

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

Rechtsanwälte Steuerberater

**FINANCE**

# FINANCE M&A Panel

## Umfrage Februar 2013

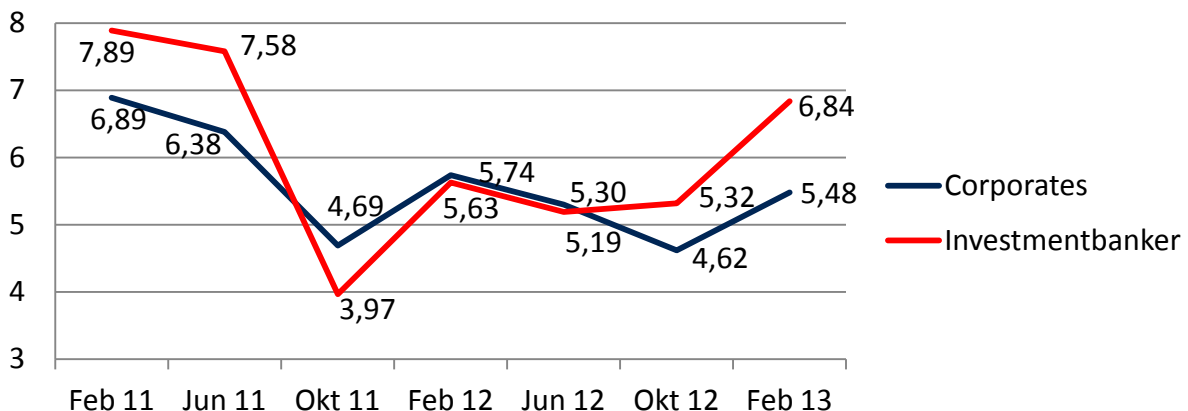
## Ergebnisse

## M&A-Markt: Volatilität schreckt nicht mehr ab

*Die Teilnehmer am M&A-Markt scheinen sich an das volatile Dealumfeld zu gewöhnen. Die gesamtwirtschaftliche Lage behindert die M&A-Treibenden deutlich weniger in ihren Projekten als noch vor einigen Monaten, und der Zugang zu Akquisitionsfinanzierungen hat sich in ihren Augen erneut verbessert. Auch aus den Reihen der Private-Equity-Investoren erwarten die Marktteilnehmer wieder mehr Aktivität.*

Die Sorgen um die gesamtwirtschaftliche Lage und die Finanzierungssituation trübten im vergangenen Herbst noch die Stimmung bei den Teilnehmern des FINANCE M&A Panels. Doch jetzt blicken die M&A-Treibenden wieder positiver in die Zukunft. Ihre Wahrnehmung des Dealumfelds hat sich deutlich verbessert, und auch die Finanzierung von M&A-Deals wird leichter. Darauf deuten die Ergebnisse der jüngsten Befragung des FINANCE M&A Panels hin, für das die Redaktion von FINANCE gemeinsam mit der Kanzlei CMS Hasche Sigle wieder sowohl M&A-Chefs in deutschen Unternehmen als auch führende Investmentbanker und M&A-Berater anonym zu ihrer Markteinschätzung befragt hat.

### Zustimmung zur These „Das Umfeld für Deals wird sich in den kommenden 12 Monaten verbessern“ (10 = vollkommene Zustimmung)



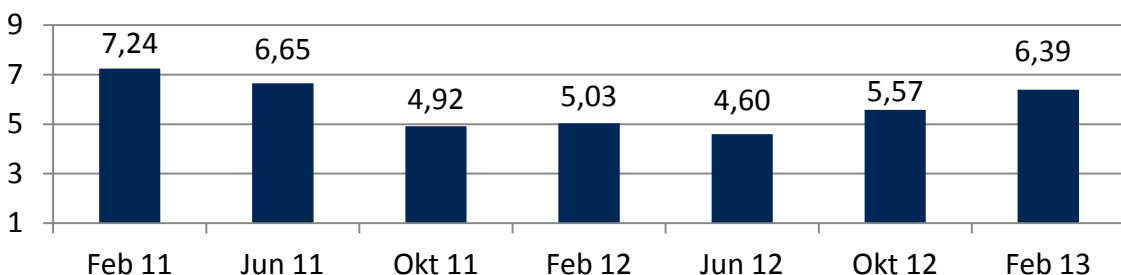
Quellen: FINANCE Research, CMS Hasche Sigle

