C/M/S/
Law.Tax

FINANCE
Das Magazin für Finanzchefs

FINANCE M&A Panel Umfrage November 2017 Ergebnisse

© FRANKFURT BUSINESS MEDIA GmbH ▪ FINANCE M&A Panel

Rekordauftragslage bei M&A-Beratern

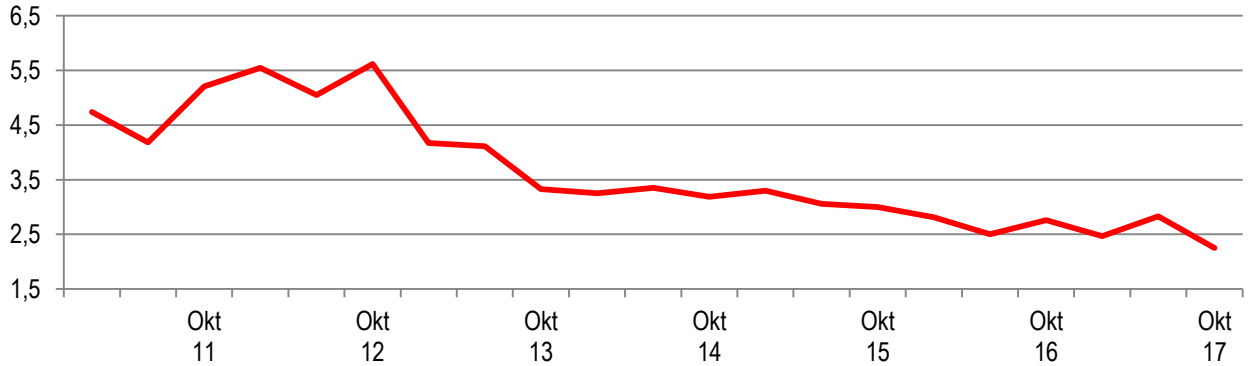
Das Finanzierungsumfeld ist prächtig, die Margen für Bankkredite eilen von einem Tiefstand zum nächsten, und viele Unternehmen sind auf der Suche nach Zukäufen. Das beschert den M&A-Beratern im Mid- und Largecap-Segment den höchsten Auftragsbestand seit drei Jahren.

Der deutsche M&A-Markt nimmt zum Jahresende nochmals ordentlich an Fahrt auf. Das zeigt die aktuelle Befragung des FINANCE M&A Panels, für das FINANCE zusammen mit der internationalen Wirtschaftskanzlei CMS leitende Mitarbeiter aus den M&A-Abteilungen deutscher Unternehmen sowie Investmentbanker und M&A-Berater anonym zu ihrer Markteinschätzung befragt hat.

Das Finanzierungsumfeld ist nach Einschätzung der M&A-Verantwortlichen in den Unternehmen derzeit ausgesprochen gut. Als Dealbreaker spielt die Finanzierung nahezu keine Rolle. Auf einer Skala von 1 (= unwichtig) bis 10 (= sehr wichtig) bewerten die Befragten ein schlechtes Finanzierungsumfeld als Dealbreaker aktuell nur mit dem Wert 2,25 und damit mit dem niedrigsten Wert seit der ersten Befragung des Panels im Februar 2011. Gleichzeitig hat sich die Verfügbarkeit von Akquisitionsfinanzierungen in den zurückliegenden zwölf Monaten nach Einschätzung der Unternehmen nochmals verbessert. Auf einer Skala von 1 („Finanzierungsumfeld hat sich verschlechtert“) bis 10 („Umfeld hat sich eindeutig verbessert“) vergeben die Corporate-M&A-Chefs den Wert 6,20 (Sommer: 5,89).

