

FINANCE M&A Panel

Umfrage Juni 2016

Ergebnisse

M&A-Berater verfehlen ihre Prognosen

Das M&A-Umfeld ist für M&A-Berater zurzeit herausfordernd: Ihre im Februar abgegebene Prognose zum Projektaufkommen haben die Häuser zum Teil deutlich verfehlt. Unternehmen kaufen zwar nach wie vor zu, doch häufig ohne externe Unterstützung.

Die Lage am M&A-Markt war in den zurückliegenden Monaten für viele M&A-Berater nicht so rosig wie erwartet. 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.

Dabei ist grundsätzlich noch eine hohe Aktivität am M&A-Markt vorhanden. Diese speist sich nicht nur aus interner Nachfrage, sondern kommt in zunehmendem Maße auch von Interessenten aus dem Ausland und insbesondere aus den Schwellenländern. Damit setzt sich ein Trend fort, der sich bereits im Frühjahr abzeichnete. Die Zustimmung zu der These, dass Käufer aus Schwellenländern derzeit auf dem deutschen Markt sehr aktiv sind, stieg bei den M&A-Verantwortlichen in den Unternehmen gegenüber der Befragung im Februar dieses Jahres um 14 Prozent auf den Wert 6,44 (10 = vollkommene Zustimmung).

Die Berater stimmen diesem Trend mit dem Wert 7,16 zu – das ist der höchste Zustimmungswert seit Beginn der Umfrage im Februar 2011 und eine Steigerung um 11 Prozent gegenüber der vorangegangenen Befragung. Der Haupttreiber für diese Beobachtung dürfte weiterhin das rege Interesse chinesischer Unternehmen an deutschen Firmen sein, wie aktuell die Beispiele Kuka oder Aixtron zeigen. „Das Interesse chinesischer Investoren an deutschen Unternehmen ist in der Tat sehr groß. Wir haben dieses Jahr selbst bereits zwei Akquisitionen für chinesische Investoren erfolgreich beraten“, sagt Dr. Oliver Wolfram, Partner bei CMS in Frankfurt. „Der schon im vergangenen Jahr zu beobachtende deutliche Anstieg setzt sich also in diesem Jahr weiter stark fort. Kuka ist da nur ein Beispiel, wenn auch ein sehr prominentes.“

Finanzierungsumfeld bleibt auf hohem Niveau

Insgesamt sind die Rahmenbedingungen für M&A-Transaktionen in Deutschland weiterhin sehr günstig: Die befragten M&A-Berater in Investmentbanken und Beratungshäusern bewerten das Finanzierungsumfeld zurzeit mit einem Wert von 8,14 und damit auf einem sehr hohen Level (10 = exzellentes Finanzierungsumfeld).

Für die Finanzinvestoren ist das Finanzierungsumfeld traditionell etwas schwächer, jedoch ist der Abstand zu den Strategen schon seit einigen Monaten sehr gering. Mit einem Wert von 7,57 liegt es zwar um gut 4 Prozent unter dem Wert der Februarumfrage, insgesamt aber immer noch auf einem sehr guten Niveau.

Historisch hohe Kaufpreise sind der größte Dealbreaker

Die guten Finanzierungsbedingungen sowohl für Strategen als auch für Finanzinvestoren sowie die gesteigerte Nachfrage aus dem Ausland tragen allerdings auch dazu bei, dass die Kaufpreise für M&A-Transaktionen hoch bleiben. Das spüren die M&A-Chefs in den Unternehmen: Der These, dass in vielen Branchen derzeit überhöhte Kaufpreise bezahlt werden, stimmen die Corporates inzwischen mit dem Wert 8,13 zu (siehe Grafik).

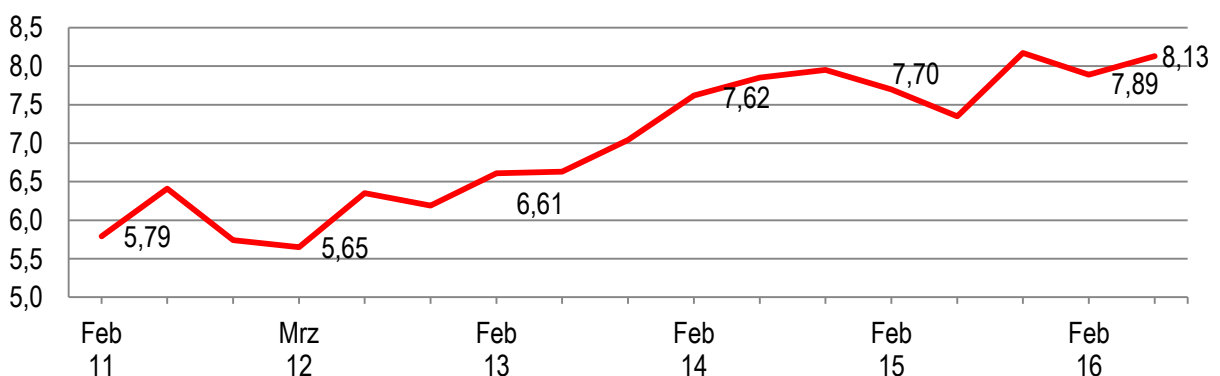
Das führt auch dazu, dass so manche Transaktion an unterschiedlichen Kaufpreisvorstellungen scheitert: Divergierende Preisvorstellungen sind mit einem Wert von 8,31 in den Augen der Corporates der mit Abstand wichtigste Dealbreaker (10 = sehr wichtiger Dealbreaker).

