

FINANCE

Das Magazin für Finanzchefs

C/M/S/ Hasche Sigle

Rechtsanwälte Steuerberater

FINANCE

Private Equity Panel

Umfrage Februar 2012

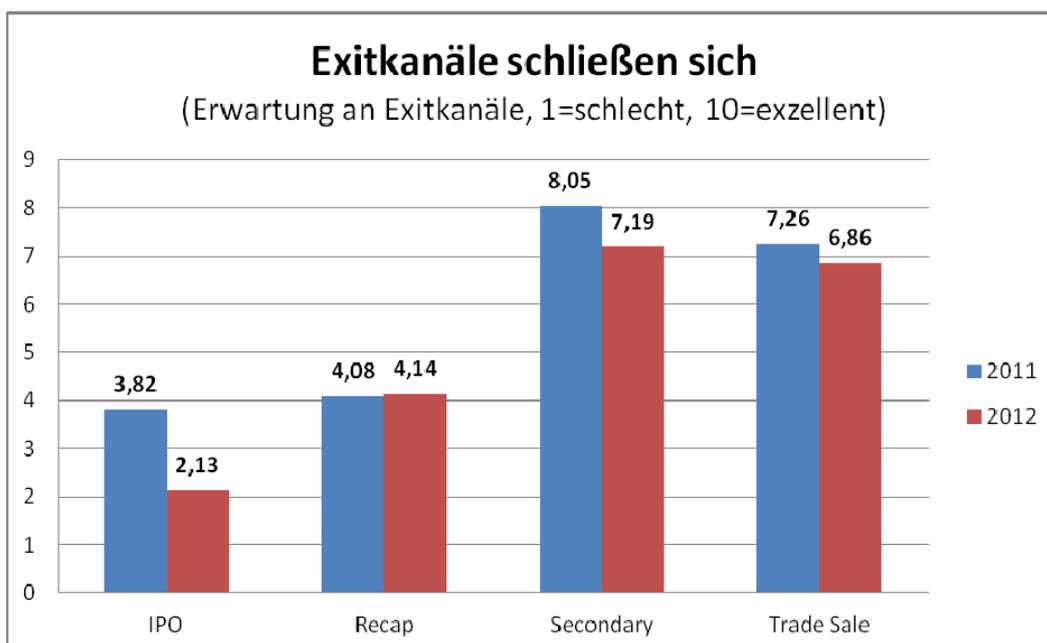
Ergebnisse

Private Equity Panel

Private-Equity-Investoren gehen skeptisch ins neue Jahr

Die Finanzinvestoren im deutschen Mittelstand starten ernüchtert ins neue Jahr. Sie kämpfen mit einer veritablen Kreditklemme, rechnen mit weniger Gelegenheiten für Neuinvestments als im vergangenen Jahr und wollen sich stattdessen lieber um ihre Investoren und das Fundraising kümmern.

Die Schockwellen der Eurokrise und des sommerlichen Börsencrashes haben die Finanzinvestoren im deutschen Mittelstand zurückgeworfen. Gleich mehrere Indikatoren aus der aktuellen Befragung des FINANCE Private Equity Panels unter rund 40 Private-Equity-Häusern, die in den deutschen Mittelstand investieren, deuten darauf hin, dass sich die Lage am deutschen Private-Equity-Markt seit dem Einbruch im Herbst noch nicht wieder gebessert hat. Die befragten Finanzinvestoren blicken skeptisch auf die kommenden Monate. Das gilt besonders für die Dealaktivität und dort im Speziellen für Unternehmensverkäufe (Exits): Drei von vier Exit-Kanäle schätzen die FINANCE-Panelisten schlechter ein als vor einem Jahr. Von Börsengängen erwarten die Finanzinvestoren nichts. Auf einer Skala von 1 (extrem schlecht) bis 10 (extrem gut) liegen ihre Erwartungen, 2012 ein Portfoliunternehmen im Zuge eines Börsengangs veräußern zu können, bei sehr niedrigen 2,13 Punkten – eine Halbierung gegenüber dem Vorjahreswert von 3,82.

