

FINANCE



Das Magazin für Finanzchefs

C/M/S/ Hasche Sigle

Rechtsanwälte Steuerberater

FINANCE

Private Equity Panel

Umfrage Oktober 2010

Ergebnisse

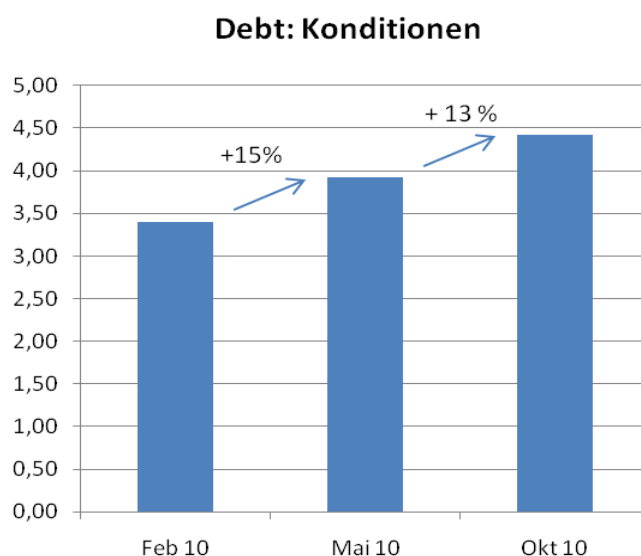
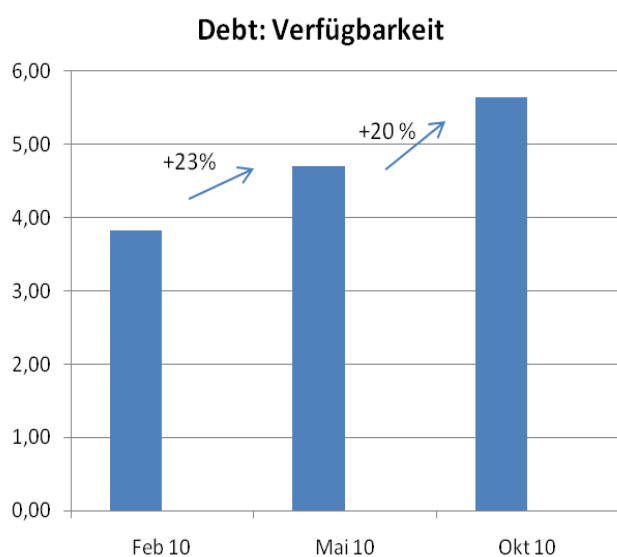
Private Equity Panel

Aufschwung kommt am deutschen Private-Equity-Markt an

Das Investitionsklima am deutschen Private-Equity-Markt hat sich über den Sommer dramatisch verändert. Die Herbst-Befragung unter führenden Investmentmanagern von fast 40 Private-Equity-Häusern, die Mitglied des FINANCE Private Equity Panels sind, hat ergeben, dass sich das Finanzierungsumfeld erneut deutlich verbessert hat. Außerdem sind auf den Kauflisten der Finanzinvestoren Unternehmen aus zyklischen Branchen weit nach oben gerückt. Der Aufschwung ist am Markt für Mittelstands-Private-Equity angekommen.

Bereits im Mai hatten die Mitglieder des FINANCE Private Equity Panels Verfügbarkeit und Konditionen von Buy-out-Finanzierungen deutlich besser eingeschätzt als noch im Winter. Über den Sommer hat sich das Finanzierungsumfeld nochmals deutlich verbessert. Die Verfügbarkeit von Buy-out-Finanzierungen schätzen die befragten Finanzinvestoren mit einem Wert von 5,65 jetzt um weitere 20 Prozent besser ein als im Mai. Der Wert zu den Finanzierungskonditionen hat sich um 13 Prozent auf 4,42 verbessert. Damit liegen beide Werte aktuell um 48 bzw. 30 Prozent über der Einschätzung vom Jahresbeginn.

