

Die Experten-Umfrage

1. Welche aktuellen Entwicklungen kennzeichnen den deutschen M&A-Markt?

**Dr. Michael R. Drill, Vorstandsvorsitzender,
Lincoln International AG**

Die M&A-Aktivität hat sich auch hierzulande infolge der anhaltenden Finanzmarktkrise und der verheerenden Entwicklungen in unserer Realwirtschaft stark eingetrübt. Die G&Vs möglicher Zielunternehmen werden in ihren Jahresabschlüssen 2009 noch nie da gewesene Ergebnisrückgänge verzeichnen. Während Eigentümer dies als Einmaleffekt zu erklären versuchen, müssen sich Investoren mit der Visibilität der vielerorts drastisch angepassten Businesspläne auseinandersetzen. Transaktionsabschlüsse scheitern somit primär an unterschiedlichen Auffassungen zur künftigen Geschäftsentwicklung und weniger an Bewertungs- und Finanzierungsfragen. Das M&A-Umfeld wird sich erst dann wieder verbessern, wenn Verkäufer und Käufer Entscheidungen bei reduzierter Unsicherheit treffen können.

**Arno Fuchs, Geschäftsführer,
FCF Fox Corporate Finance GmbH**

Die Entwicklung aus Q4'08 setzt sich im ersten Halbjahr 2009 unverändert fort. Wie erwartet, hat sich auch das Small-/Mid Cap-Segment dem Large Cap-Bereich folgend entsprechend eingetrübt. Weder direkte Transaktionen zwischen Unternehmen noch Buyout-Transaktionen mit Private Equity-Investoren finden statt. Einzelne Ausnahmen

bestätigen in beiden Segmenten die Regel. Der Grund ist zum einen die Unsicherheit der Unternehmen beim Umsatz, dem Ergebnis und bei der Zukunftsprognose. Darüber hinaus fehlen die klassischen Finanzierungsmöglichkeiten und der Leverage durch Banken. Die M&A-Branche orientiert sich daher notgedrungen auf den Distressed-Bereich, der den erhofften Ausgleich und Umsatz für die Beraterbranche bringen soll. Aktuell jagt hier eine Distressed-Veranstaltung die andere, ein klares Zeichen, dass die aktuellen Transaktionen die M&A-Branche nicht auslasten.

**Stefan C. Heilmann, Managing Director,
IEG – Investment Banking**

Der Blick auf den deutschen M&A Markt für größere MidCap-Transaktionen (Volumina bis 500 Mio. USD) spiegelt im ersten Quartal 2009 einen Rückgang der Transaktionsvolumina von ca. -45% wider. Dagegen verhält sich der deutsche Markt für kleinere Mittelstands-M&A-Transaktionen (Volumina bis zu 200 Mio. USD) sehr robust mit einem Rückgang von unter 20%. Treibende Branchen waren hier vor allem der Handel,



M&A-SENTIMENT 2009: CHANCEN DURCH GÜNSTIGE BEWERTUNGEN

Die Verwerfungen an den globalen Finanzmärkten haben die weltweiten M&A-Aktivitäten erheblich beeinträchtigt, besonders betroffen sind große Transaktionen. Einerseits stellen Banken kaum mehr Kredite für deren Finanzierung zur Verfügung, und die dramatischen Kursrückgänge machen Unternehmensaktien als Akquisitionswährung unattraktiv. Andererseits bieten sich aber auch Chancen für risikobereite Käufer, die unterbewertete Unternehmen

günstig übernehmen können. Wie sich der deutsche M&A-Markt entwickelt, welche Trends die nächsten 12 Monate bestimmen sowie welche Ziele die M&A-Experten selbst verfolgen, hat die Unternehmerration bei verschiedenen Anbietern und Beratern nachgefragt.

*Markus Hofelich
markus.hofelich@unternehmerration.de*

Dienstleistungen, Energie & Strom-, Automobilzulieferer und Medien. Das restriktive Verhalten der Finanzinvestoren im deutschen Mittelstand ist deutlich spürbar. Bisher zeigen die Konjunkturprogramme der Bundesregierung keine Wirkung beim Mittelstand; marktadäquate Ausgestaltung und langwierige Antragsverfahren sind als Hauptursachen zu erkennen. Wesentliche Faktoren des Rückgangs sind: die weit auseinander liegenden Preisvorstellungen der Verkäufer- und Käuferseite und die wesentliche Verteuerung sowie verschärften Bedingungen der Eigen- und Fremdkapitalbeschaffung.

**Dr. Carsten Lehmann,
Geschäftsführer,
Lampe Corporate Finance**

Es gibt weniger Transaktionen: Potenzielle Verkäufer, die keinen unmittelbaren Verkaufsdruck haben, trauen sich nicht an den Markt. Viele potenzielle Käufer halten ihr Pulver trocken oder erhalten keine hinreichenden Finanzierungen, um die Preisvorstellungen der Verkäufer erfüllen zu können. Außerdem suchen Privatinvestoren und Family Offices verstärkt nach unternehmerischen Direktbeteiligungen – diese Assetklasse wird höher gewichtet.



