem dritten Platz. M&A-Berater und Investmentbanker vergeben den Wert 7,1 für diesen Deal-Treiber, der bei ihnen damit auf Rang vier landet. Als drittichtigsten Deal-Treiber sehen die Berater und Investmentbanker derzeit die Branchenkonsolidierung (7,29 Punkte).

Interessant dabei: Die wichtigsten Deal-Treiber aus Sicht der Corporates – neue Produkte und regionale Expansion – haben im Vergleich zur Umfrage im Oktober 2020 an Relevanz gewonnen, sowohl für die Unternehmen als auch für die Berater. Dies ist ein eindeutiger Hinweis darauf, dass die Firmen den von Liquiditätssicherung und Sparmaßnahmen geprägten Krisenmodus hinter sich gelassen haben.



Quellen: FINANCE, CMS

Das „Chancen-Fenster“ der Strategen ist zu

Darüber hinaus verraten diese Einschätzungen auch, welche Art von Deals derzeit besonders gesucht ist: Es sind keinesfalls vornehmlich Distressed-M&A-Transaktionen, wie viele Marktexperten zu Beginn der Krise prognostiziert hatten. Vor allem wachstumsgetriebene Deals finden derzeit statt – wengleich nicht unbedingt im Bereich der Mega-Deals, sondern in kleinerem Stil.

Das heißt aber nicht, dass die Milliarden-Transaktionen das komplette Jahr 2021 ausbleiben werden. Zumindest die von FINANCE befragten M&A-Professionals sind zuversichtlich, dass sie mit ihrer derzeitigen Finanzierungssituation auch größere Transaktionen stemmen können. Dieser These stimmen die Unternehmensvertreter mit einem Wert von 7,34 zu (10 = vollkommene Zustimmung). In der Umfrage im Oktober 2020 lag dieser Wert noch bei 6,81. Im April vergangenen Jahres rangierte er allerdings schon einmal bei 7,77 Punkten.

Das dürfte auch am guten Finanzierungsumfeld liegen, insbesondere für kapitalmarktorientierte Unternehmen. Die Verfügbarkeit von Akquisitionsfinanzierungen bewerten die Unternehmensvertreter immerhin mit 6,07 von 10 möglichen Punkten. Das ist der höchste Wert seit der Auswertung im Oktober 2017: Damals lag der Wert bei 6,20.

Die M&A-Berater und Investmentbanker bewerten das aktuelle Umfeld für M&A-Finanzierungen von strategischen Käufern mit 7,72 Punkten und das Umfeld für Private-Equity-Investoren sogar noch etwas besser mit 7,86 Punkten. Beide Werte haben im Vergleich zur Auswertung im Oktober 2020 deutlich zugelegt: Damals bewerteten die Berater das Umfeld für Strategen mit 6,64 Punkten und das für Finanzinvestoren mit 6,32 Punkten.

Das heißt aber auch: Private Equity legt gegenwärtig schneller an Schlagkraft zu als die Strategen, was Letzteren in kompetitiven M&A-Prozessen zunehmend Probleme bereiten könnte. Vor einem Jahr, als die Coronakrise eskalierte, wurde das Umfeld der Strategen mit 5,55 Punkten zwar deutlich niedriger bewertet als heute, aber um mehr als einen Punkt besser als das Umfeld der Finanzinvestoren, die sich damals fast ausschließlich mit ihren Bestandsportfolios auseinandersetzten. Dieses kleine Zeitfenster einer überlegenen Wettbewerbsposition hat sich für die Strategen inzwischen schon wieder geschlossen.

„Wir sehen käuferseitig rege Aktivitäten sowohl von Finanzinvestoren als auch von Strategen“, so Oliver Wolfgramm, Corporate Partner bei CMS. „Die Akquisitionsbereitschaft und -kraft strategischer Investoren steht und fällt derzeit mit den Herausforderungen und Schwierigkeiten, die die Unternehmen aufgrund der Corona-Pandemie haben.“

