

Das M&A-Jahr 2004 in Deutschland

– Geschäft zieht weltweit an, Deutschland hinkt hinterher –

Inga Voss*, M&A Review

M&A-Markt weltweit

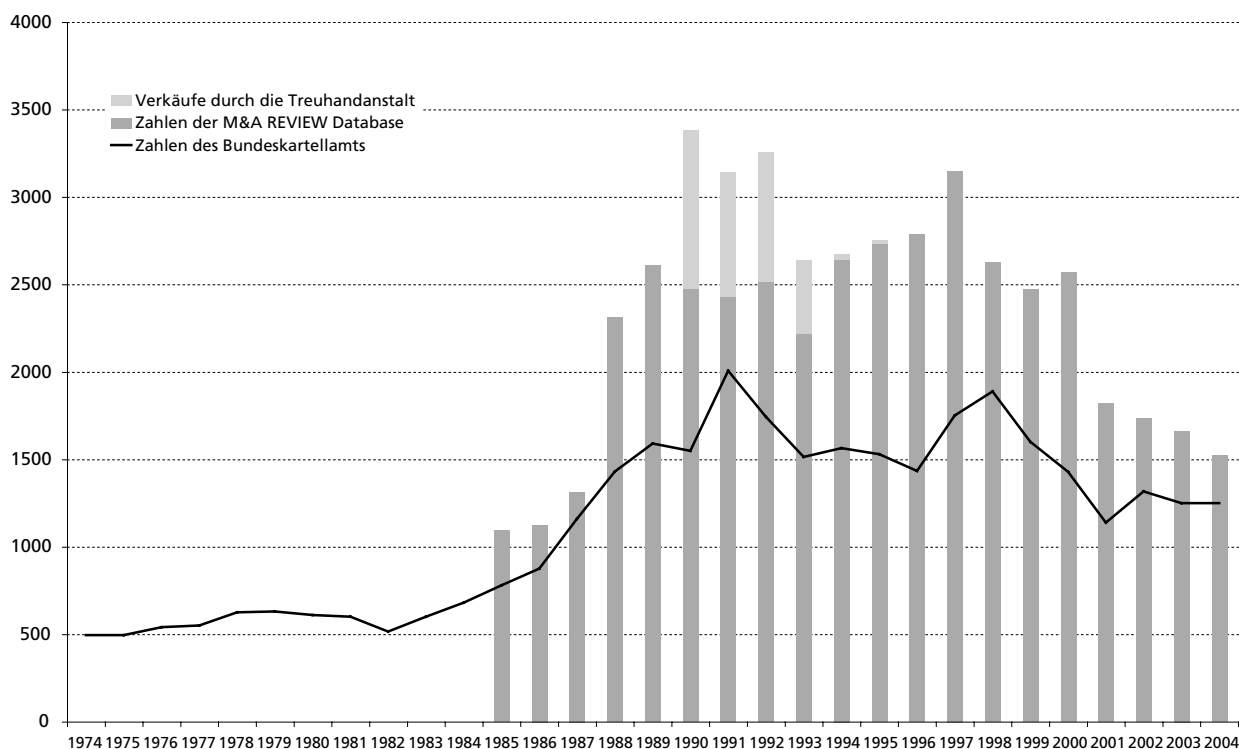
Knapp 67 Mrd. Euro war Sanofi-Synthelabo der größere Konkurrent Aventis wert, über 58 Mrd. US-\$ hat JP Morgan für die Bank One gezahlt. Der größte Buy-out des Jahres 2004 – Rexel als Abspaltung von Pinault Printemps Redoute – bringt es immerhin auf ein Volumen von 3,7 Mrd. Euro, und in Spanien wird derzeit an einer Private Equity-Transaktion gearbeitet, bei der es um satte 14 Mrd. Euro gehen kann: die Übernahme der Telekomgesellschaft Auna durch fünf Finanzinvestoren.