„Hier ist Kreativität gefragt“, sagt Dr. Thomas Meyding, Partner, CMS Hasche Sigle in Stuttgart. „Ein ganzes Instrumentarium an verschiedenen Möglichkeiten steht zur Verfügung, um die gegenläufigen Interessen auszugleichen. Die Optionen reichen von Vendor Loan über Rückbeteiligung und Earn-out bis hin zu einem Teilverkauf mit entsprechenden Optionen hinsichtlich der Restbeteiligung. Welche dieser Möglichkeiten am Ende richtig ist oder ob noch über andere Alternativen nachgedacht werden muss, hängt sehr vom Einzelfall ab.“

Corporate-M&A-Verantwortliche sind auf der Käuferseite

Dennoch schauen sich die M&A-Verantwortlichen nach wie vor nach Zukäufen um: Auf einer Skala von 1 („sehe mich eindeutig als Verkäufer“) bis 10 („eindeutig Käufer“) positionieren sie sich im Durchschnitt bei einem Wert von 8,31. Die Zufriedenheit mit den am Markt verfügbaren Übernahmezielen ist zuletzt wieder etwas gestiegen: Der These, dass strategisch attraktive Übernahmeziele auf dem Markt sind, stimmten die Corporate-M&A-Chefs mit einem Wert von 6,25 zu (Februar: 5,89). Die überwiegende Mehrheit der Unternehmen arbeitet nach eigener Aussage zurzeit im Schwerpunkt an Zukäufen.

Zustimmung der Corporates zur These „In vielen Branchen werden überhöhte Kaufpreise gezahlt“ (10 = vollkommene Zustimmung)



Quellen: FINANCE, CMS

Berater bleiben bei Transaktionen zunehmend auf der Strecke

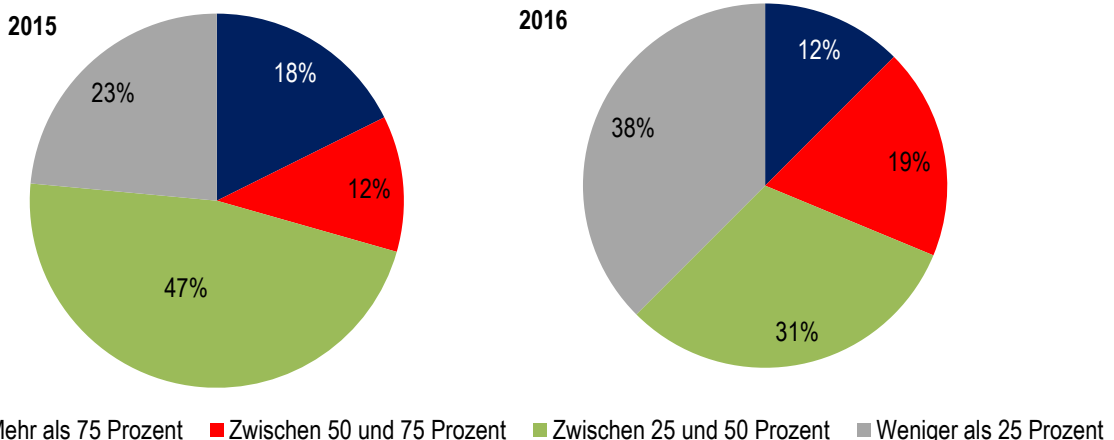
Auf der Suche nach Zukäufen verzichten viele Unternehmen allerdings oftmals auf externe Unterstützung. Zwar geben 75 Prozent der befragten Corporate-M&A-Chefs an, den Anteil an M&A-Transaktionen, zu denen sie externe M&A-Berater hinzuziehen, in den vergangenen zwei Jahren konstant gehalten zu haben. Allerdings zeigt die Auswertung im Zeitverlauf, dass der Anteil der Projekte, zu denen externe Berater an Bord kommen, sehr wohl gesunken ist.

