

**C/M/S/ Hasche Sigle**

Rechtsanwälte Steuerberater

**FINANCE**

# FINANCE Private Equity Panel

## Umfrage Mai 2012

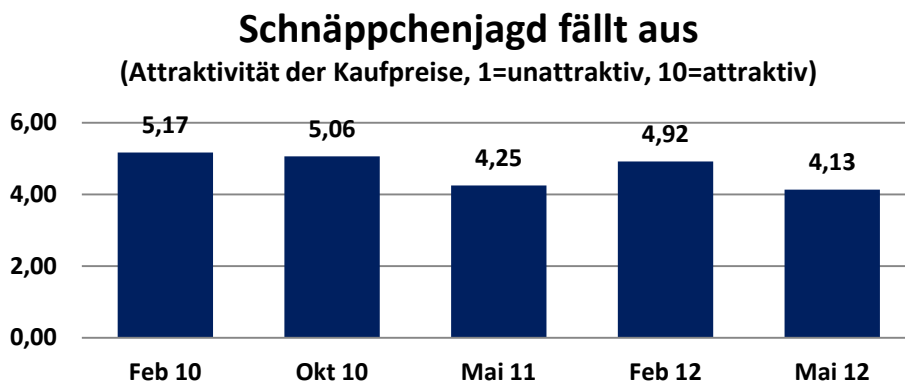
### Ergebnisse

## Kein gutes Umfeld für PE-Deals – Besserung in Sicht

*Es gibt aktuell nicht viele Deals am deutschen Private-Equity-Markt. Daran dürfte sich zunächst wenig ändern, wie die Ergebnisse des aktuellen FINANCE Private Equity Panels zeigen. Deutschlands Finanzinvestoren zeigen bei Neuinvestments große Zurückhaltung. Die Bewertungen sind zu hoch, Fremdfinanzierungen sind nach wie vor schwer zu bekommen. Aber es gibt auch Anzeichen, dass der deutsche PE-Markt seine Talsohle erreicht haben könnte.*

Keine Schnäppchenjagd: PE-Investoren halten die Unternehmensbewertungen in Deutschland für so unattraktiv wie noch nie seit Auflage des FINANCE Private Equity Panels Anfang 2010, in dessen Rahmen FINANCE gemeinsam mit der Kanzlei CMS Hasche Sigle dreimal im Jahr Partner von rund 40 PE-Häusern anonym nach ihrer Markteinschätzung befragt. Die durchschnittliche Einschätzung zur Attraktivität der Kaufpreise für Unternehmen sank gegenüber der Februar-Umfrage um 16 Prozent auf 4,13 Punkte, wobei 10 Punkte für ein sehr attraktives und 1 Punkt für ein gänzlich unattraktives Bewertungsumfeld stehen (siehe Grafik). „Die deutsche Wirtschaft steht trotz aller Risiken nach wie vor hervorragend da. Das gilt auch für die meisten zum Verkauf stehenden Unternehmen. Ein Verkäufer wäre doch mit dem Klammerbeutel gepudert, würde er derzeit seine Kaufpreiserwartungen herunterschrauben“, meint Dr. Tobias Schneider, Partner der Kanzlei CMS Hasche Sigle.

Auf die taktische Positionierung der PE-Profis hat diese Neubewertung aber nur wenig Einfluss. Mit 47 zu 53 Prozent hält sich die Verteilung zwischen Verkäufern und Käufern nach wie vor die Waage (Februar: 46/54).



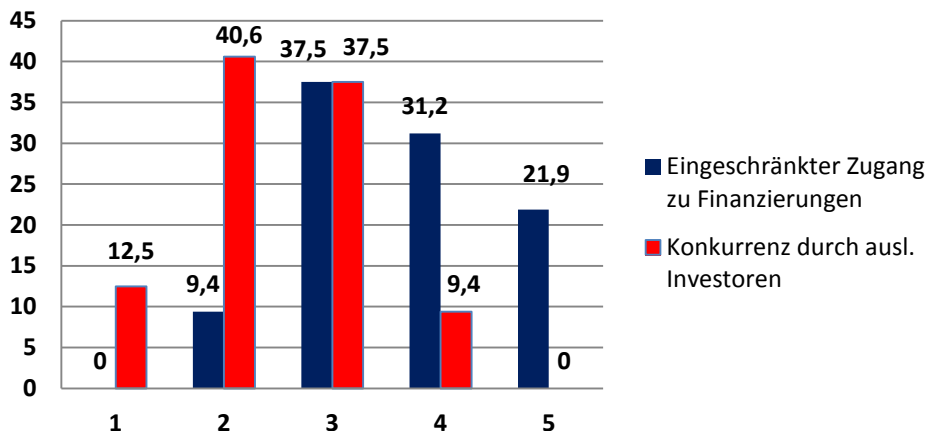
Quellen: FINANCE-Research, CMS Hasche Sigle

## Kreditklemme wiegt schwerer als die neue Konkurrenz

Neben den hohen Unternehmensbewertungen ist es unverändert auch das Finanzierungsumfeld, das die Aktivität der Finanzinvestoren hemmt. Für mehr als die Hälfte der Befragten (53 Prozent) spielt der eingeschränkte Zugang zu Finanzierungen eine große oder sogar sehr große Rolle bei der schwachen Dealaktivität. Nur jeder zehnte Panelist hält das Finanzierungsumfeld für unproblematisch.