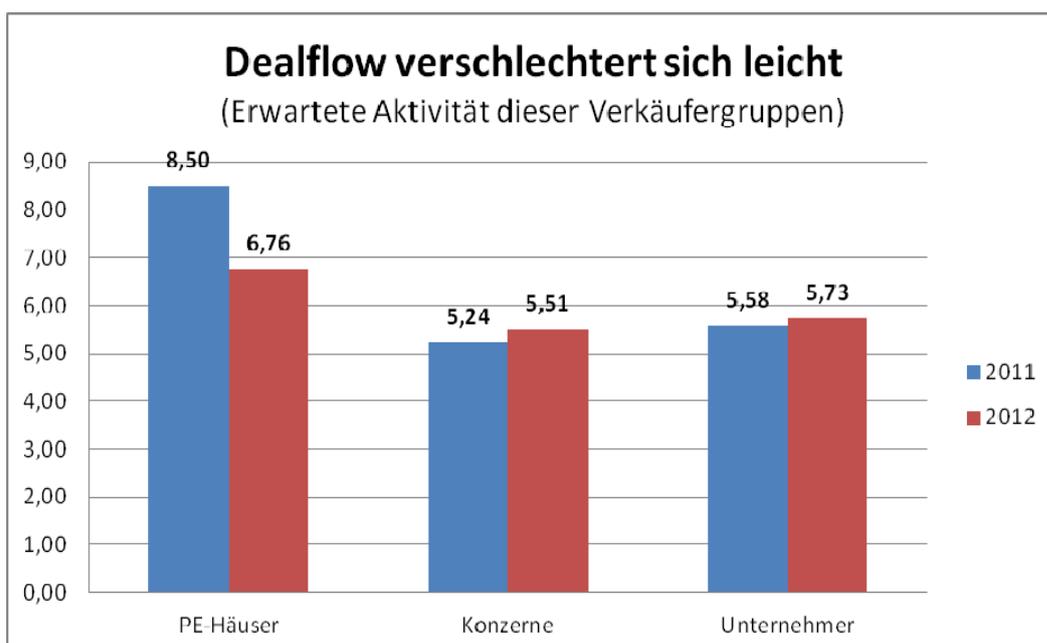


Private Equity Panel

Die Chancen auf Exits via Secondary/Tertiary Buy-outs (Verkauf an einen anderen Finanzinvestor) oder Trade Sales (Verkauf an einen strategischen Käufer) schätzen sie mit 7,19 und 6,86 Punkten deutlich besser ein als die IPOs, aber um 11 bzw. 6 Prozent schlechter als vor einem Jahr. Die Aussichten für Recaps (kreditfinanzierte Dividendenausschüttungen) sind hingegen stabil, wenngleich mit einem Wert von 4,14 auch nicht besonders gut.

Dealflow schwächt sich ab

Die PE-Investoren konzedieren auch einen nachlassenden Nachschub an neuen Zielunternehmen. Industriekonzerne und Unternehmer werden mit 5,51 und 5,73 Punkten auf der Verkäuferseite ähnlich aktiv erwartet wie vor einem Jahr (5,24/5,58). Aus den Portfolios ihrer Kollegen erwarten die FINANCE-Panelisten aber deutlich weniger Dealflow – hier sank der Erwartungswert um 20 Prozent auf 6,76 Punkte. Stattdessen will mehr als jeder Zweite der Investorenpflege bzw. dem Fundraising in diesem Jahr mehr Zeit widmen als im vergangenen Jahr. „Der Erfolg der PE-Branche 2012 wird maßgeblich davon abhängen, ob und wann es gelingt, den Markt langfristig zu beruhigen. Sollten sich die Wogen zeitnah dauerhaft glätten, kann 2012 für die Branche möglicherweise doch noch ein recht erfolgreiches Jahr werden“, glaubt Dr. Joachim Dietrich, Partner der Kanzlei CMS Hasche Sigle.