## Besserer Zugang zu Akquisitionsfinanzierungen

So stimmen sowohl Corporate-M&A-Chefs als auch Investmentbanker der These, dass das Umfeld für Deals sich in den kommenden zwölf Monaten verbessern werde, deutlich stärker zu als noch im Herbst (siehe Grafik auf Seite 2). Bei den Investmentbankern stieg die Zustimmung um gut 28 Prozent von 5,32 auf 6,84 Punkte (10 = vollkommene Zustimmung). Die Corporate-M&A-Chefs beurteilen die Aussichten insgesamt etwas weniger positiv als die Banker, doch auch bei ihnen stieg die Erwartung an ein besseres Dealumfeld von 4,62 auf 5,48 (+19 Prozent).

Der Eindruck, dass sich das Dealumfeld verbessert, dürfte auch mit den Erfahrungen der M&A-Chefs in Finanzierungsfragen zusammenhängen. Bei der Verfügbarkeit von Akquisitionsfinanzierungen beobachten die Unternehmensvertreter eine deutliche Verbesserung. Mit einem Wert von 6,39 (10 = Verfügbarkeit hat sich dramatisch verbessert) fällt die Beurteilung der Corporates so positiv aus wie zuletzt im Sommer 2011. Die Wahrnehmung der Unternehmensvertreter zu Akquisitionsfinanzierungen stieg zum zweiten Mal hintereinander, seit dem Tiefststand im Juni 2012 (4,60) stieg der Wert um insgesamt 39 Prozent. „Diese Einschätzung der Marktteilnehmer kommt nicht unerwartet“, sagt Dr. Thomas Meyding, Head of Corporate bei CMS. „In den USA sehen wir regelmäßig Transaktionen im Milliardenbereich. Die Banken haben wieder Appetit auf Akquisitionsfinanzierungen. Und der US-amerikanische M&A-Markt ist traditionell Trendsetter für den europäischen M&A-Markt.“

### So bewerten Corporates die Verfügbarkeit von Akquisitionsfinanzierungen in den letzten 12 Monaten (10 = Verfügbarkeit hat sich dramatisch verbessert)



Quellen: FINANCE Research, CMS Hasche Sigle

## Mehr Konkurrenz durch Private-Equity-Investoren

Entsprechend scheitern in der Wahrnehmung der Corporate-M&A-Chefs auch weniger Deals am schlechten Finanzierungsumfeld. Während die befragten Investmentbanker und M&A-Berater die Bedeutung dieses Dealbreakers auf einer Skala von 1 (unwichtig) bis 10 (sehr wichtig) konstant zur vorangegangenen Befragung mit 6,52 einstufen, sehen die Strategen dies deutlich anders. In ihrer Wahrnehmung scheitern M&A-Deals deutlich seltener an mangelnder Finanzierung. Bewerteten sie die Bedeutung eines schlechten Finanzierungsumfelds als Dealbreaker im Herbst noch mit 5,62, liegt der Wert inzwischen um rund 25 Prozent darunter bei 4,17 – gleichauf mit dem Tiefststand in der Befragungsreihe im Juni 2011.