Den höchsten Stellenwert für die Finanzierung von Übernahmen räumen die M&A-Vertreter der Unternehmen weiterhin ihrer eigenen Liquidität ein, mit dem Wert 8,25 (10 = „sehr wichtig“). Wieder an Bedeutung gewonnen hat gegenüber der vorherigen Umfrage im Sommer der Bankkredit. Die befragten Unternehmen bewerteten diesen mit dem Wert 6,60 und damit wieder in etwa auf Vorjahresniveau (Sommer: Wert 5,56). Aufgrund des anhaltend niedrigen Zinsumfeldes und des hohen Wettbewerbs sind Kredite für Unternehmen aktuell sehr günstig. Der These, dass Bankkredite teuer seien, stimmten die befragten M&A-Vertreter der Unternehmen entsprechend nur noch mit dem Wert 2,95 zu – dem niedrigsten seit Bestehen des Panels.

Bedeutung des Dealbreakers „schlechtes Finanzierungsumfeld"
(10 = vollkommene Zustimmung)



Quellen: FINANCE, CMS

Strategen verlieren Vorteil gegenüber Finanzinvestoren

Vermutlich nicht zuletzt aufgrund des guten Finanzierungsumfelds und der hohen Liquiditätsbestände sehen sich die M&A-Vertreter der Unternehmen zum ersten Mal in der Erhebung des Panels im Wettbewerb um Zielunternehmen gegenüber den Private-Equity-Häusern nicht mehr im Vorteil. Die befragten Unternehmen stimmten der These, dass Strategen gegenüber Finanzinvestoren einen Vorteil hätten, nur mit dem Wert 5,00 zu (Wert 10 = „vollkommene Zustimmung"). Zum Vergleich: Im Oktober 2011 lag die Zustimmung zu dieser These bei einem Wert von 7,05. Die M&A-Berater sehen die Strategen im Wettbewerb dagegen noch leicht im Vorteil (Zustimmungswert 6,10).

Die starke Liquiditätslage dürfte den Vorteil der Unternehmen abschmelzen lassen. Immer wieder ist derzeit aus M&A-Prozessen zu hören, dass Private-Equity-Häuser bereit seien, sehr hohe Preise zu bezahlen. Dies dürfte manchen Verkäufer dazu motivieren, sein Unternehmen nicht an einen strategischen Interessenten, sondern an einen zahlungskräftigen Finanzinvestor zu verkaufen.

„Das Finanzierungsumfeld für Private-Equity-Investoren ist derzeit hervorragend", meint CMS-Partner Oliver Wolfgramm. Trotz der hohen Kaufpreise und aufgrund eines nach wie vor bei vielen Finanzinvestoren starken Anlagedrucks seien sie in einem sehr kompetitiven Marktumfeld auf Augenhöhe mit strategischen Investoren.

Der Wettbewerb um attraktive Zielunternehmen ist nach wie vor hoch. Die M&A-Verantwortlichen in den Unternehmen positionieren sich auf einer Skala von 1 (= „eindeutig Verkäufer") bis 10 (= „eindeutig Käufer") mit dem Wert 8,15 klar auf der Käuferseite. Mit weiteren M&A-Deals wollen die Befragten das Wachstum ihres Unternehmens beschleunigen (Wert 8,20), das Produkt- und Technologieportfolio erweitern (7,65) oder einen Beitrag zur Branchenkonsolidierung leisten (7,40).

Auch die M&A-Berater sehen diese wachstumstreibenden Faktoren als derzeit wichtigste Gründe für Transaktionen an. Demgegenüber haben Motive wie Kostensenkungen oder die Nutzung von Skaleneffekten sowohl nach Einschätzung der Unternehmensvertreter als auch der M&A-Berater an Bedeutung verloren. Während Finanzinvestoren als Wettbewerber eine große Konkurrenz darstellen, hat die internationale Konkurrenz etwas abgenommen. Darin sind sich M&A-Verantwortliche in Unternehmen und M&A-Berater einig. Der These, dass Käufer aus Schwellenländern derzeit am deutschen Markt aktiv seien, stimmten die M&A-Vertreter mit dem Wert 5,25 zu, vor einem Jahr lag der Wert noch bei 6,28. Die M&A-Berater stimmten der These noch mit dem Wert 5,29 zu (Vorjahr: 6,44).

