



Positive Stimmung

Things are looking up

Die Erholung auf dem M&A-Markt setzt sich fort. Dennoch liegen Wert und Volumen noch nicht auf Vorkrisenniveau. Fraglich ist, wie sich die derzeitige Lage auf den Finanzmärkten auswirken wird.

The M&A market is continuing to recover. But the volume and the prices are still not what they were before the crisis. And it's uncertain how this will affect the financial markets.

Roman Göd, geschäftsführender Gesellschafter der MP Corporate Finance Holding GmbH, kennt den Mittelstand sehr genau. Und die Aussage des M&A-Experten ist klar: „Die derzeitigen Finanzmarkturbulenzen haben noch keine merkbaren Auswirkungen auf den Mittelstands-M&A-Markt.“ Es sei klar erkennbar, dass die überwältigende Mehrheit der Transaktionen im Mid-Market stattfindet. „Es ist zu erwarten, dass sich dies auch in Zukunft fortsetzen wird und die ‚Mega-Deals‘ eine untergeordnete Rolle spielen werden“, ist Göd überzeugt.

Auch Clemens Hasenauer, Leiter des Departments Corporate Transactions bei CHSH Cerha Hempel Spiegelfeld Hlawati, geht davon aus, „dass sich der positive Trend auch im Jahr 2012 fortsetzen wird.“ Dennoch gebe es viele Unsicherheiten in den Märkten, betonen Peter Kunz und Daniel Liemberger von Kunz Schima Wallentin Rechtsanwälte: „Wir sehen derzeit immer noch eine große Anzahl von konzerninternen Umstrukturierungsmaßnahmen und vor allem kleinere bis mittlere Transaktionen.“ Hierbei handelt es sich oft um „distressed transactions, also Verkäufe, die aufgrund der schwierigen wirtschaftlichen Lage des Zielunternehmens oder der Eigentümer ‚erzwungen‘ sind“, so Ferdinand Graf, Graf & Pitkowits Rechtsanwälte. Graf stellt hier Steigerungen zu den letzten beiden Jahren fest und erwartet eine ähnliche Entwicklung auch für 2012: „Unternehmen, die aufgrund eigener Reserven die Krise 2009 überstanden haben, könnten eine neuerliche Krise nur mit zusätzlichem Kapital alleine bewältigen. Wenn die Banken den ‚Geldhahn zudrehen‘, bleibt oft nur der Verkauf als Ultima Ratio.“ Auch Markus Fellner, Fellner Wratzfeld & Partner Rechtsanwälte, erwartet für 2012 „insbesondere im Bereich der exportorientierten Unternehmen“ weitere distressed M&A-Transaktionen. Phillip Dubsky, DLA Piper Weiss-Tessbach Rechtsanwälte, sieht das genauso: „Aus unserer Sicht wird der Markt derzeit durch Transaktionen genährt, die ihre Wurzeln in der Finanz- und Wirtschaftskrise 2008 haben, etwa insolvenzgetriebene Verkaufsprozesse. Die zweite Gruppe von Transaktionen betrifft vor allem Zukäufe strategischer Investoren, die gestärkt aus der Krise zukäufen.“

Chancen nützen

Für Thomas Schirmer von Binder Grösswang ergeben sich momentan aber auch attraktive Möglichkeiten für Unternehmen, „die während der Krise ihre Kriegskasse mit beträchtlichen liquiden Mitteln gefüllt haben.“ Sie würden „attraktiv bewertete Zielunternehmen im In- und Ausland suchen, um den Wachstumskurs wieder aufzunehmen.“ Nicht zuletzt seien es gerade viele Familienunternehmen, „die derzeit über strategische Akquisitionen wachsen“, weiß Björn Stübiger, Leiter Corporate Finance bei R&D Consulting. Was sich verändert hat, ist die Projektausgestaltung. Willibald Plesser, Freshfields



Christian Thaler, Brandt & Talos Rechtsanwält: „Aktuelle Entwicklungen sollten keinen neuerlichen Einbruch im M&A-Markt bewirken.“
Christian Thaler, Brandt & Talos Attorneys at Law: „Current developments shouldn't bring about a new drop in activity on the M&A market.“



Willibald Plesser, Freshfields Bruckhaus Deringer: „Derzeit eine Reihe sehr großer Transaktionen im Milliarden-Euro-Bereich in CEE.“
Willibald Plesser, Freshfields Bruckhaus Deringer: „In CEE there are currently a number of deals in the billions of euros.“

Roman Göd, managing partner at MP Corporate Finance Holding, knows the midmarket well. And his expert opinion on the M&A market is clear: „The turbulences we're experiencing on the financial markets haven't yet had any noticeable effects on midmarket M&As.“ The midmarket is where a huge majority of the deals take place. Accordingly, Göd says, „we're expecting this to continue into the future, further affirming the subordinate role that megadeals now play.“