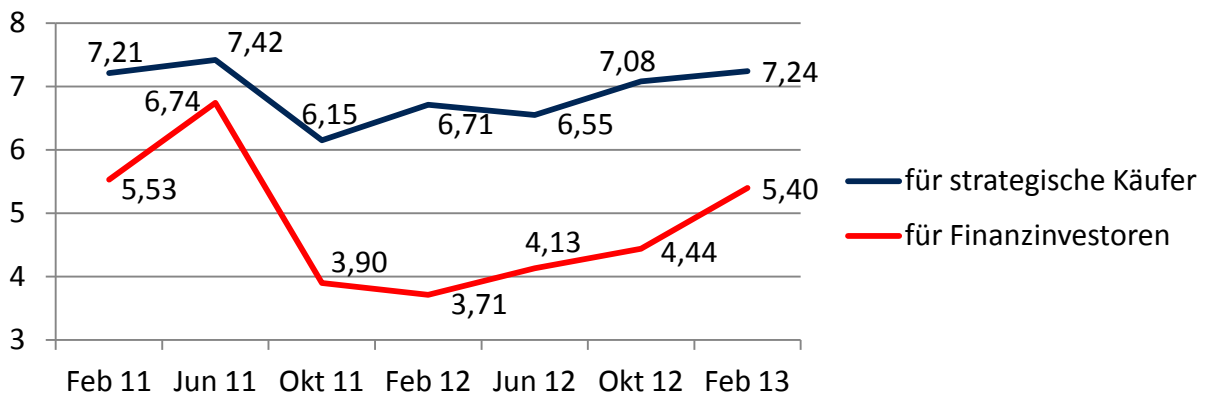
Vom besseren Finanzierungsumfeld profitieren jedoch nicht nur die strategischen Käufer, sondern auch die Private-Equity-Investoren. Vieles deutet darauf hin, dass von ihnen künftig wieder mehr Aktivität zu erwarten ist. So sehen die Unternehmensvertreter ihren Vorsprung gegenüber den Finanzinvestoren langsam dahinschmelzen. Die Aussage, dass Strategen im Wettbewerb um Targets gegenüber Finanzinvestoren im Vorteil sind, fand bei den Corporates mit dem Wert 6,48 so wenig Zustimmung wie zuletzt zu Beginn der Befragung im Februar 2011. In den vergangenen Befragungen fühlten sich die Unternehmensvertreter noch recht deutlich im Vorteil, die Werte pendelten in einem engen Korridor zwischen 6,79 und 7,05. „Der Wettbewerb um attraktive Targets wird noch härter, der anhaltende Trend zu einem besseren Zugang zu Finanzierung und besseren Finanzierungsbedingungen stärkt die Wettbewerbsfähigkeit von Finanzinvestoren“, stellt Dr. Oliver Wolfgramm, Corporate-Partner bei CMS Hasche Sigle, fest. Der Anlagedruck vieler Finanzinvestoren tue zudem ein Übriges.

## Vorsprung der Corporates verringert sich

Auch nach Einschätzung der Banker und Berater holen die Finanzinvestoren auf. Die zuletzt deutlich klaffende Lücke zwischen dem Finanzierungsumfeld für Finanzinvestoren und dem für strategische Käufer schließt sich ihrer Einschätzung nach. Der Trend ist für beide Gruppen positiv. Thomas Meyding erläutert: „Europäische Unternehmen verfügen über rekordverdächtige Kassenbestände von mehr als 350 Milliarden Euro. Diese sollen nicht nur für Dividenden, sondern wieder verstärkt für Investitionen eingesetzt werden. Private-Equity-Gesellschaften möchten sich einerseits von Beteiligungen trennen, gleichzeitig ist auf der Käuferseite dank des günstigen Finanzierungsumfelds eine Aufbruchstimmung spürbar.“

Während sich das Finanzierungsumfeld für Corporates allerdings nur leicht auf einem recht hohen Niveau verbessert hat, schätzen die Befragten das Finanzierungsumfeld für PE-Investoren seit dem Tiefststand im Februar 2012 tatsächlich kontinuierlich besser ein. Über das vergangene Jahr betrachtet verbesserte sich die Einschätzung um fast 23 Prozent auf den Wert 5,40 bei der jüngsten Befragung.

