

14.07.2008 - 12:18 Uhr

KPMG Global M&A Predictor 2008 - Studie: Weltweiter Dämpfer bei M&A-Transaktionen

Zürich (ots) -

Der Global M&A Predictor von KPMG prognostiziert einen anhaltenden Rückgang der weltweiten Fusionen und Akquisitionen (M&A) im zweiten Halbjahr 2008. Wobei die vorwärtsgerichteten Unternehmensbewertungen von KPMG 10 Prozent tiefer liegen als noch vor sechs Monaten. Nachdem der Predictor vor einem Jahr den Gipfel des M&A-Marktes korrekt vorausgesagt hat, liefert die neueste Version aussagekräftige Hinweise dafür, dass der Transaktionsappetit und die Transaktionskapazität weltweit nachlassen werden.

Im vergangenen Jahr haben wir den Gipfel des weltweiten M&A-Marktes korrekt ausgerufen, wobei eine allmähliche Abflachung der Aktivität durch anhaltendes Wachstum im asiatisch-pazifischen Raum ausgeglichen wurde. Nun jedoch deuten unsere neuesten vorwärtsgerichteten Statistiken darauf hin, dass die nächsten zwölf Monate weltweit zunehmend schwieriger werden. Vor sechs Monaten waren die Forward-PE in Europa und den USA leicht gesunken, doch im asiatisch-pazifischen Raum stieg das PE kräftig von 17,0x auf 19,0x. Dieses Mal haben alle Regionen ausser Lateinamerika (+6,3 Prozent) einen Rückgang des PE verzeichnet - allen voran Afrika-Nahost (-13,9 Prozent), gefolgt von Europa (-12,3 Prozent), Asien-Pazifik (-10,7 Prozent) und Nordamerika (-8,7 Prozent). Gleichzeitig zeigt der Predictor trotz weiterhin hoher Bilanzkapazität auf breiter Front eine Verschlechterung des Verhältnisses zwischen Nettoverschuldung und EBITDA.

Patrik Kerler, Head of Corporate Finance bei KPMG Schweiz meint dazu: "Die Ergebnisse aus unserem neuesten Predictor weisen klar darauf hin, dass sich die Marktbedingungen für M&A-Transaktionen weiter verschlechtern werden. Wir haben gehofft, dass es bei dem allmählichen Rückgang bleiben würde, den wir im bisherigen Jahr gesehen haben, doch nun deuten alle Indikatoren auf einen heftigen Abschwung des Marktes in praktisch allen Regionen und Sektoren hin."

Der neueste Predictor - ein vorwärtsgerichteter Index des geschätzten Verhältnisses zwischen Nettoverschuldung und EBITDA und des Forward-PE von 1000 führenden Unternehmen - verzeichnet den stärksten Rückgang der weltweiten Forward-PE, der jemals erfasst wurde. Dieser Rückgang der Unternehmensbewertungen (um weltweit 10,3 Prozent von 17,0x auf 15,3x in den sechs Monaten bis Ende Mai 2008) deutet nach Auffassung von KPMG auf einen nachlassenden Appetit auf Transaktionen hin. Ausserdem lässt der Anstieg des Verhältnisses von Nettoverschuldung zu EBITDA von 0,81x auf 0,93x darauf schliessen, dass die Kapazität zur Durchführung von Transaktionen bald negativ beeinflusst werden und nachlassen könnte.

Der Predictor weist somit darauf hin, dass sowohl die Anzahl als auch das Volumen der Transaktionen im verbleibenden Teil des Jahres 2008 weiter zurückgehen werden, wobei sich auch die Unternehmensbilanzen leicht abschwächen dürften.

Die zuletzt tatsächlich vollzogenen M&A-Aktivitäten unterstützen dem Datenanbieter Dealogic zufolge (siehe Abb. 2) die Ergebnisse des vor sechs Monaten veröffentlichten KPMG Predictor. Nach Dealogic-Angaben wurden in den fünf Monaten bis Ende Mai 2008 weltweit nur 15'968 Transaktionen mit einem Volumen von 1'421,3 Milliarden USD verzeichnet, wobei sich der asiatisch-pazifische Raum als einzige Region krisenfest zeigte. Im zweiten Halbjahr 2007 waren es noch 19'784 Transaktionen mit einem Volumen von 2'161,3 Milliarden USD gewesen.

