

FINANCE Private Equity Panel Herbst 2020 Ergebnisse

Die Kaufgelegenheit des Jahrzehnts?

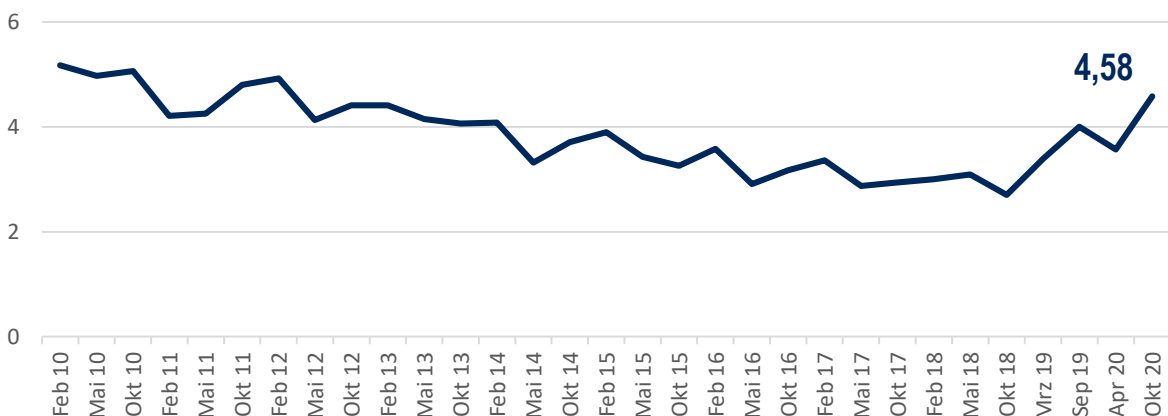
Günstige Bewertungen, verkaufsbereite Großkonzerne: Private Equity wittert im deutschen Mittelstand die beste Kaufgelegenheit seit langem. Healthcare steht auf den Einkaufslisten aber nicht mehr an erster Stelle.

Im deutschen Mittelstand bahnt sich ein starkes Comeback der Private-Equity-Branche an. Nach schweren Einbrüchen im Frühjahr und Sommer hat sich seit September nicht nur das Transaktionsgeschäft wieder belebt. Die Ergebnisse des aktuellen FINANCE Private Equity Panels zeigen, dass sich auch in den Markteinschätzungen und Investmentstrategien der Finanzinvestoren seit dem Frühjahr vieles verändert hat. Für das Panel befragten FINANCE und die Kanzlei CMS zweimal im Jahr mehrere Dutzend der wichtigsten Private-Equity-Häuser im deutschen Mittelstand. Die vorherige Umfrage fand in der zweiten Märzhälfte statt, auf dem Höhepunkt der Coronakrise.

Seitdem sind die Kaufpreise in den Augen der befragten Investment-Manager deutlich attraktiver geworden. Lag ihre Einschätzung auf einer Skala von 1 bis 10 (wobei 1 = teuer und 10 = günstig ist) im März noch bei kritischen 3,57 Punkten, verzeichnet die Herbstbefragung, die in der zweiten Septemberhälfte stattfand, einen Anstieg auf 4,58 Punkte (siehe Grafik). So hoch stand dieser Index seit 2012 nicht mehr. Überdies verorten sich enorm hohe 87 Prozent der Befragten auf der Käuferseite, so viele wie noch nie seit Auflegung des Panels im Jahr 2010. Zum Vergleich: 2018 hatten sich die PE-Manager durchgehend noch mehrheitlich als Verkäufer gesehen. „Es ist nur natürlich, dass PE-Fonds die Gelegenheit ergreifen werden, um die eingeworbenen Gelder einzusetzen, erst recht, da die bisher hohen Preisniveaus erodieren“, meint PE-Experte Dr. Jacob Siebert, Partner bei CMS.

