

Kreditfonds geben steigendem Anlagedruck nach

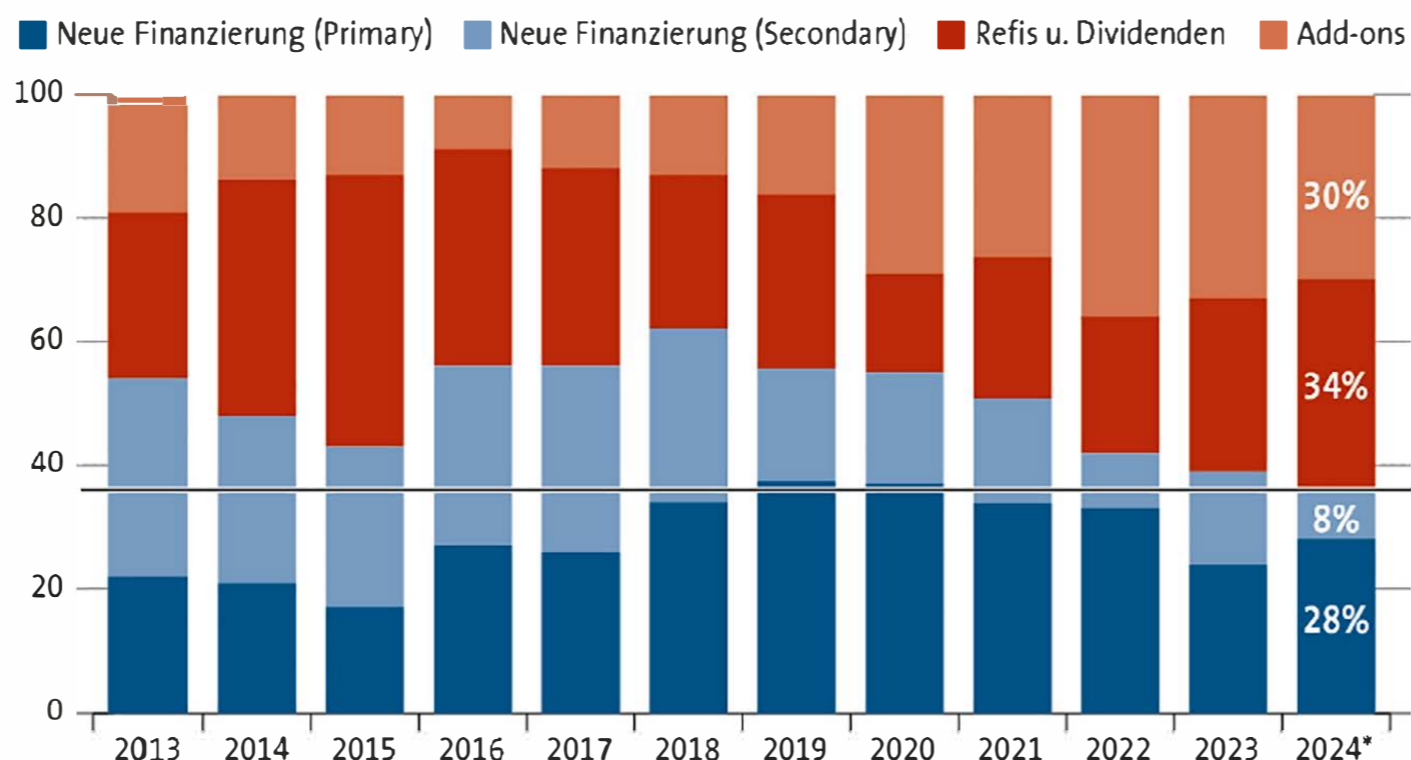
Finanzierungsberater Weber von Houlihan Lokey sieht frühe Jahresendrally im deutschen Leveraged-Finance-Geschäft

Börsen-Zeitung, 28.11.2024
phh Frankfurt – Der mittelständische Leveraged-Finance-Markt hat in Deutschland im dritten Quartal etwas an Fahrt verloren. Verglichen mit dem Vorquartal ging die Anzahl abgeschlossener Transaktionen um 11% auf 33 Finanzierungen zurück. Das geht aus dem „Midcap Monitor“ von Houlihan Lokey hervor, welcher der Börsen-Zeitung vorliegt. Darin hält die Investmentbank-Boutique vierteljährlich alle Aktivitäten von Banken und Kreditfonds in Europa fest, die im Zusammenhang mit Private-Equity-Deals stehen. Neben größeren Leveraged Buyouts (LBO) zählen dazu auch kleinere Add-on-Finanzierungen, Refinanzierungen und Rekapitalisierungen, deren Finanzierungsvolumen zwischen 20 und 500 Mill. Euro liegt.

