
KAPITAL MARKT

PANEL III/2013

EINE BEFRAGUNG VON INVESTMENTBANKERN IN DEUTSCHLAND

Entwicklung des M&A-Markts in Deutschland

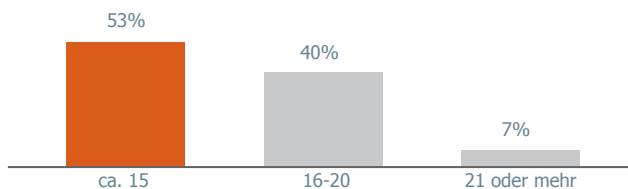
Whitepaper für kapitalmarktrelevante
Hintergründe · Thesen · Meinungen · Statistiken

III / 2013 | Aktuelles Meinungsbild zum Kapitalmarkt

Dynamischer Anleihemarkt

Schon Ende Juli konnten mehr Mittelstandsanleihen verzeichnet werden, als im gesamten vergangenen Jahr. Wurden im Vorjahr 21 Anleihen emittiert, sind es im Jahr 2013 bereits 36 (Quelle: BondGuide). Und der Markt entwickelt sich weiter dynamisch: Eine Mehrheit unserer befragten Investmentbanker sieht noch Luft für weitere Emissionen in diesem Jahr.

Erwartete Mittelstandsanleiheemissionen H2/2013

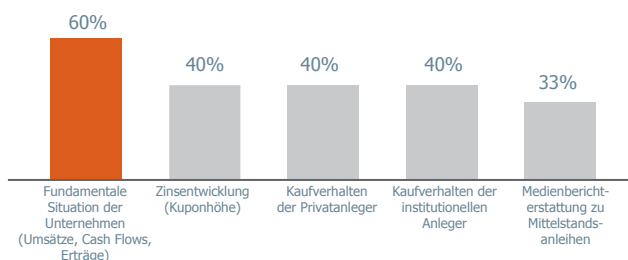


53% der Banker erwarten im zweiten Halbjahr 2013 insgesamt ca. 15 Anleiheemissionen, 40% sogar 16 bis 20 Emissionen. Ausgehend von ca. zehn bereits erfolgten Emissionen im zweiten Halbjahr zum Zeitpunkt unserer Umfrage ergibt sich hieraus ein Potenzial für weitere fünf bis zehn Anleihen bis zum Jahresende. Eine Minderheit der Befragten hält sogar insgesamt 21 oder mehr Anleiheemissionen für möglich.

Kuponentwicklung wichtig

Ein entscheidendes Kriterium für die Entwicklung des Segments Mittelstandsanleihen bleibt weiterhin die wirtschaftliche Entwicklung der bisherigen und potenziellen Emittenten. Zahlungsausfälle bzw. ungenügende Fundamentaldaten der Emittenten werden von Investoren und den Finanzmedien kritisch unter die Lupe genommen.

Wichtige Einflussfaktoren für die Entwicklung des Marktes für Mittelstandsanleihen (auf 6-Monatssicht)

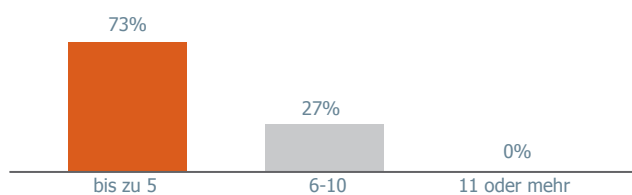


Auch der Entwicklung der Anleihekupons könnte eine wichtigere Rolle beikommen. Einer Studie der Ratingagentur Scope zufolge wird der Spread zwischen den Anleihekupons und dem risikolosen Zinssatz immer größer. Für die Emittenten kann dies höhere Finanzierungskosten zur Folge haben, mit entsprechend negativen Auswirkungen auf das Segment.

IPO-Markt auf niedrigem Niveau

Der Primärmarkt in Deutschland könnte trotz einiger Emissionen im ersten Halbjahr weiterhin im Dornröschenschlaf bleiben. Eine Zunahme der IPOs ist den befragten Bankern zufolge nicht zu erwarten.

Erwartete Börsengänge H2/2013



Im zweiten Halbjahr 2013 erwarten 73% der Banker insgesamt maximal fünf Börsengänge. Nach der Deutschen Annington, die es im zweiten Versuch Mitte Juli doch noch an die Börse schaffte, könnten im Laufe des Herbsts etwa die Verlagsgruppe Bastei-Lübbe und der Badarmaturenhersteller Grohe hinzukommen. Der Ausblick für das erste Halbjahr 2014 bleibt verhalten: 93% der Befragten erwarten in diesem Zeitraum maximal einen bis fünf IPOs.

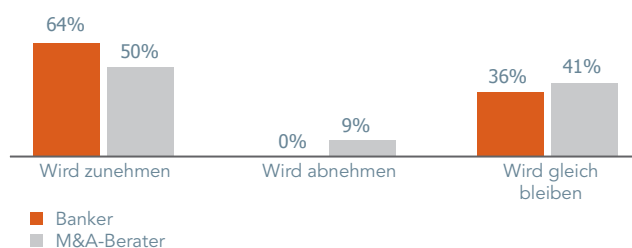
III / 2013 | Special: Entwicklung des M&A-Markts in Deutschland

In unserer aktuellen Ausgabe des Kapitalmarktpanels haben wir neben Investmentbankern erneut auch auf M&A spezialisierte Corporate Finance-Berater zu Markttrends befragt.

Zunahme bei Transaktionszahl erwartet

Eine Mehrheit unserer Umfrageteilnehmer geht auf 12-Monatszeitraum von einer Zunahme von Fusionen und Übernahmen am deutschen Markt gegenüber der Vorperiode aus (Banker: 64% vs. Berater: 50%).

