

FINANCE M&A Panel Umfrage Februar 2016 Ergebnisse

Käufer aus Schwellenländern werden aktiver

Viele Unternehmen beobachten eine steigende Konkurrenz um attraktive Zielunternehmen am deutschen Markt. Dabei kommen neue Wettbewerber hinzu: Käufer aus den Schwellenländern sind nach Einschätzung von M&A-Chefs und Investmentbankern so aktiv wie lange nicht mehr.

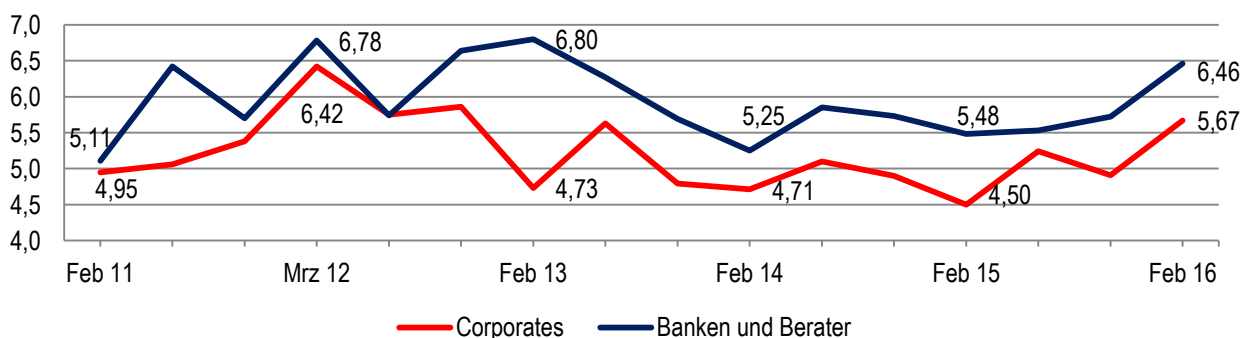
Ausländische Unternehmen sind als Käufer am deutschen Markt wieder deutlich aktiver als zuletzt. Darauf lassen die Ergebnisse der jüngsten Befragung des FINANCE M&A Panels schließen, für das die Redaktion von FINANCE gemeinsam mit der Kanzlei CMS sowohl M&A-Chefs deutscher Unternehmen als auch führende Investmentbanker und M&A-Berater anonym zu ihrer Markteinschätzung befragt hat.

Wohl auch unter dem Eindruck mehrerer großer M&A-Deals mit chinesischen Käufern, die sich auch in Deutschland zuletzt durch die Übernahmen von EEW Energy from Waste und KraussMaffei in Stellung gebracht haben, nehmen sowohl Corporate-M&A-Verantwortliche als auch M&A-Berater und Investmentbanker die Käufer aus den Schwellenländern so stark wahr wie seit fast drei Jahren nicht mehr. Die Unternehmensvertreter stimmten der These, dass Käufer aus den Schwellenländern zurzeit in Deutschland sehr aktiv sind, mit dem Wert 5,67 zu, wobei 10 für vollkommene Zustimmung steht. Das ist eine Steigerung um gut 15 Prozent gegenüber dem Oktober-Panel und der höchste vergebene Wert seit Juni 2013.

Damals hatten die M&A-Chefs die Aktivität der Käufer aus den Schwellenländern noch mit Verzögerung wahrgenommen. Im Februar vergaben sie noch einen niedrigen Wert, erst im Juni zog ihre Einschätzung an. Die Investmentbanker hatten zuletzt bereits im Februar 2013 eine hohe Aktivität aus den Schwellenländern bemerkt. Auch die M&A-Berater in Banken und Beratungshäusern schätzen die Aktivität von Käufern aus den Schwellenländern jetzt wieder so hoch ein wie seit drei Jahren nicht. Ihre Zustimmung zur These stieg gegenüber dem vergangenen Herbst um 13 Prozent auf den Wert 6,46.