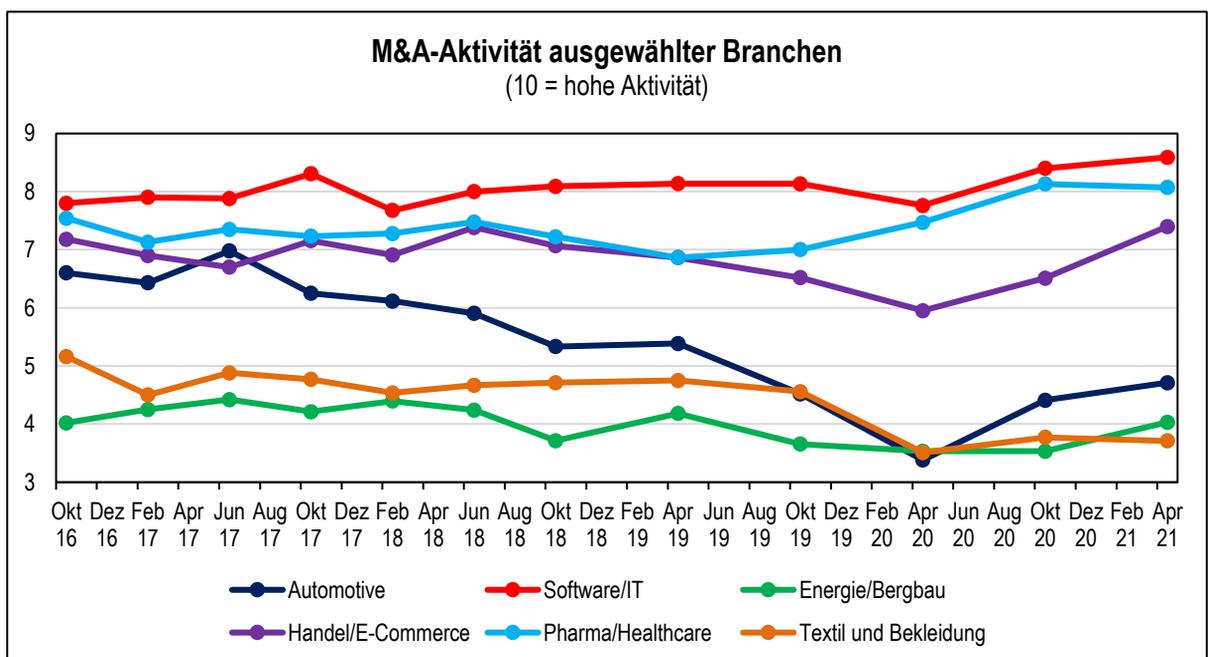
Zielbranchen: M&A-Erholung steht auf nur einem Bein

Starker Kaufhunger und hochkompetitive M&A-Prozesse sind exzellente Voraussetzungen für einen florierenden M&A-Markt. Doch zugleich macht sich bei den M&A-Professionals der Wunsch nach Stabilität und Sicherheit bemerkbar: bei der Auswahl der Zielbranchen.

Die derzeit aktivsten Branchen im deutschen M&A-Geschäft sind den Einschätzungen der M&A-Berater und Investmentbanker zufolge die Branchen Software und IT mit einem Wert von 8,59, Pharma und Healthcare mit einem Wert von 8,07 sowie Handel und E-Commerce mit einem Wert von 7,4, wobei der Wert 10 für eine sehr aktive Branche steht.

Die M&A-Aktivität in den Branchen Software sowie Handel und E-Commerce schätzen die Befragten damit als höher ein als bei der Umfrage im Oktober 2020: Damals bewerteten die Befragten die Aktivität in der Softwarebranche mit 8,4 Punkten und die bei Handels- und E-Commerce-Firmen mit 6,51 Punkten. Lediglich die Bewertung der Aktivität im Pharma- und Healthcare-Bereich ist im Vergleich zur vergangenen Umfrage von 8,13 auf 8,07 leicht gesunken. Fakt ist: Sonderlich breit ist die Erholung am M&A-Markt noch immer nicht – gesucht sind nach wie vor die typischen Corona-Gewinner-Branchen.

Weniger begehrt bleiben daher Unternehmen aus den Branchen Textil und Bekleidung (Aktivitätswert 3,71), Energie und Bergbau (4,03) sowie Automotive (4,71). Die Bewertungen dieser Branchen haben sich nur sehr moderat erholt.



