

FINANCE Midmarket- Private-Equity-Monitor

2/2017

Private-Equity-Manager setzen auf Private Debt

Trotz hoher Preise und scharfer Konkurrenz kann am deutschen Private-Equity-Midmarket von Deal-Starre keine Rede sein. Dazu tragen auch die Private-Debt-Anbieter ihren Anteil bei, sagen die von FINANCE befragten Investmentmanager.

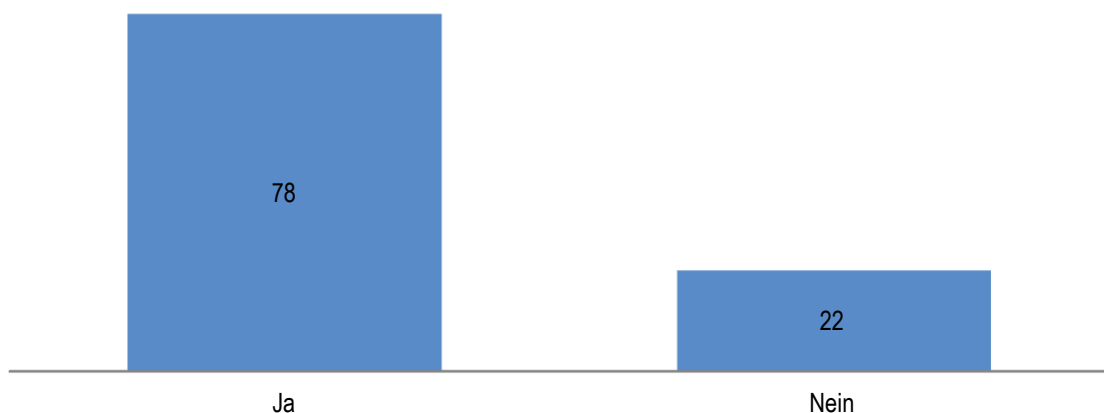
Die Beteiligungsmanager am deutschen Private-Equity-Midmarket glauben, dass Private-Debt-Finanzierungen diejenigen der Banken weiter ersetzen werden. 78 Prozent der befragten Investmentmanager erwarten, dass die Nichtbanken ihre Marktanteile bei der Finanzierung von Buy-outs weiter ausbauen werden. Nur 22 Prozent glauben nicht an eine derartige Entwicklung. Das ergibt der Midmarket-Private-Equity-Monitor. Für diese Untersuchung befragt FINANCE alle 6 Monate im Auftrag der Deutschen Beteiligungs AG (DBAG) Investmentmanager von rund 50 in Deutschland tätigen Private-Equity-Häusern zu Trends im deutschen Mittelstandsegment.

In jüngerer Vergangenheit hat die Konkurrenz zwischen Banken und Private-Debt-Fonds am Markt für Buy-out-Finanzierungen dazu geführt, dass erstens die Gebühren sowie Kreditmargen gefallen und zweitens die Dokumentationspflichten, zu denen sich die Schuldner in den Kreditverträgen bekennen, zurückgegangen sind. Was die Gebühren und Margen angeht, erwarten immerhin 50 Prozent der befragten Beteiligungsmanager einen weiteren Rückgang durch die Konkurrenz von Debt-Fonds und Banken, die andere Hälfte hält dies für unwahrscheinlich.

Was die Dokumentationspflichten angeht, ergibt der Midmarket-Monitor ein anderes Bild: Hier halten nur 35 Prozent der befragten Investmentmanager einen weiteren Rückgang für wahrscheinlich. 65 Prozent der Befragten erwarten trotz der steigenden Konkurrenz auf Angebotsseite keinen weiteren Rückgang der Dokumentationspflichten.

Glauben Sie, dass Private-Debt-Anbieter ihre Marktanteile gegenüber den Banken bei der Finanzierung von Buy-outs im deutschen Midmarket weiter ausbauen werden?

(in Prozent)



Quelle: FINANCE

Der Dealflow steigt weiter – trotz allem

FINANCE hat die Befragung unter Midmarket-Private-Equity-Profis jetzt zum fünften Mal durchgeführt. Private Debt war das Schwerpunktthema dieser Ausgabe. Es folgen die wichtigsten aktuellen Ergebnisse der Zeitreihe, für die wir alle sechs Monate die gleichen Fragen stellen

Im Niedrigzinsumfeld vertrauen institutionelle Investoren und Family Offices den Private-Equity-Fonds so viel Kapital an wie noch nie. Das treibt die Bewertungs-Multiples auf neue Rekordstände. 12x Ebitda haben Finanzinvestoren weltweit im ersten Halbjahr 2017 bei Buy-outs bezahlt, ergibt eine Studie von Fitch.

In diesem Umfeld liegt die Vermutung nahe, dass auch am deutschen Midmarket der wahrgenommene Dealflow sinkt, weil auf eine verstärkte Nachfrage durch Private Equity (und andere Käufer) eine mehr oder weniger gleichbleibende Anzahl an potenziellen Zukaufszielen kommt.