Entwicklung der M&A-Transaktionen in Deutschland (auf 12-Monatszeitraum)



36% bzw. 41% der Befragten erwarten eine gleich bleibende Entwicklung, sodass insgesamt von einer positiven Markterwartung gesprochen werden kann. Im Jahr 2012 waren laut M&A Database der Universität St. Gallen rund 900 Transaktionen auf dem deutschen Markt zu verzeichnen gewesen.

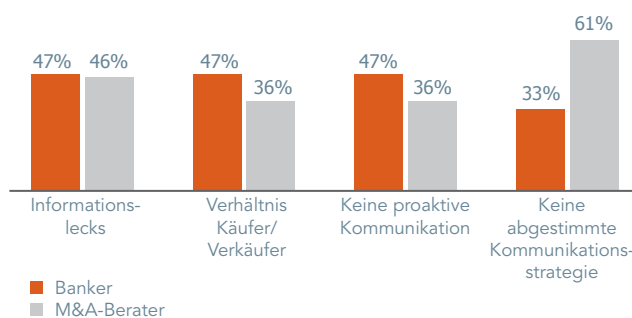
Multiples stark branchenabhängig

Sowohl die befragten Banker, als auch die Berater erwarten bei Transaktionen mit einem Volumen von über 50 Mio. EUR Impulse vor allem aus dem Technologie- und Industriesektor. Nach der Entwicklung der Bewertungsniveaus gefragt, erwarten unsere Umfrageteilnehmer (siehe Seite 9) im Schnitt mehrheitlich eher gleich bleibende Multiples bei M&A-Transaktionen auf Sicht der nächsten sechs Monate. Insbesondere jedoch im Technologiesektor prognostizieren sie steigende Bewertungen (50% bzw. 67%), wohingegen sie für die Automobilbranche (50% vs. 53%) sinkende Bewertungen erwarten.

M&A-Kommunikation: Beratung sinnvoll

Schwierigkeiten bei der Kommunikation von Fusionen und Übernahmen können an vielen Stellen im Transaktionsprozess auftreten (siehe detailliert Seite 11).

Zentrale Problemfelder bei der M&A-Kommunikation



Für unsere Panelteilnehmer betrifft dies insbesondere Informationslecks, aber auch das Verhältnis Käufer/Verkäufer sowie mangelnde Proaktivität bei der Kommunikation. 61% der M&A-Berater bemängeln zudem nicht abgestimmte Kommunikationsstrategien. Problemfelder, die sich mithilfe einer professionellen Kommunikationsberatung und Entwicklung einer vorausschauenden Strategie für den Transaktionsprozess vermeiden ließen. Banker und Berater sehen dies ähnlich: Eine Mehrheit von 64% bzw. 50% geben an, ihren Mandanten grundsätzlich externe Kommunikationsberatungen bei M&A-Transaktionen zu empfehlen.

www.cometis.de
Spezialisten für Finanzkommunikation, Investor Relations, Corporate Communications und Medientraining

Autoren/Kontakt

cometis AG
Michael Diegelmann/Henryk Deter/Ulrich Wiehle

Unter den Eichen 7
D-65195 Wiesbaden

Tel.: +49 (0) 611 20 58 55-0
Fax: +49 (0) 611 20 58 55-66
E-Mail: diegelmann@cometis.de

KAPITALMARKTPANEL

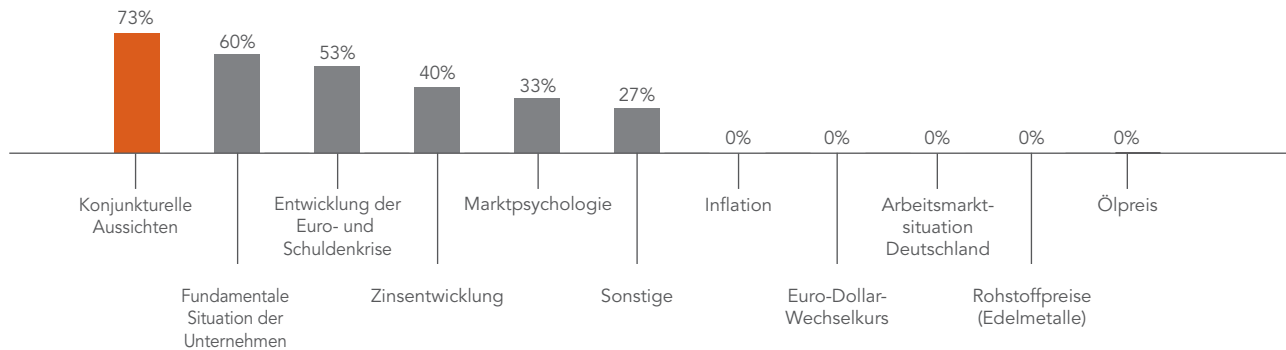
Eine Befragung von Investmentbankern in Deutschland



III / 2013 | Allgemeiner Teil

Frage 1:

Welches sind Ihrer Meinung nach die entscheidenden Einflussfaktoren für die Aktienmarktentwicklung in Deutschland auf Sicht der nächsten sechs Monate?