Quellen: FINANCE, CMS

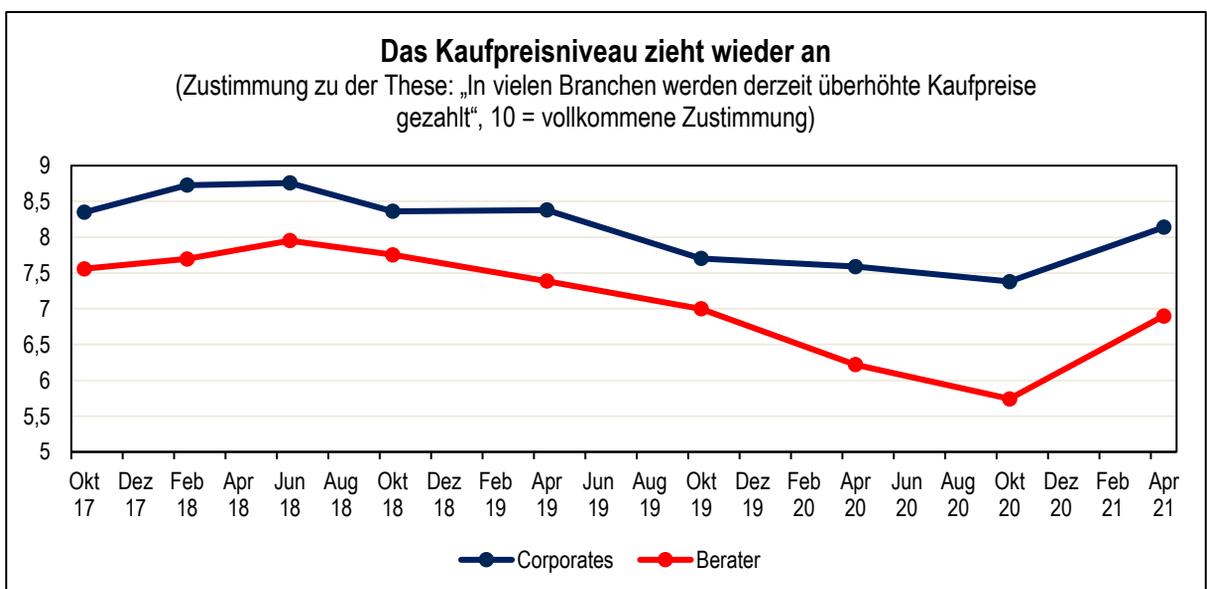
Überhöhte Kaufpreise in vielen Branchen

Diese Verengung des M&A-Geschehens kurbelt den Wettbewerb um die wenigen verfügbaren attraktiven Assets massiv an. Dass die Konkurrenz um Targets in Deutschland und Europa groß ist, bestätigen die befragten Unternehmensvertreter mit 7,45 von 10 möglichen Punkten. Damit ist der Wettbewerb um gute Zielunternehmen wieder so groß wie vor der Coronakrise: Im Oktober 2019, der letzten Umfrage vor dem Ausbruch der Krise im März 2020, lag der Wert bei 7,41.

Ein ähnliches Bild zeigt sich auch im internationalen Vergleich: Dass der Wettbewerb mit außereuropäischen Strategen und Finanzinvestoren hoch ist, bestätigen die Befragten mit einem Wert von 7,21. Ähnlich hoch war dieser Wert zuletzt ebenfalls im Oktober 2019, damals rangierte er bei 7,19.

Dies treibt die Kaufpreise weiter in die Höhe: Dass in vielen Branchen überhöhte Kaufpreise gezahlt werden, bejahen die befragten Unternehmensvertreter inzwischen mit dem hohen Wert von 8,4 Punkten (10 = volle Zustimmung). Das ist der höchste Wert seit April 2019, als die Zustimmung der damals Befragten bei 8,38 lag, und es zeigt sich, dass auch die Unternehmensbewertungen die Coronakrise hinter sich gelassen haben und wieder ihr enormes Vorkrisenniveau erreicht haben.