Corona hat die Kaufpreise attraktiver gemacht

Einschätzung der Kaufpreise (1=teuer, 10=günstig)



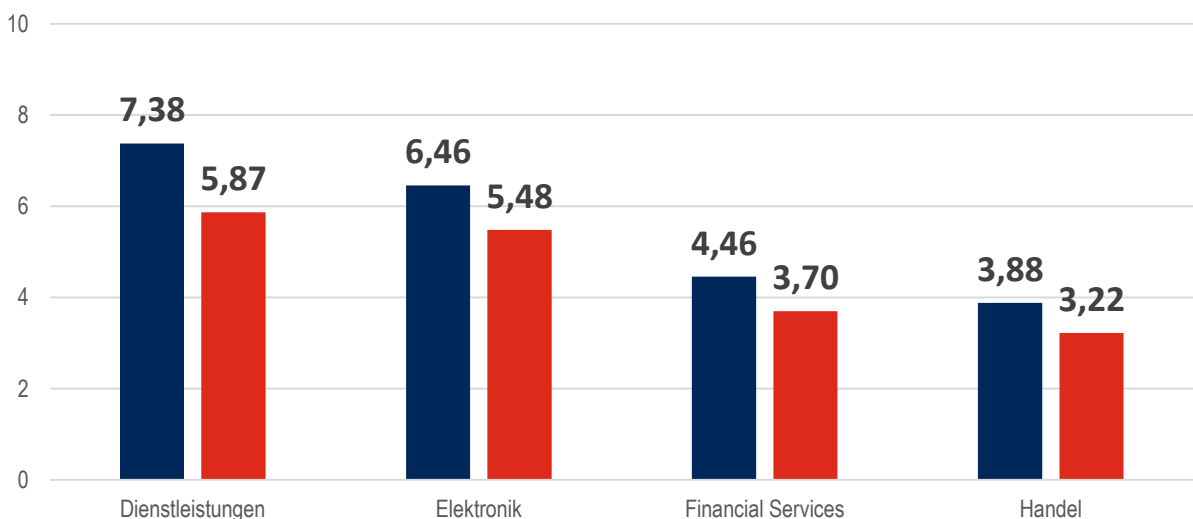
Quelle: FINANCE-Research

Große Sektorrotation auf den Kauflisten der PE-Manager

Erstaunlicherweise hat diese veränderte Sichtweise der PE-Profis auf ihren Markt auch beträchtliche Folgen für ihre Sektorpräferenzen. So ist Healthcare nicht mehr die begehrteste Zielbranche. Sie wurde abgelöst von Software- und IT-Unternehmen. Auf der Attraktivitätsskala, auf der 10 den attraktivsten Wert repräsentiert, bewerten die FINANCE-Panelisten aktuell Healthcare nur noch mit 8,08 Punkten, ein Rückgang um 2 Prozent gegenüber dem Frühjahr, als das Gesundheitssystem noch im Fokus der Öffentlichkeit stand. Der Wert für Software/IT-Spezialisten steigt hingegen um 7 Prozent auf 8,71 Punkte. Den größten Zuwachs verzeichnet die Dienstleistungsbranche, deren Attraktivitätswert um erstaunliche 26 Prozent auf 7,38 Punkte nach oben springt (siehe Grafik).

Auch robuste Branchen wie Nahrungsmittel (plus 14 Prozent auf 6,96 Punkte) und Telekommunikation (plus 8 Prozent auf 6,83 Punkte) verzeichnen Zuwächse. Zusätzliches M&A-Interesse zeichnet sich sogar in klassisch-zyklischen Industrien wie Maschinenbau (plus 19 Prozent auf 4,00 Punkte) und Chemie (plus 13 Prozent auf 5,04 Punkte) ab. Abgeschlagen am Ende des Feldes liegt dagegen unverändert Automotive. Hier ist der Attraktivitätswert mit 1,88 Punkte nicht nur extrem niedrig – er kommt auch ungeachtet der deutlichen Stimmungsaufhellung am PE-Markt kaum vom Fleck. „Schon vor der Krise war der Automotive-Bereich unter Druck, E-Mobilität und Umweltthemen werden durch die Politik deutlich gefördert. Insofern hat sich die Situation insbesondere in den klassischen Bereichen nicht verändert“, so PE-Experte Siebert.

Die größten Gewinner der aktuellen Sektorrotation Attraktivität ausgew. Branchen als Investmentziel (10=sehr attraktiv)



