

FINANCE M&A Panel

Umfrage Oktober 2014 Ergebnisse

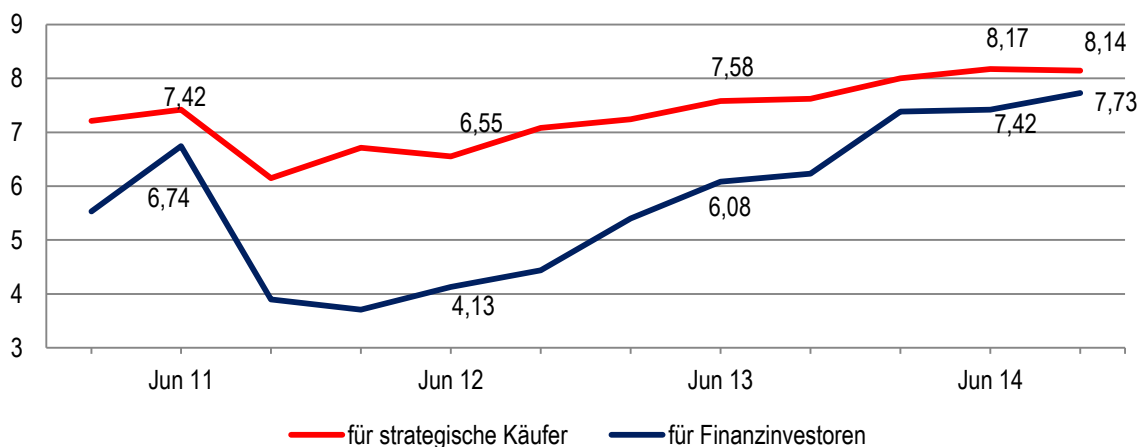
M&A-Markt: Hält der Aufschwung an?

Milliardentransaktionen haben das Deal-Geschehen der vergangenen Monate geprägt, das Finanzierungsumfeld für M&A-Deals ist so gut wie selten zuvor. Doch die positive Grundstimmung ist getrübt. Die Sorgen um die konjunkturelle Entwicklung verunsichern auch die Akteure am M&A-Markt.

Wer eine M&A-Transaktion plant, musste sich in den zurückliegenden Wochen zumindest um die finanziellen Eckpunkte nicht allzu große Sorgen machen. Darauf lassen die Ergebnisse der jüngsten Befragung des FINANCE M&A Panels schließen, für das die Redaktion von FINANCE gemeinsam mit der Kanzlei CMS Hasche Sigle sowohl M&A-Chefs in deutschen Unternehmen als auch führende Investmentbanker und M&A-Berater anonym zu ihrer Markteinschätzung befragt hat.

Auf die Frage, wie sich der Zugang zu Akquisitionsfinanzierungen in den vergangenen zwölf Monaten entwickelt hat, vergaben die befragten Corporate-M&A-Verantwortlichen auf einer Skala von 1 (= Zugang hat sich drastisch verschlechtert) bis 10 (= Zugang hat sich eindeutig verbessert) den Wert 7,10 und damit zum zweiten Mal in Folge einen neuen Höchstwert. Auch für Finanzinvestoren war es zuletzt leicht, eine Finanzierung zu erhalten: Die befragten Investmentbanker und M&A-Berater sehen nicht nur das Finanzierungsumfeld für strategische Käufer auf einem sehr guten Niveau (Wert 8,14), sondern bewerten auch den Finanzierungszugang für PE-Investoren mit 7,73 so gut wie noch nie zuvor in der Befragung. Damit haben die Finanzinvestoren nun zu den Strategen fast aufgeschlossen.

So bewerten Berater das Finanzierungsumfeld für M&A-Transaktionen (10 = exzellent)