„Das Kaufpreisniveau ist neben der Risikoallokation der Hauptindikator für einen verkäufer- oder käuferfreundlichen M&A-Markt“, sagt Tobias Grau, Partner bei CMS. „2020 wurde Corona-bedingt eine Bewegung hin zu einem käufertünstigen Markt beobachtet. Dieser Trend ist möglicherweise schon wieder vorbei.“



Quellen: FINANCE, CMS

Investitionskontrollgesetz erschwert M&A-Deals

Als hätten die M&A-Abteilungen mit eng getakteten M&A-Auktionen und kaufhungrigen Vorständen nicht schon genug zu tun, müssen sich die M&A-Professionals nun auch noch mit dem neuen Investitionskontrollgesetz befassen. Im Kern sieht dieses verschärfte Meldepflichten von M&A-Transaktionen vor, insbesondere bei Deals mit Beteiligung ausländischer Investoren und in kritischen Branchen. Unter Marktteilnehmern werden Verschärfungen der Investitionskontrolle in der Regel als lästig empfunden, weil sie den Transaktionsaufwand erhöhen und im schlimmsten Fall sogar die Transaktionssicherheit aushöhlen.

Vor diesem Hintergrund ist die Meinung der von FINANCE befragten M&A-Professionals zu diesem Thema bemerkenswert: 80 Prozent der Befragten halten die Änderungen der Investitionskontrolle für angemessen, nur 20 Prozent für überzogen. Womöglich spielt dort hinein, dass die verschärften Investitionskontrollmechanismen viele Unternehmen auch davor schützen können, Ziel von ungewollten Übernahmeavancen zu werden. Das ist nicht unwahrscheinlich, da auch in vielen anderen Weltregionen der Hunger der Konzerne nach Übernahmen zunimmt.

Das neue Gesetz ist für die M&A-Abteilungen aber durchaus mit mehr Arbeit verbunden, vor allem bei der Vertragsgestaltung und bei der Zusammenarbeit mit den verantwortlichen Behörden, zum Beispiel beim Anmelden einer Transaktion. Jeweils 62 Prozent der Befragten erwarten in diesen zwei Punkten einen erhöhten Arbeitsaufwand. 41 Prozent der Befragten rechnen mit mehr Arbeit bei der Durchführung der Due Diligence.

Auf die Suche nach einem passenden Zielunternehmen beziehungsweise nach einem passenden Käufer oder Investor hat die neue Investitionskontrolle hingegen keine merklichen Auswirkungen. Nur 17 Prozent beziehungsweise 10 Prozent der M&A-Professionals glauben, dass sie hier mehr zu tun haben werden.

Folgen dürfte das Investitionskontrollgesetz vor allem für die Dauer von M&A-Transaktionen haben. Mehr als die Hälfte der von FINANCE befragten Experten glaubt, dass M&A-Deals künftig länger dauern werden. Knapp die Hälfte geht zudem davon aus, dass durch das neue Gesetz mehr juristische Fallstricke entstehen, die sie beachten müssen. Fast ein Drittel schätzt außerdem, dass der Erfolg einer Transaktion durch das Gesetz weniger planbar wird. Dass Transaktionen künftig teurer werden, bejahen nur 24 Prozent der Experten. Ein echter Dealbreaker ist das Gesetz aber nicht: Nur 21 Prozent der Befragten glauben, dass Transaktionen aufgrund des Gesetzes gar nicht erst zustande kommen.

