

Buyouts im Jahr 2010

Private Equity: Silberstreif am Horizont im deutschen Mid Cap-Markt?

Zum Autor



Dr. Michael Drill ist Vorstandsvorsitzender der Lincoln International AG, einer auf M&A-Beratung spezialisierten Investmentbank mit weltweit etwa 160 Mitarbeitern. In Deutschland hat Lincoln International im Jahr 2009 20 M&A-Deals abgeschlossen. (m.drill@lincolninternational.de)

Nach einem drastischen Einbruch des Buyout-Geschäfts 2009 mehren sich die Anzeichen, dass sich die M&A-Aktivität im laufenden Jahr wieder beleben wird. Der Dealflow dürfte insbesondere ab Herbst 2010 signifikant anziehen. Insgesamt wird es Finanzinvestoren bei Unternehmensauktionen aber nach wie vor nur unter gewissen Voraussetzungen gelingen, sich gegen strategische Käufer erfolgreich durchzusetzen.

Fonds stehen unter Anlagedruck

Im Krisenjahr 2009 mussten viele Private Equity-Häuser enorme Anstrengungen unternehmen, um ihre bestehenden Portfolio-Unternehmen mit zusätzlichen Finanzmitteln und Managementressourcen zu stabilisieren. Nachdem diese Hausaufgaben erfolgreich abgeschlossen sind, verfügen viele Finanzinvestoren wieder über ausreichend Zeit für neue Buyouts. Zudem haben die meisten Häuser vor einigen Jahren umfangreiche Gelder eingesammelt, welche in den vergangenen 18 Monaten nicht investiert werden konnten. Entsprechend stehen viele Fonds heute unter enormem Anlagedruck.

Erwartete Exit-Welle zum Jahreswechsel

Veräußerungswillige Firmeneigner, die die Auswirkungen der Finanzmarkt- und Wirtschaftskrise unmittelbar in den eigenen Zahlen zu sehen bekamen, haben 2009 ihre Exit-Absicht zunächst auf Eis gelegt. Seit in vielen Branchen positive Signale erkennbar sind, zeichnet sich gegenwärtig eine Trendwende ab. Viele Verkäufer, die bereits seit

Längerem ihren Exit geplant haben, dürften ab Jahresende 2010 ein günstiges Zeitfenster für ihr Transaktionsvorhaben antreffen. Aus eigener Erfahrung wissen wir, dass vielerorts Budgets für 2010 in den vergangenen Wochen nach oben revidiert wurden. Spätestens im Herbst sollte für die meisten Branchen eine hinreichende Plausibilität und Transparenz der Businesspläne 2010 und 2011 gewährleistet sein. Vor diesem Hintergrund sind wir optimistisch, dass viele Eigentümer im Herbst strukturierte Verkaufsprozesse für ihre Firmen einleiten werden. Es stellt sich allerdings die Frage, ob dieser Dealflow für Finanzinvestoren umfangreiche Neuinvestments gewährleisten kann.

Strategische Käufer im Vorteil

An den etwa zwei Dutzend M&A-Prozessen, die Lincoln International derzeit im deutschsprachigen Raum auf der Verkäuferseite begleitet, können strategische Investoren in der Regel signifikant höhere Bewertungen rechtfertigen als Private Equity-Häuser. So verfügen Industriekonzerne über umfangreiche Cash-Bestände und nutzen im gegenwärtigen Marktumfeld ihre Ressourcen primär für strategisch interessante Add-on-Akquisitionen, anstatt große, risikoreiche Großfusionen einzugehen. Die Private Equity-Branche ist dagegen einem schwierigen Finanzierungsumfeld ausgesetzt: Banken tolerieren nur noch moderate Verschuldungsgrade, und die Zinskonditionen haben sich deutlich verschlechtert. Entsprechend sind Private Equity-Investoren bei vielen Deals nicht in der Lage, beim Kaufpreis mit Strategen mitzuhalten. Die Bewertungsunterschiede belaufen sich teilweise auf 20–25%.

Ausblick für Private Equity-Investoren

Trotz widriger Rahmenbedingungen werden bei steigender M&A-Aktivität im deutschen Mid Cap-Segment ebenfalls Buyouts ihre Daseinsberechtigung haben. Bei zahlreichen Konzernen, Private Equity-Häusern und Familiengesellschaften stehen Firmenverkäufe an, für die Strategen nicht zwangsläufig in Frage kommen. Schließlich agieren viele dieser Unternehmen als Nischenplayer, für die es nicht den klar identifizierbaren Wettbewerber gibt, der zwingend an einer Akquisition interessiert sein müsste. In diesen Fällen können Buyouts zu vertretbaren Konditionen umgesetzt werden. ■