Quellen: FINANCE Research, CMS Hasche Sigle

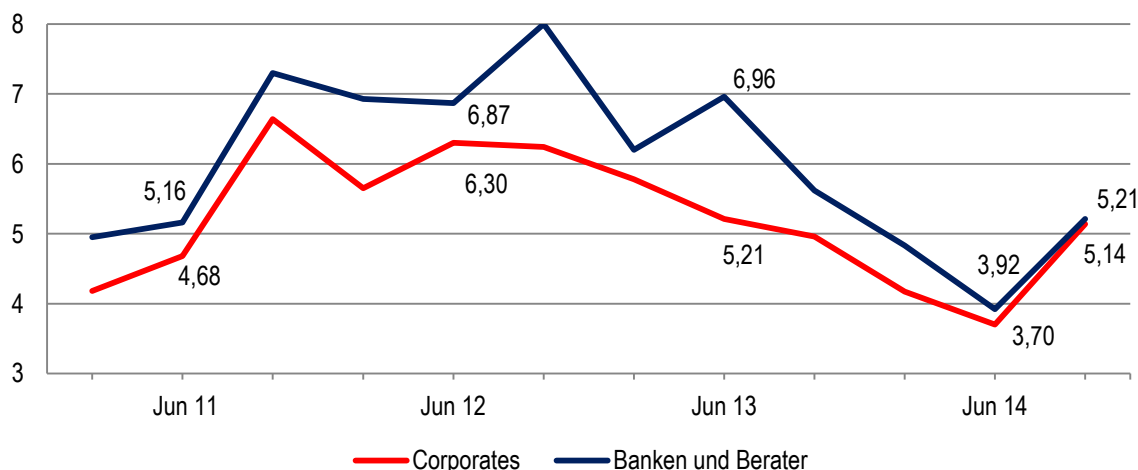
Konjunkturelle Entwicklung bereitet Sorgen

Entsprechend wenige Transaktionen scheitern zurzeit an der Finanzierung: Als Dealbreaker erzielt das Finanzierungsumfeld bei den Bankern und M&A-Beratern den Wert 3,30 (10 = wichtiger Dealbreaker), die Unternehmen liegen mit dem Wert 3,19 sogar noch darunter.

Doch die derzeit komfortable Situation scheint auf wackeligen Beinen zu stehen. Zwar ist die Finanzierungssituation gut, doch es gibt einen anderen Hinderungsgrund, der beiden befragten Gruppen Kopfzerbrechen bereitet: Die unsichere gesamtwirtschaftliche Situation ist als möglicher Dealbreaker im Bewusstsein der M&A-Verantwortlichen wieder deutlich stärker verankert als zuletzt. Vor dem Hintergrund der schwachen Konjunkturaussagen der vergangenen Monate stufen die Unternehmensvertreter auf dem Panel den Dealbreaker um 39 Prozent höher ein als noch im Juni, bei den Investmentbankern stieg der Wert ebenfalls rapide um 33 Prozent.

„Allerdings werden trotz der gesamtwirtschaftlichen Situation nach wie vor M&A-Projekte angestoßen“, sagt Dr. Thomas Meyding, Leiter der CMS Corporate Group. „Im ‚Universe of Potential Buyers‘ sind wieder verstärkt Finanzinvestoren im Fokus.“

Bedeutung des Dealbreakers "Gesamtwirtschaftliche Situation unsicher"
 (10 = sehr wichtig)



Quellen: FINANCE Research, CMS Hasche Sigle

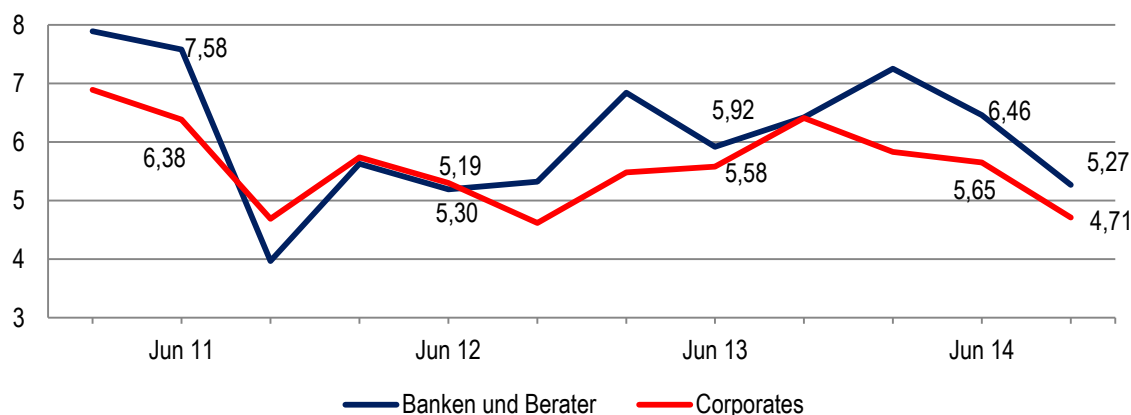
Verhaltener Ausblick auf die kommenden Monate

Mit Blick auf die kommenden Monate sind sich Unternehmen sowie Banken und Beratungshäuser einig: Einfacher dürfte das M&A-Geschehen nicht werden. Die Zustimmung zu der These, dass sich das M&A-Umfeld in den kommenden Monaten verbessert, ist in beiden Gruppen im Vergleich zur Juni-Befragung um rund 20 Prozent gesunken. Die Corporate-Verantwortlichen vergeben dafür noch den Wert 4,71 (Wert 10 = volle Zustimmung), bei den Investmentbankern und Beratungshäusern liegt die Zustimmung noch bei 5,27.