Dramatisch verbesserter Kreditzugang (Finanzierungsumfeld am deutschen PE-Markt, 1=schlecht, 10=exzellent)



Private Equity Panel

Dr. Tobias Schneider, Partner der Sozietät CMS Hasche Sigle, sieht damit seine Beobachtungen der vergangenen Monate empirisch belegt: „Wir beobachten, dass die Banken wieder vermehrt Fremdkapital für die Finanzierung von Akquisitionen bereitstellen. Einzelne Banken sind sogar bereit, Finanzierungen in der Größenordnung von 100 Millionen Euro allein zu übernehmen. Allerdings dauern die Prozesse immer noch länger als vor der Finanzkrise, und die Banken wollen ganz genau wissen, mit welchen Targets sie es zu tun haben.“

Bessere Geschäftsaussichten

Auch andere Teilergebnisse belegen die wachsende Zuversicht der Mittelstandsinvestoren. So schätzen sie die Geschäftsaussichten ihrer Portfoliounternehmen für die nächsten zwölf Monate mit 7,03 von 10 möglichen Punkten um 7 Prozent besser ein als im Mai. Gegenüber dem Februar errechnet sich ein Anstieg von 14 Prozent. Die besseren Finanzierungsmöglichkeiten und Geschäftsaussichten haben bislang jedoch noch keinen Einfluss darauf, wie die deutschen PE-Investoren die Kaufpreise, die derzeit aufgerufen werden, bewerten – ihre Einschätzung ist nahezu konstant geblieben. Mit einem Wert von 5,06 (Mai: 4,97) sind die Kaufpreise zwar immer noch weit davon entfernt, von den Finanzinvestoren als attraktiv eingestuft zu werden (Werte größer als 7), aber die optimistischere Konjunktüreinschätzung und der bessere Zugang zu Krediten dürfte die PE-Investoren in die Lage versetzen, die ambitionierten Kaufpreiserwartungen der Verkäufer leichter (und häufiger) zu erfüllen als in der ersten Jahreshälfte. „PE-Investoren können wieder konkurrenzfähige Kaufpreise anbieten. So haben sich zuletzt mehrfach PE-Investoren in Bieterverfahren um attraktive Targets durchsetzen können“, berichtet Dr. Joachim Dietrich, Partner bei CMS Hasche Sigle.

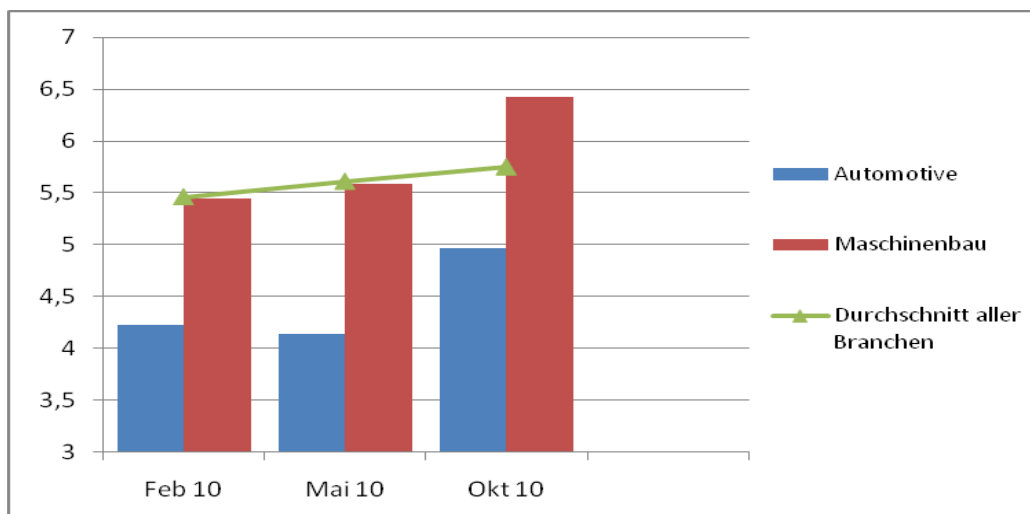
Dank der gestiegenen Wettbewerbsfähigkeit der Finanzinvestoren könnte sich die Differenz zwischen gebotenen und geforderten Kaufpreisen – das berüchtigte „Price-Gap“, das die Erholung des Private-Equity-Marktes seit langem verzögert – über den Sommer reduziert haben. Dies spricht dafür, dass für das vierte Quartal mit einer robusten Transaktionstätigkeit zu rechnen ist.