Im Juni 2014 hatte noch jeder zweite Befragte angegeben, mehr als 50 Prozent der M&A-Transaktionen mit externer Unterstützung anzugehen. Inzwischen sagt dies nur noch rund ein Drittel der Befragten.

Demgegenüber ist der Anteil der Unternehmen, die maximal ein Viertel ihrer M&A-Deals mit externen Beratern abwickeln, in den vergangenen Jahren kontinuierlich gestiegen: Im Juni 2014 vergaben 15 Prozent der Befragten maximal 25 Prozent der Deals an Berater. Im vergangenen Sommer stieg der Anteil derer, die bei maximal jeder vierten Transaktion Unterstützung an Bord holen, bereits auf 24 Prozent. In diesem Jahr wählten diese Option sogar 38 Prozent der befragten Corporate-M&A-Chefs.

„Diese Zahlen hängen eng zusammen mit dem zunehmenden Aufbau und der Verstärkung von eigenen M&A-Abteilungen in Unternehmen, die in der Lage sind, Transaktionen ohne die Begleitung durch Investmentbanken und M&A-Berater durchzuführen“, erläutert Wolfgramm. „Bei großen Transaktionen und auch bei hoher Komplexität setzen Unternehmen aber nach wie vor auf externe Unterstützung durch Investmentbanken und M&A-Beratungshäuser“, ist er sich sicher.

Wie groß ist der Anteil an Transaktionen, zu denen Sie externe M&A-Berater an Bord holen?



Quellen: FINANCE, CMS

Berater spüren Rückgang im Geschäft mit Smallcaps

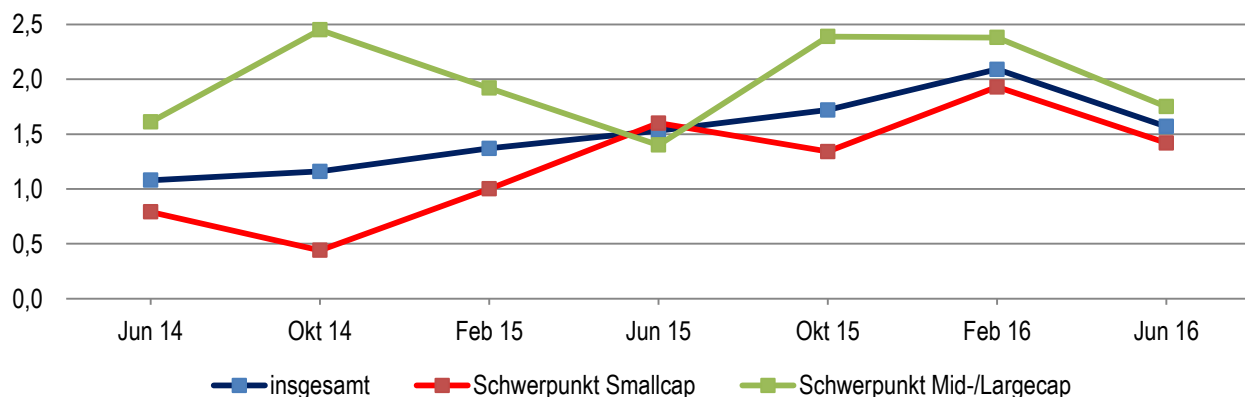
Die Zurückhaltung der Unternehmen mit Blick auf externe Beratung könnte auch dazu beitragen, dass einige M&A-Berater mit ihrer aktuellen Auslastung nicht zufrieden sein dürften. Diesen Schluss legen zumindest die Ergebnisse des Prognoseindicators des M&A Panels nahe, für den die M&A-Berater im Rahmen 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 1,57 zwar immer noch deutlich über dem Durchschnitt, ist aber weniger komfortabel als noch im Februar. Untergliedert nach Segmenten, weisen die Beratungshäuser mit Fokus auf Mid- und Largecaps zurzeit eine Auslastung von 1,75 auf, das ist ein deutlicher Rückgang gegenüber dem Februar (2,38). Auch bei den M&A-Beratern mit Fokus auf Transaktionen im Smallcap-Segment liegt die Auslastung mit einem Wert von 1,42 deutlich unter dem Frühjahrswert von 1,93. Allerdings liegt die Auslastung der Branche insgesamt damit immer noch auf Vorjahresniveau. In diesem Jahr könnte zudem ein makroökonomisches Ereignis dazu beigetragen haben, dass die Auslastung der M&A-Berater zurückgegangen ist: Die Unruhen im Vorfeld der Brexit-Abstimmung haben viele Marktteilnehmer dazu veranlasst, ihre M&A-Projekte zumindest vorläufig auf Eis zu legen.

