

C/M/S/ Hasche Sigle

Rechtsanwälte Steuerberater

FINANCE

FINANCE M&A Panel

Umfrage November 2012

Ergebnisse

Strategen rücken von M&A als Wachstumstreiber ab

Die Erwartungen an den deutschen M&A-Markt trüben sich weiter ein. Sorgen um die wirtschaftliche Lage und die Finanzierungssituation bremsen den Wachstumsdrang der Unternehmen. Der Hunger nach Deals hat nachgelassen.

Bei den Teilnehmern am M&A-Markt herrscht wieder ein Stück weit Krisenstimmung. Dies hat die jüngste Befragung des FINANCE M&A Panels ergeben, für das die Redaktion von FINANCE gemeinsam mit der Kanzlei CMS Hasche Sigle sowohl M&A-Chefs in deutschen Unternehmen als auch führende Investmentbanker und M&A-Berater befragt hat. So scheint der Wachstumsdrang, den Unternehmen sonst mit M&A-Deals befriedigen wollen, momentan gebremst. Expansionsbezogene Dealaspekte verlieren an Bedeutung. Befragt nach den wichtigsten Dealtreibern, stuften die befragten Corporate-M&A-Verantwortlichen die Erhöhung des Marktanteils im Durchschnitt mit dem Wert 6,38 ein (10 = sehr wichtig). Noch im Juni war dieser strategische Dealtreiber mit 6,95 als deutlich wichtiger eingeschätzt worden.

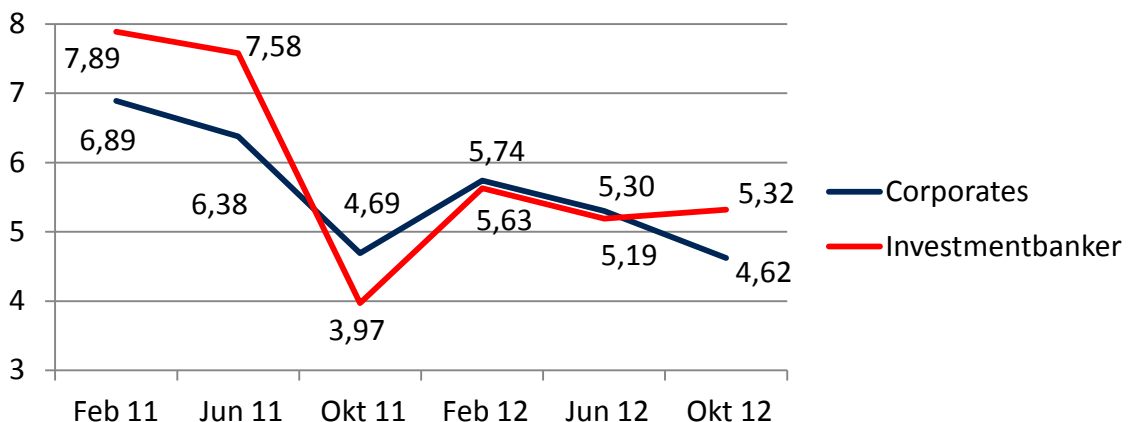
Beschleunigtes Wachstum bewerteten die befragten Unternehmensvertreter noch mit 6,90, ein Rückgang von rund 10 Prozent gegenüber der Juni-Bewertung von 7,70. Bei den Dealtreibern messen die M&A-Chefs in dieser Befragung den niedrigsten Stellenwert seit dem Start der Panel-Umfragen im Februar 2011 bei. „Die Übernahmeaktivitäten werden durch die getrübbten Konjunkturaussichten und die noch nicht bewältigten Finanzprobleme einiger europäischer Staaten gedämpft“, sagt Dr. Thomas Meyding, Head of Corporate bei CMS. „Die Unternehmen erinnern sich nur zu gut an 2008: Die Krise nach dem Lehman-Zusammenbruch haben diejenigen besonders gut bewältigt, die ausreichend Liquidität zur Verfügung hatten.“