Dr. Carsten Lehmann

Dirk Otto, Partner, M&A Strategie GmbH

Der M&A-Markt ist selbstverständlich auch den wirtschaftlichen Rahmenbedingungen geschuldet, es ergeben sich aber opportunistische Marktgelegenheiten für Käufer mit gutem Cashbestand in fast allen Bereichen und Größenordnungen.

2. Welche Trends erwarten Sie in den nächsten 12 Monaten im deutschen Mittelstand?

**Dr. Michael R. Drill,
Vorstandsvorsitzender,
Lincoln International AG**

Der mittelständische M&A-Markt wird in den kommenden 12 bis 18 Monaten stark von Notverkäufen sowie von Underperforming und Non-performing Assets geprägt sein. Für Erfolg versprechend aufgestellte, profitable Mittelstandsunternehmen sehen wir primär größere Konzerne – gerade auch aus dem Ausland – als wesentliche Investorengruppe.



Dr. Michael R. Drill

Im Gegensatz zu Finanzinvestoren können strategische Käufer mit der aktuellen Krise besser umgehen. Sie sind selbst in der Regel von der Rezession betroffen und stellen ihre Bewertungsüberlegungen nicht so stark auf das laufende Geschäftsjahr ab. Allerdings sind hierbei weiterhin bestehende generelle Akquisitionsstopps zu überwinden, die zahlreiche größere Konzerne als schnelle Maßnahme der Kostenbegrenzung im Zuge der Krise ausgesprochen haben. Auch für Verkäufer sind Transaktionen trotz des widrigen Marktumfeldes interessant – schließlich ist heute 1 Euro Veräußerungserlös aufgrund der sich bietenden Opportunitäten mit großer Wahrscheinlichkeit viel mehr wert als in ein bis zwei Jahren. Im Ergebnis halten wir daher für die Jahre 2009 und 2010 einen Rückgang der Anzahl M&A-Deals im mittelständischen Marktsegment von „nur“ etwa 25% für realistisch.

**Arno Fuchs, Geschäftsführer,
FCF Fox Corporate Finance GmbH**

Unsere Erwartung ist, dass der negative Trend 2009 und 2010 weitestgehend unverändert anhält und sich weder für den Mittelstand, die Private Equity-Branche, die Banken sowie für die mittelständischen M&A-Berater viel ändert.

**Stefan C. Heilmann,
Managing Director,
IEG – Investment Banking**

Innerhalb der nächsten 12 Monate gehen wir im deutschen Mittelstand von einer Verschärfung der Rezession aus, die zu einem Rückgang des BIP von bis zu 10% führen könnte; drohende deflationäre Tendenzen gilt es zu antizipieren. Auch erwarten wir eine erneute Erhöhung der Eigenkapital- und Fremdkapitalbeschaffungskosten – getrieben von Risikoaufschlägen der Kapitalgeber. Für Neuengagements ab 5 bis 10 Mio. Euro wird es zu einer zunehmenden Kreditklemme kommen, die zu einer spürbaren Wachstums- und Ertragsbremse führen wird. Darüber hinaus werden generell die Kreditbedingungen enorm verschärft werden. Um Liquidität zu schaffen, werden Verkäufe von Unternehmen und Vermögensgegenständen als kreditgeberinduzierte Gesellschafterbeiträge oder Portfolio-Bereinigungen bei Konzernen oder Konglomeraten als strategische Refokussierung auf das Kerngeschäft zunehmen. Außerdem werden wir eine Renaissance der unabhängigen Corporate Finance Beratung für die Aktiv- und Passiv-Seite der Bilanz durch international vertretene Mittelstands-M&A & Corporate Finance-Häuser erleben. Diese grenzen sich klar von den Kapital- und Produktgebern (Banken, Private Equity etc.) ab.



Stefan C. Heilmann

**Dr. Carsten Lehmann, Geschäftsführer,
Lampe Corporate Finance**

In den (noch) gesunden Nischenmärkten suchen Strategen nach selektiven Verstärkungen. Finanzinvestoren nutzen günstige Kaufgelegenheiten, sofern Verkäufer bereit sind, in nennenswerterem Umfang als bisher die Finanzierung der Transaktionen mit zu übernehmen oder sich verstärkt auf erfolgsabhängige Kaufpreisbestandteile einzulassen.

**Dirk Otto, Partner,
M&A Strategie GmbH**

Wir erwarten eine Zunahme im Bereich von Unternehmenskooperationen zur Erzeugung und Nutzung von Synergien, sowohl in branchengleichen wie auch branchenübergreifenden Funktionen und Geschäftsbereichen. Des Weiteren wird das Thema von Unternehmensnachfolgen weiterhin aktuell bleiben.

