

FINANCE

Das Magazin für Finanzchefs

C/M/S/ Hasche Sigle

Rechtsanwälte Steuerberater

FINANCE M&A Panel

Umfrage Juni 2011

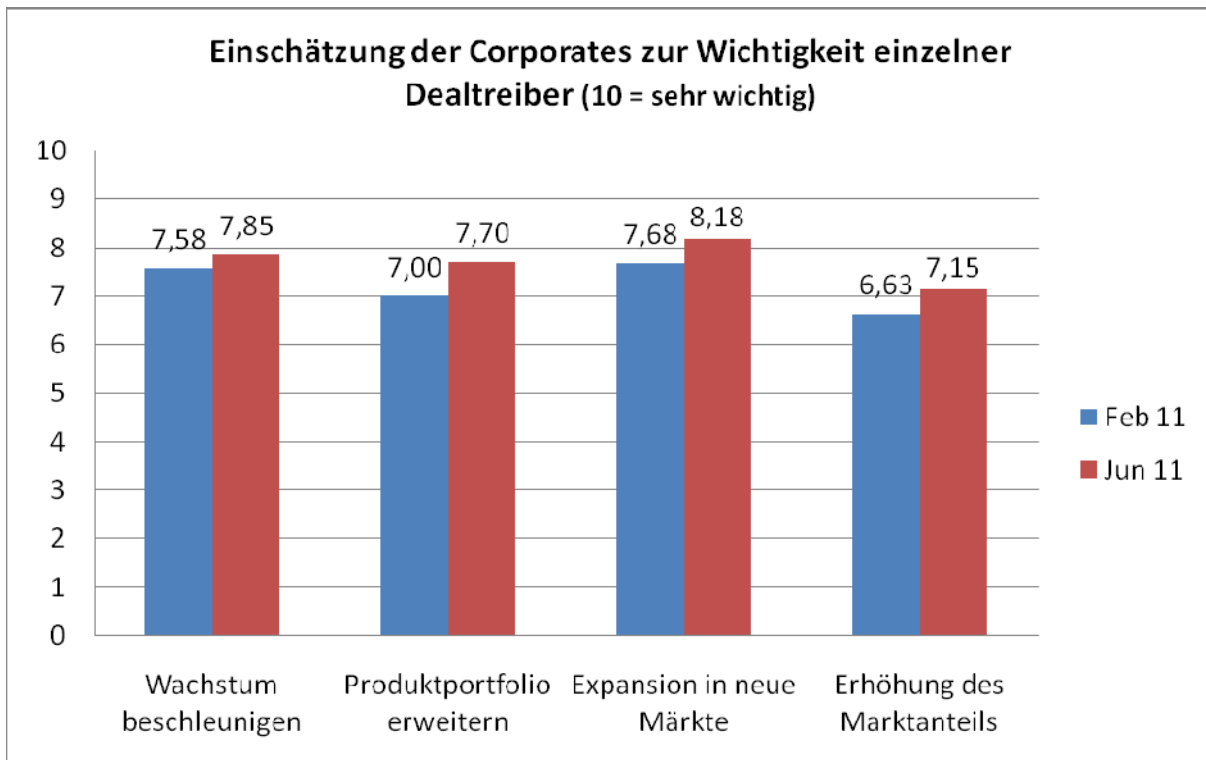
Ergebnisse

M&A Panel

Erste Wolken am deutschen M&A-Markt

Die Konkurrenz um attraktive Targets am M&A-Markt nimmt zu. Das hat die zweite Befragung des FINANCE M&A-Panels unter rund 70 Investmentbankern und Corporate-M&A-Professionals ergeben. Investmentbanker sehen in den meisten Branchen eine stärkere M&A-Aktivität als noch zu Beginn des Jahres. Auch das Interesse von Käufern aus den Schwellenländern an deutschen Targets nimmt zu. Doch es ziehen erste Wolken am M&A-Himmel auf.