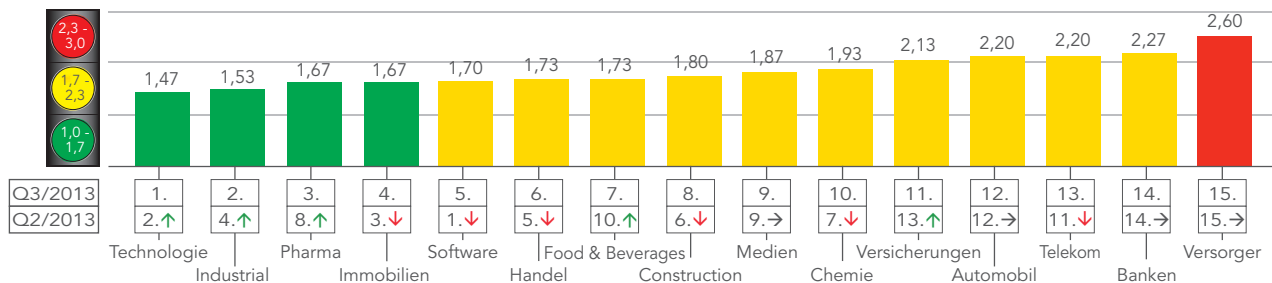


Kommentar

Nachdem die Eurokrise vor der Bundestagswahl im September scheinbar in den Ruhemodus gewechselt ist, wird für 73% der befragten Banker in der kommenden Zeit vor allem die konjunkturelle Entwicklung bedeutsam für den Aktienmarkt sein (Umfrage Q2/2013: 65%). Die Eurokrise rückt mit 53% demgegenüber in den Hintergrund (Umfrage Q2/2013: 76%). Ein wichtiger Faktor für die volkswirtschaftliche Entwicklung dürfte die Zinspolitik der Zentralbanken sein, für die 40% der Befragten votierten. Die Marktteilnehmer warten auf die nächsten Zinsentscheidungen, die in Folge auch den Aktienmarkt beeinflussen können. Besonders werden sie den Worten von Ben Bernanke und Mario Draghi zur Zinsentwicklung und zu den Anleihekaufprogrammen der Zentralbanken lauschen, gaben einige Banker zu Protokoll. Inflation, Euro-Dollar-Wechselkurs sowie Rohstoffpreisen messen die Banker weiterhin keine Bedeutung bei.

Frage 2:

Wie schätzen Sie die Aussichten der folgenden Branchen auf Sicht der nächsten sechs Monate ein?



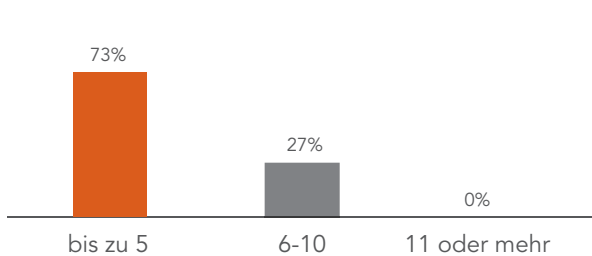
Kommentar

Mit dem Technologie- (1,47) und Industriesektor (1,53) sprachen die Banker zwei konjunkturabhängigen Branchen gute Aussichten aus. Dies entspricht auch den Ergebnissen des aktuellen ifo Geschäftsklimaindex, in dem insbesondere das verarbeitende Gewerbe einen positiven Ausblick gab. Bei der Automobil- und Telekombranche (beide 2,20) trübten sich die Aussichten ein. Hier wird abzuwarten sein, welche Auswirkungen die Absatzkrise in Europa (Automobil) bzw. die Sektorkonsolidierung (Telekom) auf die einzelnen Anbieter weiter haben werden.

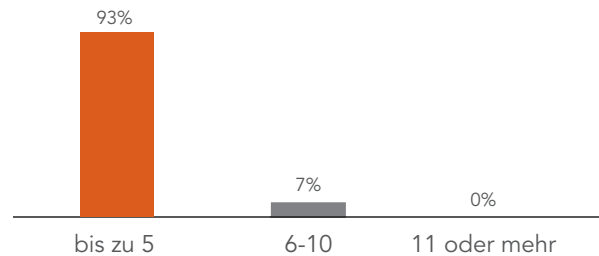
III / 2013 | Allgemeiner Teil

Frage 3:

Wie viele Börsengänge erwarten Sie in Deutschland im zweiten Halbjahr 2013?



Wie viele Börsengänge erwarten Sie in Deutschland im ersten Halbjahr 2014?

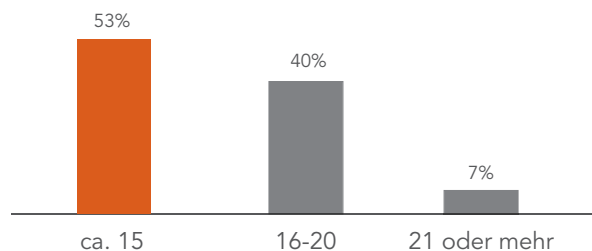


Kommentar

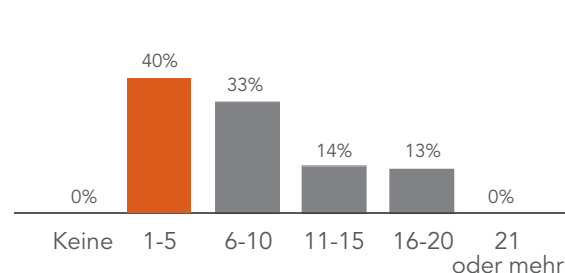
Mit viel Mühe schaffte es die Deutsche Annington Mitte Juli an die Börse, nachdem ein erster Versuch an der mutmaßlich zu hohen Bewertung des Unternehmens gescheitert war. Eine Mehrheit von 73% der befragten Banker erwartet in Deutschland bis Jahresende noch weitere IPO-Kandidaten, maximal jedoch fünf. Angekündigt hat sich der Verlag Bastei-Lübbe, auch bei Europas größtem Badarmaturenhersteller Grohe zeichnet sich ein Börsengang ab. Rund ein Viertel der Umfrageteilnehmer sieht sogar Potenzial für insgesamt sechs bis zehn Börsengänge im zweiten Halbjahr – angesichts der volatilen Entwicklung in den vergangenen Monaten und Jahren eine optimistische Einschätzung. Für das erste Halbjahr 2014 wird die Prognose der Banker wieder vorsichtiger: 93% erwarten in diesem Zeitraum lediglich einen bis fünf IPOs am Börsenstandort Deutschland.