**So bewerten Investmentbanker das Finanzierungsumfeld für M&A-Transaktionen (10 = exzellent)**



Quellen: FINANCE Research, CMS Hasche Sigle

## Suche nach Targets beansprucht mehr Zeit

Den Einschätzungen der befragten Investmentbanker und M&A-Berater zufolge dürfte sich das bessere Finanzierungsumfeld für PE-Investoren auch in mehr M&A-Deals zeigen. 60 Prozent der Teilnehmer erwarten, dass Finanzinvestoren in diesem Jahr mehr Aktivität am M&A-Markt zeigen als 2012. Diese Einschätzung deckt sich mit den Ergebnissen des im Februar veröffentlichten FINANCE Private Equity Panels, für das Partner von rund 40 PE-Fonds ihre Markteinschätzung abgegeben haben.

Die wachsende Konkurrenz dürfte den Strategen das Geschäft nicht gerade erleichtern. Bereits jetzt gibt jeder zweite Befragte an, in diesem Jahr für die Suche nach Targets bzw. nach Käufern mehr Zeit zu verwenden als 2012. „Corporates sollten im Hinblick auf das Sourcing von attraktiven Übernahmezielen gegenüber Finanzinvestoren gleichwohl im Vorteil sein, haben sie doch regelmäßig bessere und tiefere Einblicke in die Industriebereiche, in denen sie sich bewegen“, sagt Oliver Wolfgramm.

Auch das Thema Preisfindung dürfte die Suche nach Targets bzw. nach Käufern zusätzlich erschweren. Sowohl Strategen als auch Investmentbanker stimmten der Aussage, dass in vielen Branchen derzeit überhöhte Kaufpreise gezahlt werden, so stark zu wie noch nie seit Beginn der Befragung. „Für Top-Targets wurden bereits im vergangenen Jahr und verstärkt in diesem Jahr Top-Preise aufgerufen und letztlich auch bezahlt“, sagt Oliver Wolfgramm. Dieser Trend wird seiner Einschätzung nach weiter zunehmen. „Besonders attraktive Targets werden auch in diesem Jahr Mangelware sein.“ Die weiteren Panel-Befragungen werden zeigen, ob sich diese Wahrnehmung verstetigt.

## Corporates legen großen Wert auf Due Diligence

Weniger einig sind sich die befragten Corporates und Investmentbanker bei der Einordnung der wichtigsten rechtlichen Aspekte eines M&A-Deals. So sind die Vertreter von Banken und Beratungshäusern der Meinung, dass die Relevanz der Due Diligence in diesem Jahr gegenüber 2012 sinken wird. Dies sehen die Corporate-M&A-Chefs deutlich anders: Im Vergleich zur Vorjahresbefragung stuften Sie alle Due-Diligence-Aspekte – sei es ein umfassender Report, eine Due Diligence zu ausgewählten Risikobereichen oder ein Red-Flag-Report – als relevanter ein als im Vorjahr. Auch die Zustimmung zu der Aussage, dass eine lückenlose Due Diligence jetzt noch wichtiger als vor der Finanzkrise sei, ist in ihrer Zustimmung erneut gestiegen. „Der Risikoappetit von strategischen Investoren ist gering. Sie wollen genau wissen, was sie erwerben“, erklärt CMS-Partner Thomas Meyding. „Gleichzeitig steigen die Ansprüche an die Effizienz und Qualität des Due-Diligence-Reports. Das ist eine Herausforderung für M&A-Berater, die nur bei hohem Professionalisierungs- und Spezialisierungsgrad zu meistern ist.“

### **Kontakt**

Sabine Reifenberger

Redaktion FINANCE

Tel.: 0 69 / 75 91-25 91

E-Mail: [sabine.reifenberger@finance-magazin.de](mailto:sabine.reifenberger@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)