

02.06.2008

Finanzzeitung

LBO-Spezialisten gehen

Einbruch bei fremdfinanzierten Übernahmen führt zum Abgang von Top-Bankern

FRANKFURT. Immer mehr Banker, die für die Finanzierung von fremdfinanzierten Übernahmen (Leveraged Buyouts oder LBOs) zuständig waren, kehren ihren Arbeitgebern den Rücken. Der Rückgang im LBO-Geschäft veranlasst laut informierten Kreisen Michael Paasche, von der Deutschen Bank den Abschied zu nehmen. Ashok Nayyar von Morgan Stanley geht ebenfalls. Damit erhalten nun auch weniger bekannte Investmentbanken die Chance, in dem Bereich zu expandieren.

Tatsächlich haben die Übernahmefinanzierungen deutlich an Schwung verloren: Seit Jahresbeginn sind etwa in Europa Transaktionen über 8,4 Mrd. Euro abgeschlossen worden. Im Jahr zuvor waren es nach Angaben von Oliver Kehren, Executive Director bei Morgan Stanley noch 45,8 Mrd. Euro. "Investmentbanken haben sich teilweise aus dem Geschäft mit fremdfinanzierten Übernahmen verabschiedet", sagt Stephan Beil, Managing Director bei der Deutschen Bank. Doch für jeden Konkurrenten weniger komme mindestens ein neuer dazu. Finanzinvestoren bekämen nicht mehr selbstverständlich Kredite, sagt Beil. Es müssten mehr Banken angesprochen werden und es gebe reihenweise Absagen.

Zu den prominenten Bankern, die ihre Positionen aufgeben, zählt auch Edward Crook von der Citigroup. Er war wesentlich beteiligt an der Finanzierung der Übernahme von First Data durch Kohlberg Kravis Roberts & Co, die die Citigroup gemeinsam mit der Deutschen Bank arrangierte. Auch Mickey Brennan, Co-Leiter Sales Hochzinsanleihen und Kredite, ziehe sich zurück, hieß es von den informierten Personen.

Bei Morgan Stanley umfasst die Liste der Abgänger auch Henry D'Alessandro, Leiter Sponsors Leveraged Finance, und Steven Seltzer, Leiter Syndizierung Hochzinsanleihen. Seltzer und D'Alessandro folgen Michael Hart, Leiter Kreditfinanzierungen für Übernahmen, der Morgan Stanley bereits im Januar verlassen hatte.

Für die meisten Experten kommen die Abgänge prominenter LBO-Banker nicht überraschend. "Bei fremdfinanzierten Übernahmen handelt es sich um ein ausgeprägt zyklisches Geschäft, ähnlich der Stahlindustrie," sagt Analyst Richard Bove von der Investmentbank Ladenburg Thalmann & Co.

Die Banken selbst bekennen sich weiterhin ausdrücklich zum Geschäft mit kreditfinanzierten Übernahmen. Deutschbanker Beil beobachtet bei Transaktionen unter 150 Mill. Euro sogar mehr Transaktionen als im gesamten ersten Halbjahr 2007. Außerdem sind die Preise im Vergleich zum Gewinn vor Steuern, Zinsen und Abschreibungen um rund ein Fünftel gesunken und liegen bei etwa dem Fünffachen, urteilt Philippe Roesch, Managing Director bei Auda (Deutschland). Zugleich seien die Kredite etwa einen Prozentpunkt teurer geworden und die Tilgungsanforderungen hätten sich erhöht. Kehren sieht zudem einen Anstieg der Eigenkapitalquote der Beteiligungsfirmen von durchschnittlich 34 auf 42 Prozent im ersten Quartal des laufenden Jahres.

Im vergangenen Jahr hatten die Kredite für LBOs mit 1,07 Billionen Dollar einen Rekord erreicht. Aufgrund der Subprime-Krise konnten viele Banken die ausgereichten Kredite dann jedoch nicht weiterverkaufen. Derzeit haben die Institute nach Einschätzung von Bill Winters, Chef der JP Morgan

Chase Investmentbank, noch Kredite aus dem vergangenen Jahren in Höhe von schätzungsweise 150 Mrd. Dollar in den Büchern stehen, die sie bisher nicht weiterverkaufen konnten. Dieser Rückstau schaffe eine Chance für Institute, die im letzten Boomjahr nicht so stark engagiert waren, sagte Randy Schwimmer von Churchill Capital in New York. "Die Liste der größten Finanzierer von LBO-Deals wird in Zukunft anders aussehen als in den vergangenen Jahren", urteilt Experte Schwimmer.
rob/Bloomberg

rob

SE (Seite):28

DE (Thema):Beruf-Bankberuf; Banken & Kreditinstitute; Bank; Mergers & Acquisitions M & A;

CN (Land):Bundesrepublik Deutschland C4EUGE; Welt (Internationales) C00WOR;

CO (Unternehmen):Morgan Stanley & Co Inc; Deutsche Bank AG; Citigroup Inc;

Die Ausläufer der Finanzkrise

Weniger Fremdkapital Angesichts der Finanzmarktkrise halten sich die Banken teilweise mit Fremdkapital zurück. Die Eigenkapitalquote steigt, die Finanzinvestoren selbst in die Transaktionen stecken müssen. Außerdem sind die Finanzierungsstrukturen konservativer geworden und die Finanzierungskosten insgesamt steigen.

Niedrigere Preise Auf Dauer gehen Beteiligungshäuser von niedrigeren Kaufpreisen durch die Finanzmarktkrise aus. Derzeit seien sie aber noch relativ hoch. Es ist abzuwarten, wo sich die Kaufpreise einpendeln. Im Augenblick verarbeitet der Markt noch die schwierigere Situation im Vergleich zum ersten Halbjahr 2007.

Weniger Deals Viele Käufer einschließlich der Finanzinvestoren haben die aus Finanzierungsgesichtspunkten hervorragenden Verhältnisse vor der Finanzmarktkrise genutzt. Die neue Pipeline baut sich nach dem Eindruck der Private-Equity-Häuser erst langsam wieder auf. Bei den neuen Deals gelten auch veränderte Annahmen.