

FINANCE Private Equity Panel Herbst 2019 Ergebnisse

Mittelstands-Private Equity: Kaufen wird attraktiver

Deutschland steht an der Schwelle zur Rezession. Den Private-Equity-Investoren im deutschen Mittelstand scheint das sogar in die Hände zu spielen.

Ein extremer Belastungsfaktor des deutschen Private-Equity-Geschäfts verliert immer erkennbarer an Gewicht: die hohen Unternehmensbewertungen. Während die Börsen nach wie vor in der Nähe ihrer Höchststände notieren, beobachten die Finanzinvestoren am M&A-Markt die Tendenz, dass die Kaufpreise für private deutsche Unternehmen attraktiver werden. Das von FINANCE und der Kanzlei CMS zweimal im Jahr erhobene FINANCE Private Equity Panel signalisiert für die Attraktivität der Kaufpreise den höchsten Wert seit fünfeinhalb Jahren (siehe Grafik). Der bei der Ende September durchgeführten Umfrage verzeichnete Wert von 4,00 Punkten liegt rund 50 Prozent über dem Wert von vor einem Jahr (2,70 Punkte). Dieser Wert hatte damals einen Tiefpunkt in der knapp zehnjährigen Historie des FINANCE Private Equity Panels markiert.

Im "günstigen" Bereich auf der 10-Punkte-Skala ist der Attraktivitätswert allerdings noch lange nicht. Auch die Tatsache, dass sich 44 Prozent der befragten Private-Equity-Häuser derzeit eher auf der Verkäuferseite sehen, ist ein klarer Hinweis dafür, dass der deutsche Private-Equity-Markt zwar etwas Luft abgelassen hat, aber nach wie vor teuer ist. „Viele Private Equity-Manager setzen jetzt auf ein Nachlassen der Konjunktur und verbinden damit die Erwartung nicht nur eines Rückgangs der Preise, sondern auch einer Bereinigung des PE-Markts“, meint Dr. Tobias Schneider, Private-Equity-Partner bei CMS Deutschland.

Die Kaufpreisinflation ist beendet

Einschätzung der Kaufpreise seit Herbst 2010 (1=teuer, 10=billig)



Quelle: FINANCE-Research

Banken und Debt-Fonds straffen die Zügel

Doch umfassend bessert sich die Lage für jene Fonds, die unter hohem Anlagedruck stehen, nicht. Zwei Faktoren begrenzen die Attraktivität des aktuellen Zeitpunkts für umfangreiche Neu-Investments: Zum einen erkennen die Private-Equity-Profis auch in ihren eigenen Portfolios konjunkturelle Bremsspuren – die Geschäftsaussichten ihrer Portfoliounternehmen für die nächsten zwölf Monate sehen die FINANCE-Panelisten mit 6,16 Punkten zwar immer noch auf einem erstaunlich hohen Niveau, allerdings merklich schwächer als noch im vergangenen Herbst (6,97 Punkte) und im Frühjahr (6,48).

Zum anderen ziehen die Banken und Debt-Fonds anscheinend die Zügel an. So haben neben den Kaufpreisen auch die Finanzierungsbedingungen ihren Höhepunkt überschritten. Die Einschätzung zur Attraktivität der Finanzierungsbedingungen sinkt auf 6,96 Punkte nach 7,43 Punkten im Frühjahr beziehungsweise 7,70 Punkten im Vorjahr (siehe Grafik). „Es ist noch zu früh, hier von einer Trendwende zu sprechen, auch wenn die Banken vielleicht konservativer agieren. Denn der Wettbewerb, auch durch Versicherungen, nimmt zu“, sagt Dr. Jacob Siebert, Partner bei CMS Deutschland. Die Verfügbarkeit von Buy-out-Finanzierungen bleibt hingegen fast unverändert und sinkt nur minimal von 8,09 auf 7,96 Punkte. Die Differenz zwischen den erzielten Werten für Finanzierungszugang und -Konditionen steigt damit auf den höchsten Stand seit drei Jahren. Kredite sind also immer noch reichlich vorhanden. Es ist vornehmlich die Konditionenseite, über die Banken und Debt-Fonds versuchen, das Risikoprofil wieder etwas stärker zu ihren Gunsten zu verändern. „Auch wenn ein höheres Risikobewusstsein besteht: Gute Assets sind weiterhin begehrt und gut zu platzieren“, sagt Anwalt Jacob Siebert.

