

FINANCE

Das Magazin für Finanzchefs

C/M/S/ Hasche Sigle

Rechtsanwälte Steuerberater

FINANCE

M&A Panel

Umfrage März 2011

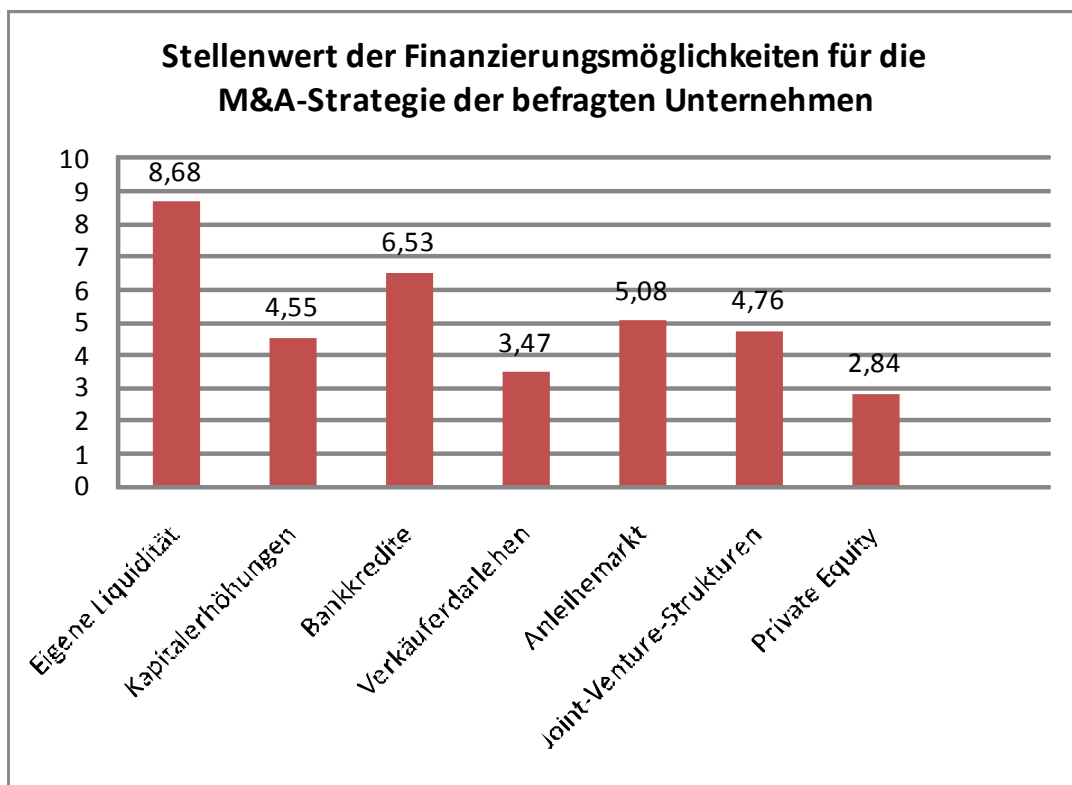
Ergebnisse

M&A Panel

Große Übernahmen wieder in Reichweite

Deutsche Unternehmen wollen die Gunst der Stunde am M&A-Markt nutzen. Selbst große Übernahmen sehen die hochmotivierten M&A-Player wieder in Reichweite. Zu diesem Ergebnis kommt die erste Befragung des FINANCE M&A Panels, für das das Finanzmagazin FINANCE und die Sozietät CMS Hasche Sigle rund 80 Investmentbanker und M&A-Chefs großer deutscher Unternehmen befragt haben. Den Konzernen in die Hände spielt dabei die nach wie vor geschwächte Firepower der Finanzinvestoren. Banken wie M&A-Chefs sehen strategische Käufer am M&A-Markt gegenüber Finanzinvestoren klar im Vorteil.

Die Investmentbanker sehen die Unternehmen sogar noch weiter vorne als die Corporates sich selbst: Die These, dass Strategen im Vorteil sind, erreichte auf einer Skala von 1 bis 10 (wobei 1 für „überhaupt keine Zustimmung“ und 10 für „vollkommene Zustimmung“ steht) bei den Investmentbanker Zustimmungsraten von 7,34 (Unternehmen: 6,29). Der größte Vorteil der Konzerne ist ihr besserer Zugang zu Fremdkapital. Das Finanzierungsumfeld für Strategen bewerteten die Banker auf einer Skala von „sehr schlecht“ (Wert 1) bis „exzellent“ (Wert 10) mit 7,21 und damit deutlich positiver als das Umfeld für Finanzinvestoren (5,53).