Geringe Erwartungen an den Markt

Die Erwartungen an die nächsten Monate geben ebenfalls wenig Anlass zu Optimismus. Der Aussage, dass das Umfeld für M&A-Deals sich in den kommenden zwölf Monaten verbessern wird, stimmten die befragten Investmentbanker und M&A-Berater mit dem Wert 5,32 zu (10 = vollkommene Zustimmung). Damit liegt die Einschätzung zwar noch gut einen Punkt über dem Tiefststand des vergangenen Herbstes, aber auch 2,5 Punkte unter dem Höchststand vom Februar 2011 (siehe Grafik). Während die Einschätzung der Banker auf niedrigem Niveau verharrt, ist die Einschätzung der Unternehmensvertreter in den vergangenen Monaten deutlich eingebrochen. Stimmten die M&A-Chefs einer Verbesserung des M&A-Umfelds im Sommer noch mit dem Wert 5,30 zu, sank der Wert nun um rund 13 Prozent auf 4,62 Punkte.

Damit ist die Stimmung in den Unternehmen so schlecht wie zuletzt vor einem Jahr (Wert 4,69), als die Talfahrt des DAX die Aussichten trübte. „Insbesondere im Mid-Cap-Bereich war eine deutsche ‚M&A-Sonderkonjunktur‘ zu beobachten. Diese kommt durch die kurz- und mittelfristigen Sorgen um die weltweite wirtschaftliche Entwicklung weiter unter Druck“, erläutert Dr. Oliver Wolfgramm, Corporate-Partner bei CMS Hasche Sigle.

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



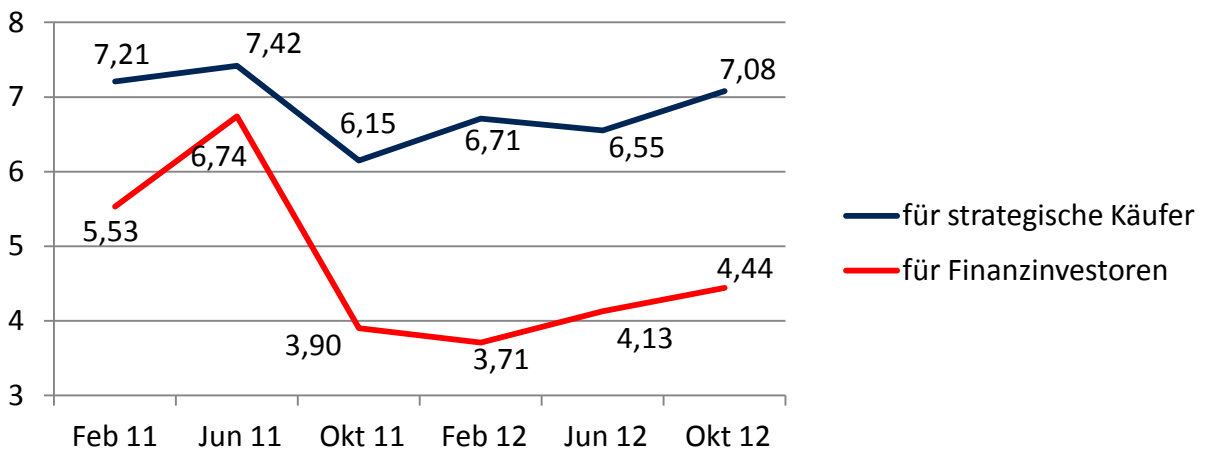
Quellen: FINANCE-Research, CMS Hasche Sigle

Wenig Deals trotz ordentlicher Finanzlage

In einem unsicheren Investitionsumfeld gehen die M&A-Chefs auch vorsichtiger mit ihrer Liquidität um. Zwar empfinden sie die Verfügbarkeit von Akquisitionsfinanzierungen in den vergangenen zwölf Monaten im Durchschnitt als stabil, auf einer Skala von 1 (Zugang hat sich stark verschlechtert) bis 10 (Zugang hat sich dramatisch verbessert) bewerten die Unternehmen diesen Punkt mit 5,57. Die befragten Banker schätzen das aktuelle Finanzierungsumfeld für strategische Käufer mit dem Wert 7,08 (10 = exzellent) sogar durchaus gut ein und bewerten es um 7,5 Prozent höher als im Sommer. Auch das Finanzierungsumfeld für Finanzinvestoren hat auf bescheidenerem Niveau mit dem Wert 4,44 um 7 Prozent zugelegt. „Daher ist im mittleren Marktsegment noch verhältnismäßig hohe Aktivität spürbar“, sagt Meyding.