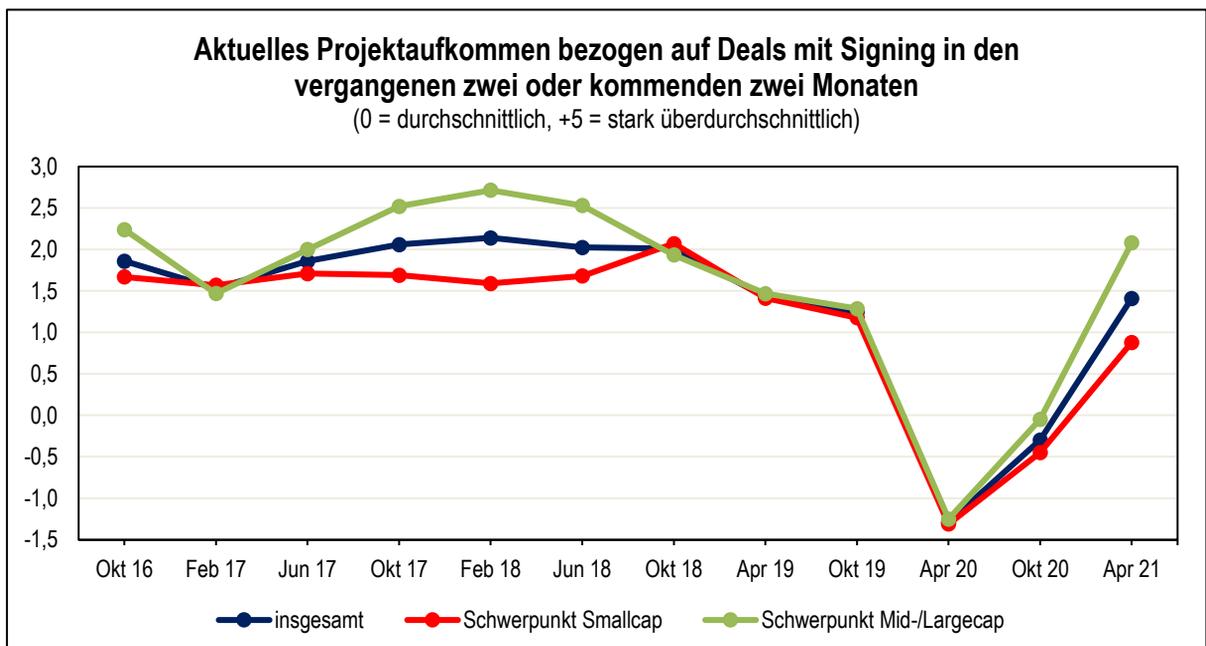
„Die Auswirkungen der Verschärfungen der Investitionskontrolle werden in ihrer Bedeutung häufig unterschätzt“, warnt Wolfram. „Zu nennen sind insbesondere Vollzugsverbote analog der Fusionskontrolle und strafbewehrte Beschränkungen im Hinblick auf die Weitergabe von Informationen zum Beispiel im Rahmen der Due Diligence.“

M&A-Berater sind in Partylaune

Die ungetrübte Stimmung am M&A-Markt kurbelt auch die Geschäfte der M&A-Berater an. Nach Angaben der M&A-Berater und Investmentbanker im aktuellen FINANCE M&A Panel sind die Auftragsbücher so gut gefüllt wie schon lange nicht mehr – und nicht nur das: Die Bücher sind sogar noch praller gefüllt als bei der Umfrage im Oktober 2020 von den Beratern prognostiziert. Dass das tatsächliche Geschäft ihre Erwartungen übertrifft, ist eine ganz seltene Beobachtung im FINANCE M&A Panel.

Im Oktober versahen die M&A-Berater und Investmentbanker ihr erwartetes Projektaufkommen in den nächsten drei bis acht Monaten mit einem Wert von 0,83 auf einer Skala von –5 für eine stark unterdurchschnittliche Auslastung bis +5 für eine stark überdurchschnittliche Auslastung. Ihr tatsächlich zustande gekommenes Projektaufkommen bei Deals mit Signing in den vergangenen zwei beziehungsweise in den kommenden zwei Monaten beziffern die Berater mit 1,41 – deutlich besser als erwartet.

Der Grund für diesen unerwarteten Boom am M&A-Markt: Neben Transaktionen, die ohnehin geplant waren, finden in hohem Maße zusätzlich die Deals statt, die im vergangenen Jahr zunächst auf Eis gelegt worden waren. Das führt zu einer Art Nachholeffekt am M&A-Markt und beschert den M&A-Beratern zahlreiche zusätzliche Projekte. Es bedeutet aber auch: Wenn dieser Effekt nicht mehr wirkt, dürfte sich das M&A-Geschehen rasch wieder auf einem normalen Niveau einpendeln. Viele M&A-Berater sehen die Rückkehr in den Normalzustand aber erst im kommenden Jahr.

