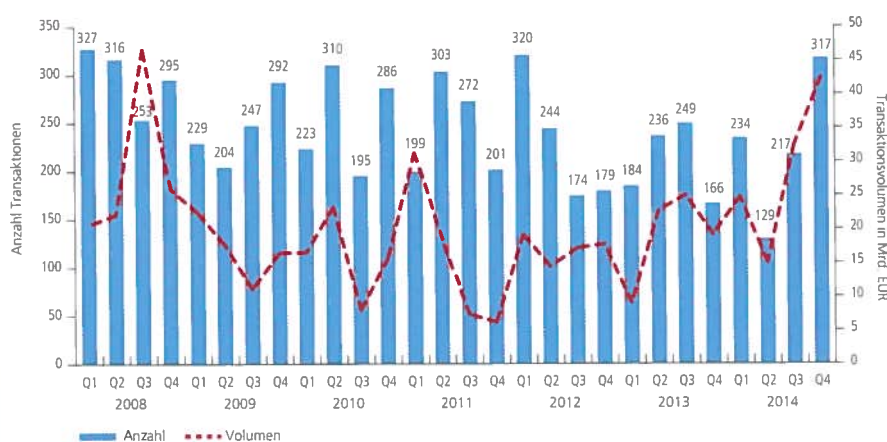


M&A in Deutschland

Belebung setzt sich fort

Das globale M&A-Volumen stieg 2014 auf 3.600 Mrd. USD¹ an – den höchst gemessenen Wert nach den Jahren 2006/2007. Auch das deutsche M&A-Jahr wies eine starke Aktivität auf und zeigte eine ähnliche Entwicklung wie der globale Markt. So konnte erneut die 100 Mrd. USD-Marke knapp geknackt werden – das zweite Jahr in Folge seit 2008. Die wichtigsten M&A-treibenden Branchen und Nationen von Transaktionen mit deutscher Beteiligung blieben stabil und der Ausblick für 2015 ist grundsätzlich optimistisch. **Von Prof. Dr. Günter Müller-Stewens und Henning Düsterhoff**

Abb. 1: Transaktionsentwicklung in Deutschland 2008 bis 2014



Quelle: M&A DATABASE, Universität St. Gallen

Trotz eines durchweg sehr aktiven Jahres blieb die M&A-Entwicklung in Deutschland etwas hinter dem internationalen Trend zurück. Die Anzahl der angekündigten M&A-Transaktionen nahm zwar mit 1.498 Deals wieder leicht zu (2013: 1.246), das Volumen hingegen nahm um 4% ab (2014: 104,5 Mrd. USD, 2013: 108,4 Mrd. USD). Im globalen Vergleich verlor Deutschland mit diesem Zielvolumen einen Platz im Ranking der Top-Ten-Zielnationen (2013: Platz 4). Davor reihten sich, wie im Vorjahr, die USA, China und Großbritannien sowie erstmals Frankreich ein. Süd-Korea folgte mit einem Volumen von 84 Mrd. USD auf Platz sechs. Im europäischen Vergleich nahm Deutschland damit hinter Großbritannien und Frankreich den dritten Platz ein. Schlusslichter sind hier Norwegen und Schweden.

Auf Basis der abgeschlossenen Deals der M&A DATABASE der Universität St. Gallen kann ebenfalls ein leichter Anstieg der Transaktionen für das Jahr 2014 bestätigt

werden. Die Anzahl der abgeschlossenen Deals mit deutscher Beteiligung liegt mit 897 Deals über dem historischen Vorjahrestief (vgl. Abb. 1): Während 2011 974 und 2012 917 Deals registriert wurden, waren es 2013 lediglich 835 Transaktionen.