Ganz klar: es wird wieder mit Milliarden jongliert! Die heiß ersehnte Trendwende auf dem M&A-Markt scheint – zumindest global gesehen – endlich da zu sein: Nach Jahren rückläufiger Volumina und Fällen war im zweiten Halbjahr 2004 eine deutliche Belebung der weltweiten M&A-Aktivitäten zu beobachten. Ein beachtlicher Anstieg des Volumens globaler Unternehmenstransaktionen von 50% im Vergleich zum Vorjahr, von 1.436 Mrd. US-\$ auf 2.146 Mrd. US-\$ (Quelle: Dealogic), konnte im Gesamtjahr 2004

* Autorenkontakt: inga.voss@unisg.ch

Abb. 1: Transaktionsentwicklung in Deutschland bis 2004

Quelle: M&A Review Database



verbucht werden. Der Dezember hat es mit einem Transaktionsvolumen von 317,4 Mrd. US-\$ sogar zum umsatzstärksten Monat seit Januar 2000 gebracht. Das weltweite Transaktionsvolumen übertrifft damit den Stand von 2001, bleibt aber noch weit hinter dem Spitzenjahr 1999 (rund 2.700 Mrd. US-\$) zurück.

Auffällig ist der Trend zur Größe. Denn trotz des signifikanten Wertzuwachses der Transaktionen hat sich deren Anzahl im selben Zeitraum nur um 11% auf 24.220 (Quelle: Dealogic) erhöht. Dieses Auseinanderklaffen von Transaktionsvolumen und -anzahl erklärt sich aus der Steigerung bei den Mega-Transaktionen: Die Gruppe der Deals mit Transaktionswerten von über 1 Mrd. US-\$ verzeichnete im Vergleich zum Jahr 2003 eine Steigerung der Deal-Anzahl von 25%. Der Wertzuwachs in diesem Segment belief sich auf stolze 51%. Ein Großteil dieser Mega-Transaktionen fand auf dem US-amerikanischen Markt statt.

Ausgehend von den USA kommt Bewegung in den Markt, die Unternehmen schauen wieder optimistischer in die Zukunft. Ob diese Entwicklung anhält? Die Konjunktur ist einigermaßen stabil, die Kredite sind bezahlbar, die Kassen sind vielerorts randvoll und die Aktienkurse gehen tendenziell, wenn auch nur leicht, nach oben. Die Zeichen stehen also vorerst gut!

M&A-Markt in Deutschland

Soweit die positiven Nachrichten. Der Haken an der Sache: am M&A-Sorgenkind Deutschland ist der Aufschwung vorbeigegangen. Die innerdeutschen Reformbemühungen stocken, die Binnennachfrage ist nach wie vor schleppend, der anhaltend schwache Dollar-Wechselkurs macht den stark exportabhängigen deutschen Unternehmen das Leben nicht leichter. Unsicherheit herrscht vor, sowohl auf Käufer- als auch auf Verkäuferseite. Dies gepaart mit anhaltenden strukturellen Besonderheiten wie Mitbestimmungsrecht und Steuersystem führt zu Kaufzurückhaltung deutscher Unternehmen, die sich ganz besonders im starken Rückgang innerdeutscher Transaktionen von 1.024 in 2003 auf nur noch 865 in 2004 bemerkbar macht (Quelle: M&A Review Database).

Während das Bundeskartellamt bei den angemeldeten Fusionen immerhin noch von einer Stagnation spricht, verzeichnen die vorläufigen Zahlen der Deal Datenbank der M&A Review bei den abgeschlossenen Transaktionen einen Rückgang um 8% von 1.664 in 2003 auf nur noch 1.525 in 2004. Auch Thomson Financial meldet einen Einbruch bei den deutschen Transaktionszahlen von 1.332 auf 1.257. Nicht viel besser sieht es bei den Transaktionsvolumina aus: diese sanken laut Thomson Financial

Abb.2: Rangliste der M&A-Beratungsunternehmen in Deutschland 2004

Quelle: Dealogic

| Berater | Transaktionsvolumen (in Mrd. US-\$) |
|--------------------------------|--|
| Deutsche Bank AG | 23,36 |
| Goldman Sachs & Co. | 20,53 |
| Morgan Stanley | 17,93 |
| JP Morgan | 17,66 |
| Dresdner Kleinwort Wasserstein | 15,05 |
| Rothschild | 14,27 |
| Credit Suisse First Boston | 13,74 |
| Citigroup | 10,77 |
| Sal. Oppenheim Jr | 10,74 |

von 78,76 Mrd. US-\$ auf 76,43 Mrd. US-\$. Im Boom-Jahr 2000 konnte Deutschland ein doppelt so hohes Volumen verbuchen.