Frage 4:

Wie viele Emissionen von Mittelstandsanleihen erwarten Sie in Deutschland im zweiten Halbjahr 2013?



Wie viele Emissionen von Mittelstandsanleihen erwarten Sie in Deutschland im ersten Halbjahr 2014?



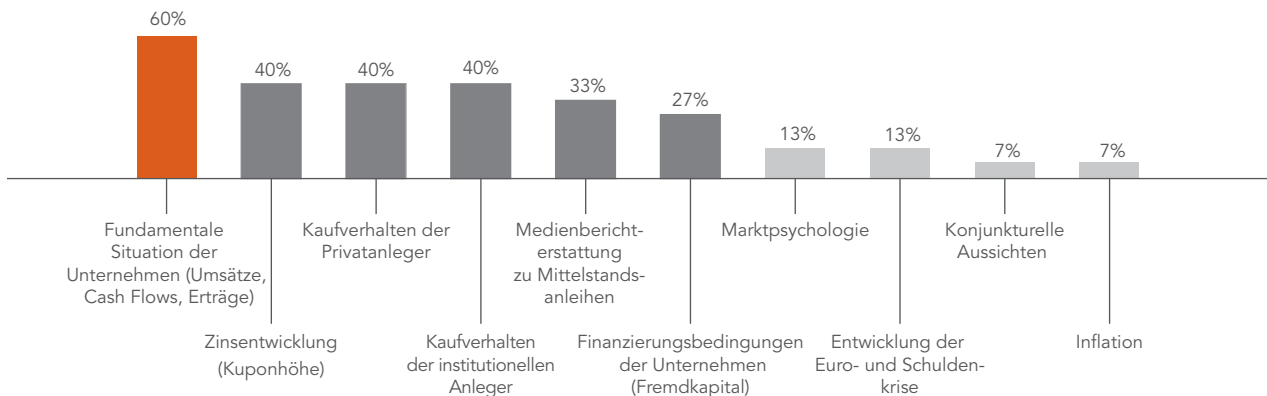
Kommentar

Stand Ende Juli wurden im Jahr 2013 schon mehr Mittelstandsanleihen emittiert als im vergangenen Jahr (2013: 36 vs. 2012: 31 Anleihen; Quelle: BondGuide). Eine Mehrheit der befragten Banker sieht im zweiten Halbjahr noch Luft für weitere Emissionen. 53% der Befragten erwarten im zweiten Halbjahr insgesamt ca. 15 Anleihen, 40% der Banker 16 bis 20 Anleihen. Zum Zeitpunkt der Umfrage wurde von ca. zehn bereits abgeschlossenen Emissionen im zweiten Halbjahr ausgegangen. Die Umfrageergebnisse zeigen Potenzial für weitere fünf bis zehn Anleihen noch in diesem Jahr auf. Für das erste Halbjahr 2014 wird die Prognose der Banker eher defensiver. Hier bleibt jedoch abzuwarten, wie sich das Segment in den kommenden Monaten entwickeln wird.

III / 2013 | Allgemeiner Teil

Frage 5:

Welches sind Ihrer Meinung nach die entscheidenden Einflussfaktoren für die Entwicklung des deutschen Marktes für Mittelstandsanleihen auf Sicht der nächsten sechs Monate?



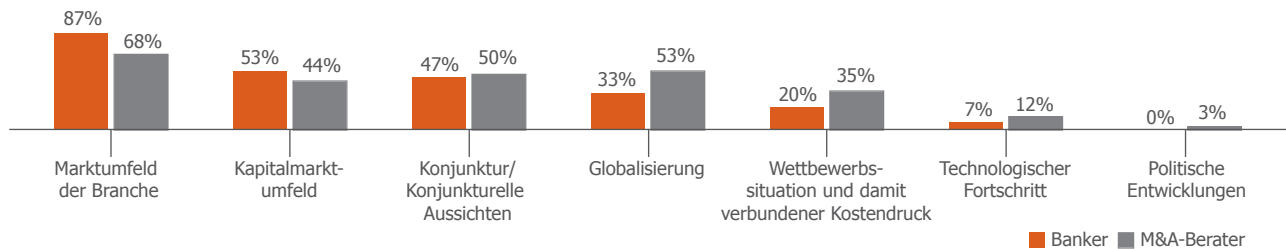
Kommentar

Die fundamentale Entwicklung der Anleiheemittenten bleibt für 60% der Banker zum dritten Mal in Folge ein entscheidender Einflussfaktor für den Mittelstandsanleihemarkt. Weitere Negativschlagzeilen kann das Segment nicht gebrauchen. Dennoch ist für unsere Umfrageteilnehmer die Berichterstattung in den Medien nicht mehr ganz so entscheidend wie noch bei unserer letzten Umfrage (53% vs. 33%). Von beiden Punkten abhängig ist die Nachfrage aufseiten der privaten und institutionellen Investoren, die 40% der Befragten als wichtige Einflussfaktoren wählten. Wichtig zu beobachten bleibt zudem die Entwicklung der Kupons, sagen 40% der Banker. Derzeit ist einer Analyse der Ratingagentur Scope zufolge zu beobachten, dass der Spread zwischen Anleihekupons und risikolosem Zinssatz immer größer wird. Für die Emittenten hat dies theoretisch höhere Finanzierungskosten bei Anleiheemissionen zur Folge.

III / 2013 | Special: Entwicklung des M&A-Markts in Deutschland

Frage 1:

Welches sind Ihrer Einschätzung nach die derzeit wichtigsten externen Einflussfaktoren für M&A-Transaktionen in Deutschland?