Zustimmung zur These „Käufer aus den Schwellenländern sind zurzeit in Deutschland sehr aktiv“

(10 = vollkommene Zustimmung)



Quellen: FINANCE-Research, CMS

Konsolidierung wird zum wichtigen Dealtreiber

Die steigende Aktivität ausländischer Interessenten macht sich durch größeren Wettbewerb bemerkbar. Entsprechend stark stimmen die Corporate-M&A-Chefs der These zu, dass die Konkurrenz um Targets in Deutschland und Europa zurzeit hoch ist. Gegenüber dem Herbst stieg ihre Zustimmung um 11 Prozent auf den Wert 7,44.

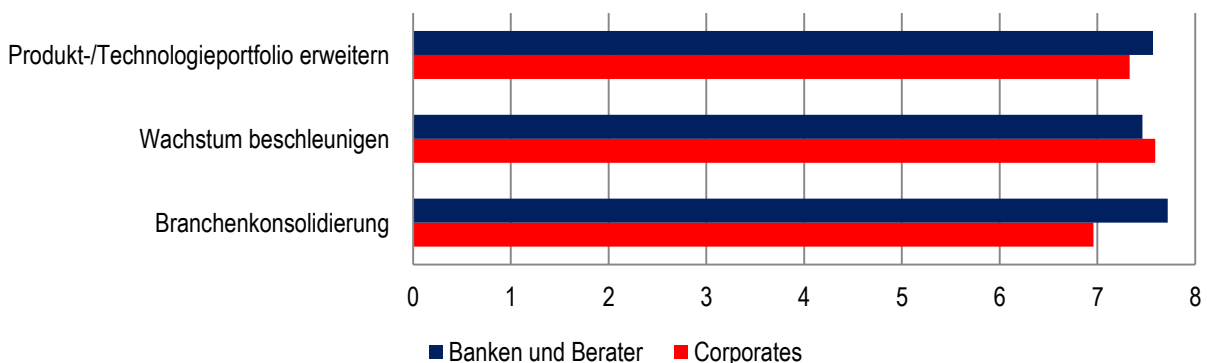
„Wir können bestätigen, dass insbesondere chinesische Investoren, und zwar sowohl private Unternehmen als auch Finanzinvestoren und Staatsunternehmen, sehr großes Interesse zeigen“, sagt Dr. Oliver Wolfgramm, Partner bei CMS Hasche Sigle. „Bieter aus China rufen zudem oft hohe Bewertungen und Kaufpreise auf, so dass sich auch in strukturierten Verkaufsprozessen Geduld und Verständnis für spezifische chinesische Besonderheiten auszahlen können.“

Unter den Motiven für M&A-Deals sehen die M&A-Verantwortlichen in Unternehmen nach wie vor beschleunigtes Wachstum und eine Expansion des Produkt- und Technologieportfolios ganz vorn. Die Faktoren haben allerdings gegenüber der Befragung im Herbst an Bedeutung eingebüßt. Deutlich zugelegt hat dagegen die Branchenkonsolidierung: Als Dealtreiber erhält sie von den M&A-Chefs den Wert 6,96 (10 = sehr wichtiger Dealtreiber). Die Konsolidierung wird damit um 14 Prozent höher eingeschätzt als noch im Herbst. Die Gruppe der M&A-Berater und Investmentbanker sieht diesen Aspekt in der aktuellen Befragung sogar als wichtigsten Dealtreiber an (Wert 7,72). Damit steht die Branchenkonsolidierung für sie in der Motivation für M&A-Transaktionen noch vor beschleunigtem Wachstum und einem erweiterten Produktportfolio.

Wenn M&A-Deals scheitern, dann nach wie vor zumeist am Preis. Für beide befragte Gruppen sind divergierende Preisvorstellungen nach wie vor der bedeutendste Dealbreaker. Am zweithäufigsten kommt eine Transaktion nicht zustande, weil sich das Zielunternehmen aus Sicht der Käufer als weniger attraktiv herausstellt als ursprünglich angenommen.