Vorschau auf weltweite M&A-Aktivität nach Regionen

Der Predictor zeigt einen rückläufigen Bewertungstrend in allen Regionen ausser Lateinamerika (siehe Abb. 1), wo das PE zwischen Dezember 2007 und Juni 2008 um 6,3 Prozent von 15,2x auf 16,1x stieg. Die Region mit dem grössten Bewertungsrückgang (von 15,5x auf 13,3x) war Afrika-Nahost, obwohl dort im letzten Predictor noch eine Zunahme verzeichnet wurde. Der zweitgrösste Rückgang (um 12,4 Prozent) betraf Europa, und Europa und Nordamerika verzeichnen weiterhin eine Verschlechterung des Bewertungstrends (die PE sind in diesen Regionen von 15,5x auf 13,5x bzw. von 17,4x auf 15,9x gefallen). All dies weist auf eine Abschwächung der M&A-Aktivität hin. Für Asien-Pazifik, wo im Dezember 2007 ein PE-Anstieg um 11,8 Prozent verzeichnet wurde, scheint sich das Blatt zu wenden: Die Region verzeichnete einen Rückgang der Vorwärtsbewertungen um 10,7 Prozent von 19,0x auf 17,0x.

Gleichzeitig scheinen sich auch die Bilanzstrukturen zu verschlechtern (siehe Abb. 1), denn das weltweit prognostizierte Verhältnis von Nettoverschuldung zu EBITDA stieg von 0,81 auf 0,93. Europa ist mit 0,97 nun die Region mit der höchsten Kennzahl - eine Verschlechterung um 16,2 Prozent - und hat Nordamerika überholt, das jetzt bei 0,94x steht (vorher 0,86x). Lateinamerika verzeichnete einen Rückgang um 16,1 Prozent auf 0,95x. Asien-Pazifik, das zuvor eine Verbesserung erzielt hatte, verzeichnete im aktuellen Predictor nun einen Rückgang um 22,7 Prozent auf 0,89x. Die Region mit dem grössten Rückgang war Afrika-Nahost, obwohl die Kennzahl von 0,51x unter allen Regionen die niedrigste ist. Diese Erwartung einer Verknappung der Bilanzkapazität deutet im Zusammenhang mit fallenden Bewertungspunkten darauf hin, dass eine weltweite Abschwächung der M&A-Trends wahrscheinlich ist.

Der vorherige Predictor verwies zu Recht darauf, dass intensive Transaktionsaktivitäten in der Region Asien-Pazifik die Schwere des globalen Gesamtrückgangs mildern würden. Patrik Kerler äussert sich zu den M&A-Aussichten in der Region Asien-Pazifik: "In den letzten sechs Monaten haben sich die Forward-PE-Bewertung und das Verhältnis von Nettoverschuldung zu EBITDA bei den Unternehmen in der gesamten Region Asien-Pazifik verschlechtert. Dies weist darauf hin, dass die M&A-Aktivität im verbleibenden Kalenderjahr 2008 gedämpfter verlaufen wird. Hierfür spricht auch der jüngste Rückgang im Ausmass der globalen M&A-Aktivität. Allerdings bleiben wir bei unserer Auffassung, dass diese Region verschiedene fundamentale Merkmale aufweist, die auch weiterhin für einen angemessenen Umfang der M&A-Aktivität sprechen. Hierzu zählen etwa das anhaltend hohe BIP-Wachstum vieler Länder, Möglichkeiten für eine regionale und sektorielle Konsolidierung sowie eine anhaltende Fokussierung grosser Anbieter in der gesamten Region auf strategische Übernahmen in bestimmten Schlüsselsektoren, wie zum Beispiel solchen mit enger Verbindung zu Ressourcen und Finanzdienstleistungen."

Mit einem gewissen Pessimismus und in Übereinstimmung mit unserer vorangegangenen Ausgabe von Anfang des Jahres erwarten wir kurz- bis mittelfristig eine erhebliche Zunahme von Transaktionen mit unter

Druck geratenen oder notleidenden Unternehmen in der Region, besonders in Segmenten wie Einzelhandel und Immobilien, die eine starke Korrelation zum Vertrauen der Konsumenten aufweisen. Daher erwarten wir, dass Investoren und Berater, die auf Restrukturierungssituationen spezialisiert sind, noch für eine ganze Weile beschäftigt sein werden.

Zu den Aussichten ausserhalb der Region Asien-Pazifik, in Europa und Amerika, erklärt Kerler weiter: "Die europäische Transaktionsaktivität ist definitiv abgeflaut, und das PE ist um besorgniserregende 12,4 Prozent gesunken. Europa mag noch das Potenzial für Megadeals haben, die das durchschnittliche Transaktionsvolumen nach oben schrauben könnten, doch vieles spricht dafür, dass wir eine Verschlimmerung der Situation erleben werden, denn auch die Unternehmensbilanzen dürften sich im Vergleich zu anderen Regionen um 16,2 Prozent verschlechtern. In Amerika herrscht eine deutliche Zweiteilung: Während die PE in Nordamerika um 8,7 Prozent sanken, verzeichneten sie in Lateinamerika einen Anstieg um 6,3 Prozent. Die Bilanzen haben sich jedoch überall verschlechtert. Die Aussichten auf eine schnelle Erholung sind ausgesprochen schlecht."