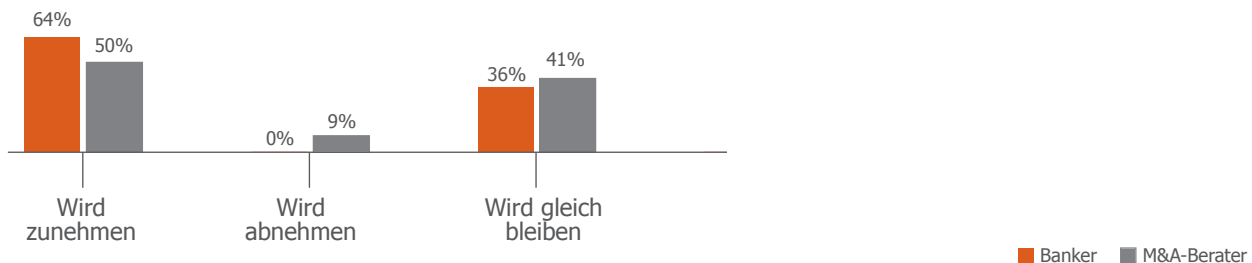


Kommentar

Eine Mehrheit beider Umfragegruppen sieht derzeit im Marktumfeld der einzelnen Branchen den wichtigsten externen Einflussfaktor für M&A-Transaktionen innerhalb Deutschlands (Banker 87% vs. Berater 68%). Die geplante Übernahme des Mobilfunkanbieters E-Plus durch den Wettbewerber Telefonica ist ein Beispiel aus der jüngsten Vergangenheit – Telefonica erhofft sich durch den Zusammenschluss eine deutlich verbesserte Marktposition. Damit einher geht das Thema Wettbewerb und Kostendruck, für das 20% der Banker und 35% der Berater votierten. Telefonica will durch die Übernahme auch Synergien in Milliardenhöhe erreichen. Wichtigere Einflussfaktoren sind für unsere Umfrageteilnehmer jedoch das Kapitalmarktumfeld zur Finanzierung der Transaktionen (53% vs. 44%) sowie die konjunkturelle Entwicklung (47% vs. 50%). Für 53% der M&A-Berater ist zudem die Globalisierung ein Kernthema. Je nach Branche und Unternehmen sind Zusammenschlüsse und Übernahmen die nahezu einzige Möglichkeit, um die Marktposition eines Unternehmens zu verbessern.

Frage 2:

Wie wird sich Ihrer Einschätzung nach die Zahl der Fusionen und Übernahmen in Deutschland im Vergleich zur Vorperiode auf 12-Monats-Sicht entwickeln?



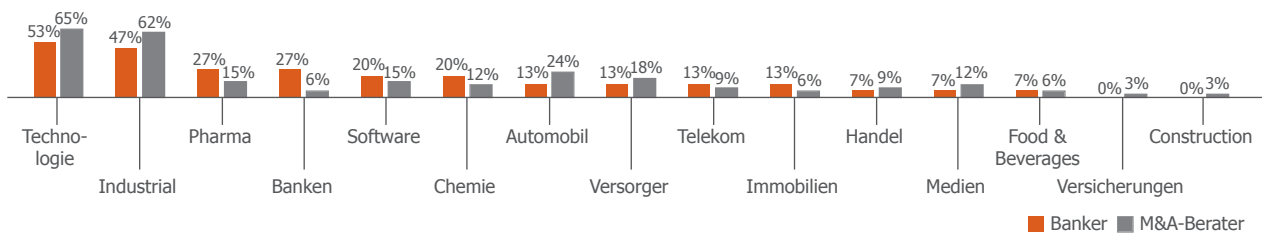
Kommentar

Sowohl Banker, als auch M&A-Berater gehen mehrheitlich von einer Zunahme von Fusionen und Übernahmen auf Sicht der kommenden 12 Monate aus (64% vs. 50%). Zum Vergleich: Im Jahr 2012 waren laut M&A Database der Universität St. Gallen rund 900 Transaktionen zu verzeichnen gewesen. 36% bzw. 41% der Befragten gehen von einer gleichbleibenden Entwicklung aus. Lediglich 9% der Berater erwarten eine Abnahme der Transaktionszahl, sodass auf Basis der Umfragergebnisse insgesamt von einer positiven Markterwartung gesprochen werden kann.

III / 2013 | Special: Entwicklung des M&A-Markts in Deutschland

Frage 3:

Welche drei Branchen sind bzw. werden auf dem deutschen M&A-Markt auf 12-Monats-Sicht besonders bedeutsam bei Transaktionen >50 Mio. EUR sein?