And Clemens Hasenauer, director of the Corporate Transactions department at CHSH Cerha Hempel Spiegelfeld Hlawati, also thinks that „this positive trend will continue into 2012.“ Nevertheless, there are considerable uncertainties in the market, say Peter Kunz and Daniel Liemberger at Kunz Schima Wallentin Attorneys at Law: „We are still seeing companies doing a

lot of internal restructuring and lots of small to midsize deals.“ Many of these deals, according to Ferdinand Graf at Graf & Pitkowits Attorneys at Law, are „distressed transactions, which means they are sales forced on companies because of the bad economy.“ Graf has noticed an increase in these kinds of deals in comparison to the previous two years and is expecting a similar development in 2012: „Companies with enough cash on hand to weather the crisis in 2009 will only be able to withstand a new crisis with an influx of new capital. In the event that the banks decide to stop lending, their only option in many cases will be to sell.“ Markus Fellner of Fellner Wratzfeld & Partner, too, expects there to be more distressed M&A transactions in 2012, „especially for export-oriented companies.“ Phillip Dubsky, DLA Piper Weiss-Tessbach Attorneys at Law, sees a similar trend: „On the one



Ferdinand Graf, Graf & Pitkowits Rechtsanwält: „Wirtschaftliche Situation führt oft zu ‚erzwungenen‘ Verkäufen.“
Ferdinand Graf, Graf & Pitkowits Attorneys at Law: „The economic situation often leads to ‘forced’ sales.“



Björn Stübiger, R&D Consulting: „Viele Familienunternehmen wachsen derzeit über strategische Akquisitionen.“
Björn Stübiger, R&D Consulting: „Many family-owned companies are now using strategic acquisitions to grow.“



Marco Steiner, Eisenberger & Herzog Rechtsanwält: „Derzeit etwas mehr Vorsicht im Markt, die Lage sollte sich 2012 aber normalisieren.“
Marco Steiner, Eisenberger & Herzog Attorneys at Law: „Everybody is more cautious at the moment, but we're expecting the market to return to normal in 2012.“



Raimund Cancola, ein/wic: „Trotz Rückgangs bei Zahl der Transaktionen für uns keine negativen Auswirkungen spürbar.“
Raimund Cancola, ein/wic: „Despite a decrease in the number of deals we're handling, we haven't experienced any negative effects.“



Thomas Schirmer, Binder Grösswang: „Attraktive Möglichkeiten für Unternehmen mit gut gefüllten Kriegskassen und starker Liquidität.“
Thomas Schirmer, Binder Grösswang: "Lots of possibilities for companies with brimming war chests and strong liquidity."



Markus Fellner, Felner Wratzfeld & Partner: „Distressed M&A-Transaktionen insbesondere bei exportorientierten Unternehmen.“
Markus Fellner, Felner Wratzfeld & Partner: "Distressed M&A transactions, especially for export-oriented companies."



Clemens Hasenauer, Cerha Hempel Spiegelfeld Hlawati, geht davon aus, dass sich der positive Trend auch im Jahr 2012 fortsetzen wird.
Clemens Hasenauer, Cerha Hempel Spiegelfeld Hlawati, believes that the positive trend will continue into 2012.



Peter Kunz, Kunz Schima Wallentin: „Große Anzahl von konzerninternen Umstrukturierungsmaßnahmen.“
Peter Kunz, Kunz Schima Wallentin: "Companies are doing a lot of internal restructuring."

Brockhaus Deringer: „Aus unserer Erfahrung ist der deal value der einzelnen Transaktionen gestiegen: Es gibt derzeit eine Reihe von sehr großen Transaktionen im Milliarden-Euro-Bereich in CEE. Aus unserer Sicht hat sich die Qualität der Mandate im letzten Jahr sehr gut entwickelt.“

Eine Tendenz, die auch Raimund Cancola, elnlw: Natlacen Walderdorff Cancola Rechtsanwälte, feststellt: „Trotz des Rückgangs bei der Zahl der Transaktionen sind für uns keine negativen Auswirkungen spürbar; im Gegenteil, es lässt sich eine Umsatzsteigerung feststellen, da es zu einer ‚genaueren‘ Abwicklung der Transaktionen kommt.“

Für Marco Steiner, Eisenberger & Herzog Rechtsanwälte, ist die Stimmung am Markt derzeit zweigeteilt: „Nach einer deutlichen Erholung des ‚klassischen‘ M&A-Marktes in der ersten Hälfte 2011 ist ab der Jahresmitte wieder etwas mehr Vorsicht eingekkehrt. Dennoch erwarten wir, dass sich der Markt spätestens im Laufe des Jahres 2012 weitgehend normalisieren wird.“

Keine Trendwende

Die größte Gefahr ist, dass eine nachhaltige Beeinflussung der Realwirtschaft negative Folgen haben könnte. M&A-Experte Göd ist aber zuversichtlich: „Strategisch gut positionierte und erfolgreiche Unternehmen haben die Möglichkeit, Akquisitionen aus ihrem Cash Flow und aus dem Eigenkapital zu finanzieren. Daher wirkt sich die Verknappung von Liquidität auf den Kapitalmärkten nicht unbedingt direkt auf die mittelständischen M&A-Aktivitäten aus.“ Ein Rückgang an Transaktionen könnte eher aus mangelnder Risikobereitschaft und nicht aus dem Fehlen einer Finanzierung entstehen.