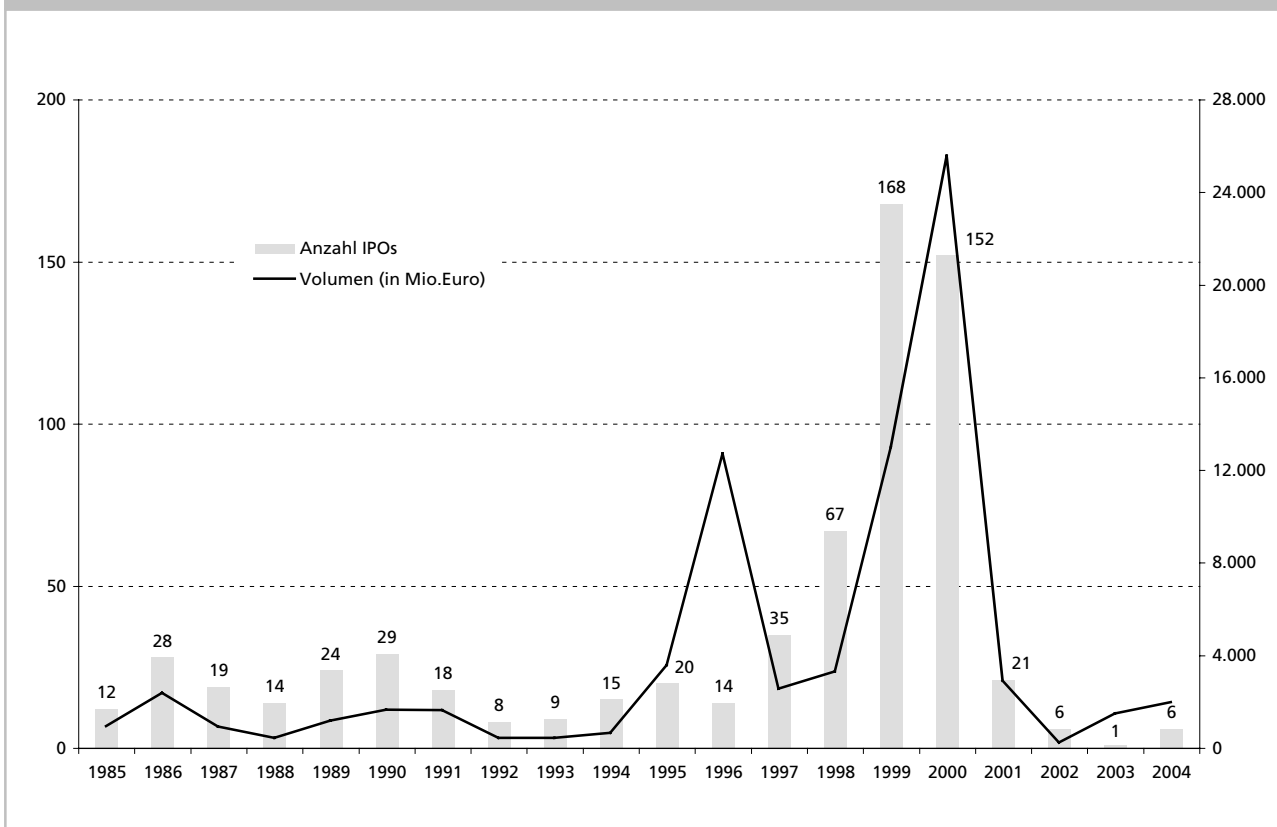
Strategische Zukäufe, wie die Übernahme der schweizerischen Roche Holding AG durch die Bayer AG, waren in 2004 eher selten; vor allem Private Equity-Gesellschaften agierten im deutschen M&A-Markt als treibende Kraft: Sie standen bei 12 der 20 größten deutschen Transaktionen auf der Käuferseite (Quelle: M&A Review Database) und verzeichneten laut Dealogic eine Volumensteigerung von 31%. Auch die großen Desinvestitionen der Energiekonzerne steuerten einige Milliarden zum Transaktionsvolumen bei. Gegen Ende des Jahres kamen dann noch einmal 4 Mrd. Euro dazu, die direkt in die Staatskasse flossen: die Kreditanstalt für Wiederaufbau hatte eine größere Menge Telekom-Aktien an der Börse platziert.