Deutsche Unternehmen sind weiterhin auf Expansionskurs: Beschleunigtes Wachstum, ein erweitertes Produktportfolio, die Expansion in neue Märkte und höhere Marktanteile sehen sowohl Corporates als auch Investmentbanker zurzeit als wichtigste Dealtreiber am M&A-Markt an. Dies ist ein zentrales Ergebnis der aktuellen Befragung des FINANCE M&A Panels. Im Vergleich zum Februar haben alle diese Dealtreiber deutlich an Bedeutung zugelegt. Entsprechend groß ist der Hunger nach Zukaufgelegenheiten. Die befragten Unternehmen ordnen sich mit einem Durchschnittswert von 7,50 deutlich der Käuferseite zu (1 = „eindeutig Verkäufer“, 10 = „eindeutig Käufer“).

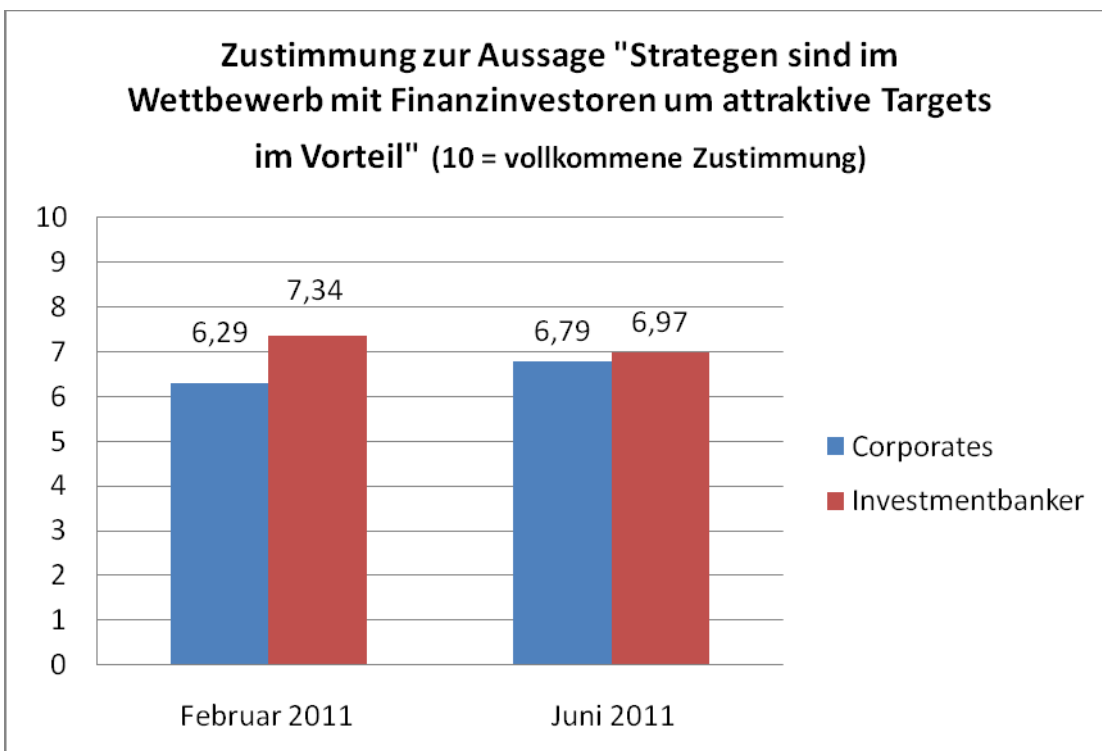


M&A Panel

Den höchsten Stellenwert für die Finanzierung von Akquisitionen hat für die Unternehmen mit 8,65 Punkten nach wie vor die eigene Liquidität. Allerdings werden sowohl Kapitalerhöhungen, Joint-Venture-Strukturen als auch der Anleihemarkt in ihrer Bedeutung höher eingeschätzt als im Februar. Im Gegenzug verschärft sich der Wettbewerb um Targets in Deutschland, Europa und darüber hinaus. Die Corporates bewerten die Konkurrenz auf dem Übernahmemarkt in Deutschland und Europa mit 7,62 Punkten deutlich höher als vor vier Monaten (6,47). Bezogen auf außereuropäische Targets stieg die Einschätzung der Wettbewerbssituation von 6,47 auf 7,38 Punkte. Und es scheinen – von den Corporates noch weitgehend