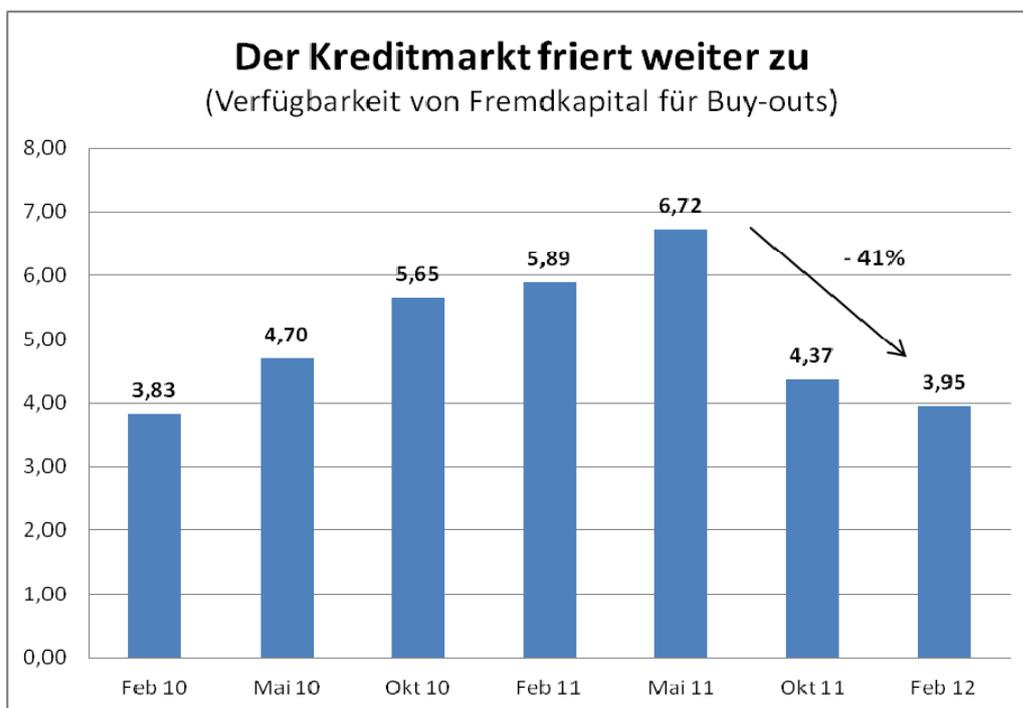


Private Equity Panel

Kreditmarkt wieder zugefroren

Das Problem: Die PE-Investoren verspüren eine veritable Kreditklemme. Den Zugang zu Finanzierungen schätzen sie mit 3,95 Punkten um 10 Prozent schlechter ein als im Oktober (4,37). Gegenüber dem im Mai 2011 verzeichneten Höchstwert von 6,72 beläuft sich der Rückgang auf 41 Prozent. Auch die Konditionen der Kredite haben sich gegenüber der letzten Umfrage um 7 Prozent von 4,00 auf 3,73 Punkte verschlechtert. „Banken bereiten den PE-Investoren weiterhin Sorgen“, sagt Dr. Tobias Schneider, Partner bei CMS Hasche Sigle. „Während für attraktive Unternehmen nach wie vor Finanzierungen bereitgestellt werden, hat sich der Finanzierungsmarkt für weniger attraktive Assets eher verschlechtert. Das wird die Dealaktivitäten in den nächsten Monaten belasten.“ Dietrich ergänzt: „Notfalls müssen die PE-Investoren Transaktionen wieder ausschließlich mit Eigenkapital (vor-) finanzieren und auf zeitnahe Recaps hoffen.“

Es gibt aber auch Hinweise darauf, dass die Private-Equity-Investoren das Schlimmste schon hinter sich haben könnten. So zogen die Geschäftsaussichten der Portfoliounternehmen für die nächsten zwölf Monate gegenüber Oktober 2011 um 7 Prozent auf 6,49 Punkte an – ein alles andere als rezessiver Wert.