Doch auch der Mid-Cap-Bereich ist seiner Wahrnehmung nach volatil. „Oft werden angestoßene Projekte schnell wieder abgebrochen. Jüngst war zwar mit dem von uns begleiteten IPO der Telefónica Deutschland wieder ein größerer Börsengang erfolgreich. Aber es ist noch nicht klar, ob dies tatsächlich erste Anzeichen einer Aufbruchstimmung sind.“

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



Branchen büßen an Aktivität ein

Zu einer erkennbaren Zunahme großer Transaktionen hat die vergleichsweise ordentliche Finanzlage bislang nicht geführt. Die befragten Investmentbanker bewerten insbesondere die Aktivität in den zuletzt treibenden Branchen Automotive und Maschinen- und Anlagenbau so niedrig wie noch nie in den bisherigen Befragungen. „In diesen Bereichen ist der strategische Fit von herausragender Bedeutung“, sagt Wolfgramm. „Bestehen daran Zweifel, beobachten wir trotz der nach wie vor recht robusten Performance der deutschen Zuliefererindustrie und des Maschinen- und Anlagenbaus eine abwartende Haltung von Investoren, auch von Finanzinvestoren.“ Die wenig zyklischen Branchen Software und Chemie haben in den Augen der Investmentbanker zuletzt dagegen besser abgeschnitten. Das vor zwei Wochen veröffentlichte FINANCE Private Equity Panel erbrachte für die Private-Equity-Branche ein ähnliches Ergebnis.

Widersprüchlich sind die Wahrnehmungen von Unternehmensvertretern und Bankern, wenn es um die Bedeutung der Finanzierungssituation für das Scheitern von M&A-Deals geht: Die Investmentbanker bewerten den Dealbreaker mit dem Wert 6,48 um einen halben Punkt niedriger als im Juni. Die M&A-Chefs in den Unternehmen dagegen scheinen schon wieder sehr genau auf die Finanzierung zu achten: Sie bewerteten das schlechte Finanzierungsumfeld als Dealbreaker mit 5,62, einen halben Punkt höher als im Sommer und so hoch wie noch nie seit Beginn der Umfrage. Wolfgramm beobachtet: „Trotz dieser Einschätzungen gilt, dass Akquisitionsfinanzierungen für gute Targets verfügbar sind. Eine aktive und sorgfältige Projektsteuerung ist dabei ein immer bedeutsamerer Erfolgsfaktor.“

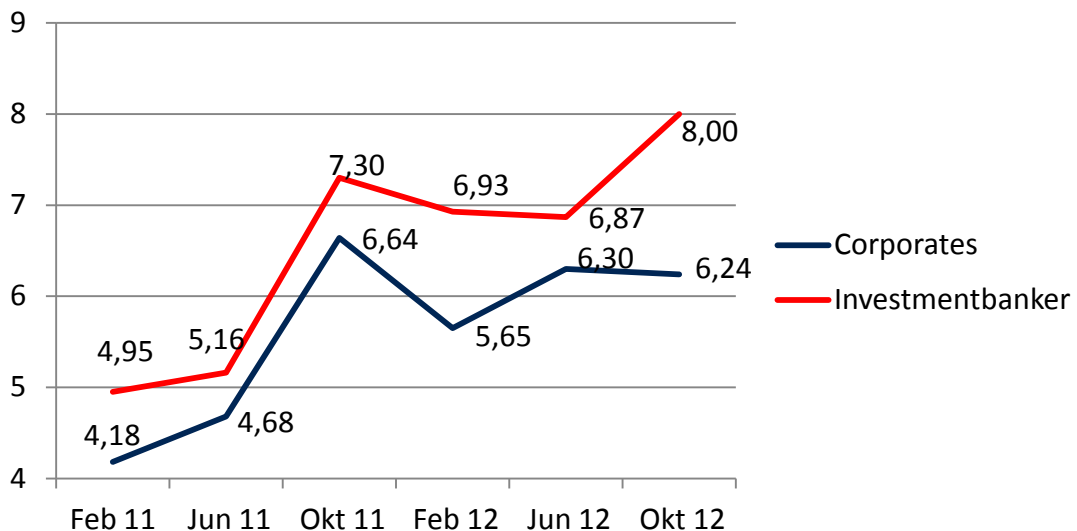
Die Investmentbanker machen die unsichere gesamtwirtschaftliche Lage zunehmend für das Scheitern von M&A-Transaktionen verantwortlich. Während Unternehmen die Bedeutung dieses Dealbreakers mit 6,24 nahezu konstant zur Juni-Einschätzung bewerten, geben die Investmentbanker ihm inzwischen den Wert 8,00. Das ist die höchste Bedeutung, die die Banker dem Wirtschaftsumfeld als potentiellm Dealbreaker seit Beginn der Befragung beigemessen haben, und ein Plus von rund 14 Prozent im Vergleich zum Sommer dieses Jahres (Wert 6,87).