Die Kreditgeber ziehen die Finanzierungsbedingungen an

Qualität der Finanzierungsbedingungen (1=miserabel, 10=exzellent)



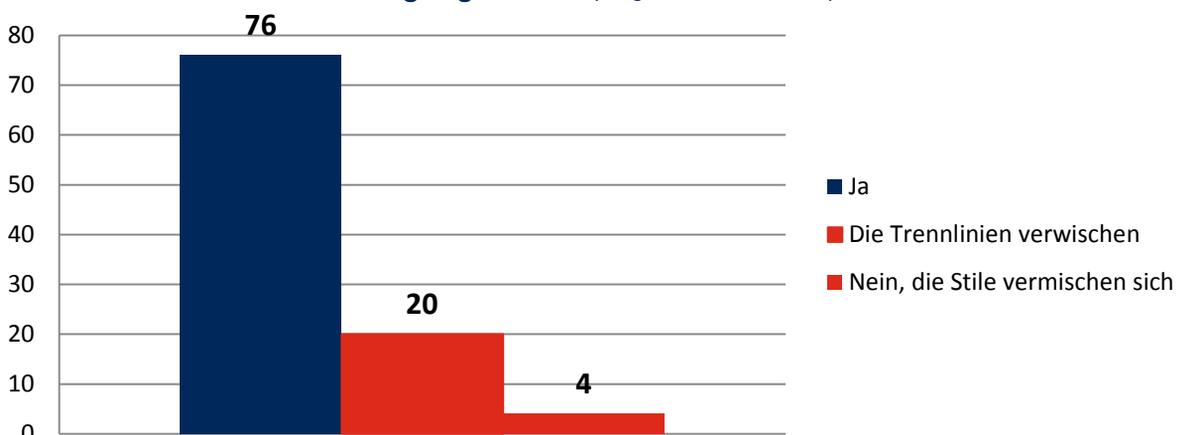
Quelle: FINANCE-Research

Keine Vermischung von Private Equity und Venture Capital

Ein grundlegender Trend, der den Private-Equity-Markt auch in Deutschland prägt, ist der zunehmende Anteil von Investments in Software-, IT- und Technologieunternehmen. Die Software/IT-Branche ist in den Augen der befragten Private-Equity-Manager sogar die begehrteste von 15 Kernbranchen, die bei jeder Panel-Befragung bewertet werden. Mit einem Attraktivitätswert von 8,48 Punkten führt sie vor Healthcare (8,04) und der Dienstleistungsbranche (7,36). Manche Beobachter meinen, dass mit der zunehmenden Technologie-Affinität die Investmentstile von Private-Equity- und Venture-Capital-Investoren zusehends verschwimmen würden.

Die Private-Equity-Manager teilen diesen Eindruck explizit nicht: 76 Prozent der FINANCE-Panelisten meinen, die Trennlinien zwischen PE und VC seien nach wie vor scharf. 20 Prozent sehen zumindest eine leichte Vermischung der beiden Stile, während nur eine ganz kleine Minderheit davon ausgeht, dass beide Investmentstile zusammenwachsen werden (siehe Grafik). Entsprechend sehen sich 92 Prozent der FINANCE-Panelisten im Dealsourcing und im Fundraising auch nicht in Konkurrenz zu Venture-Capital-Fonds. „Es gibt einen Trend, wonach auch größere PE-Häuser, die mit VC eigentlich nichts zu tun haben, sich vermehrt für jüngere Unternehmen aus der Software- und IT-Branche interessieren, auch wenn solche Unternehmen eigentlich noch keine erwachsenen Geschäftsmodelle haben. Das führt zu erhöhtem Wettbewerb, aber auch zu bislang ungekannter Flexibilität bei den PE-Häusern“, so CMS-Partner Schneider.

Bleibt die Abgrenzung zwischen PE und VC so scharf wie in der Vergangenheit? (Angaben in Prozent)



Quelle: FINANCE-Research

Kontakt

Michael Hedtstück
Chefredakteur FINANCE-Online und FINANCE-TV
Telefon: (069) 75 91-25 83
E-Mail: michael.hedtstueck@finance-magazin.de



Verlag



DER F.A.Z.-FACHVERLAG

FRANKFURT BUSINESS MEDIA GmbH – Der F.A.Z.-Fachverlag
Frankenallee 68-72
60327 Frankfurt am Main

Telefon: (0 69) 75 91 – 32 39
Telefax: (0 69 75 91 – 20 95
E-Mail: verlag@frankfurt-bm.com

www.finance-magazin.de
www.frankfurt-bm.com