Chemie und Pharma aktivste Branche

Auch das kumulierte Transaktionsvolumen der zehn größten Deals mit deutscher Beteiligung ist von 37,15 Mrd. EUR im Jahr 2013 auf 68,8 Mrd. EUR (vgl. Abb. 2) deutlich angestiegen. Auch Mega-Deals (Transaktionen mit einem Deal-Volumen größer als 5 Mrd. EUR) waren – wie auch international – im letzten Jahr deutlich öfter vertreten. Neu ist außerdem, dass es im letzten Jahr zwei Transaktionen in der Klasse über 10 Mrd. EUR gegeben hat. Die größte Ak-

quisition auf dem deutschen Markt nahm Merck mit der Übernahme des Forschungsmaterialienherstellers Sigma-Aldrich für 17 Mrd. USD. im zweiten Halbjahr vor und auch die Übernahme der OTC-Sparte (Over the Counter) von Merck & Co. durch Bayer war nicht nur ein Kind seiner Zeit in einem von Spartentäuschen und Fusionen geprägten Branchenjahr, sondern auch „ein bedeutender Meilenstein“² für das Unternehmen, das damit nach Johnson&Johnson zum zweitgrößten globalen Anbieter rezeptfreier Medikamente aufsteigt. Die aus Target-Sicht transaktionsintensivste Branche hinsichtlich dieser Mega-Deals und den damit verbundenen Transaktionsvolumina war also auch in Deutschland – konsistent mit dem globalen Trend – die Branche Chemie/Pharma mit fast der Hälfte des Gesamtvolumens der Top Ten.



ZU DEN AUTOREN

Prof. Dr. Günter Müller-Stewens ist Direktor des Instituts für Betriebswirtschaft an der Universität St. Gallen und forscht in den Bereichen des Strategischen und Corporate Managements, Mergers & Acquisitions und Strategy Professionals. Seit 1990 ist er auch Herausgeber der an die Praxis gerichteten Fachzeitschrift M&A REVIEW.

Henning Düsterhoff ist Doktorand am Lehrstuhl und Chefredakteur der M&A REVIEW.

1) Quelle: Dealogic Global M&A Review – Full Year 2014, angekündigte Deals

2) www.spiegel.de/wirtschaft/unternehmen/bayer-kauf-von-merck-co-rezeptfreie-medikamente-a-967820.html

Abb. 2: Top-Ten-Deals mit deutscher Beteiligung

Objekt	Käufer	Industrie	Transaktionswert (in Mio. EUR)
1  Sigma-Aldrich Corp.	 Merck KGaA	Chemie/Pharma	13.000
2  Merck & Co. Inc. (OTC-Spartel)	 Bayer AG	Chemie/Pharma	10.400
3  TRW Automotive Corp.	 ZF Friedrichshafen AG	Automobil	9.600
4  Scania AB	 Volkswagen AG	Automobil	6.700
5  Concur Technologies, Inc.	 SAP AG	Computerindustrie	6.500
6  Celasio AG	 McKesson	Chemie/Pharma	6.200
7  Sky Deutschland AG***	 British Sky Broadcasting plc (BSkyB)	Medien/Verlage	5.500
8  Hypothekbank Frankfurt AG**	 Lone Star	Finanzdienstleistungen	4.400
9  TUI Travel PLC	 TUI AG	Transport und Verkehr	3.500
10  Grohe AG & Co KG	 LIXIL Corp ****	Bau-/Baustoffindustrie	3.000

*) Genehmigung durch Wettbewerbsbehörden bei einigen Transaktionen evtl. noch ausstehend

**) gewerbliche Immobilienkredite in Spanien und Portugal

***) Mehrheitsübernahme erfolgte in 2 Schritten, hier zusammengefasst

****) LIXL und Investoren

Quelle: M&A DATABASE, Universität St. Gallen

Branchen- und Länderstatistik weiterhin stabil

Das Spitzentrio der letzten drei Jahre – bestehend aus der Finanzdienstleistungsbranche, den allgemeinen Dienstleistungen sowie dem Sektor Chemie und Pharma – zeigte auch 2014 die höchste M&A-Aktivität (vgl. Abb. 3). Interessanterweise zeigen sich hier auch in den Werten über die Jahre relativ stabile Muster: Die allgemeinen Dienstleistungen weisen 161:202, die Finanzdienstleistungen 162:41 und die Chemie- und Pharma-Industrie 62:76 Transaktionen auf.