Private Equity Panel

Zykliker zurück auf den Kauflisten

Die aktuelle Befragung liefert außerdem Hinweise, dass unter den Neuinvestments der nächsten Monate wieder mehr zyklische Unternehmen zu finden sein werden als zuletzt. Die beiden Branchen, die nach Ansicht der Befragten über den Sommer am stärksten an Attraktivität für Neuinvestments gewonnen haben, sind Automotive und Maschinenbau.

Zykliker werden langsam wieder zu Übernahmezielen (Attraktivität für Neuinvestments, 1=schlecht, 10=exzellent)



Quellen: FINANCE-Research, CMS Hasche Sigle

Autozulieferer erhielten mit 4,97 Punkten eine über 20 Prozent bessere Bewertung als noch im Mai. Der Attraktivitätswert für Maschinenbauer legte um annähernd 20 Prozent auf 6,42 zu. Die drittgrößte Verbesserung verzeichnete die ebenfalls zyklische Elektronikbranche mit einem Zuwachs von 14 Prozent auf 6,64 Punkte. Deutliche Einbußen von jeweils 7 Prozent verzeichneten die Bereiche Pharma, Medien und Erneuerbare Energien.

Diese Verschiebung in der Branchenattraktivität dürfte sich mit einer Verzögerung von drei bis sechs Monaten in der Struktur der angekündigten Buy-out-Transaktionen im deutschen Mittelstand niederschlagen. Den Rang der attraktivsten Branche hat bei der aktuellen Umfrage mit knappem Vorsprung der Dienstleistungsbereich übernommen. Sollte die positive Konjunktorentwicklung anhalten, könnte bei der nächsten Umfrage Anfang 2011 jedoch schon eine der zyklischen Branchen die erste Position übernehmen.

Private Equity Panel

Starke Position bei Vertragsgestaltung

Wenn PE-Investoren aktuell als Verkäufer auftreten, scheinen sie hinsichtlich der Vertragsinhalte über eine recht starke Position zu verfügen. 68 Prozent der Befragten konnten in den letzten zwölf Monaten bei allen oder den meisten ihrer Transaktionen die Bedingung durchsetzen, dass der Käufer eine gesicherte Finanzierung vorweisen muss, bevor die Verträge unterschrieben werden. Lediglich 14 Prozent konnten diese Bedingung bei keiner ihrer Transaktionen durchsetzen.

Ein anderer zentraler Bestandteil bei Vertragsverhandlungen im aktuellen Umfeld sind die Haftungshöchstgrenzen für den neuen Eigentümer des Unternehmens. Auch hier zeichnen die Befragten das Bild einer recht starken Verhandlungsposition, die PE-Investoren offenbar nach wie vor genießen. 66 Prozent derjenigen, die in den letzten zwölf Monaten mindestens eine Transaktion abgeschlossen haben, waren bei keinem einzigen Unternehmenskauf dazu bereit, Haftungshöchstgrenzen von mehr als 50 Prozent des Kaufpreises zu akzeptieren. Wenn sie als Verkäufer auftraten, konnten jedoch 58 Prozent solch hohe Haftungshöchstgrenzen gegenüber dem Käufer durchsetzen. Auch diese Ergebnisse deuten darauf hin, dass Private-Equity-Investoren gerade dabei sind, als prägende Kräfte in das M&A-Geschehen in Deutschland zurückzukehren.

Kontakt:

Michael Hedtstück
Redaktion FINANCE
Tel.: 069 7591-2583
michael.hedtstueck@finance-magazin.de