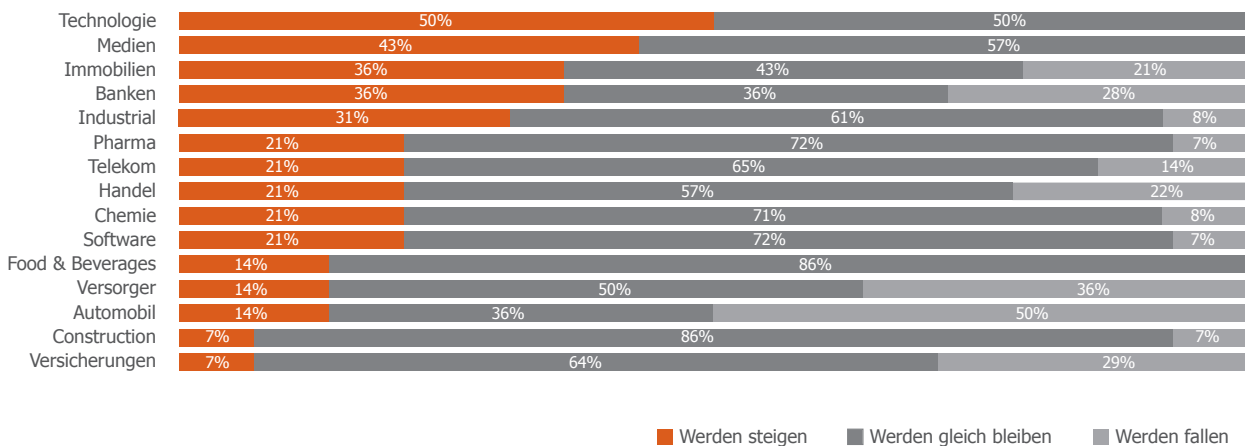
Kommentar

Gemeinsame Spitzenreiter bei Bankern und M&A-Beratern für Transaktionen größer 50 Mio. EUR sind der Technologie- (53% vs. 65%) und Industriesektor (47% vs. 62%). Uneins sind sie bei den danach folgenden Branchen. Die Banker favorisieren ferner den Pharma- und Bankensektor (je 27%), die Berater den Automobil- (24%) und Versorgersektor (18%). Insbesondere in den beiden letztgenannten Branchen ist der Kostendruck mit am höchsten – die Unternehmen müssen handeln, Zusammenschlüsse können dabei einen möglichen Weg darstellen. Laut M&A Review waren im Jahr 2012 der Finanzdienstleistungssektor die wichtigste Käuferbranche, der Dienstleistungssektor die wichtigste Zielbranche.

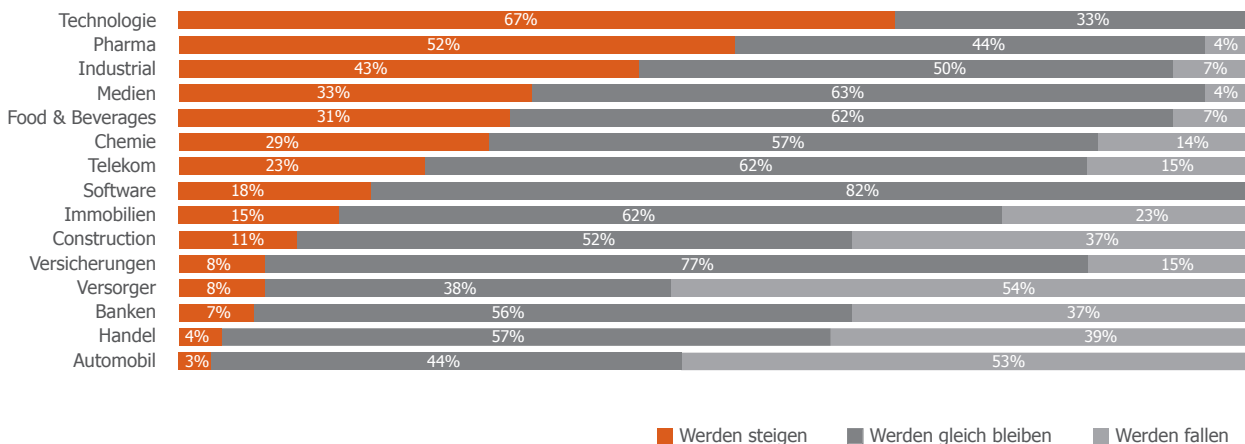
III / 2013 | Special: Entwicklung des M&A-Markts in Deutschland

Frage 4:

a) Wie werden sich Ihrer Meinung nach die Multiples in den unten genannten Branchen auf Sicht der nächsten sechs Monate entwickeln (Banker)?



b) Wie werden sich Ihrer Meinung nach die Multiples in den unten genannten Branchen auf Sicht der nächsten sechs Monate entwickeln (M&A-Berater)?



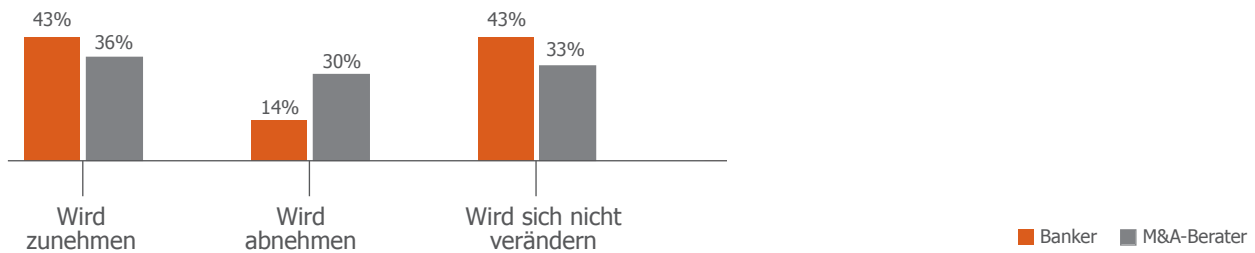
Kommentar

Über alle Branchen hinweg betrachtet sind sich unsere Umfrageteilnehmer mehrheitlich einig: Die Multiples werden auf Sicht der nächsten sechs Monate eher stagnieren. Durchschnittlich 60% der Banker und 56% der Berater gaben über alle Branchen hinweg betrachtet diese Einschätzung ab. Knapp ein Viertel der Befragten (24% vs. 23%) prognostiziert steigende Multiples, etwa ein Fünftel (16% vs. 21%) sieht die Multiples im Durchschnitt sinken. Insbesondere im Technologiesektor rechnen beide Umfragegruppen mit steigenden Multiples, wohingegen sie etwa in der Automobil- und Versorgerbranche mehrheitlich sinkende Bewertungen erwarten.

III / 2013 | Special: Entwicklung des M&A-Markts in Deutschland

Frage 5:

Wie wird sich Ihrer Einschätzung nach der Eigenkapitalanteil bei der Finanzierungsstruktur von M&A-Transaktionen in den kommenden Monaten im Allgemeinen entwickeln?