M&A Panel

Die Aussage „Die Finanzierung einer großen Übernahme wäre für unser Unternehmen derzeit umsetzbar“ erreichte bei den befragten Corporates einen durchschnittlichen Zustimmungswert von 7,89. Die große Mehrheit von 86,8 Prozent der M&A-Verantwortlichen wählte einen Wert von 7 und höher. Unter den verschiedenen Finanzierungsmöglichkeiten erzielte die eigene Liquidität auf einer Skala von 1 („unwichtig für die M&A-Strategie unseres Unternehmens“) bis 10 („sehr wichtig“) mit 8,68 den höchsten Stellenwert.

Eigene Liquidität sichert Akquisitionsfinanzierung

Die Entspannung der Kreditmärkte stärkt die Finanzkraft noch weiter. Ein positives Bild zeichnen die Antworten der M&A-Chefs auf die Frage, ob sich die Verfügbarkeit von Akquisitionsfinanzierung in den vergangenen zwölf Monaten verbessert (Wert 10) oder verschlechtert (Wert 1) hat. Die Corporate-Panelisten antworteten mit einer durchschnittlichen Bewertung von 7,24. Dr. Thomas Meyding, Partner bei CMS Hasche Sigle, erkennt in den Umfrageergebnissen eine Bestätigung, dass M&A ein integraler Bestandteil von Wachstumsstrategien ist. „Dank vorhandener Liquidität und einer wettbewerbsfähigen Aufstellung befinden sich derzeit zahlreiche Unternehmen im Buy-Mode“, sagt Meyding. Aus Sicht von CMS-Partner Dr. Oliver Wolfgramm werden sich diese Ergebnisse im M&A-Markt widerspiegeln: „Unternehmen setzen auf eigene Liquidität als primäre Finanzierungsquelle für Unternehmenskäufe. Zusammen mit der steigenden Bereitschaft der Banken, Transaktionen zu finanzieren, spricht dies für eine deutlich steigende M&A-Aktivität deutscher Konzerne und großer Mittelständler in diesem Jahr.“ Offenbar stehen die Konzerne schon in den Startlöchern. Auf die Frage, ob sie sich eher als Verkäufer (Wert 1) oder als Käufer sehen (Wert 10), positionierten sich die Unternehmensvertreter auf dem Panel mit einem Mittelwert von 7,58 deutlich auf der Käuferseite. Mehr als ein Drittel der Corporate-M&A-Chefs beantwortete die Frage für ihr Unternehmen klar mit 10. „Die wachsenden M&A-Aktivitäten sind auch Ausdruck einer zunehmenden Professionalisierung auf Unternehmensseite“, stellt Thomas Meyding fest: „Viele Firmen verfügen heute über eigene, gut aufgestellte M&A-Abteilungen, die die relevanten Märkte genau beobachten.“

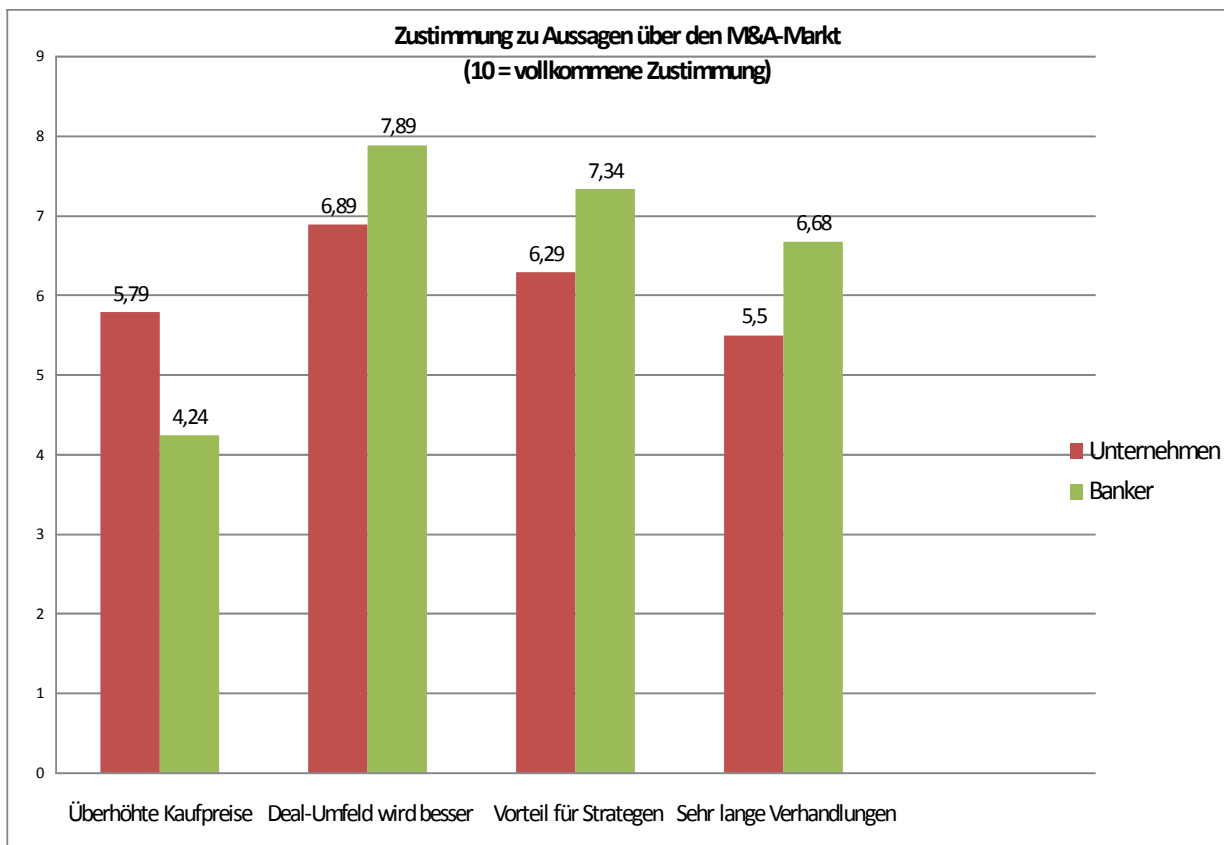
Trotz des Booms am Anleihemarkt ordnen die befragten M&A-Chefs die Bedeutung von Bonds als Finanzierungsmittel für die M&A-Strategie mit einem Wert von 5,08 nur im Mittelfeld ein. Nahezu keine Rolle spielt die Finanzierung über Private Equity: 71 Prozent der befragten Corporates gaben hier einen Wert von 3 oder weniger an.

