

Verkäufer gewinnen an Verhandlungsmacht

Aktuelle M&A-Studie macht Mut für Exits

Das M&A-Geschäft weltweit ist auf dem Weg zur Normalität. Weniger Absicherungs- und Ausstiegsklauseln und geringere Preisanpassungen prägten das Bild 2010 – der Trend setzte sich auch in den ersten Monaten des laufenden Jahres fort. **Die Ergebnisse der European M&A Study 2011 der Beratungsgesellschaft CMS ergeben:** Der Trend weist in Richtung Verkäufermarkt. Für Private Equity-Gesellschaften, die zurzeit Exits vorbereiten, sind das gute Nachrichten – doch auf der Käuferseite nimmt der Wettbewerb zu.

Markt hat wieder Fahrt aufgenommen

Der Markt für Firmenfusionen und -übernahmen ist auf Erholungskurs, das belegen auch die Zahlen des Sozietätenverbands CMS: Nachdem sich alle Akteure unter dem Eindruck der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008 und 2009 stark zurückgehalten haben, nahm der Markt im vergangenen Jahr und auch zu Beginn dieses Jahres Fahrt auf. Mit fast 300 betreuten Transaktionen in Europa 2010 vermeldet CMS einen neuen Höchstwert – im Zeitraum von 2007 bis 2009 hatten die Berater insgesamt nur 700 Transaktionen betreut. Dieser Fundus an Deals stellt die Quelle für die jährliche M&A-Studie dar, die die Details der Transaktionen untersucht.

Bessere Chancen für Exits

Demnach zeigt sich vor allem ein Umschwung des Kräfteverhältnisses: Käuferinteressen konnten sich in den Deals zuletzt stärker durchsetzen. Das macht die Studie beispielsweise an der Verkürzung der Earn-out-Zeiträume

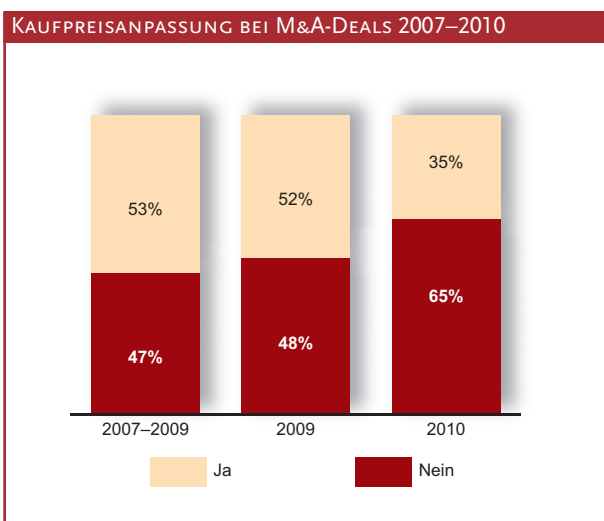
und einem Rückgang der Bedeutung von Liability Caps fest, die die CMS-Berater 2010 beobachtet haben. Deals mit Kaufpreisanpassungsklauseln machten im vergangenen Jahr nur 35% der Fälle aus, 2009 waren es noch 48% gewesen, und auch im laufenden Jahr konnte ein Rückgang verzeichnet werden. Auf eine Normalisierung weist auch die geringere Quote von Schiedsverfahren bei der Konfliktlösung hin, die von 40% im Jahr 2009 auf 32% im Jahr 2010 zurückgegangen ist. „Wir beobachten, dass die Position der Verkäufer wieder stärker wird“, fasst Dr. Oliver Thurn, Corporate Partner von CMS Hasche Sigle in München, zusammen und ergänzt: „Für Beteiligungsgesellschaften bedeutet das verbesserte Möglichkeiten für lukrative Exits ihrer Portfoliounternehmen.“ Zuletzt hätten die Gesellschaften große Zugeständnisse machen müssen.

Konkurrenz aus Asien

Die Herausforderung für Private Equity-Fonds liege derzeit eher darin, das Portfolio zu guten Preisen zu erweitern, beobachtet Dr. Martin Kolbinger, ebenfalls Corporate Partner in München. Rücktrittsklauseln nähmen in den Verträgen wieder zu. „Man macht die Deals nicht mehr zu jedem Preis. Der Druck auf die Beteiligungsbranche, rentierliche Akquiseobjekte zu finden, wird damit größer“, sagt Kolbinger. Weiterer Druck entsteht Thurn und Kolbinger zufolge durch zunehmenden Wettbewerb auf der Käuferseite: Demnach treten immer mehr potenzielle Käufer aus dem asiatischen Raum auf den Markt, die auf die deutschen Unternehmen, die die Krise gut überwunden habe, aufmerksam geworden seien. Mit diesen Käufern müssten Finanzinvestoren konkurrieren. Und noch eine andere Käufergruppe mache es der Branche schwerer: „Strategen sind derzeit häufig bereit, höhere Preise zu zahlen“, berichtet Thurn.

Ausblick

Der M&A-Markt hat sich in den vergangenen Monaten normalisiert – wie sich die Unsicherheit an den Märkten auf die kurzfristige Entwicklung auswirkt, ist laut den Experten von CMS ungewiss. Kolbinger geht jedoch davon aus, dass der Dealflow für Beteiligungsgesellschaften weiterhin stabil bleiben sollte. „Die Unsicherheit an den Märkten hat zumindest ein Positives: Sie schützt vor Überhitzung“, gibt er zu bedenken. ■



Quelle: CMS European M&A Study 2011

susanne.glaeser@vc-magazin.de