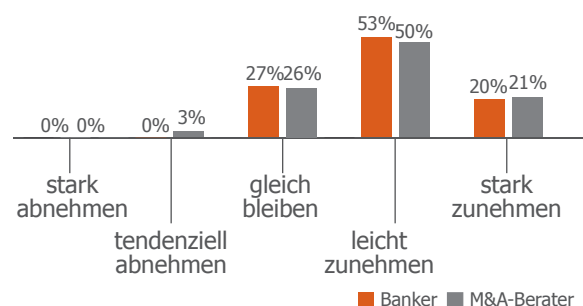
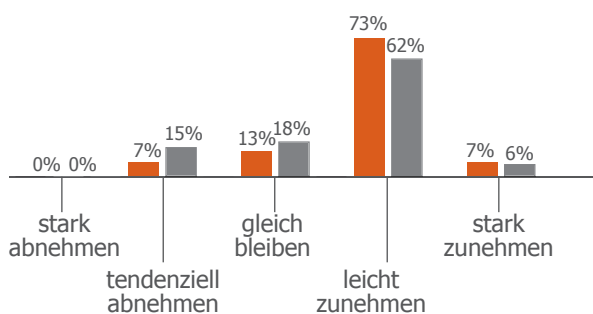
Kommentar

Bei der Frage nach dem Eigenkapitalanteil bei der Finanzierung von Fusionen und Übernahmen zeigt sich kein eindeutiges Bild. Von den Angaben der M&A-Berater lässt sich jedoch ableiten, dass sie bei der Finanzierungsstruktur von M&A-Transaktionen offenbar schon mehr Bereitschaft aufseiten der finanzierenden Banken sehen, niedrigere Eigenkapitalquoten zu akzeptieren. Dies könnte sich positiv auf das Marktpotenzial auswirken.

Frage 6:

a) Wie wird sich nach Ihrer Einschätzung die M&A-Aktivität von Private Equity verändern?

b) Wie wird sich nach Ihrer Einschätzung die M&A-Aktivität von strategischen Investoren verändern?



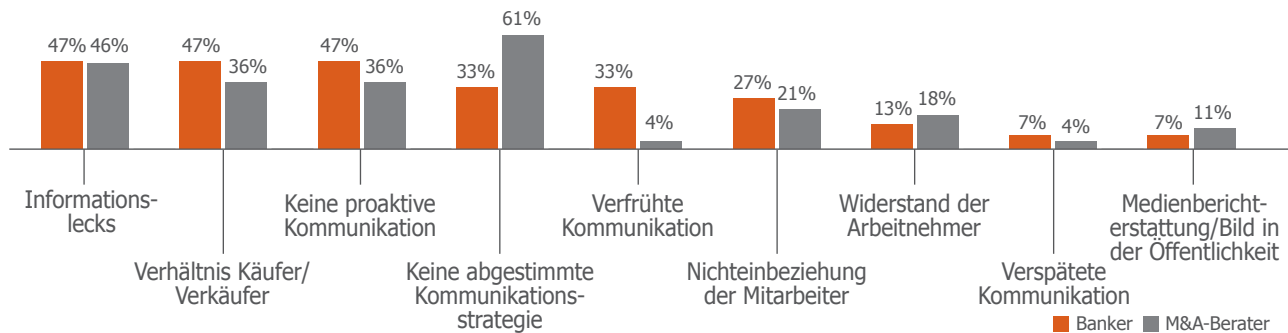
Kommentar

Unsere Umfrageteilnehmer sind mehrheitlich der Ansicht (73% vs. 62%), dass in Zukunft eine Zunahme der Private Equity-Aktivität am M&A-Markt zu beobachten sein wird. Dies liegt einer Einschätzung von PwC zufolge an der Attraktivität deutscher Unternehmen aus verschiedenen Branchen, etwa dem Maschinenbau. Schon im vergangenen Jahr war der Anteil von Private Equity an M&A-Transaktionen in der deutschen Industrie von 20% auf 24% gestiegen. Eine ähnliche Einschätzung treffen die Befragten auch für strategische Investoren: Hier prognostizieren 53% der Banker bzw. 50% der M&A-Berater eine Zunahme des Engagements strategischer Investoren. Etwa ein Fünftel der Befragten erwartet sogar eine starke Zunahme. Diese Einschätzungen entsprechen den Ergebnissen aus Special-Frage 2 (zukünftige Entwicklung der Zahl der M&A).

III / 2013 | Special: Entwicklung des M&A-Markts in Deutschland

Frage 7:

Wo liegen Ihrer Erfahrung nach die häufigsten Problemfelder bei der M&A-Kommunikation von Unternehmen?