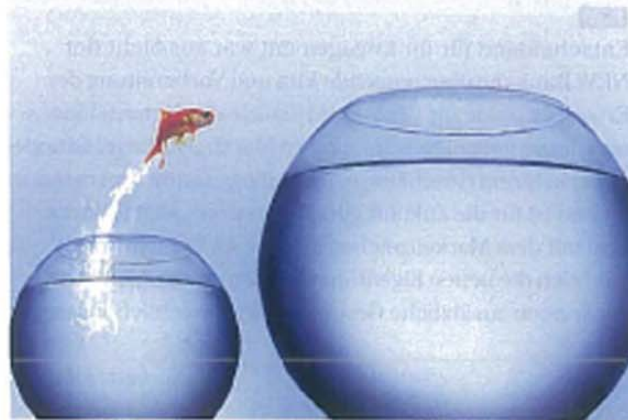


Dirk Otto

**3. Welche Ziele verfolgen Sie in diesem
Zusammenhang für die nächsten 12 Monate?**

**Dr. Michael R. Drill, Vorstandsvorsitzender,
Lincoln International AG**

Nach einem erfolgreichen Start in das Jahr 2009, in dem das Frankfurter Büro bereits neun Transaktionen mit deutschen Unternehmen erfolgreich abschließen konnte, wird Lincoln International weiterhin versuchen, Marktanteile zu Lasten von lokalen Wettbewerbern hinzuzugewinnen. Als Investmentbank werden wir uns auf Verkaufsmandate für mittelgroße Unternehmen konzentrieren. Aufgrund unserer internationalen Plattform mit zahlreichen Büros in Amerika und Asien sind wir gut positioniert, für unsere Mandanten auch strategische Käufer aus Übersee für deutsche Zielunternehmen zu begeistern.



**Arno Fuchs, Geschäftsführer,
FCF Fox Corporate Finance
GmbH**

FCF ist ein Finanzierungsspezialist und berät mittelständische Firmen bezüglich der Finanzierung/Refinanzierung der Passivseite der Bilanz. Wir orientieren uns in andere Richtungen als auf den mittelständischen M&A- oder der Distressed-Markt und sehen in unseren speziellen Fokusbereichen interessante Möglichkeiten, auch in einem schwierigen Marktumfeld.



Arno Fuchs

**Stefan C. Hellmann, Managing Director,
IEG – Investment Banking**

Als M&A-Haus für mittelständische Unternehmen werden wir von der Finanzmarkt- und realwirtschaftlichen Krise profitieren. Unser Credo ist hier eindeutig: Wachstum in der Krise! Unser fokussiertes Geschäftsmodell für die unabhängige Transaktions- und Finanzierungsberatung entspricht, wie auch in der Krise 2001-2003, den aktuellen Bedürfnissen des deutschen Mittelstands. Als „Handwerker“ in unserer Branche kämpfen wir an der Seite unserer Kunden für umsetzbare Lösungen, für die es keinen Standard gibt. Wir sehen uns als verlängerte Werkbank unseres Kunden in Sachen Finanzen. Daher werden wir innerhalb der nächsten 12 Monate unser Team in Deutschland aufstocken, unsere Präsenz im Ausland durch unternehmerische Joint Ventures verstärken (v. a. Italien, Osteuropa, Indien und China) und unser Passiv-Seiten-Beratungsgeschäft aktiv für Mittelständler, Banken und Private Equity-Häuser ausbauen. Unser Ziel ist es, unsere Investmentbanking Dienstleistungen kontinuierlich an die Bedürfnisse unserer Kunden anzupassen.

**Dr. Carsten Lehmann, Geschäftsführer,
Lampe Corporate Finance**

Unsere Ziele lauten folgendermaßen: Erstens streben wir ein selektiveres Screening nach Deal-Opportunitäten an. Des Weiteren werden wir strategische Transaktionsgelegenheiten initiieren sowie unkonventionellere, kreativere Verkaufsprozesse zum Schutz des Mandanten (Verkäufers) durchzusetzen versuchen. Außerdem wollen wir Kaufmandate für Privatinvestoren und verstärkte Akquisition von Mandaten für die Einwerbung von Beteiligungskapital bei Privatinvestoren anstreben.

Dirk Otto, Partner, M&A Strategie GmbH

Wir werden den Ausbau unserer strategischen Positionen gerade im Bereich der klassischen deutschen Mittelstandsindustrien forcieren. Durch unsere Branchenkompetenz sowie unter Nutzung unserer Standorte in NRW sowie Baden-Württemberg und Bayern bieten wir die Achse speziell in den Industriesegmenten der deutschen Mittelstandskompetenz.