Einschätzung der Panelisten zu einzelnen Dealtreibern

(10 = sehr wichtig)



Quellen: FINANCE-Research, CMS

Due Diligence: Red Flag Reports sind gefragt

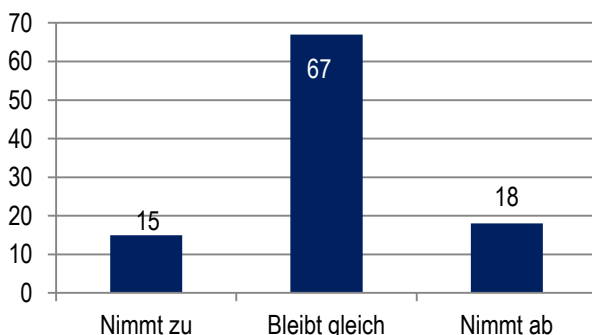
Das Finanzierungsumfeld spielt dagegen in den Augen der M&A-Chefs und auch der Berater so gut wie keine Rolle für das Scheitern von Transaktionen. Deutlich weniger Transaktionen als noch im Herbst scheitern nach Auffassung beider Gruppen auch an negativen Due Diligence Findings. Während die Corporate-M&A-Chefs negative Prüfergebnisse aus der Due Diligence mit dem Wert 6,33 bewerten und damit um 10 Prozent niedriger als noch bei der vorangegangenen Befragung im Oktober, sehen die Transaktionsbegleiter die Bedeutung des Dealbreakers sogar nur bei 5,15, ebenfalls um 10 Prozent niedriger als im Herbst.

„Die Kaufpreiserwartungen auf Verkäuferseite sind nach wie vor sehr hoch, so dass Verkaufsprozesse für weniger attraktive Targets häufig sehr lange dauern und nicht selten an den zu hohen Kaufpreisvorstellungen scheitern“, sagt Oliver Wolfgramm. „Es ist auch nicht davon auszugehen, dass sich die Vorstellungen der Verkäufer den sich in einigen Branchen eintrübenden konjunkturellen Erwartungen schnell anpassen. Die Schere wird also eher weiter auseinandergehen“, ergänzt er.

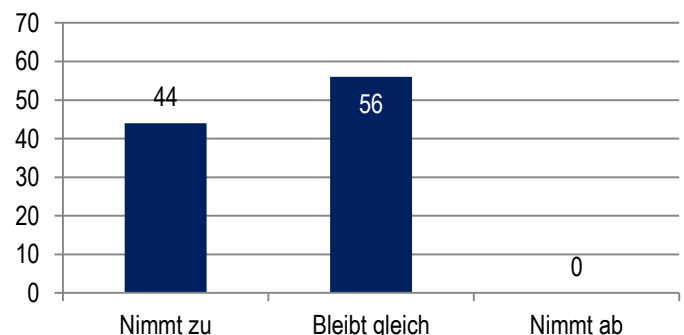
Der Umgang mit der Due Diligence hat sich in einigen Unternehmen zuletzt verändert. Nach der Relevanz einzelner rechtlicher Instrumente befragt, geben 18 Prozent der M&A-Verantwortlichen an, dass der ausführliche Due Diligence Report aus ihrer Sicht gegenüber dem Vorjahr an Relevanz verloren hat. Demgegenüber sind risikoorientierte Due Diligence Reports, sogenannte Red-Flag-Berichte, deutlich stärker nachgefragt als noch im Vorjahr: 44 Prozent der Befragten geben an, dass die Relevanz von Red Flag Reports ihrer Meinung nach gestiegen ist.