Quellen: FINANCE-Research, CMS Hasche Sigle

Private Equity Panel

Bei der Überbrückung dieser divergierenden Trends könnte flexiblen Vertragsgestaltungen eine wichtige Rolle zufallen, glauben die Befragten. Der Arbeit an Vertragsdetails wie Kaufpreisanpassungsklauseln, Garantiekatalogen und Break-up-Fees, die wirksam werden, wenn ein vereinbarter Deal doch nicht zustande kommt, räumen die PE-Manager deutlich mehr Bedeutung ein als vor einem Jahr.

Knapp zwei Drittel der Befragten gaben an, dass Absprachen zur Kaufpreisanpassung und Earn-out-Regelungen 2012 relevanter sein werden als 2011. Mit Earn-outs können Verkäufer zu einem späteren Zeitpunkt zusätzliche Verkaufserlöse erzielen, falls das verkaufte Unternehmen sich wie erwartet entwickelt – ein eleganter Weg, mit dem manch ein Deal doch noch abgeschlossen werden kann, obwohl sich Käufer und Verkäufer über die Bewertungen nicht einig geworden sind. „Im aktuellen Marktumfeld wird häufiger Wert auf flexible Kaufpreisgestaltungen gelegt“, berichtet Schneider. „Bei der Formulierung dieser komplexen Klauseln ist aber größte Sorgfalt gefragt, damit später daraus kein Streit entsteht.“

Softwareunternehmen geraten in den Blick – Cleantech schmiert ab

Die Kauflisten der Finanzinvestoren sind über den Jahreswechsel ordentlich durchgemischt worden, bei der Einschätzung der Attraktivität einzelner Branchen für Neuinvestments gab es deutliche Veränderungen. Am stärksten in der Gunst gewinnen konnten die Software- und IT-Branche (plus 18 Prozent auf 6,16), der Handel (plus 15 Prozent auf 6,38) und der Elektroniksektor (plus 15 Prozent auf 6,30). Am begehrtesten bleiben Dienstleistungsunternehmen, die die FINANCE-Panelisten um 5 Prozent besser einschätzen als vor vier Monaten und mit 6,54 Punkten nach wie vor knapp an der Spitze sehen.

Größter Verlierer war die von Preiskämpfen gebeutelte Erneuerbare-Energien-Branche mit einem Rückgang von 12 Prozent auf 4,92 Punkte. Damit fallen die Cleantech-Unternehmen auf Rang 12 von 15 Branchen zurück. Im Mai 2011 – kurz nach dem Atomunfall in Japan – galten sie noch als die zweitattraktivste Branche. Der zweitgrößte Verlierer ist der Bereich „Financial Services“ mit Einbußen von 13 Prozent. Mit jetzt 3,70 Punkten scheinen Finanzdienstleister für die meisten PE-Investoren wenig interessant zu sein.

Private Equity Panel

Interessante Punkte bei der nächsten Umfrage im Mai

Das nächste Mal werden die Mitglieder des FINANCE Private Equity Panels im Mai befragt werden. Dann dürfte interessant sein, ob sich der aktuelle Trend in ihrer taktischen Ausrichtung bestätigt. In der aktuellen Umfrage ist der Anteil derer, die sich eher auf Verkäuferseite sehen, erstmals seit einem Jahr unter 50 Prozent gesunken. Ebenfalls interessant dürfte werden, ob der Finanzierungsmarkt in den nächsten Monaten noch weiter einfriert und die Einschätzungen zu den Finanzierungsfragen die Tiefstände von Anfang 2010 nach unten durchbrechen.

Kontakt:

Michael Hedtstück
Redaktion FINANCE
Tel.: 069 7591-2583

michael.hedtstueck@finance-magazin.de