Der M&A-Anwalt Oliver Wolfgramm sieht das anders: „Wir sehen weiterhin in nahezu allen größeren Verkaufsprozessen Interessenten aus Asien und beraten häufig Investoren aus dem asiatischen Raum auf der Käuferseite." Für strategisch sinnvolle Investitionen in bedeutsamen Industrien gelte dies ungeachtet konsequenter chinesischer Kapitalverkehrskontrollen. Auch die geänderte Außenwirtschaftsverordnung in Deutschland und angedachte ergänzende Regelungen auf europäischer Ebene änderten derzeit daran kaum etwas.

M&A: ein wichtiger Treiber der Digitalisierungsstrategie?

Die guten Rahmenbedingungen am M&A-Markt führen dazu, dass die Kaufpreise weiter steigen. Der These, dass die Konkurrenz um Targets in Deutschland groß sei, stimmten die M&A-Vertreter der Unternehmen mit dem bisherigen Höchstwert von 8,25 zu. Gleichzeitig sind nach Ansicht der M&A-Verantwortlichen in den Unternehmen weniger strategisch attraktive Übernahmeziele am Markt als in den vergangenen Monaten. Die Zustimmung zu der These, dass attraktive M&A-Targets am Markt seien, sank gegenüber dem Sommer um 7,5 Prozent.

Zu hohe Kaufpreisvorstellungen bleiben bei den M&A-Vertretern der Unternehmen und den M&A-Beratern der wichtigste Dealbreaker. Die Unternehmen bewerten diesen Faktor mit dem Wert 7,25, die M&A-Berater mit 8,21. Zukäufe sind inzwischen auch ein wichtiges Mittel, um das Unternehmen innovativer zu machen. 45 Prozent der befragten Corporates geben an, sehr häufig oder häufig gezielt in Unternehmen zu investieren, um Innovationen voranzutreiben. 40 Prozent tun dies zumindest gelegentlich und nur 15 Prozent eher selten.

Auf die Frage warum Unternehmen in innovative Geschäftsideen investierten, antworteten je 35 Prozent der Befragten, dass sie in neue Produkte investieren oder sich neue Geschäftsfelder erschließen wollten. Auch in die breitere Digitalisierungsstrategie der meisten Unternehmen ist der M&A-Bereich eingebettet: Für die Hälfte der befragten Corporates ist M&A daher einer von vielen Treibern der Digitalisierungsstrategie, für ein Fünftel sogar einer der wichtigsten. Jedoch spielt M&A auch für 20 Prozent überhaupt keine Rolle in der Digitalisierungsstrategie. 10 Prozent arbeiten derzeit daran, M&A in die Digitalisierungsstrategie einzubinden.

CMS-Partner Thomas Meyding beobachtet noch einen weiteren Digitalisierungstrend mit M&A-Bezug: „Das sogenannte Acqui-Hire ist häufig ein Baustein der Digitalisierungsstrategie. Es geht darum, Teams anzuheuern, die das Unternehmen bei der Digitalisierungsstrategie unterstützen sollen." Entscheidend für den Transaktionserfolg sei eine konsequente Post-Merger-Integration.

Unternehmen legen Wert auf Compliance-Garantien

Bei der vertraglichen Gestaltung von M&A-Prozessen nimmt der Stellenwert spezifischer Compliance-Prüfungen für die Unternehmensvertreter immer mehr zu. 40 Prozent sahen in den vergangenen fünf Jahren eine starke Zunahme, für weitere 30 Prozent der befragten M&A-Verantwortlichen hat der Stellenwert leicht zugenommen. Für die übrigen 30 Prozent hat er sich nicht verändert. Als weniger wichtig stufte die Compliance-Prüfung keiner der Befragten ein. Drei Viertel der Befragten halten es zudem für wichtig oder sehr wichtig, sich bei M&A-Deals über Garantien gegen Compliance-Risiken wie Bestechlichkeit oder Markt- und Preisabsprachen abzusichern.