„Nach dem Endsprint am Ende des vergangenen Jahres, der noch Anfang 2016 nachwirkte, hat sich die M&A-Aktivität wieder auf Vorjahresniveau eingependelt. Gerade bei internationalen Projekten beobachten wir, dass das Brexit-Referendum in Großbritannien dazu führt, dass verschiedene Transaktionen ‚on hold‘ sind oder dass man sich mit den Vorbereitungsmaßnahmen mehr Zeit lässt“, sagt Meyding.

Aktuelles Projektaufkommen bezogen auf Deals mit Signing in den vergangenen zwei oder kommenden zwei Monaten

(0 = durchschnittlich, +5 = stark überdurchschnittlich)



Quellen: FINANCE, CMS

M&A-Berater bleiben hinter eigenen Erwartungen zurück

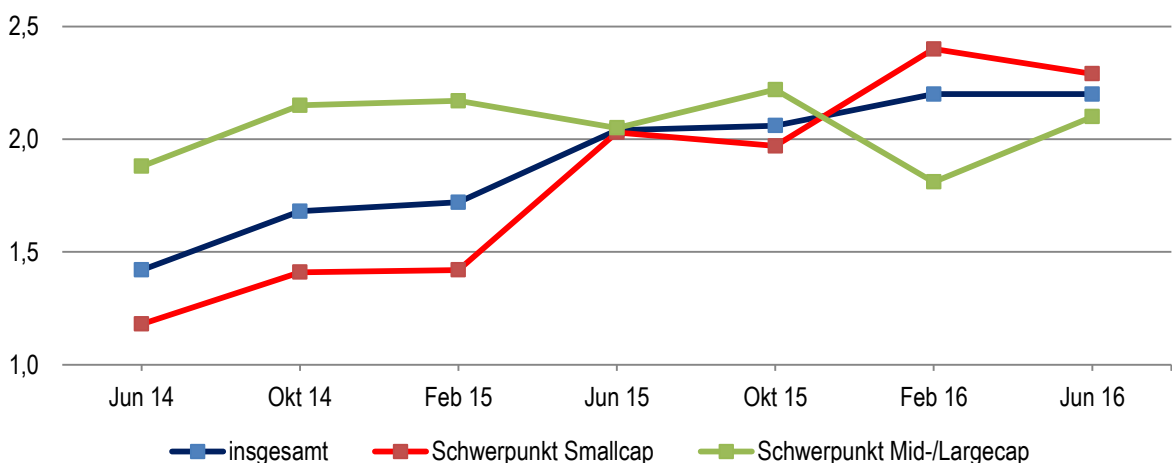
Einige Beratungshäuser dürfte die frühlingshafte Flaute im Beratungsgeschäft dennoch unvorbereitet getroffen haben. Vergleicht man die Angaben zur aktuellen Auslastung mit der Prognose aus der zurückliegenden Umfrage aus dem Februar, für die die Berater auf Basis bereits erteilter fester Mandate das erwartete Projektaufkommen mit Deal Signing in den folgenden drei bis acht Monaten abschätzen sollten, so bleibt die Branche insgesamt deutlich hinter ihren Erwartungen zurück. Hatten die Befragten bei der Februarumfrage ihre künftige Auslastung noch auf einen Wert von 2,20 geschätzt, erreicht die Branche in der Gesamtbetrachtung aktuell nur einen Durchschnittswert von 1,57.

In der Detailbetrachtung zeigt sich, dass insbesondere die Beratungshäuser mit dem Fokus auf dem Smallcap-Segment deutlich zu optimistisch gewesen sind: Noch im Februar hatten die Smallcap-Berater für die folgenden Monate eine Auslastung von 2,40 erwartet – eine Erwartung, die sie mit dem erreichten Wert von 1,42 deutlich verfehlt haben.

Deutlich besser schätzten dagegen die M&A-Berater mit Fokus auf Mid- und Largecap-Transaktionen die Entwicklung ihrer Auslastung ein. Den im Februar prognostizierten Wert von 1,81 verfehlten die Berater nur haarscharf und landeten bei 1,75.

Trotz der verfehlten Prognose bleiben die Berater für die kommende Zeit optimistisch. Die Smallcap-Berater erwarten in den nächsten drei bis acht Monaten eine Auslastung von 2,29. Und auch die M&A-Berater mit Fokus auf Mid- und Largecap-Transaktionen glauben an eine deutliche Steigerung: Ihre Prognose liegt bei einem Zielwert von 2,10.

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

Sabine Reifenberger
Redakteurin
Tel.: (069) 75 91-25 91
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