Quelle: FINANCE-Research

■ Herbst 2020 ■ Frühjahr 2020

Starke Vorzeichen für das M&A-Geschäft im vierten Quartal

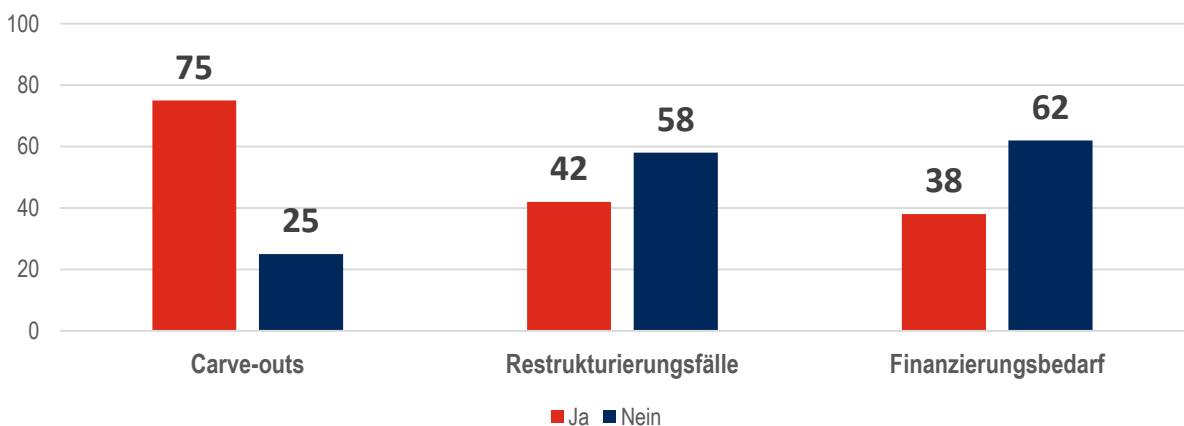
Die Lage am M&A-Markt dürfte den Investitionsplänen der Mittelstandsinvestoren nach dem aktuellen Stand der Dinge nicht im Weg stehen. 92 Prozent der Befragten geben an, dass trotz der Corona-bedingten Verwerfungen in den Geschäftszahlen und Businessplänen vieler Zielunternehmen nach wie vor faire Kaufpreise gefunden werden können. Dazu tragen variable Kaufpreisregelungen bei, die eine Renaissance erleben: 88 Prozent beobachten ein Revival dieser Klauseln, die bestens dazu geeignet zu sein scheinen, in unübersichtlichen Zeiten Deals über die Ziellinie zu bringen. „Earn-outs, also Kaufpreise, die abhängig sind vom künftigen Erfolg des Targets, sind natürlich klassische Mechanismen, um Differenzen bei der Bewertung zwischen Verkäufer und Käufer in Ausgleich zu bringen. Sie sind aber kein Allheilmittel, gerade derzeit nicht. Denn es ist häufig noch gar nicht absehbar, wie tief die Corona-bedingten Bremsspuren in den Bilanzen der Unternehmen sein werden“, sagt Dr. Tobias Schneider, Private-Equity-Partner bei CMS.

Ein Wermutstropfen: Nur jeder fünfte Befragte erkennt bei den Verkäufern eine hohe Bereitschaft, Abstriche von den sehr hohen Multiples der Vor-Corona-Zeit zu machen.

Besonders gute Investmentchancen für das kommende Jahr sehen die FINANCE-Panelisten in Carve-outs (siehe Grafik). Viele M&A-Experten gehen davon aus, dass zahlreiche Konzerne durch Corona gezwungen oder motiviert sind, ihre Portfolios auf den Prüfstand zu stellen. Die Private-Equity-Community scheint diese Vermutung zu teilen.

Weniger enthusiastisch zeigen sich die PE-Manager bei Restrukturierungsfällen und bei Unternehmen, die getrieben durch Finanzierungsdruck – etwa anlässlich der Rückzahlung von KfW-Hilfen – auf die Private-Equity-Häuser zukommen. Dort sehen nur 42 Prozent (bei Restrukturierungsfällen) beziehungsweise 38 Prozent (bei Unternehmen mit Finanzierungsbedarf) besondere Investitionschancen für 2021. PE-Anwalt Tobias Schneider warnt vor diesen Deals: „Distressed M&A können nicht viele. PE-Häuser ohne Track Record in diesem Bereich sollten sich gut überlegen, ob sie in ein taumelndes Unternehmen investieren sollen, denn der Betreuungsaufwand für solche Unternehmen ist meist viel größer als für gesunde Unternehmen.“

Besondere Investitionsgelegenheiten für 2021 (Anteil der Antworten in Prozent)



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



Ein Unternehmen der F.A.Z.-Gruppe

F.A.Z. BUSINESS MEDIA GmbH – Ein Unternehmen der F.A.Z.-Gruppe
Frankenallee 71-81
60327 Frankfurt am Main

Telefon: (0 69) 75 91 – 32 39
Telefax: (0 69) 75 91 – 20 95
E-Mail: verlag@faz-bm.de

www.finance-magazin.de
<https://www.faz-bm.de/>