

Leveraged-Finance-Negativlauf gestoppt

Midcap Monitor von Houlihan Lokey zeigt im dritten Quartal erste Anzeichen einer Markterholung

Die geopolitische und makroökonomische Unsicherheit, gepaart mit der Zinswende, hatten dem erfolgverwöhnten mittelständischen Leveraged-Finance-Markt im ersten Halbjahr stark zugesetzt. Doch im dritten Quartal konnten Banken und Debt Funds den Negativlauf stoppen.

Börsen-Zeitung, 30.11.2023

phh Frankfurt – Der mittelständische Leveraged-Finance-Markt in Deutschland zeigt erste Anzeichen einer Erholung. So gab es zwischen Juli und September zum ersten Mal seit Ende 2022 wieder mehr Transaktionen als im Vorquartal. Das zeigt der neue „Midcap Monitor“ der Investmentbank Houlihan Lokey, welcher der Börsen-Zeitung vorab vorliegt. Die Statistik hält vierteljährlich alle mittelständischen Finanzierungen von Leveraged Buy-outs (LBO) durch Private-Equity-Investoren sowie die zugehörigen Add-on-Finanzierungen, Refinanzierungen und Rekapitalisierungen in Europa fest, deren Transaktionsvolumina zwischen 20 und 500 Mill. Euro lagen.

In Deutschland standen im dritten Quartal 36 Transaktionen zu Buche, nachdem im zweiten Jahresviertel mit 17

Transaktionen ein außergewöhnlich schwaches Geschäft verzeichnet worden war. Damit stoppte der Markt einen Negativtrend, der bereits Ende 2022 einsetzte. Im ersten Halbjahr vermisste der Markt vor allem neue Transaktionen, da Finanzinvestoren stark mit dem eigenen Portfolio beschäftigt waren. Dem Leveraged-Finance-Markt fehlten die so wichtigen Impulse aus dem M&A-Geschäft.

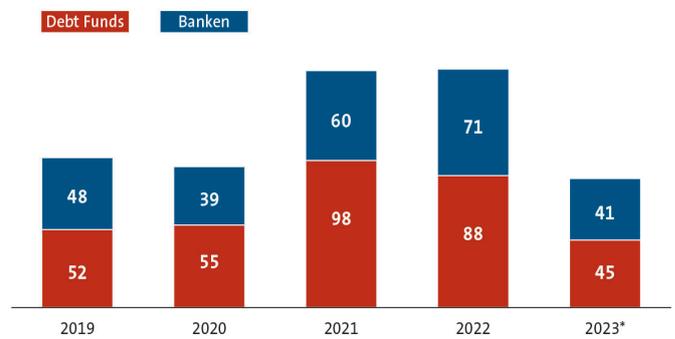
Weiterhin kaum Neugeschäft

Laut Finanzierungsberater Thorsten Weber erholt sich die Marktlage. Gleichwohl sei die Anzahl neuer Finanzierungen „immer noch überschaubar“, sagt der Managing Director von Houlihan Lokey. Ein Anteil der Finanzierungen stünde weiterhin im Zusammenhang mit Refinanzierungen und Buy-and-Build-Projekten – also wenn ein Private-Equity-Investor einen kleineren Zukauf für ein bestehendes Portfoliounternehmen tätigt.

Weber geht davon aus, dass sich der Markt im Jahresendspurt noch stärker erholen wird. „Ich vermute, dass wir im vierten Quartal nochmal 30 bis 40 Transaktionen in Deutschland sehen werden, so dass wir im Gesamtjahr bei rund 120

Zurück auf Covid-Niveau

Anzahl mittelständischer Leveraged-Finance-Transaktionen in Deutschland



© Börsen-Zeitung, Grafik: ben

*Stand Ende September

Quelle: Midcap Monitor Houlihan Lokey

Deals rauslaufen werden“, sagt Weber. Das wären dann zwar weniger Transaktionen als in den Rekordjahren 2021 und 2022, aber immer noch das drittbeste Jahr seit Bestehen des Midcap Monitors.

Die beiden Rekordjahre mit je knapp 160 Transaktionen waren auch ein Produkt des niedrigen Zinsumfelds und des Deal-Rückstaus aus dem Coronajahr 2020. Mit einem ähnlichen Nachholeffekt rechnet Weber im kommenden Jahr nicht. Der Finanzierungsberater hält es aber auch im neuen Zinsumfeld für möglich, dass der Markt zu alter Stärke zurückfindet.

So viel habe die Zinswende gar nicht verändert. Der Markt sei vor allem selektiver geworden. „Es gibt begehrte Themen, bei denen sich gegenüber 2021 im Prinzip nichts geändert hat als, dass der Euribor gestiegen ist“, sagt Weber. Lediglich bei Unternehmen außerhalb des Sweet Spots

würden Kreditgeber mit Blick auf Verschuldungshöhe, Ebitda-Adjustierungen oder Kreditvorgaben (Covenants) härtere Anforderungen stellen.

Die Kosten für einen Leveraged-Finance-Kredit setzten sich aus einer variablen Komponente (Euribor) und einer festen Marge zusammen. „Durch den Anstieg des Euribors beobachten wir, dass einige Debt Funds etwas günstigere Margen anbieten können und in der Gesamtverzinsung immer noch auf teilweise über 10% kommen“, sagt Weber. Einige Debt Funds würden aktuell versuchen, einen Euribor-Floor bei 0,5 oder 1% einzuziehen, um sich gegen sinkende Zinsen abzusichern. Grundsätzlich sei das Thema Zinsabsicherung aber nicht mehr so relevant wie im vergangenen Jahr. Der Markt geht von sinkenden Zinsen aus – und hofft auf die Rückkehr der M&A-Deals.

Aktivste Debt Funds

Anzahl Transaktionen Q3 2023 LTM

Debt Fund	Transaktionen
1 Arcmont	9
2 Pemberton	6
3 Blackrock	5
4 Hayfin	5
5 Barings	4

Quelle: Midcap Monitor Houlihan Lokey

Börsen-Zeitung

Aktivste Banken

Anzahl Transaktionen Q3 2023 LTM

Bank	Transaktionen
1 OLB, Berenberg	je 11
2 LBBW	10
3 Deutsche Bank, Credit Suisse	je 8
4 Commerzbank, Nord/LB	je 7
5 SEB, RLB Oberösterreich	je 6

Quelle: Midcap Monitor Houlihan Lokey

Börsen-Zeitung