unbeachtet – neue Player auf den Markt zu strömen. Denn während Unternehmensvertreter die Aktivitäten von Käufern aus den Schwellenländern auf dem deutschen Markt mit 5,06 als noch nicht so stark bewerten, fällt die Einschätzung der Investmentbanker mit 6,42 Punkten schon deutlich höher aus. „Hier sehen wir unter Umständen bereits die Vorläufer dessen, was in den kommenden Monaten die Deal-Pipeline füllen könnte“, urteilt Dr. Thomas Meyding, Partner bei CMS Hasche Sigle.

Hohe Ansprüche an Targets

Bei der Suche nach dem richtigen Target sind die Käufer allerdings durchaus wählerisch. Deutlich häufiger als noch im Februar scheitern Transaktionen daran, dass Zielunternehmen sich als weniger attraktiv herausstellen als gedacht. Die Wichtigkeit des Dealbreakers bewerten Unternehmen auf der Skala von 1 („unwichtig“) bis 10 („sehr wichtig“) mit 7,65 Punkten und damit um 19,1 Prozent höher als im Februar. Investmentbanker sehen das Problem mit 6,45 entspannter.

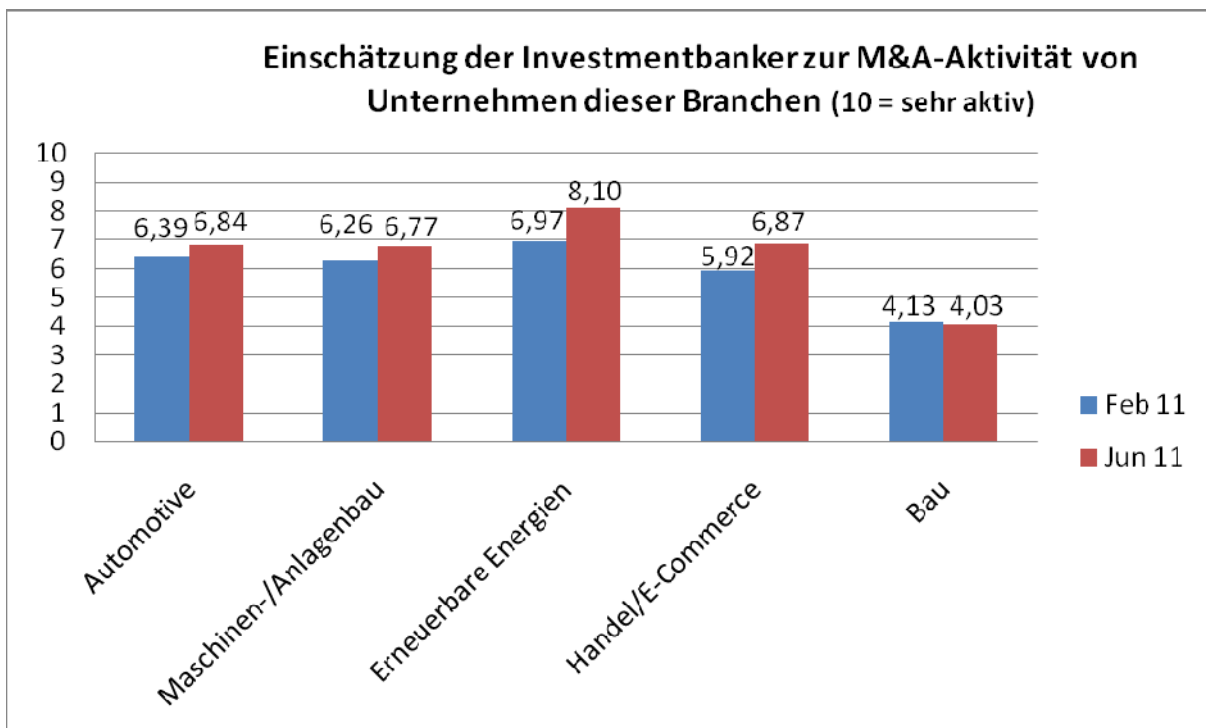


M&A Panel

Vertragsklauseln sind in der Bedeutung als Dealbreaker aus Sicht der Unternehmen hingegen gesunken. Sowohl Banken als auch Corporates halten Verhandlungen derzeit nicht mehr für außergewöhnlich langwierig. „Beides spricht letztlich für eine zunehmende Ausgewogenheit zwischen Käufern und Verkäufern. Eine Tendenz, die die aktuelle CMS European M&A Study 2011 bestätigt“, so Meyding.