Daniel Liemberger, Kunz Schima Wallentin, sieht verstärktes Aufkommen von kleineren bis mittleren Transaktionen.
Daniel Liemberger, Kunz Schima Wallentin, sees an increase in small to mid-sized deals.



Phillip Dubisky, DLA Piper Weiss-Tessbach: „Strategische Investoren, die aus der Krise gestärkt kamen, kaufen jetzt vermehrt zu.“
Phillip Dubisky, DLA Piper Weiss-Tessbach: "Strategic investors who came out of the crisis strong are making more purchases now."



Roman Göd, MP Corporate Finance: „Finanzmarkturbulenzen haben noch keine merkbaren Auswirkungen auf Mittelstands-M&A-Markt.“
Roman Göd, MP Corporate Finance: "The financial market turbulence hasn't yet had any noticeable effects on midmarket M&As."

hand, the market is going to be fed by deals that stem from the financial crisis of 2008, like those involving bankruptcy sell-offs. And on the other hand, you're going to see a group of strategic investors making purchases to strengthen their position coming out of the crisis."

Seize the day!

There are some excellent opportunities out there, says Thomas Schirmer from Binder Grösswang, for companies "who filled their war chests with cash during the crisis." And he suggests they seek out "attractively valued target enterprises, both foreign and domestic, in order to start growing again." At the moment, says Björn Stübiger, director of Corporate Finance at Rödl Consulting, many family-owned companies "are using strategic acquisitions to grow." And the quality of the projects has changed. From the perspective of Willibald Plesser of Freshfields Brockhaus Deringer,

"the deal values have increased: in CEE there are currently a number of deals in the billions of euros, and the clients we're seeing are increasingly well prepared."

As a corollary, Raimund Cancola at elnlw: Natlacen Walderdorff Cancola Attorneys at Law made the following observation: "Despite a decrease in the number of deals we're handling, we haven't experienced any negative effects. In fact, it's just the opposite: we've been making more money because the deals are being handled more thoroughly."

For Marco Steiner from Eisenberger & Herzog Attorneys at Law the market outlook is uneven: "After the situation on the 'classic' M&A market improved considerably in the first half of this year, everybody has been more cautious in the second half. Nevertheless, we're expecting the market to return to normal over the course of next year."

No trend reversal

The biggest danger to the market is long-term damage to the real economy. But M&A expert Göd is confident that "successful companies in good strategic positions will be able to finance acquisitions through leverage and cash flow. That's why there being less liquidity on the capital market isn't really affecting mid-market mergers and acquisitions." A decrease in the number of deals could then be a result of risk aversion rather than lack of cash.

At the moment, many companies are rethinking their strategies. "We're noticing that many of the biggest companies are getting rid of assets they obtained when the Eastern European markets opened up, in the energy

Nicht zuletzt überdenken viele Unternehmen ihre Strategie. „Derzeit beobachten wir, dass einige der ganz Großen ihre zu Beginn der Ostöffnung erworbenen Assets, etwa im Energiebereich, wieder abstoßen, um Cash zu lukrieren, den sie für andere Baustellen dringend benötigen“, sagt Willibald Plesser, und nennt als Beispiel die deutschen Energieunternehmen, die aufgrund der Nuklearkrise und der gestiegenen Energiepreise in Bedrängnis gekommen sind.

Markus Fellner sieht auch gute Chancen, dass die Märkte deutlich nach oben gehen könnten: „Die für viele Beobachter lang anhaltende, weltweit schlechte Börsensituation könnte letztendlich zu einer Ankerbelung des M&A-Marktes führen. Lang vorbereitete Kapitalmarkttransaktionen könnten verschoben oder abgesagt und fehlender Kapitalbedarf im Rahmen von M&A-Transaktionen substituiert werden.“ Christian Thaler, Brandl & Talos Rechtsanwälte, ergänzt allerdings: „Die aktuellen Entwicklungen dürften zwar zu keiner Trendwende, also einem neuerlichen Einbruch der M&A-Aktivität, führen, aber zumindest als Dämpfer für die seit letztem Jahr einsetzende Erholung wirken.“ Daher lautet das Fazit: Positiv denken und nach vorne schauen.

HARALD HORNACKER □

sector, for instance. This gives them more cash to use where they need it most," says Willibald Plesser. For Plesser, the best example is the German power companies that are under pressure from the nuclear crisis and the spike in energy prices.

Markus Fellner thinks there's a good chance that the markets will surge: "The ongoing negative performance on the stock market is making many observers feel that this could stimulate the M&A markets. Capital market transactions that were long in the making could be postponed or jettisoned altogether, giving companies more capital to use in an M&A transaction."

Still, according to Christian Thaler of Brandl & Talos Attorneys at Law, "current developments aren't going to bring about a trend reversal - i.e. a new drop in activity on the M&A market - but they will put a damper on the recovery that started last year." Going into the future, we'll put our trust in the power of positive thinking.

HARALD HORNACKER □

FOTOS: BILDSTUDIUM