Eine schlechtere Wirtschaftslage könnte insbesondere die Finanzinvestoren treffen. Zwar ist auch bei Unternehmensvertretern die Bedeutung von Bankkrediten als Finanzierungsmöglichkeit für die M&A-Strategie mit dem Wert 6,86 (10 = sehr wichtig) so hoch wie noch nie seit dem Beginn der Befragung, doch eigene Liquidität ist mit 8,62 nach wie vor unangefochtener Spitzenreiter. Für Finanzinvestoren entfällt diese Ausweichmöglichkeit. Dies könnte dazu beitragen, dass es für die Private-Equity-Häuser wieder schwerer wird, mit den Strategen mitzuhalten. Die Zustimmung zu der These, dass Strategen im Wettbewerb mit Finanzinvestoren um Targets im Vorteil sind, ist bei den Corporate-Vertretern bereits um mehr als 10 Prozent auf den Wert 6,52 gestiegen, Banker und Berater stimmen der These ebenfalls um 6 Prozent stärker zu als noch im Juni (aktueller Wert 7,36).

„Es wird sich zeigen, ob sich die eintrübende Konjunktur auf die Verfügbarkeit und die Konditionen von Buy-Out-Finanzierungen durchschlägt. Der Trend aus den vergangenen zweieinhalb Jahren spricht eher dagegen“, sagt Dr. Oliver Wolfgramm, Partner bei CMS Hasche Sigle. „Das sind die entscheidenden Kriterien für die Wettbewerbsfähigkeit von Finanzinvestoren in kompetitiven Bieterverfahren, vor allem in Zeiten, in denen die Kassen der strategischen Investoren für Akquisitionen gut gefüllt sind.“

Zustimmung zur These "Das Umfeld für Deals verbessert sich in den nächsten zwölf Monaten"
 (10 = vollkommene Zustimmung)



Quellen: FINANCE Research, CMS Hasche Sigle

Prognoseindikator: Zweiklassengesellschaft am Beratermarkt

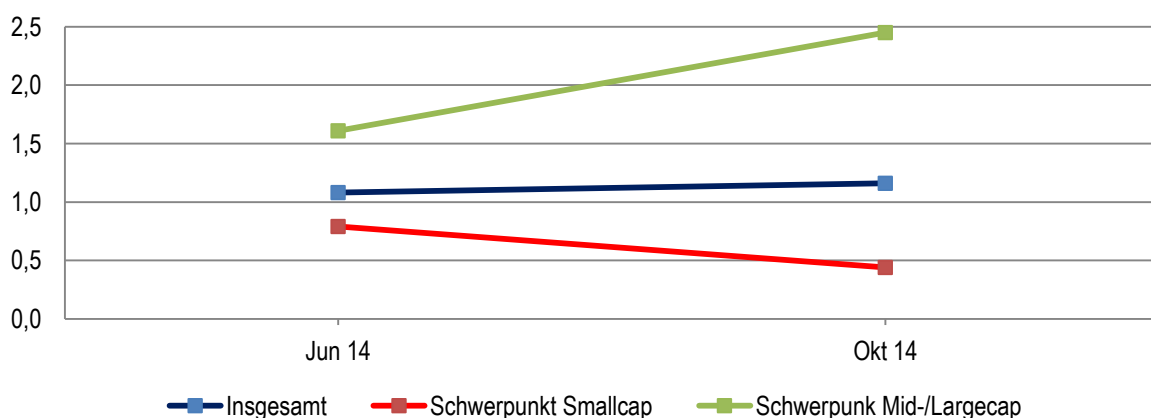
Unterdessen herrscht bei den M&A-Beratern eine Zweiklassengesellschaft: Während die Berater größerer Transaktionen sehr gut ausgelastet sind und auch an die kommenden Monate große Erwartungen stellen, geht der Aufschwung der vergangenen Monate an den Beratern für Smallcap-Transaktionen weitgehend vorbei, wie der Prognoseindikator des M&A-Panels zeigt. Für ihn haben die M&A-Berater im Rahmen der Panelbefragung Angaben zu ihrer aktuellen Projektauslastung sowie zu ihrer Erwartung hinsichtlich des künftigen Arbeitsaufkommens gemacht.

