

FINANCE Private Equity Panel Oktober 2018 Ergebnisse

Deutscher Private-Equity-Markt so teuer wie nie

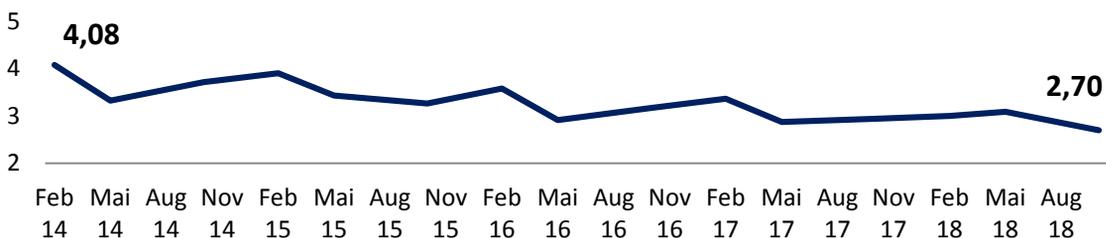
Die Geschäftsaussichten der Portfoliounternehmen lassen langsam nach, aber Neu-Investments sind in den Augen deutscher Private-Equity-Manager trotzdem so teuer wie nie. Das führt am deutschen M&A-Markt zu einem Herdentrieb.

Die Situation für Private-Equity-Professionals in Deutschland wird immer verzwickter. Die neuesten Ergebnisse des FINANCE Private Equity Panels, für das FINANCE und die Kanzlei CMS mehr als 50 verschiedene Private-Equity-Häuser des deutschen Mittelstands befragt haben, zeigen gleich mehrere Spannungsfelder auf.

So sind die Kaufpreise für Neu-Investments in den Augen der Private-Equity-Manager aktuell so teuer und abschreckend wie nie zuvor. Die Einschätzung zur Attraktivität der Kaufpreise fällt auf einen außerordentlich niedrigen Wert: 2,70 von 10 möglichen Punkten. Dies sind noch einmal über 10 Prozent weniger als in den ersten beiden Panel-Befragungen dieses Jahres. „Die Kaufpreise mögen zwar aus Sicht der Käufer als hoch eingeschätzt werden, dem Markt insgesamt schadet das allerdings bislang nicht, er boomt nach wie vor“, meint Dr. Tobias Schneider, Private-Equity-Partner bei CMS. „Spannend wird es spätestens in einigen Jahren werden, wenn die Exits anstehen. Dann wird sich zeigen, wer den richtigen Riecher hatte.“

Auch Daten vom M&A-Markt zeigen, dass die Bewertungen über den Sommer noch weiter angezogen haben, insbesondere in jenen Branchen, die unter Private-Equity-Investoren gerade populär sind (mehr dazu auf Seite 4). Gleichzeitig scheint die Ertragskraft der Portfoliounternehmen ihren Höhepunkt überschritten zu haben. Nicht nur diverse konjunkturelle Frühindikatoren wie der ifo- und der ZEW-Index zeigen eine Abkühlung der deutschen Wirtschaft – auch die Beobachtungen der Private-Equity-Manager stützen diesen Befund. Die Geschäftsaussichten ihrer Portfoliounternehmen für die nächsten zwölf Monate bewerten sie nur noch mit 6,97 von 10 möglichen Punkten. Dies ist noch kein Alarmsignal, aber der niedrigste Wert seit zwei Jahren, und die Tendenz ist rückläufig.

Neu-Investments sind so teuer wie nie
Einschätzung der Kaufpreise seit fünf Jahren (1=teuer, 10=billig)



Quelle: FINANCE-Research

Vorsicht hat den Private-Equity-Managern wenig gebracht

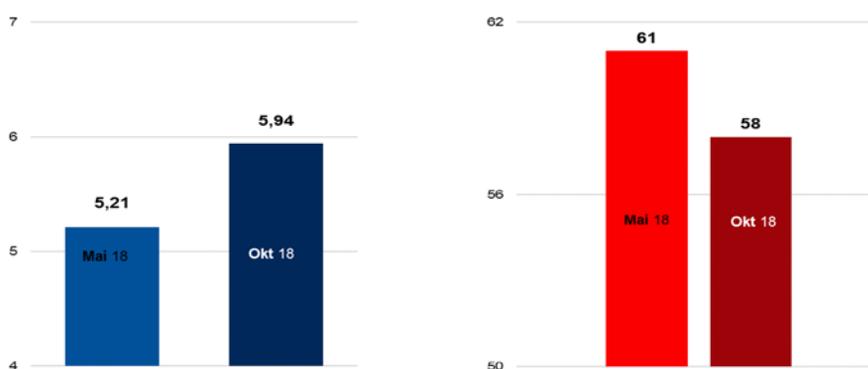
Das aktuelle FINANCE Private Equity Panel zeigt auch das Dilemma, in das die Kombination aus steigenden Unternehmensbewertungen und abschlammenden Ertragsaussichten die Private-Equity-Branche gebracht hat. Obwohl beide Tendenzen eher für eine vorsichtige Gangart bei der Investitionstätigkeit sprechen, sehen sich die Finanzinvestoren im deutschen Mittelstand offenbar dazu gezwungen, trotzdem mutiger zu investieren als zuletzt. Bei der Frage, ob sie sich derzeit taktisch eher auf Seiten der Verkäufer (Werte von 1 bis 5) oder der Käufer verorten (6 bis 10), liefern ihre Antworten einen Mittelwert von 5,94 Punkten (siehe Grafik). Dieser Wert zeigt eine wachsende Kaufneigung an: Er liegt 14 Prozent höher als bei der Frühjahrsbefragung und so hoch wie seit fast zwei Jahren nicht mehr.