„Die Compliance-Organisation zu überprüfen ist heute ein fester Bestandteil jeder Due Diligence", meint Thomas Meyding. Um sich einen ersten Überblick zu verschaffen, empfiehlt der CMS-Anwalt zunächst die internen Prüfberichte. Jedoch komme man ohne ein persönliches Gespräch, in dem der Compliance-Verantwortlichen Rede und Antwort steht, nicht aus, da sich die relevanten Themen häufig aus der Diskussion ergäben.

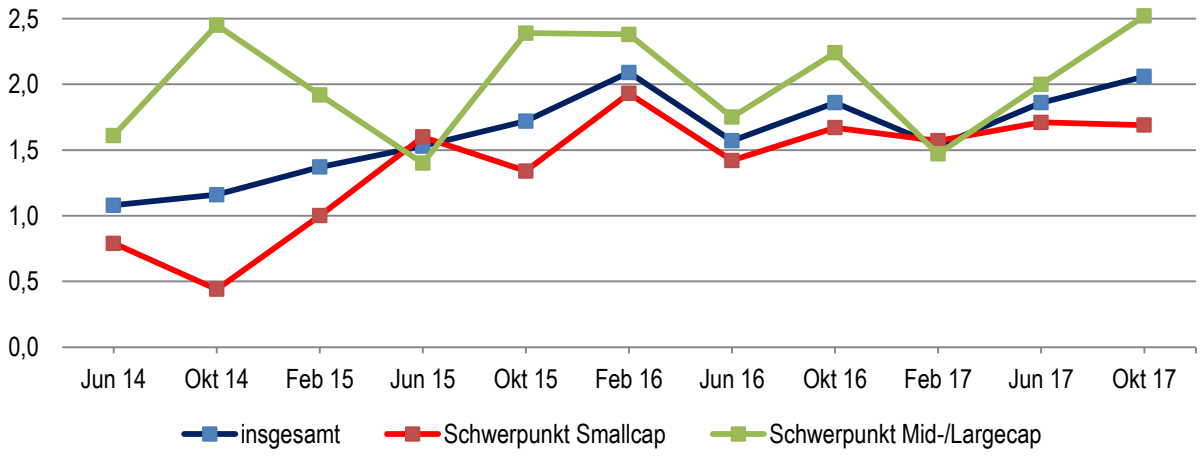
M&A-Berater machen mehr Geschäft

Von den guten Konditionen für Übernahmen profitiert auch die Beraterbranche. Die M&A-Berater schätzen ihre eigene Auslastung nach wie vor als überdurchschnittlich ein. Auch das Projektaufkommen ist im Vergleich zur Juni-Umfrage leicht gestiegen. Das zeigen die Ergebnisse des Prognoseindikators des M&A Panels, für den die M&A-Berater im Rahmen der Panelbefragung anonym Angaben zu ihrer aktuellen Projektauslastung sowie zu ihren Erwartungen mit Blick auf das Arbeitsaufkommen in den kommenden Monaten gemacht haben.

In die Angaben zur aktuellen Auslastung des eigenen Beratungshauses 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 mit einem Wert von insgesamt 2,06 deutlich über dem Durchschnitt und auch über der Auslastung im Juni (Wert 1,86). Die Auslastung liegt damit fast auf Höhe des bisherigen Höchststandes vom Februar 2016 (Wert 2,09).

Allerdings kommt der Aufschwung in erster Linie bei den Beratungshäusern mit Fokus auf Mid- und Largecap-Deals an: Sie geben zurzeit eine Auslastung von 2,52 an, ein Plus von 26 Prozent gegenüber der Juni-Umfrage (Wert 2,00) und damit die höchste Auslastung der Mid- und Largecap-Berater seit Auflage des Prognoseindikators vor gut drei Jahren. Die Smallcap-Häuser verbuchen dagegen nur eine konstante Auslastung, wenn auch ebenfalls auf überdurchschnittlichem Niveau. Sie gaben einen Auslastung von 1,69 an, nahezu gleichauf mit dem Wert der Juni-Umfrage (1,71).