Berater bei deutschen Targets

Wie bereits in den Vorjahren konnte die Deutsche Bank auch in 2004 wieder ihren Spitzenplatz unter den M&A-Beratern behaupten. Allerdings ging bei stagnierender Transaktionsanzahl das entsprechende Volumen von 24,77 Mrd. US-\$ in 2003 auf 23,36 Mrd. US-\$ in 2004 zurück. Der Abstand zum Weltmarktführer Goldman Sachs – in Deutschland auf Platz zwei – hat sich dadurch auf 2,7 Mrd. US-\$ verringert. Morgan Stanley konnte sein Betreuungsvolumen auf 17,9 Mrd. US-\$ steigern und sich damit von Platz fünf auf Rang drei verbessern. Dadurch fiel JP Morgan auf Platz vier zurück und verdrängte dabei Merrill Lynch, die nun nicht mehr unter den Top 10 firmieren, nachdem der Wert ihrer betreuten Deals um mehr als ein Drittel eingebrochen war. Einer der großen Gewinner im deutschen Geschäft ist Credit Suisse First Boston: 13,7 Mrd. US-\$ Transaktionsvolumen brachte den Schweizern Platz sieben ein und das, obwohl sie 2003 nicht einmal unter den ersten zehn M&A-Instituten vertreten waren. Neuzugänge in der Liste der Top 10 sind weiter die Citigroup auf Rang acht und Sal. Oppenheim auf Rang neun. Lazard und Cazenove fielen aus der Top 10-Liste heraus (siehe Abb. 2).

Abb. 3: Anzahl und Volumen der Aktienneuemissionen in Deutschland 1985-2004

Quelle: M&A Review Database



Neuemissionen

Kaum anders als im M&A-Geschäft ist die Lage bei den Börsengängen. Voller Zuversicht waren die deutschen Investmentbanker ins Jahr 2004 gestartet. Mit bis zu 20 Neuemissionen wurde gerechnet. Doch die Hoffnung trug. Zwar gab es nach nur einer einzigen Neuemission an der deutschen Börse im Jahr 2003 überhaupt wieder Börsengänge: ganze sechs Unternehmen schafften in 2004 den geplanten Gang an die Börse (siehe Abb. 3). Doch nur zwei davon, die Postbank und Wincor Nixdorf, brachten es auf ein nennenswertes Volumen.

Gleich das erste Quartal startete mit zwei Misserfolgen: Die Börsengänge der beiden Chipunternehmen X-Fab und Siltronic scheiterten. Erst im Mai kam mit dem Fahrradhersteller MIFA und dem Anbieter für Geldautomaten Wincor Nixdorf Bewegung in den Markt. Große Hoffnungen wurden im Frühsommer auf die Deutsche Postbank, als "Eisbrecher" mit einem Emissionsvolumen von 1,4 Mrd. Euro, gesetzt. Doch auch hier riss die Welle der Pleiten und Pannen nicht ab. Und so konnte letzten Endes die Postbank-Aktie nur mit niedrigerem Preis und reduziertem Volumen an die Börse gebracht werden. Neben diesen relativ großen Neuemissionen fanden den Weg an die Börse nur noch vergleichsweise kleine Unternehmen wie das Biotech-Unternehmen Epigenomics mit einem Emissionsvolumen von 42 Mio. Euro und der Elektronikhersteller InTiCom Systems. Im September folgte dann als sechstes und letztes Unternehmen die

Sino AG. Dieser Börsengang unterschied sich allerdings von den ersten fünf des Jahres insofern, als dass hier keine öffentlich Zeichnung von Aktien möglich war.

Im Laufe des Jahres sagte eine Reihe von Unternehmen bereits geplante Börsengänge wieder ab, so zum Beispiel Hapag Lloyd im August und die Raststättenkette Tank & Rast, die letztlich Ende November im Finanzinvestor Terra Firma Capital Partners II einen Kapitalpartner fand, der mit 1,1 Mrd. Euro mehr bot, als an der Börse zu erzielen gewesen wäre. Insgesamt litt der IPO-Markt unter den noch immer auseinanderklaffenden Preisvorstellungen zwischen Investoren und Verkäufern.