„Die Form der Berichterstattung – Red Flag Report oder Long Form Report – darf nicht darüber hinwegtäuschen, dass die identifizierten Red Flags häufig intensiv diskutiert werden. Bieter wollen sich gerade angesichts der hohen Kaufpreisvorstellungen gegen Risiken vertraglich schützen und können dies häufig auch durchsetzen“, stellt Dr. Thomas Meyding, Corporate Partner bei CMS Hasche Sigle, fest.

Relevanz ausführlicher DD Reports



Relevanz der Red Flag Reports



Quellen: FINANCE-Research, CMS

Prognoseindikator: Mid-/Largecap-Segment über Erwartungen

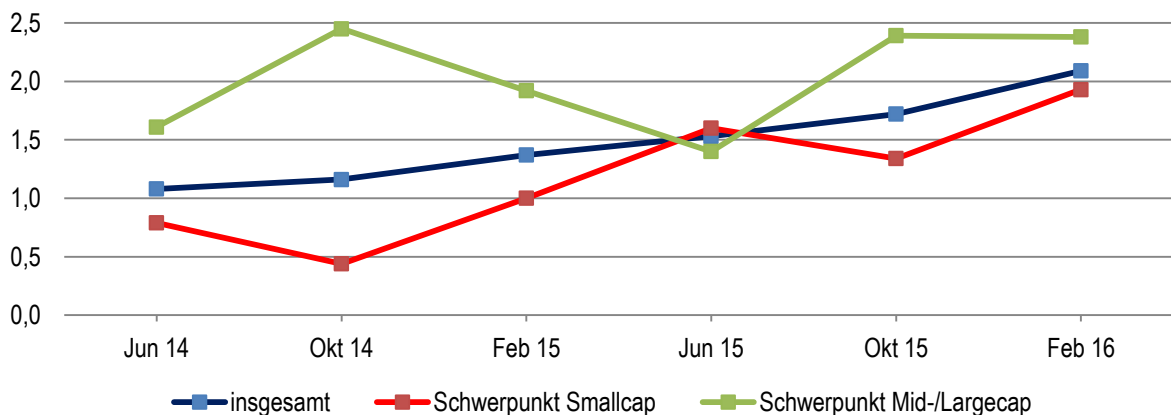
Die M&A-Berater sehen sich nach wie vor gut ausgelastet. Darauf lassen die Ergebnisse des Prognoseindikators des M&A Panels schließen, für den die M&A-Berater im Rahmen der Panelbefragung Angaben zu ihrer aktuellen Projektauslastung sowie zu ihren Erwartungen hinsichtlich des künftigen Arbeitsaufkommens gemacht haben. In die aktuelle Auslastung fließen M&A-Deals ein, deren Signing innerhalb der vergangenen zwei Monate stattgefunden hat oder in den kommenden zwei Monaten ansteht. Die M&A-Berater messen ihre Auslastung auf einer Skala von -5 bis +5, wobei der Wert 0 einem durchschnittlichen Projektaufkommen entspricht.

Nach wie vor sehen sich die M&A-Berater deutlich über dem Durchschnitt: Über alle Befragten hinweg ergibt sich dieses Mal eine Auslastung von 2,09, nach 1,72 im Herbst. Damit hat sich die Gesamtauslastung seit Beginn der Befragung im Juni 2014 kontinuierlich gesteigert. „Allerdings bleibt abzuwarten, wie sich der Markt entwickelt. Dabei werden die Präsidentschaftswahlen in den USA und auch ein möglicher Brexit sicherlich je nach Ausgang erhebliche Auswirkungen auf den M&A-Markt haben“, glaubt Thomas Meyding.

Zu dem jüngsten Aufschwung der Gesamtbranche hat die bessere Auslastung der Berater mit Fokus auf dem Smallcap-Segment beigetragen. Die Spezialisten für Mid- und Largecap-Deals haben ihre Auslastung auf einem hohen Niveau von 2,39 konstant gehalten. Damit liegen sie leicht über ihren eigenen Erwartungen: Im Herbst hatten sie für den aktuellen Zeitraum eine Auslastung von 2,22 prognostiziert. Die Auslastung der Smallcap-Berater legte gegenüber dem Herbst von 1,34 auf 1,93 deutlich zu.