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



Quellen: FINANCE, CMS

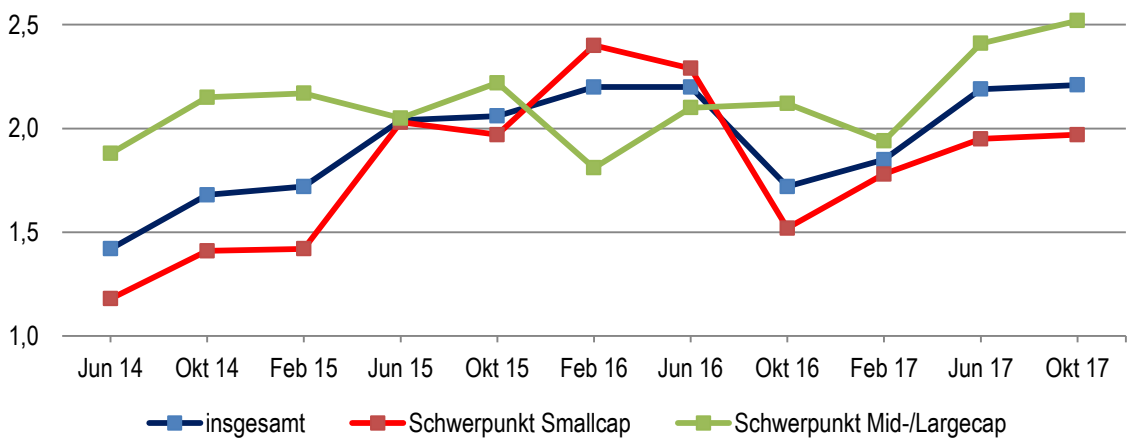
Midcap-Berater wollen Rekordauslastung bestätigen

Vergleicht man die Angaben zur aktuellen Geschäftsauslastung mit der Prognose, die die Befragten im Juni für ihre weitere Auslastung in den Folgemonaten abgegeben haben, so haben insbesondere die Smallcap-Berater ihre erwartete Auslastung unterschritten. Insgesamt hatten die Befragten bei der Juni-Umfrage ihre künftige Auslastung auf einen Wert von 2,19 geschätzt. Nun erreicht die Branche in der Gesamtbetrachtung aktuell einen Durchschnitt von 2,06.

Die leichte Zielverfehlung ist vor allem den Beratungshäusern mit dem Fokus auf das Smallcap-Segment geschuldet: Sie prognostizierten im Juni für die folgenden Monate eine Auslastung von 1,95 und geben jetzt ihre Auslastung mit 1,69 an. Für die kommenden drei bis acht Monate behalten die Smallcap-Berater die Hoffnung auf Wachstum aber bei: Sie gehen auch für die kommenden Monate von einem Anstieg des Projektaufkommens auf einen Wert von 1,97 aus.

Die Mid- und Largecap-Berater haben ihre Prognose aus dem Sommer dagegen sogar übertroffen: Sie hatten im Juni eine Auslastung von 2,41 prognostiziert und konnten dies mit dem aktuellen Arbeitsaufkommen von 2,52 leicht überbieten. Für die kommenden drei bis acht Monate wollen die M&A-Berater dieses hohe Niveau bestätigen und rechnen weiterhin mit einem Projektaufkommen auf dem derzeitigen Stand von 2,52. Die selbstgesteckten Ziele für die Mid- und Largecap-Berater sind damit weiterhin sehr hoch.

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
Telefon: (069) 75 91-30 31
E-Mail: philipp.habdank@finance-magazin.de

Verlag

FRANKFURT BUSINESS MEDIA
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