

Banken schaffen Platz für Deals

Verkauf von Kreditpaketen in Milliardenhöhe – Geschäft mit Übernahmefinanzierungen läuft wieder an



PETER KÖHLER
ROBERT LANDGRAF
HANS G. NAGL | FRANKFURT

Die internationalen Investmentbanken haben sich durch den Verkauf von großen Kreditpaketen Spielraum für neue Übernahmefinanzierungen geschaffen. Infolge der Kreditkrise war das lukrative Geschäft der Banken mit Fusionen und Übernahmen (M&A) eingebrochen. Doch nun zeigt sich neuer Optimismus.

„Im Segment mittelgroßer Deals sind allein in Deutschland 20 bis 30 Unternehmen in der Pipeline“, urteilt Jochen König, Leiter des Bereichs Structured Finance der Royal Bank of Scotland (RBS) in Deutschland. Etwa eine Hand voll Transaktionen sei sogar dabei, die auf ein Volumen von einer Milliarde Euro und mehr kommen.

Dass bereits heute wieder Milliarden deals möglich seien, hätten Transaktionen in Großbritannien im ersten Quartal dieses Jahres gezeigt, sagt König. Dazu gehörten die Übernahme des britischen Bohrspezialisten Abbot und des Entsorgungunternehmens Biffa.

Die großen Geldinstitute schaffen mit ihrem verstärkten Kreditabbau die Voraussetzungen dafür. Aktuelles Beispiel ist die Credit Suisse: Nach Informationen aus Finanzkreisen hat das Institut

jetzt ein Portfolio im Wert von 135 Mill. Euro abgebaut. Credit Suisse wollte sich dazu nicht äußern. Die Deutsche Bank hat nach Angaben aus Bankkreisen ihre alten Übernahmekredite in der Bilanz in den vergangenen Wochen sogar neuerlich um knapp zehn Milliarden Euro reduziert. Bei der Vorstellung des Quartalsergebnisses hatte Finanzchef Anthony di Iorio bereits einen Abbau dieser Leveraged Loans um drei auf 33 Mrd. Euro gemeldet.

Diese Altkredite belasten die Bilanzen der Banken und verringern

den Spielraum für neue Geschäfte. Sie sollten eigentlich an Großanleger weiterplatziert werden. Doch die Kreditkrise machte einen Strich durch die Pläne. Weil Liquidität knapp war und die Preise für Kredite einbrachen, kam es zu einem Käuferstreik, um der Gefahr von Verlusten zu entgehen. Die Schulden blieben in den Bankbilanzen hängen. In der Folge brach das M&A-Geschäft ein. Nach Berechnungen des Finanzdatenbieters Thomson Reuters fiel das M&A-Volumen in Deutschland bis Mitte Mai im Vorjahres-

vergleich um 66,1 Prozent auf 17,44 Mrd. und in Europa um 39,6 Prozent auf 411,98 Mrd. Dollar.

Doch jetzt kommt der Markt wieder in Bewegung: Bill Winters, Chef der JP Morgan Chase Investmentbank, sagte in einer Telefonkonferenz, die durch die Finanzkrise hängengebliebenen Kredite von weltweit rund 300 Mrd. Dollar seien inzwischen wohl zur Hälfte abgebaut. „Nach wie vor sind die Banken bestrebt, ihre Bilanzen für neue Geschäfte zu entlasten“, ergänzt Carsten Dentler, Chef des Investment-Bankings bei Morgan Stanley in Deutschland. Allerdings geschehe das nicht zu jedem Preis. Ohnehin erfolge der Verkauf von Krediten durch Banken in der Regel nicht abrupt, sondern als Teil eines laufenden Portfoliomanagements. „Ich bin sicher, dass es längere Zeit dauern wird, bis dieses Thema abgearbeitet ist“, bestätigt Herbert Walter, Chef der Dresdner Bank.

Entlastung bringt für die Banken, dass Finanzinvestoren und Hedge-Fonds nun wieder bereit sind, größere Pakete zu übernehmen. Beim jüngsten Portfolioverkauf der Credit Suisse soll der britische Hedge-Fonds Centaurus Capital neben anderen Investoren unter den Käufern gewesen sein. Aber auch Adressen wie Cerberus Capital Management, KKR

und Hedge-Fonds wie GAM, Permal, Thames River Capital und UBP wird immer wieder Interesse an Übernahmekrediten zu einem deutlichen Kursabschlag nachgesagt. Die Preise für Kredite haben nach einem deutlichen Rückgang über die letzten Monate „offenbar einen Boden gefunden“, stellt Dentler fest. Nach der Beschreibung von Marktteilnehmern liegen Leveraged Loans von Topadressen derzeit bei rund 90 Prozent ihres Nominalwerts. Mitte Februar seien es nur erst gut 80 Prozent gewesen, heißt es.

Dazu kommt: Private-Equity-Fonds geraten immer stärker unter Zugzwang, ihre Mittel anzulegen. Im ersten Quartal wurden den Fonds nach der Beobachtung von RBS-Manager König Finanzmittel über gut 80 Mrd. Dollar zugesagt. Im Vergleichszeitraum des Vorjahres waren es nur 47 Mrd. Dollar. Das zeigt für ihn, dass die Finanzinvestoren längst eine feste Größe in der globalen Vermögensbildung institutioneller Kunden geworden sind.

Die Beteiligungsunternehmen benötigen aber auch „signifikant mehr Eigenkapital“ bei ihren Transaktionen, stellt der RBS-Banker fest. Teilweise seien es sogar 40 Prozent. Vor der Krise waren 25 bis 30 Prozent nicht unüblich, wenn Unternehmen gekauft wurden.

HB, 21.05.2008, Deckblatt

Zuversichtliche Experten

Gute Aussichten

Umfragen zeigen, dass trotz der Kreditkrise die Mehrheit der Experten für das Geschäft mit Fusio-

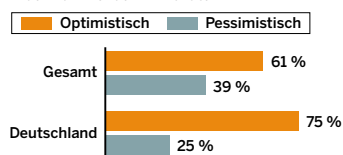
nen und Übernahmen (M & A) optimistisch ist. Besonders gut beurteilen sie die Aussichten für den deutschen Markt.

Fehlende Kredite

Von den Pessimisten in der Zwölf-Monatsprognose betrachten mehr als 80 Prozent den Mangel an Schuldenfinanzierung als größte Bremse für das M&A-Geschäft. Zwei Drittel glauben, die allgemeine wirtschaftliche Unsicherheit werde die Anzahl von Deals einschränken. Als wachsender Risikofaktor werden auch Regierungseingriffe genannt.

Optimisten vorn

Wie beurteilen Sie die Aussichten für den M&A-Bereich in den kommenden 12 Monaten?



Umfrage unter 291 M&A-Experten in ganz Europa zwischen dem 27. Februar und dem 12. März 2008; Handelsblätt | Quelle: Intralink Monitor