Nach den ersten neun Monaten stehen in dieser Größenordnung in Deutschland 92 Transaktionen zu Buche, die sich in etwa zu gleichen Teilen auf Banken und Kreditfonds verteilen. Finanzierungsberater Thorsten Weber sah zuletzt in vielerlei Hinsicht eine Trendfortschreibung der Vorquartale. „Wir haben vor allem viele Refinanzierungen und Add-on-Deals gesehen“, sagt der Managing Director von

Mit sich selbst beschäftigt

Finanzierungsanlässe mittelständischer Leveraged-Finance-Transaktionen in Deutschland



© Börsen-Zeitung, Grafik: ben/iGrafik.de

*3. Quartal

Quelle: Midcap Monitor Houlihan Lokey

Houlihan Lokey. Dem Report zufolge machen sie in diesem Jahr bislang 64% aller abgeschlossenen Transaktionen aus. Der Anteil neuer Finanzierungen im Gegenzug ist mit 36% so gering wie nie zuvor seit Bestehen des Midcap Monitors.

Mit Blick auf das Gesamtjahr prognostiziert Houlihan Lokey eine ähnliche Deal-Aktivität wie im Jahr zuvor, das mit 124 Transaktionen das drittbeste seit 2012 war. Auch Weber erwartet ein reges viertes Quartal: „Manche Investoren stehen

unter Anlagedruck und möchten daher bis Weihnachten noch Transaktionen abschließen.“ Ende 2023 habe er von vielen Marktteilnehmern noch gehört, dass sie keinen Druck hätten und lieber erst mal abwarten würden. Auch im Sommer dieses Jahres seien noch einige große Transaktionen vor allem an unterschiedlichen Kaufpreiserwartungen gescheitert.

Dieser Anlagedruck, gepaart mit einem etwas weniger volatilen Marktumfeld, hat zu kreditnehmerfreundlichen Konditionen geführt. „Die Finanzierbarkeit von Unternehmensakquisitionen hat sich wieder deutlich verbessert“, sagt Weber. Das betreffe auch die Dokumentationspflichten, wo sich insbesondere Kreditfonds im Hinblick auf die Schutzklauseln für Kreditgeber wieder kompromissbereiter zeigen würden.

Moody's warnt vor Risiken

Auch Moody's wies im Leveraged-Finance-Markt zuletzt auf kreditnehmerfreundliche Konditionen hin, welche die Deal-Aktivität im kommenden Jahr antreiben würden. Gleichzeitig betonte die Ratingagentur, dass die Risiken in dem Geschäft bestehen bleiben. Explizit nennt

Moody's das Refinanzierungsrisiko bei besonders schwachen Bonitäten. „Diverse Finanzierungsparteien haben aktuell Problemfälle im Portfolio“, sagt auch Weber.

Viele Investments seien derzeit sowohl für Private-Equity-Investoren als auch Kreditfonds aus dem Geld, sagte vor kurzem Bright-Capital-Mitgründer Matthias Mathieu im Podcast „Betting Billions“. Da diese Verluste niemand realisieren wolle, würden die Probleme häufig in die Zukunft verschoben. Dazu würden die Kreditzinsen kapitalisiert und ans Ende der Laufzeit geschoben – in der Hoffnung, dass sich die Situation bis dahin wieder verbessert hat.

Der starke Fokus auf das bestehende Portfolio wirkt sich auch aufs Neugeschäft aus. Dort sieht Weber nun unter anderem bei einzelnen Regionalbanken eine deutlich größere Zurückhaltung im Neugeschäft als noch vor ein paar Jahren. Für die Finanzierung kleinerer Private-Equity-Unternehmen sei man aber nicht mehr so stark auf Regionalbanken wie Sparkassen angewiesen. Inzwischen würde es auch 15 bis 20 Kreditgeber geben, insbesondere Debt Funds, die sich auf Deals in dieser Größenordnung spezialisiert hätten. Das sei früher anders gewesen.