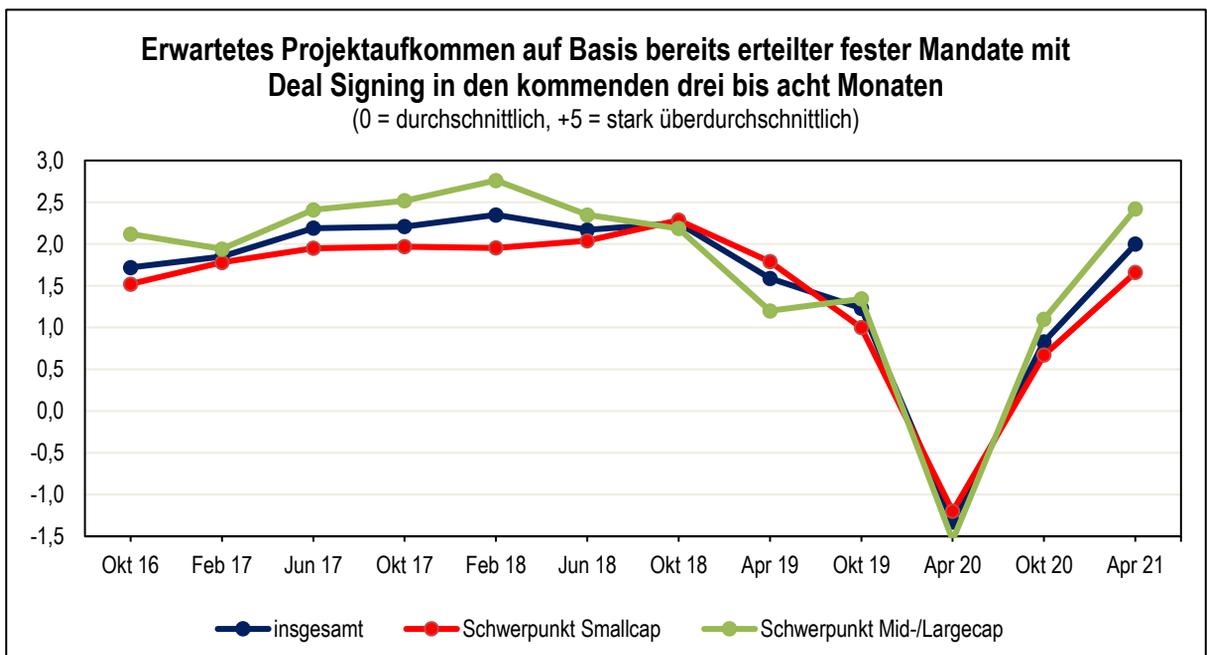


Quellen: FINANCE, CMS

So lange lastet enormer Umsetzungsdruck auf den M&A-Beratern, vor allem in den Mid- und Largecap-Häusern, die Transaktionen mit einem Deal-Volumen von über 40 Millionen Euro begleiten. Im Oktober 2020 vergab diese Gruppe für ihre künftige Auslastung den Wert 1,1 – ihr derzeitiges Projektaufkommen bewerten sie in der aktuellen Umfrage aber mit 2,08. Ähnlich, aber auf niedrigerem Niveau, geht es den Smallcap-Beratern, die für Deals mandatiert werden, die kleiner als 40 Millionen Euro sind: im Oktober 2020 bewerteten sie ihr künftiges Projektaufkommen mit 0,67, jetzt vergeben sie 0,88 Punkte.

Und es scheint noch kein Ende in Sicht: Ihr Projektaufkommen in den kommenden drei bis acht Monaten bewerten die M&A-Berater und Investmentbanker mit 2,0 und damit so gut wie seit der Umfrage im Herbst 2018 nicht mehr. Damals lag der Wert bei 2,25. Auch bei den anstehenden Projekten wännen sich die Mid- und Largecap-Berater mit einer Auslastung von 2,42 stärker gefordert als die Smallcap-Kollegen, die ihre künftige Auslastung mit 1,66 beziffern.

„Die Zeichen stehen gut, dass 2021 ein starkes M&A-Jahr wird“, zieht Grau als Fazit. „Dies liegt in der Kombination von außergewöhnlich guten Marktindikatoren und den Nachholeffekten nach dem ersten Corona-Schock begründet.“ Die Unternehmen stürmen wieder auf den M&A-Markt, und die M&A-Berater sprühen vor Optimismus angesichts voller Auftragsbücher: Der M&A-Markt scheint die Coronakrise tatsächlich überwunden zu haben.



Quellen: FINANCE, CMS

Kontakt



Olivia Harder
Redakteurin
Telefon: (069) 75 91-22 15
E-Mail: olivia.harder@finance-magazin.de

Verlag



F.A.Z. BUSINESS MEDIA GmbH – Ein Unternehmen der F.A.Z.-Gruppe
Frankenallee 71–81
60327 Frankfurt am Main

Telefon: (0 69) 75 91-32 39
E-Mail: verlag@faz-bm.de

www.finance-magazin.de
www.faz-bm.de