In die aktuelle Auslastung der Beratungshäuser fließen M&A-Deals ein, deren Signing innerhalb der vergangenen zwei Monate stattgefunden hat oder in den kommenden zwei Monaten ansteht. Hier ist der Indikator insgesamt nur leicht gestiegen: Auf einer Skala von -5 bis +5, wobei der Wert 0 einem durchschnittlichen Projektaufkommen entspricht, liegt er zurzeit bei 1,16 (Juni: 1,08).

Interessant ist jedoch die Aufschlüsselung nach Größen: Während die M&A-Berater mit Schwerpunkt auf Mid- und Largecap-Transaktionen ihre Auslastung mit dem Mittelwert 2,45 angeben, sind die Häuser mit Fokus auf Smallcap-Deals nur minimal überdurchschnittlich ausgelastet (Indikatorwert 0,44). Die Beratungshäuser mit Fokus auf größeren Transaktionen haben damit den im Juni aufgestellten Wert von 1,61 bereits jetzt deutlich übertroffen. An den Beratungshäusern für kleinere Transaktionen scheint der Aufschwung der vergangenen Monate im Gegenzug vorbeigegangen zu sein.

Aktuelles Projektaufkommen bezogen auf Deals mit Signing in den vergangenen zwei oder kommenden zwei Monaten

(0 = durchschnittlich, +5 = stark überdurchschnittlich)



Quellen: FINANCE Research, CMS Hasche Sigle

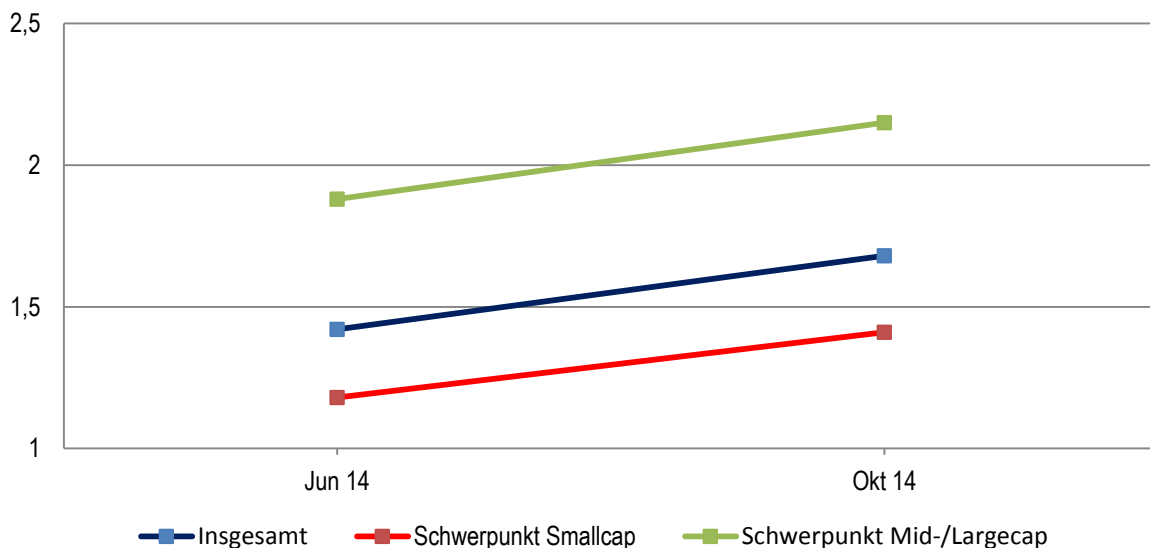
Prognosen sind positiv

Die ungleiche Auslastung am M&A-Beratermarkt könnte in den kommenden Monaten weiter anhalten, wie die Prognosen der M&A-Berater auf der Basis ihrer bereits fest erteilten Mandate mit Deal Signing in den kommenden drei bis acht Monaten zeigen. Die Berater des Smallcap-Segments hängen zwar schon jetzt mit ihrer Auslastung ihrem zurückliegenden Ausblick hinterher (aktuelle Auslastung von 0,44 gegenüber einer Juni-Prognose von 1,18).