M&A Panel

Konkurrenzkampf um Übernahmeobjekte

Die Wachstumsambitionen der Unternehmen führen bereits zu einem verschärften Konkurrenzkampf um Übernahmeobjekte. Die Aussage, dass um Targets in Deutschland und im Ausland ein scharfer Wettbewerb herrsche, erreichte bei den Corporates einen Zustimmungsgrad von 6,47. Divergierende Preisvorstellungen, da sind sich beide Panelgruppen einig, stellen zurzeit den häufigsten Dealbreaker bei M&A-Transaktionen dar. Corporates bewerten die Bedeutung dieses Dealbreakers mit 8,53 Punkten, die Banker mit 8,26. Zwei weitere wichtige Dealbreaker sind negative Due-Diligence-Findings sowie Zielunternehmen, die sich als weniger attraktiv herausstellen als erhofft (Werte zwischen 6,2 und 6,4). „In den divergierenden Preisvorstellungen von Käufern und Verkäufern zeigen sich noch die Nachwirkungen der Finanz- und Wirtschaftskrise“, kommentiert Meyding. „Im Gegensatz zu den Käufern haben die Verkäufer Finanz- und Euro-Krise mental schon weit hinter sich gelassen.“

Kaufinteressierte Unternehmen haben die Krise bei Verhandlungen hingegen noch im Hinterkopf: Dass bereits wieder überhöhte Kaufpreise gezahlt werden, erreicht bei den befragten M&A-Chefs eine Zustimmungsquote von 5,79 Punkten. Dabei sehen interessanterweise die Investmentbanker das Problem überhöhter Kaufpreise mit 4,24 Punkten deutlich entspannter. „Nach unseren Beobachtungen ist derzeit noch kein klarer Trend zu einem Käufer- oder Verkäufermarkt auszumachen“, so Meyding.



M&A Panel

Ein Blick auf rechtlich relevante Transaktionsaspekte zeigt: Sowohl Käufer als auch Verkäufer sind im M&A-Prozess vorsichtiger geworden. Jeder zweite befragte Investmentbanker bestätigte, dass eine gesicherte Finanzierung heute wichtiger sei als noch 2010. Auf Unternehmensseite teilt gut ein Drittel der Umfrageteilnehmer diese Ansicht. „Die Finanzierung, genauer: die Finanzierbarkeit von Transaktionen spielt für Investmentbanken in der Bewertung von Angeboten für Unternehmenskäufe eine noch einmal sehr viel größere Rolle als im vergangenen Jahr. In diesem Zusammenhang ist von besonderer Bedeutung, dass die befragten Investmentbanker das Finanzierungsumfeld für strategische Investoren derzeit deutlich besser einschätzen als das für Finanzinvestoren“, meint Wolfgramm. Auch Kaufpreisanpassungsklauseln sind nach Einschätzung von 42 Prozent der Banker und 37 Prozent der Corporates heute gefragter als vor einem Jahr. „Kaufpreisanpassungsklauseln können eine Brücke zwischen unterschiedlichen Preisvorstellungen schlagen“, sagt Wolfgramm. „Jedoch zeigen die Ergebnisse unserer Befragung, dass sie kein Allheilmittel sind.“

Kontakt:

Sabine Reifenberger

Redaktion FINANCE

Tel.: 069 7591-2591

sabine.reifenberger@finance-magazin.de