Aber das Gegenteil ist der Fall: Die Private-Equity-Investoren nehmen den Dealflow seit eineinhalb Jahren immer positiver wahr. Eine Erklärung für diese zunächst überraschende Erkenntnis: Weil die Menge an Assets under Management und Dry Powder ständig steigt, verbessern die Midmarket-Häuser ihre Methoden, um an Transaktionen zu kommen – etwa durch Dealsourcing-Spezialisten, wie sie von immer mehr Investoren am deutschen Private-Equity-Markt beschäftigt werden.

Das führt die Häuser dazu, den Dealflow immer positiver wahrzunehmen, auch wenn die Anzahl der angebotenen Assets im Großen und Ganzen gleich bleibt. Wahrscheinlich ist dabei, dass die Private-Equity-Häuser ihre Position am M&A-Markt zulasten von Konzernen und anderen Wettbewerbern ausbauen. Dazu passen auch die auf der nächsten Seite vorgestellten Erkenntnisse.

Wie schätzen Sie den aktuellen Dealflow im Vergleich zum langfristigen Durchschnitt ein? (1 = deutlich schlechter, 5 = identisch, 10 = deutlich besser)



Quelle: FINANCE

Private Equity erstarkt gegenüber anderen Käufergruppen

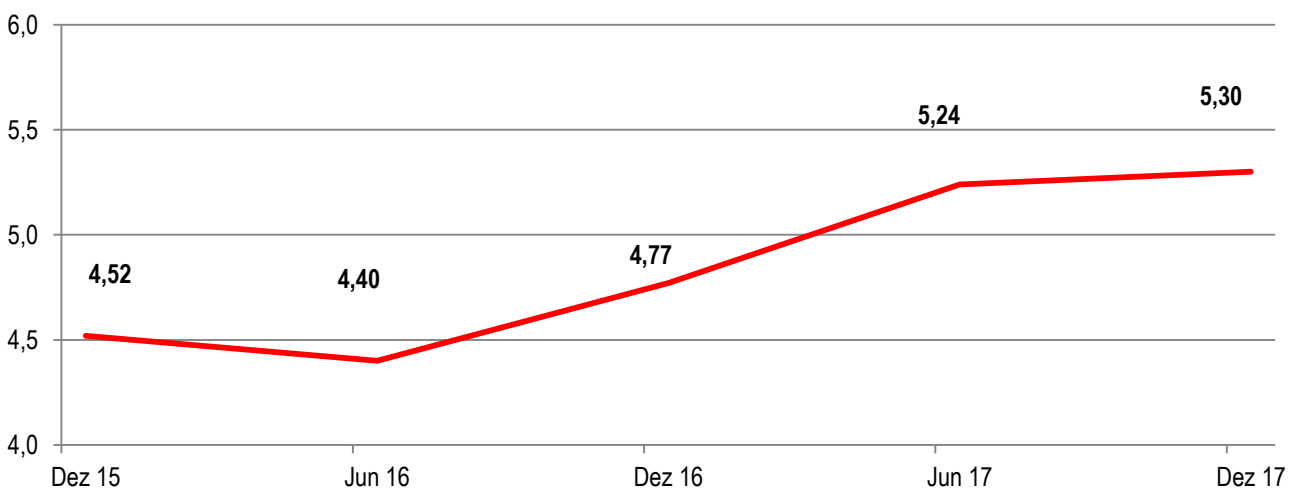
Die aktuelle Befragung unterstreicht einen Trend, der sich schon seit längerem abzeichnet: Die Private-Equity-Manager sehen sich in einer immer stärkeren Position gegenüber strategischen Käufern. So haben die Befragten ihre eigene Konkurrenzfähigkeit gegenüber Konzernen auf einer Skala von 1 bis 10 jüngst mit 5,3 beziffert, ein so hoher Wert wie noch nie.

Auch andere Käufergruppen stellen für Private-Equity-Investoren nach deren Wahrnehmung immer weniger gefährliche Wettbewerber dar. So gaben vor einem Jahr noch 76 Prozent der Beteiligungsmanager an, Family Offices würden ihnen Konkurrenz machen, jetzt sind es noch 59 Prozent. Auch Industrieholdings, Stiftungen und sonstige Käufergruppen werden als Wettbewerber immer weniger brisant wahrgenommen.

Gleichzeitig nehmen die Private-Equity-Manager den Wettbewerb untereinander am deutschen Mid-Market als immer schärfer wahr. So bezifferten die Umfrageteilnehmer die Konkurrenz unter PE-Investoren auf einer Skala von 1 (sehr gering) bis 10 (sehr hoch) im Durchschnitt mit 8,64. Vor sechs Monaten lag der Wert von bei 8,57, vor einem Jahr bei 8.