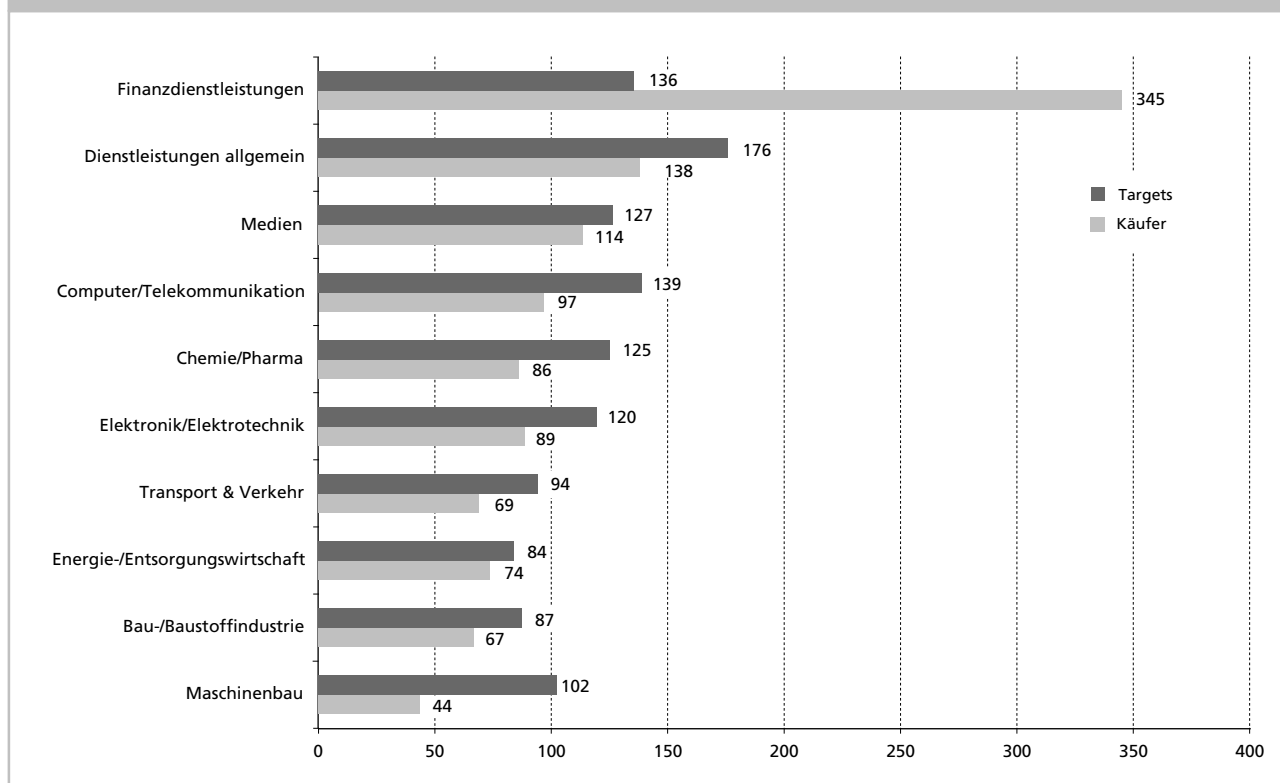
Im europäischen Vergleich bleibt der deutsche Markt hinter Frankreich, Italien und Spanien zurück. Für 2005 sind aber angeblich mehrere Emissionen deutscher Unternehmen im Volumen von mehr als 1 Mrd. Euro geplant. Vom Erfolg der realisierten Börsengänge wird es dann abhängen, ob die Anleger wieder Vertrauen fassen.

Branchenstatistik

Der Markt für Finanzdienstleistungen war wie bereits im Vorjahr wichtigstes Industriesegment im deutschen M&A-Markt. Ganz besonders groß war der Appetit in Deutschland, wie bereits im Jahr 2003, bei den Finanzinvestoren. Bei 345 Einträgen in der Deal Datenbank der M&A Review (siehe Abb. 4), mehr als 20% aller ver-