Auch der Blick auf die aus deutscher Sicht wichtigsten M&A-Länder bietet ein vertrautes Bild, in dem die für Deutschland bedeutendsten Ziellationen USA, Schweiz, Großbritannien und Österreich auch die zentralsten Käufernationen darstellen. Wie auch 2013 traten deutsche Unternehmen in mehr als zwei Dritteln aller in der Datenbank registrierten Transaktionen als Käufer (640, 2013: 570) auf und stellten in vier von fünf Transaktionen (725, 2013: 675) das Objekt.

Ausblick für 2015 weiter optimistisch

Die Anzahl der Transaktionen mit deutscher Beteiligung kam zuletzt etwas in Fahrt und auch das Volumen der deutschen M&A-Aktivitäten nahm 2014, insbesondere getrieben durch die Mega-Deals, zu. Einige Analysten sehen diesen Trend in 2015 fortleben, während andere eher einen Rückgang der großen Deals, dafür aber

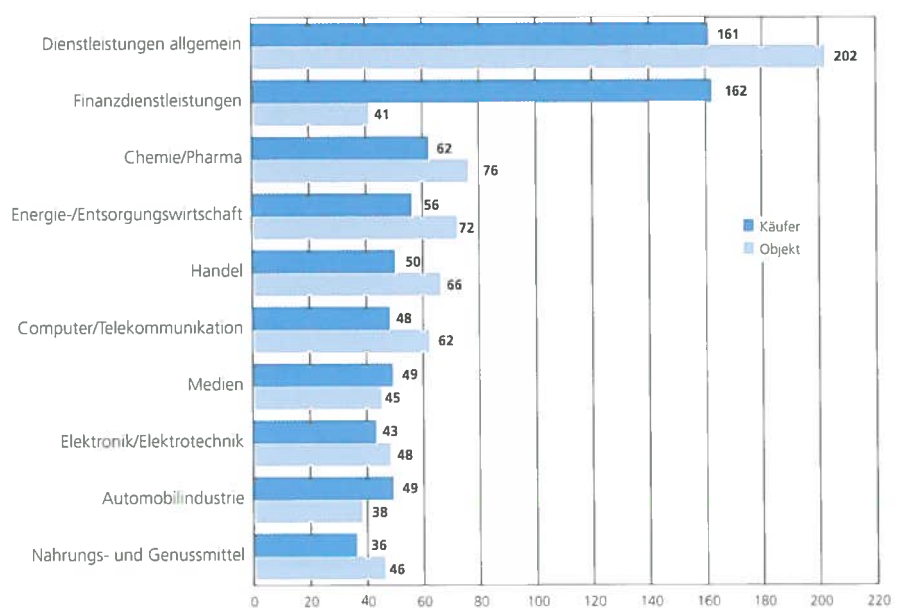
eine Belebung der Aktivitäten im Mid- und Small Cap-Markt, erwarten. Gemeinsam ist ihnen – trotz der aktuellen geopolitischen wie volkswirtschaftlichen Unsicherheitsfaktoren – ein recht optimistischer Blick auf das noch junge Jahr. Die in den Medien und in der Branche diskutierte Frage nach einer neuen M&A-Welle lässt sich daher noch nicht abschließend beantworten. Erfreulicherweise hat zwar eine Wende auf dem M&A-Markt stattgefunden und erhöhte Dealzahlen und größere Dealvolumina

sind ohne Zweifel elementar und die eine Seite der Medaille. Aber man ist noch weit weg von den Rekordjahren 2007 und auch sind die gegenwärtigen Rationale noch nicht genug, um eine neue Welle zu konstituieren. Dazu fehlt die zweite, die systemische Seite – also eine neue Wertsteigerungslogik bei den Managern, unterstützt durch ein begünstigendes regulatorisches Umfeld und optimistische Investoren aus dem Finanzmarkt. Dies ist bisher noch nicht erkennbar. Unser Zwischenfazit in dieser Frage lautet daher: Wende ja, Welle noch nicht.



Weitere Infos finden Sie auch unter:
www.ifb.unisg.ch
www.ma-review.de

Abb. 3: Die zehn wichtigsten Ziel- und Käuferbranchen 2014



Quelle: M&A DATABASE, Universität St. Gallen