Vorschau auf weltweite M&A-Aktivität nach Sektoren

Der Predictor ergab einen Rückgang der Forward-PE-Bewertungen quer durch alle Sektoren, wobei Telekommunikations- (von 16,9x auf 14,1x), Industrie- (von 17,6x auf 15,5) und Versorgerunternehmen (von 19,8x auf 17,7x) die grösste Verschlechterung aufweisen. In Übereinstimmung mit dem vorangegangenen Predictor verzeichneten Versorger, Konsumgüter (von 17,6x auf 16,2x), Dienstleistungen (von 18,1x auf 17,0x) Technologie (von 20,2 auf 18,4) und Gesundheitswesen (von 16,8x auf 15,5x) alle einen weiteren Rückgang.

Mit einem Verhältnis von Nettoverschuldung zu EBITDA von 2,45x bzw. 2,12x weisen Versorger- und Industrieunternehmen nach wie vor den höchsten Verschuldungsgrad auf. Der Technologiesektor weist aufgrund seiner klassischen Bilanzstruktur weiterhin Netto-Cash auf, während das Gesundheitswesen von einer Netto-Cash-Position auf eine Nettoverschuldung gefallen ist.

Lediglich zwei Sektoren verzeichneten beim Verhältnis von Nettoverschuldung und EBITDA eine Aufwertung: Öl und Gas verbesserte sich, parallel zu Korrekturen der Ölpreisschätzungen nach oben, von 0,38x auf 0,34x, während sich die Telekommunikation immerhin von 1,10x auf 1,07x verbesserte.

Insgesamt sind in Lateinamerika Rohstoffe (PE von 11,4x auf 14,2x, Nettoverschuldung / EBITDA von 0,30x auf 0,28x), Versorger (PE von 17,0x auf 18,3x, marginale Verbesserung bei Nettoverschuldung/EBITDA) und in Asien-Pazifik Dienstleistungen (PE von 20,5x auf 20,8x, Nettoverschuldung/EBITDA von 0,63x auf 0,56x) die drei einzigen Sektoren bzw. Regionen, die in den letzten sechs Monaten eine Verbesserung der Bewertung und Bilanzkapazität verzeichnen konnten. Dies deutet darauf hin, dass hier der Appetit und die Kapazität positiv bleiben.

Den grössten Rückgang des Forward-PE haben Rohstoffe in Afrika-Nahost (von 18,1x auf 13,4x) hinzunehmen, gefolgt von Telekommunikation in Europa (von 15,1x auf 11,9x) und Telekommunikation Asien-Pazifik (von 21,1x auf 17,0x). Die Regionen bzw. Sektoren mit der grössten Bilanzverschlechterung waren Konsumgüter in Lateinamerika (von 0,48x auf 0,87x), in Europa Konsumgüter (von 0,47x auf 0,84x) und Rohstoffe (von 0,38x auf

0,63x).

Abschliessend ergänzt Kerler: "Während die Abkühlung im M&A-Geschäft auch in der Schweiz nicht mehr übersehen werden kann, zeigt sich der schweizerische M&A-Markt im Vergleich zu anderen Regionen noch immer überdurchschnittlich robust. Ein Grund hierfür sind die im internationalen Vergleich über beachtlich starke Bilanzstrukturen und freie Liquiditätsreserven verfügenden bekannten Schweizer Grosskonzerne. Ein zweiter Grund ist in der Tatsache begründet, dass die Schweizer Wirtschaft über eine Vielzahl an erfolgreichen und innovativen KMU verfügt, welche das stärkende Rückgrat unserer Wirtschaft bildet. Die KMU sind in der Regel vorsichtiger finanziert und können somit gerade auch in schwierigeren Märkten diese lang bewährte Strategie als Stärke ausspielen."

Der KPMG Global M&A Predictor analysiert Prognosen der Price-Earn-Verhältnisse (PE) über zwölf Monate sowie die geschätzten Verhältnisse aus Nettoverschuldung und EBITDA, um mögliche zukünftige Entwicklungen und Trends des M&A-Marktes abzuschätzen. Dealogic ist ein führender Anbieter in den Bereichen Relationship Management, Transaction Execution und Informationssysteme für Investmentbanken. Dealogic ist auf der ganzen Welt präsent und deckt mit seinen Dienstleistungen die globalen Finanzmärkte sowie Corporate Finance Aktivitäten ab.

Kontakt:

KPMG AG
Stefan Mathys
Brand & Communications
Tel.: +41/44/249'27'74
Mobile: +41/79/227'98'31
E-Mail: kpmgmedia@kpmg.ch

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100001147/100565837> abgerufen werden.