Alle Datenpunkte deuten auf die gleiche Interpretation: Die Finanzinvestoren auch am deutschen Midmarket bekommen immer höhere Kapitalzusagen, und sind trotz Preisauftriebs am M&A-Markt darauf aus, das Geld auszugeben. Das verstärkt die Konkurrenz untereinander um Zukaufsziele, und versetzt die Finanzinvestoren in eine gestärkte Lage gegenüber anderen Käufergruppen – ob strategisch oder nicht –, deren Kaufkraft offenbar nicht mit der gleichen Dynamik zunimmt.

Wie konkurrenzfähig sind Private-Equity-Investoren in aktuellen M&A-Prozessen gegenüber abschlusswilligen strategischen Käufern? (1 = klar unterlegen, 5 = ausgeglichen, 10 = klar überlegen)



Quelle: FINANCE

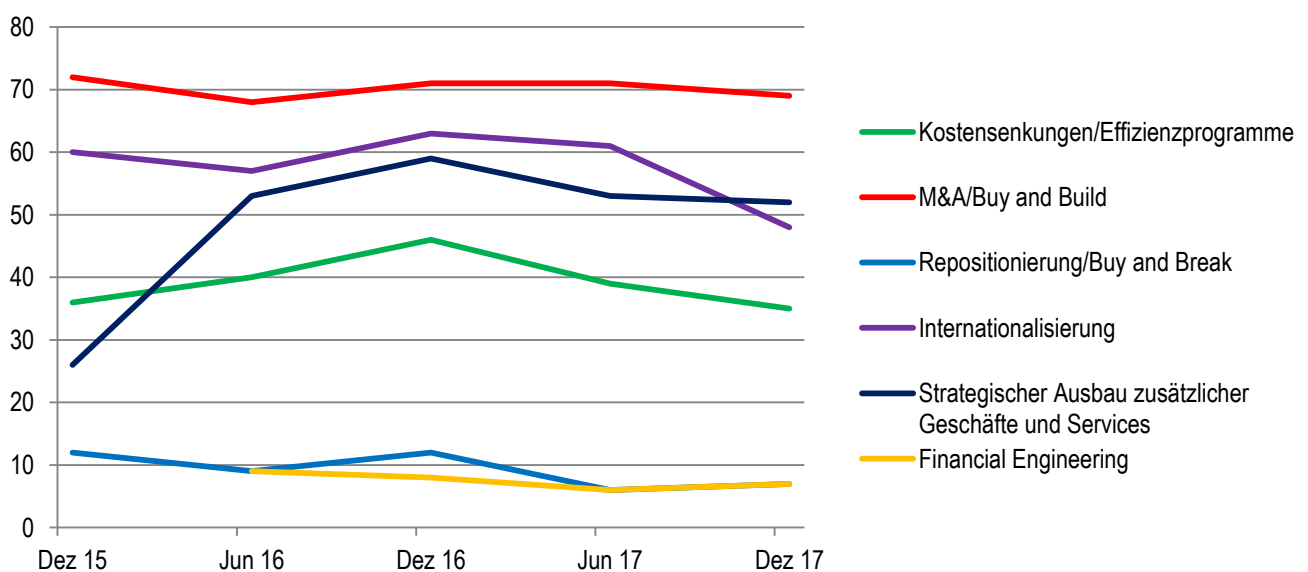
Internationalisierungs-Strategien auf dem Rückzug?

Auf die Frage nach den aktuell aussichtsreichsten Wertsteigerungsmethoden haben die Private-Equity-Häuser in den vergangenen zwei Jahren recht gleichbleibende Antworten gegeben. Das Bild, das sich herauskristallisiert, ist klar: Alle Ansätze, die mit Wachstum und Ausbau zu tun haben, sind beliebt. Die durchweg populärste Methode ist, Portfoliofirmen mittels Buy-and-Build-Kursen wachsen zu lassen.

Zuletzt haben 69 Prozent der befragten Teilnehmungsmanager dies als eine besonders aussichtsreiche Strategie hervorgehoben. Der Charme dieser Methode ist für die Private-Equity-Häuser, dass sie für Add-ons häufig gemessen an der Bewertung der Plattform äußerst geringe Multiples bezahlen.

Die Strategie der Internationalisierung dagegen erfährt einen Dämpfer. Nur noch 48 Prozent der Befragten hält die Methode für aussichtsreich, ein Jahr zuvor waren es noch 63 Prozent. Sind die PE-Häuser in dieser Beziehung vorsichtig, weil überall auf der Erde ein neuer Protektionismus um sich greift, oder handelt es sich um einen statistischen Ausreißer? Die kommenden Ausgaben des FINANCE Midmarket-Private-Equity-Monitors werden Aufschluss geben.

Was ist aktuell die beste Wertsteigerungsmethode?
(in Prozent, Mehrfachnennungen möglich)



Quelle: FINANCE

Kontakt

Philipp Habdank
Redakteur FINANCE
Tel.: (069) 75 91 30 31
philipp.habdank@finance-magazin.de



Verlag



DER F.A.Z.-FACHVERLAG

FRANKFURT BUSINESS MEDIA GmbH – Der F.A.Z.-Fachverlag
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