Das wachsende Interesse von Investoren aus den Schwellenländern am deutschen Mittelstand halten die meisten Befragten hingegen nicht für eine wichtige Ursache der Marktschwäche. Nur 9 Prozent sehen darin einen wichtigen Grund, 53 Prozent glauben, dass die steigende Aktivität ausländischer Investoren sie nicht besonders stark bzw. nicht sehr stark bei der Anbahnung von Transaktionen behindert (siehe Grafik). „Konkurrenz aus den Schwellenländern spielt bei der ganz überwiegenden Zahl der Transaktionen im deutschen Mittelstand nach wie vor nur eine untergeordnete Rolle. Die Finanzinvestoren fühlen sich insofern – ein konkurrenzfähiges Finanzierungspaket vorausgesetzt – wettbewerbsfähig“, sagt Dr. Joachim Dietrich, Partner bei CMS Hasche Sigle.

### Ursachen der schwachen Dealaktivität (Verteilung in Prozent, 1=irrelevant, 5=höchst relevant)



Quellen: FINANCE-Research, CMS Hasche Sigle

## Keine weitere Eintrübung des Finanzierungsumfelds

Diese Einschätzung gibt Anlass zur Hoffnung, dass die Schwäche am deutschen PE-Markt ihren Höhepunkt im Lauf des ersten Halbjahrs 2012 erreicht haben könnte, denn für das Finanzierungsumfeld zeichnet sich eine Bodenbildung ab.

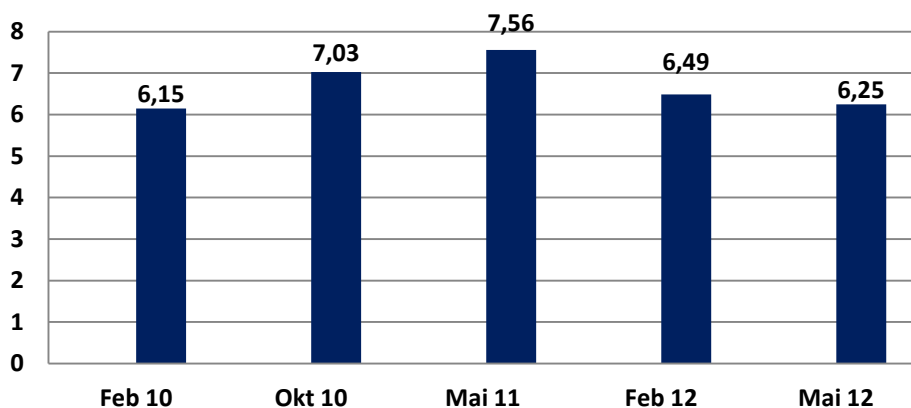
Im Februar war die durchschnittliche Einschätzung der FINANCE-Panelisten bezüglich des Zugangs zu Fremdfinanzierungen noch auf ein Allzeittief von 3,95 Punkten abgesackt – ein Einbruch von über 40 Prozent binnen eines Dreivierteljahres (Mai 2011: 6,72 Punkte). Doch jetzt konnte sich das Finanzierungssentiment wieder erholen. Die Verfügbarkeit von Fremdkapital schätzen die Panelisten mit 4,75 Punkten wieder um 20 Prozent besser ein als im Winter, die Wahrnehmung der Konditionen für Buy-out-Finanzierungen (Zinsen, Gebühren, Vertragsbedingungen) verbesserte sich um 6 Prozent auf 3,94 Punkte.

Das ist immer noch wenig, aber zumindest ist die Markteinschätzung damit wieder auf den Wert vom Mai 2010 zurückgekehrt. Damals kam es im Anschluss an die Verbesserung des Finanzierungsumfelds zu einem Anstieg der Dealaktivität, die letztlich in zwei guten Jahren für Mittelstands-Private-Equity in Deutschland mündete. Doch die Bodenbildung ist vor dem Hintergrund der aktuellen Entwicklungen rund um die Euro-Krise mehr als fragil: „Die Talsohle scheint durchschritten, aber die Auswirkungen der Kapitalmarkturbulenzen auf die Akquisitionsfinanzierung sind noch nicht absehbar. Doch nach wie vor gilt: Gute Assets laufen immer“, glaubt Schneider.