Dennoch sind die kleinen Häuser bei ihrer aktuellen Prognose erneut optimistisch und stufen das erwartete Dealaufkommen in den kommenden drei bis acht Monaten mit 1,41 ein. Die Berater im Mid-/Largecap-Bereich erwarten sogar eine Auslastung von 2,15. Beide Gruppen liegen damit über ihren Prognosen für den Monat Juni.

Da der Prognoseindex auf Angaben zu bereits erteilten Mandaten basiert, dürfte sich die jüngste konjunkturelle Schwächephase in dieser Befragung noch nicht negativ bemerkbar machen. Damit dürften die Geschäfte der M&A-Berater zumindest bis Anfang 2015 zufriedenstellend verlaufen: Insgesamt steigt der Prognoseindikator für beide Gruppen von 1,42 im Juni auf derzeit 1,68 Punkte.

Erwartetes Projektaufkommen auf Basis erteilter fester Mandate mit Deal Signing in den kommenden drei bis acht Monaten
(0 = durchschnittlich, +5 = stark überdurchschnittlich)



Quellen: FINANCE Research, CMS Hasche Sigle

Schwerpunkt Compliance: Bedeutung bei M&A-Deals steigt

Die Schwerpunktbefragung unter den M&A-Verantwortlichen in Unternehmen hat ergeben, dass die Bedeutung der Compliance bei Transaktionen und Due-Diligence-Prüfungen zuletzt zugenommen hat. Auf die Frage, wie sich der Stellenwert von Compliance-Prüfungen bei M&A-Prozessen im eigenen Unternehmen in den vergangenen fünf Jahren entwickelt hat, gab nahezu jeder zweite Teilnehmer an, die Bedeutung habe stark zugenommen. Rund ein Drittel der Befragten sah eine leichte Zunahme, etwa 20 Prozent der Corporate-M&A-Verantwortlichen sahen keine Veränderung. Eine abnehmende Bedeutung von Compliance konnte allerdings über die vergangenen fünf Jahre hinweg keiner der Befragten erkennen.

Insbesondere wenn sie als Käufer auftreten, sind die M&A-Verantwortlichen auf der Hut. Die Möglichkeit, sich durch Compliance-Garantien gegen bestimmte Risiken wie Bestechlichkeit oder Markt- und Preisabsprachen abzusichern, ist insgesamt rund 75 Prozent der Befragten wichtig oder sogar sehr wichtig. „Compliance-Risiken bei M&A-Transaktionen sollten nie unterschätzt werden. Dies gilt auch vor dem Hintergrund, dass bei Beteiligungserwerben ab 50 Prozent oder bei gemeinsamer Kontrolle beispielsweise Kartellverstöße nicht nur zu Geldbußen für das Zielunternehmen selbst führen, sondern auch ernsthafte Haftungsrisiken für den Erwerber bedeuten können“, so Wolfram.

Die Tools, die im Rahmen der Post Merger Integration dabei helfen sollen, die Compliance-Risiken eines Zielunternehmens zu minimieren, bewerten die Befragten sehr unterschiedlich. Während mehr als 40 Prozent die Tools als gut einschätzen, hält eine fast ebenso große Gruppe die vorhandenen Instrumente für ausbaufähig. Nicht immer sind sich die Compliance-Management-Systeme von Käufer und Target ähnlich. In der Frage, ob abweichende Systeme beim Target eher als Risiko oder als Chance zur Optimierung der eigenen Compliance-Strukturen anzusehen sind, positionieren sich die befragten M&A-Verantwortlichen eher skeptisch: Nur etwa jeder Fünfte kann darin unter Umständen eine Chance sehen, für rund 60 Prozent der Befragten sind abweichende Compliance-Management-Systeme unter Umständen oder sogar eindeutig ein Risiko.

„Das Thema Compliance hat auch bei der Vorbereitung einer Veräußerung große Bedeutung. Die Verkäufer beginnen zu realisieren, dass eine ‚Vogelstraußpolitik‘ bei Compliance-Risiken den Erfolg der Transaktion in der heißen Phase gefährden kann“, erläutert Meyding. „Daher werden in der Vorbereitung eines Verkaufs zunehmend die Compliance-Organisationen auf den Prüfstand gestellt und etwaige Schwachstellen identifiziert.“

Kontakt

Sabine Reifenberger
Redakteurin
Tel.: (069) 75 91-25 91
sabine.reifenberger@finance-magazin.de

Verlag



FRANKFURT BUSINESS MEDIA GmbH
Ein Unternehmen der F.A.Z.-Verlagsgruppe
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