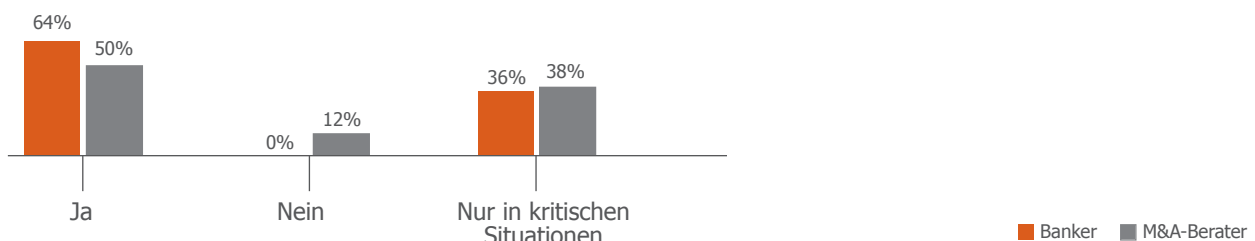


Kommentar

Informationslecks sind für Banker (47%) und Berater (46%) eines der größten Problemfelder bei der Kommunikation von M&A-Transaktionen, gefolgt vom Verhältnis zwischen Käufer und Verkäufer (47% vs. 36%) sowie mangelnder Proaktivität bei der Kommunikation (47% vs. 36%). Eine Mehrheit von 61% der M&A-Berater bemängeln zudem nicht abgestimmte Kommunikationsstrategien. Diese Problemfelder ließen sich durch Unterstützung spezialisierter Beratungsunternehmen vermeiden. Mit einer vorausschauend entwickelten Kommunikationsstrategie können M&A-Transaktionen für alle Beteiligten gewinnbringend vermarktet werden. Insbesondere der internen Kommunikation kommt dabei eine große Bedeutung zu: Für rund ein Fünftel der Umfrageteilnehmer (27% vs. 21%) ist dieser Bereich problematisch. Die Folge kann Mitarbeiter-Widerstand gegen eine Fusion oder Übernahme sein, was immerhin 13% der Banker und 18% der M&A-Berater als problematisch erachten. Die Medienberichterstattung über eine Transaktion spielt für die Befragten hingegen keine Rolle.

Frage 6:

Raten Sie den Unternehmen externe Kommunikationsberatungen bei M&A-Transaktionen zu konsultieren?



Kommentar

Eine Mehrheit der Befragten (64% vs. 50%) rät Unternehmen grundsätzlich dazu, externe Kommunikationsberatungen bei M&A-Transaktionen zu Rate zu ziehen. Rund ein Drittel der Banker und Berater tut dies zumindest in kritischen Situationen, nur 12% der Berater verzichten darauf ganz. Dies unterstreicht die Bedeutung einer professionellen Kommunikation im Rahmen von M&A-Transaktionen; schnell kann ein Deal auf der Kippe stehen, wenn etwa Investoren und Mitarbeiter unabgestimmt und uneinheitlich informiert werden – oder gar nicht.

KAPITALMARKTPANEL

Eine Befragung von Investmentbankern in Deutschland



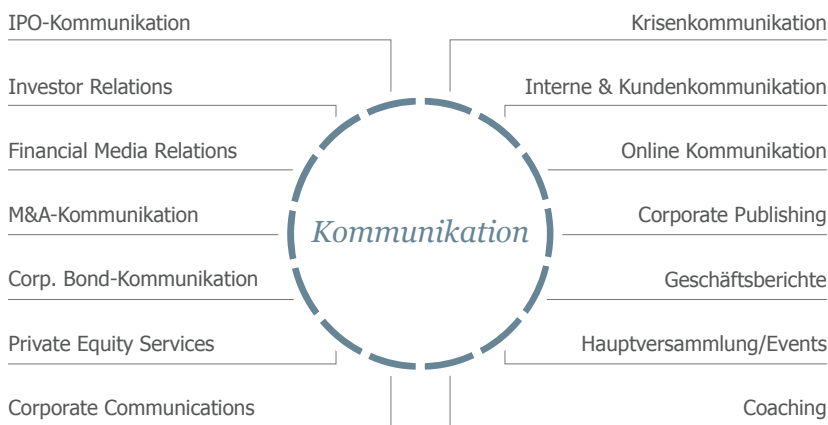
III / 2013 | Entwicklung des M&A-Markts in Deutschland

cometis AG

Profil

Seit dem Jahr 2000 ist die cometis AG als Beratungsunternehmen für Investor Relations und Corporate Communications aktiv. Unser Team von mehr als 25 Mitarbeitern besteht aus Betriebs- und Volkswirten, Journalisten, Wirtschaftsjuristen und Designern. Dabei profitieren unsere überwiegend mittelständischen Kunden von der tiefgreifenden Erfahrung aus mehr als 350 abgeschlossenen Kapitalmarktprojekten. In den vergangenen Jahren haben wir 20 Börsengänge zum Erfolg geführt. Außerdem steuerten wir bei zahlreichen Kapitalerhöhungen und M&A-Transaktionen die Kommunikation unserer Kunden. Somit zählen wir zu den führenden Kommunikationsberatern in diesem Bereich. Unser Leistungsspektrum reicht von der Entwicklung der Kommunikationsstrategien, über die Erstellung von Meldungen, Geschäftsberichten oder Präsentationen bis hin zu Management-Coachings als Vorbereitung auf Gespräche mit Journalisten, Analysten und Investoren. Durch unsere Mitgliedschaft im »Public Relations Global Network« (PRGN), das über 40 inhabergeführte PR- & IR-Beratungen auf allen sechs Kontinenten vereint, bieten wir unsere Dienstleistungen auch auf globaler Ebene an.

Beratungskompetenz



Ansprechpartner



Michael Diegelmann
Vorstand
+49 (0) 611 205855-18
diegelmann@cometis.de



Henryk Deter
Vorstand
+49 (0) 611 205855-13
deter@cometis.de



Ulrich Wiehle
Vorstand
+49 (0) 611 205855-11
wiehle@cometis.de

Impressum

Herausgeber

cometis AG
Unter den Eichen 7
65195 Wiesbaden
Tel.: 0611 20 58 55-0
Fax: 0611 20 58 55-66
E-Mail: info@cometis.de
www.cometis.de

Erscheinungstermine

quartalsweise

Haftung und Hinweise

Artikeln, Empfehlungen und Tabellen liegen Quellen zugrunde, welche die Redaktion für verlässlich hält. Eine Garantie für die Richtigkeit kann allerdings nicht übernommen werden.

Nachdruck

© 2013 cometis AG, Wiesbaden. Alle Rechte, insbesondere das der Übersetzung in fremde Sprachen, vorbehalten. Ohne schriftliche Genehmigung der cometis AG ist es nicht gestattet, diese Zeitschrift oder Teile daraus auf fotomechanischem Wege (Fotokopie, Mikrokopie) zu vervielfältigen. Unter dieses Verbot fallen auch die Aufnahme in elektronische Datenbanken, Internet und die Vervielfältigung auf CD-ROM.