Eine gegenläufige Einschätzung haben Corporates und Investmentbanker zum Thema Finanzinvestoren (siehe Grafik auf Seite 3). Nach Ansicht der befragten Unternehmensvertreter haben die Strategen ihren Vorteil gegenüber den Finanzinvestoren im Wettlauf um attraktive Übernahmeziele weiter ausgebaut. Die Zustimmung stieg von 6,29 auf 6,79. Allerdings scheinen die Investmentbanker genau das Gegenteil zu beobachten: Sie sehen den Vorsprung der strategischen Investoren mit einem Zustimmungsgrad von 6,97 lange nicht mehr so stark wie noch zu Jahresanfang (7,34). „Dies hängt zweifelsohne mit der stetig wachsenden Bereitschaft der Banken zusammen, Akquisitionen von Finanzinvestoren auch in größerem Umfang wieder zu finanzieren“, sagt Dr. Oliver Wolfgramm, Partner bei CMS Hasche Sigle. Er vermutet, dass die von den Investmentbankern zurzeit noch wahrgenommenen Nachteile für Finanzinvestoren bis Jahresende abschmelzen werden. „Dies ist insoweit von großer Bedeutung, als die Frage der Finanzierbarkeit für Investmentbanken bei der Bewertung von Angeboten in Bieterverfahren sehr wichtig ist“, so Wolfgramm.

Die gesteigerte M&A-Aktivität schlägt sich derzeit in fast allen Wirtschaftsbereichen nieder: „Mit Ausnahme der Bauindustrie sehen Investmentbanken für nahezu alle Branchen verstärkte M&A-Aktivitäten“, fasst Wolfgramm zusammen.



M&A Panel

Die erwartete Konsolidierungswelle in den Erneuerbaren Energien wird seiner Einschätzung nach dazu beitragen, dass die M&A-Aktivitäten in diesem Bereich noch einmal deutlich über denen in anderen Industrien liegen. Im Vergleich zum Februar konnten die Erneuerbaren Energien auf der Aktivitätsskala bereits deutlich von 6,79 auf 8,10 zulegen.

Akteure werden vorsichtiger

Allerdings zeigen sich auch erste Wolken am M&A-Himmel. Die Bedeutung der gesamtwirtschaftlichen Situation als Dealbreaker wird jetzt höher eingeschätzt als bei der vorherigen Befragung. Die Corporates bewerteten sie im Durchschnitt mit 4,68 (Februar: 4,18), die Investmentbanker stufte sie bei 5,16 ein. Dazu passt, dass die Erwartungen an das Dealumfeld bei den Panelisten rückläufig sind. Die Aussage, das Dealumfeld werde sich in den kommenden zwölf Monaten verbessern, erreicht bei Investmentbankern zwar noch einen hohen Zustimmungsgang von 7,58 Punkten (Februar: 7,89). Bereits deutlich skeptischer zeigen sich aber die Corporates mit dem Wert 6,38 (Februar: 6,89). „Der Optimismus ist gesunken“, bemerkt Meyding. „Neben einer unsicheren gesamtwirtschaftlichen Situation werden inzwischen auch negative Due-Diligence-Findings von Corporates und Investmentbankern in ihrer Bedeutung als Dealbreaker stärker gewichtet. Beides sind Anzeichen für ein vorsichtigeres Agieren.“

Kontakt:

Sabine Reifenberger

Redaktion FINANCE

Tel.: 069 7591-2591

sabine.reifenberger@finance-magazin.de