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

(0 = durchschnittlich, +5 = stark überdurchschnittlich)



Quellen: FINANCE-Research, CMS

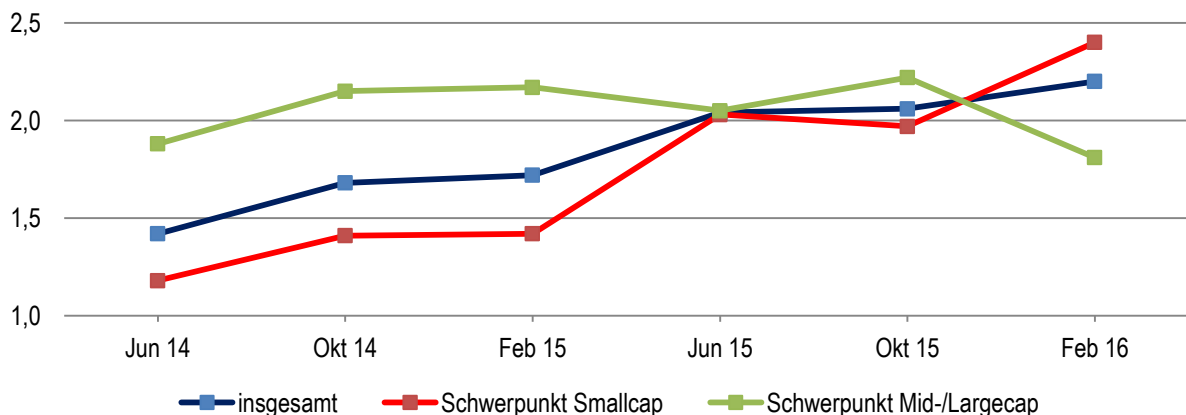
Prognoseindikator: Beratungshäuser treffen ihre Vorhersagen

Insgesamt haben die M&A-Berater ihre Prognose aus dem vergangenen Herbst gut getroffen: Die Beratungshäuser mit Fokus auf kleineren M&A-Deals hatten damals eine Auslastung von 1,97 erwartet und haben mit 1,93 nahezu eine Punktlandung hingelegt. Auch die aktuelle Auslastung der Gesamtbranche haben die M&A-Berater und Investmentbanker im Oktober nahezu exakt prognostiziert: Damals gingen sie von einer künftigen Auslastung von 2,06 aus, es wurden 2,09.

Wenn sich die Prognosen für den kommenden Zeitraum als ebenso exakt erweisen, dürften die Beratungshäuser mit Schwerpunkt auf Smallcap-Deals die Spezialisten für größere Transaktionen bald deutlich überflügeln. Auf Basis bereits erteilter fester Mandate mit Deal Signing in den kommenden drei bis acht Monaten erwarten die Berater mit Fokus auf kleineren M&A-Deals für die kommende Zeit eine Auslastung von 2,40. Das wäre der mit Abstand höchste Wert seit Auflage des Prognoseindikators und gegenüber der aktuellen Auslastung von 1,93 eine enorme Steigerung.

Die Berater für Mid- und Largecap-Transaktionen, die auch im vergangenen Herbst schon weniger optimistisch waren, scheinen keine so gut gefüllte Pipeline vorweisen zu können. Sie erwarten, dass ihre Auslastung in den kommenden drei bis acht Monaten auf den Wert 1,81 absinkt. Über die gesamte Branche hinweg erwarten die M&A-Berater eine leichte Steigerung gegenüber der aktuellen Auslastung von 2,09 auf einen Wert von 2,20.

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



Quellen: FINANCE-Research, CMS

Kontakt

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

Verlag



FRANKFURT
BUSINESS
MEDIA

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