Damit korrespondierend, sinkt der Anteil der Befragten, die sich als Verkäufer positionieren, von 61 auf 58 Prozent (siehe Grafik). Zu Jahresbeginn hatte dieser Wert noch 67 Prozent betragen. Schneider: „Die Private Equity-Häuser sitzen nach wie vor auf Bergen von Kapital, das dringend zum Arbeiten gebracht werden muss, um überhaupt eine Chance zu haben, die versprochenen Renditen auch nur annähernd zu erwirtschaften.“

Mit Blick auf die weiter gestiegenen Kaufpreise und die Abschwächung der Konjunktur ist festzustellen: Die (moderate) Zurückhaltung der vergangenen zwei Jahre bei der eigenen Positionierung am M&A-Markt hat den Private-Equity-Managern in Summe nichts genutzt. Als sie begannen, messbar ins Verkäuferlager hinüberzuwechseln, erschienen ihnen die Kaufpreise nicht so teuer wie jetzt, und die Geschäftsaussichten der Portfoliounternehmen hatten gerade erst zum Sprung auf die Rekordniveaus angesetzt, die das FINANCE Private Equity Panel von Anfang 2017 bis ins Frühjahr 2018 hinein verzeichnete. „Es ist eine Frage des Timings. Die aktuellen Zeichen könnten darauf hindeuten, dass es jetzt sehr spät ist“, meint CMS-Partner Dr. Jacob Siebert.

Der Druck auf PE-Manager zu investieren nimmt zu

Taktische Positionierung am M&A-Markt (1=Verkäufer, 10=Käufer, links) sowie Anteil derjenigen, die sich eher als Verkäufer positionieren (in %, rechts), im Vergleich zur vorherigen Befragung



Quelle: FINANCE-Research

Private Equity wendet sich von deutscher Autoindustrie ab

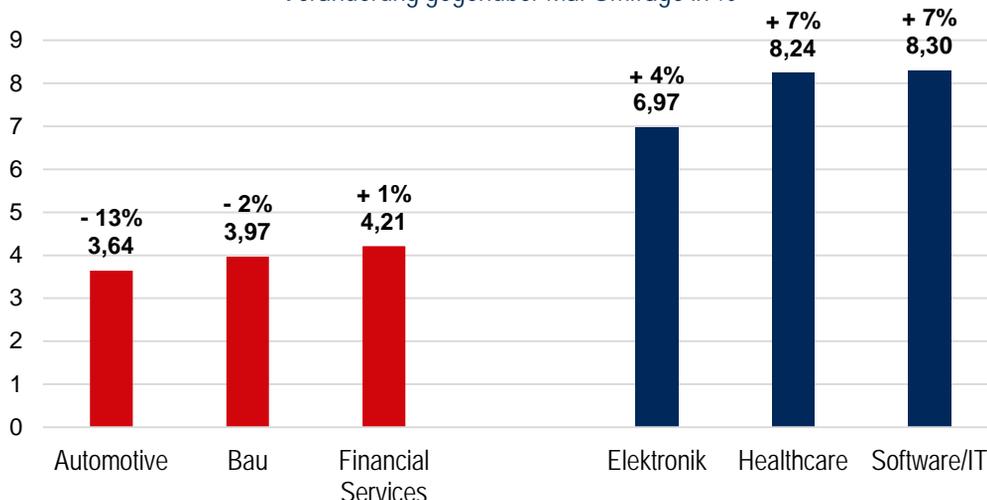
Die Auswertung der Branchenpräferenzen der FINANCE-Panelisten für aktuelle Neu-Investments verstärkt den Eindruck, dass auch die Private-Equity-Manager die deutsche Konjunktur an einem Wendepunkt sehen. Drei Branchen haben gegenüber der Frühjahrsbefragung deutlich an Attraktivität eingebüßt: die wenig konjunktursensible Dienstleistungsbranche (minus 10 Prozent auf 6,39 von 10 möglichen Punkten), aber auch die zyklische Chemiebranche (minus 4 Prozent auf 5,24 Punkte) und insbesondere die Automobilindustrie (minus 13 Prozent auf 3,64 Punkte).

Damit ist die Autobranche nicht nur der größte Verlierer, sondern auch mit deutlichem Abstand Schlusslicht unter den 15 beobachteten Branchen (siehe Grafik). Der Dieselskandal, die aktuellen Absatzeinbrüche im Zuge neuer Messverfahren und die drohende erhebliche Verschärfung der Emissionsvorschriften haben offenbar dazu geführt, dass sich Private Equity von der deutschen Automobilindustrie abgewendet hat. „Schon in der Vergangenheit war der Automobilsektor bei vielen Fonds nicht auf der A-Liste der möglichen Ziele. Die Skandale und der dadurch im Zweifel beschleunigte Umbruch verunsichern, eröffnen aber auch Chancen“, ist sich CMS-Partner Siebert sicher.

Am attraktivsten, um dort zu investieren, erscheinen den FINANCE-Panelisten derzeit drei Branchen, sie sind alle gar nicht beziehungsweise nur wenig konjunktursensibel: Software/IT (8,30 Punkte), Healthcare (8,27 Punkte) und Elektronik (6,97 Punkte). Alle drei haben gegenüber der vorangegangenen Befragung auch noch deutlich an Attraktivität zugelegt. Damit zeigt sich ein Herdentrieb im deutschen Mittelstands-Private-Equity: Die Finanzinvestoren meiden zyklische Branchen und stürzen sich fast alle auf solche Unternehmen, die gut prognostizierbare Cashflows versprechen.

Aktuelle Top- und Flop-Branchen für Neu-Investments

Attraktivität für Neu-Investments (1=unattraktiv, 10=sehr attraktiv), inkl. Veränderung gegenüber Mai-Umfrage in %



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