Due Diligence wird wichtiger

Der Hunger nach Zukäufen scheint bei vielen Unternehmen nachzulassen, obwohl sie sich nach wie vor eher auf der Käuferseite positionieren und die Finanzierung einer großen Übernahme für umsetzbar halten. Doch es mangelt an geeigneten Zielen. Der Aussage, dass strategisch attraktive Targets am Markt sind, stimmen die Corporates nur noch mit dem Wert 5,81 zu (Juni: 6,40). Auch die Aussage, dass sich gute Gelegenheiten in Schwellenländern böten, findet mit 5,24 weniger Zuspruch als im Sommer (5,75).

Wenn sie M&A-Deals machen, schauen die M&A-Verantwortlichen dafür wieder umso genauer hin: Der These, dass eine lückenlose Due Diligence noch wichtiger ist als vor der Finanzkrise, stimmen die Befragten mit dem Wert 7,43 zu, ein Plus von gut 11 Prozent im Vergleich zum Sommer. Dies hat Folgen, wie CMS-Partner Meyding beobachtet: „Für Berater bedeutet die steigende Nachfrage nach einer lückenlosen Due Diligence, dass sie diese insbesondere mit Blick auf die Kosten effizient, risikoorientiert und intelligent planen und ausführen müssen. Die Praxis der Due Diligence hat sich in den letzten Jahren signifikant geändert.“

Bedeutung der unsicheren gesamtwirtschaftlichen Situation als Dealbreaker (10 = sehr wichtig)



Quellen: FINANCE-Research, CMS Hasche Sigle

Kritik an Beraterleistung

Durchwachsen ist das Urteil der Unternehmen und Investmentbanker über ihre externen Berater, die sie zu komplexen Transaktionen hinzuziehen. Insbesondere die Nachbereitung von komplexen Deals scheint problematisch zu sein. Beim Thema Review und Feedback nach Transaktionsabschluss attestieren mehr als 47 Prozent der Unternehmen ihren externen Beratern, die Leistung sei verbesserungswürdig, rund 10 Prozent finden sie sogar schlecht. „Die kritische Nachbetrachtung komplexer Transaktionen mit den Mandanten und den begleitenden Investmentbanken hat immer Lerneffekte für alle Beteiligten und ist deshalb sehr wichtig“, sagt Wolfram.

Noch weniger schmeichelhaft ist das Fazit der Investmentbanker: 36 Prozent finden die Leistungen verbesserungsfähig, ebenso viele bewerten sie als schlecht. Besonders kritisch schauen die Auftraggeber auf die Leistung der Berater, wenn es um Geld geht. Die Planung eines realistischen Budgets und laufende Informationen zu der Kostenentwicklung während der Transaktion empfindet jeder fünfte befragte Banker als schlecht, auch 19 Prozent der M&A-Chefs schätzen dies so ein. Besser schneiden die externen Berater bei der Kommunikation im Verlauf der Transaktion ab: Diese beurteilen 44 Prozent der Investmentbanker und sogar 57 Prozent der Corporates als gut. „Eine qualitativ hochwertige Beratung wird bei renommierten Dienstleistern als selbstverständlich vorausgesetzt. Aber eine durchgehende Verfügbarkeit alleine macht noch keine hochwertige Dienstleistung aus“, sagt Meyding. „Hinzu kommen müssen robuste Projektmanagementstrukturen. Dazu zählen neben dem üblichen Einmaleins des Projektmanagements auch Kostentransparenz, und zwar auch während des Projekts.“

Kontakt

Sabine Reifenberger

Redaktion FINANCE

Tel.: 0 69 / 75 91-25 91

E-Mail: 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

www.financial-gates.de

www.finance-magazin.de