Mit konkurrenzfähigeren Finanzierungspaketen ausgestattet und unter der Bedingung eines stabilen Kapitalmarktumfelds, könnten die Finanzinvestoren im Lauf des Jahres möglicherweise wieder einen größeren Anteil am deutschen M&A-Markt zurückerobern. Schließlich ist eine grundsätzlich negative Einschätzung des Konjunkturmehrfelds nach wie vor nicht zu erkennen, die Ertragsaussichten der Unternehmen halten die Finanzinvestoren nach wie vor für robust. So schätzen sie die Geschäftsaussichten ihrer Portfoliounternehmen mit 6,25 Punkten (1=schlecht, 10=ausgezeichnet) immer noch als gut ein. Weder die sich zuspitzende Euro-Krise noch die zurückgehenden konjunkturellen Frühindikatoren wie der ifo-Index konnten einen nennenswerten Rückgang dieses Indikators auslösen. Mit weniger als 4 Prozent ist der Rückgang gegenüber der Umfrage im Februar marginal.

## Keine Rezession in Sicht

(Geschäftsaussichten der Portfoliounternehmen 1=schlecht, 10=exzellent)



Quellen: FINANCE-Research, CMS Hasche Sigle

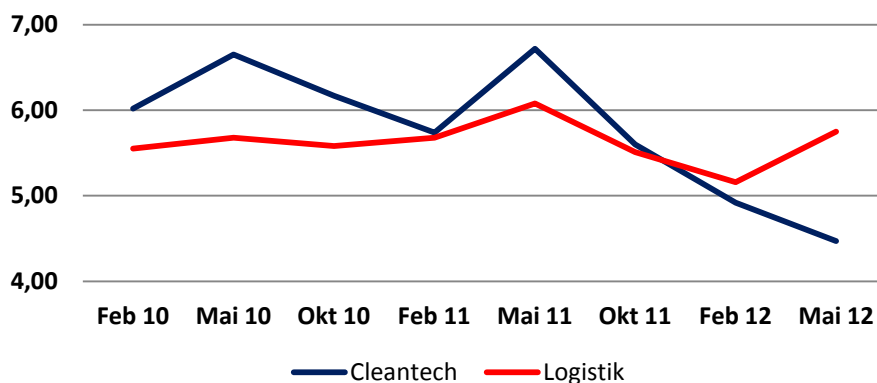
## Cleantech-Branche wird zur Non-Investment-Area

Bei der Attraktivität der einzelnen Zielbranchen gab es hingegen zum Teil starke Veränderungen. Am meisten hat in den Augen der PE-Profis die Handelsbranche an Attraktivität eingebüßt – ein Einbruch von 22 Prozent auf 4,97 Punkte. Offenbar zeichnet sich im deutschen Handel eine tiefergehende Ertragsschwäche ab, auch bei der jüngsten ifo-Befragung war es vor allem der Handel, der Deutschlands Konjunkturausblick belastete.

Einen weiteren Rückgang von 9 Prozent verzeichneten die Erneuerbaren Energien. Inzwischen liegt die einstige Lieblingsbranche der Finanzinvestoren nur noch bei 4,47 Punkten und damit auf dem drittletzten Platz von 15 abgefragten Branchen. Offenbar kommt die Cleantech-Branche als Folge der wiederholten Kürzungen der Fördergelder für viele Private-Equity-Häuser für neue Investments aktuell nicht mehr in Frage. CMS-Partner Dietrich glaubt nicht, dass das nur ein kurzfristiger Effekt ist: „Ob sich das in Zukunft wieder ändert, wird davon abhängen, ob es der Cleantech-Branche gelingt, auch ohne bzw. mit nur geringer staatlicher Unterstützung attraktive Gewinne zu erzielen.“

Auf der Gewinnerseite steht die Logistikbranche mit einem Zuwachs von 11 Prozent auf 5,75 Punkte ganz oben. Auch Chemie und Telekommunikation sind gegenüber der vorangegangenen Umfrage attraktiver geworden. Das attraktivste Investitionsziel bleibt aber auch im Mai 2012 mit 6,41 Punkten (minus 2 Prozent) die Dienstleistungsbranche – zum dritten Mal in Folge.

### Favoritenwechsel bei den Zielbranchen (Attraktivität für Neu-Investments, 1=gering, 10=hoch)



Quellen: FINANCE-Research, CMS Hasche Sigle

### **Kontakt**

Michael Hedtstück

Redaktion FINANCE

Tel.: 069 7591-2583

[michael.hedtstueck@finance-magazin.de](mailto:michael.hedtstueck@finance-magazin.de)

### **Verlag**

FINANCIAL GATES GmbH

Ein Unternehmen der F.A.Z.-Verlagsgruppe

Bismarckstraße 24

61169 Friedberg

Tel.: 0 60 31 / 73 86-17 05

Fax: 0 60 31 / 73 86-20

E-Mail: [info@financial-gates.de](mailto:info@financial-gates.de)

[www.financial-gates.de](http://www.financial-gates.de)

[www.finance-magazin.de](http://www.finance-magazin.de)