Abb. 4: Wichtigste Target- und Käuferbranchen 2004

Quelle: M&A Review Database



folgten Deals, stand eine Beteiligungsgesellschaft auf der Käuferseite; das entspricht einer Steigerung von fast 8% im Vergleich zum Vorjahr. Worin liegt dieser stetige Zuwachs begründet? Einer der Gründe ist sicherlich, dass Private Equity-Häuser derzeit sehr günstig an Mittel für die größtenteils fremdfinanzierten Übernahmen kommen. Weiter ist das Börsenumfeld nach wie vor schwierig, außerdem halten sich strategische Käufer noch immer zurück. Für die Zukunft ist daher wohl auch mit einer Zunahme der Secondary Buyouts zu rechnen, also der Unternehmensverkäufe von einem Finanzinvestor zum anderen. So verkaufte die britische Doughty Hanson im Frühjahr 2004 die Autoteile Unger AG für 1,45 Mrd. Euro an die nordamerikanische Beteiligungsgesellschaft Kohlberg Kravis Roberts Co., der Sanitärarmaturenhersteller Grohe ging für 1,8 Mrd. Euro von BC Partners an ein Konsortium amerikanischer Private Equity-Gesellschaften. Doch auch der Konsolidierungsdruck unter den Banken ist nach wie vor eine wichtige Treibkraft für M&A-Transaktionen im Finanzdienstleistungssektor: mit 106 brancheninternen Deals liegt die Finanzdienstleistungsbranche klar an erster Stelle (siehe Abb. 5). Erheblich an Terrain gewonnen hat hier die Privatbank Sal. Oppenheim durch die Übernahme der BHF-Bank. Ein weiteres branchenbestimmendes Fusionsbeispiel: Die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) übernahm die Landesbank Rheinland-Pfalz sowie die BW-Bank Stuttgart und avancierte damit zur viertgrößten Geschäftsbank Deutschlands nach der Deutschen Bank, der Hypo-Vereinsbank und der Dresdner Bank.

Die Dienstleistungsbranche steht dieses Jahr auf Rang zwei der Branchenstatistik. Auch hier lässt sich eine zunehmende Konsolidierung beobachten: immerhin fanden 81 Deals zwischen Dienstleistungsunternehmen statt. Außerdem investierten Beteiligungsgesellschaften mit insgesamt 35 Transaktionen in diese Branche am stärksten. Besonders viel Bewegung innerhalb des Dienstleistungssektor herrscht in jüngster Zeit auf dem deutschen Immobilienmarkt und zwar sowohl auf Seite der Käufer – unter diesen insbesondere bei ausländischen Spezialinvestoren – als auch auf Seite der Verkäufer. So übernahm beispielsweise der US-Finanzinvestor Fortress mit der Essener Gagfah 80.000 Wohnungen von der Bundesversicherungsanstalt für Angestellte für einen Preis von 2,1 Mrd. Euro. Wichtig wird hier vor allem die gesetzliche Zulassung von Reits sein, denn diese Immobilienspezialunternehmen ermöglichen es Immobilieninvestoren, ihre Portefolles nach einiger Zeit über die Börse zu verkaufen.

Gemessen an der Zahl der Transaktionen folgt an dritter Stelle der Bereich Medien und Verlage. Auf dem hart umkämpften Markt der Printmedien machte sich Burda ein ganz besonderes Weihnachtsgeschenk und kaufte Ende Dezember die Verlagsgruppe Milchstraße für rund 28 Mio. Euro. Die größte Transaktion auf dem deutschen Medienmarkt im Jahr 2004 war jedoch die Übernahme der Viva Media AG durch die US-amerikanische Viacom für knapp 310 Mio. Euro. Im Vergleich zu Haim Saban, der im vergangenen Jahr nur 525 Mio. Euro aufwenden musste, um die Mehrheit an der Pro Sieben Sat 1 Media AG zu erwerben

Abb. 5: Wichtigste Target- und Käuferbranchen 2004

Quelle: M&A Review Database

| Transaktionen 2004 | Objektbranche | 1 | 2 | 3 | 4 | 5 | 6 | 7 | 8 | 9 | 10 | 11 | 12 | 13 | 14 | 15 | 16 | 17 | 18 | 19 | S | % | |
|--|---------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|------------|-----------|-----------|-----------|------------|-----------|-----------|------------|------------|-----------|-----------|----------|------------|----------|-------------|-----|----|
| Käuferbranche | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | | |
| 1. Energie- / Entsorgungswirtschaft | | 59 | 1 | | 1 | | 1 | | 2 | | 2 | | 1 | 5 | | 1 | | | | | | 74 | 5 |
| 2. Chemie / Pharma | | 1 | 70 | 2 | 3 | | 6 | | 1 | 1 | | | | | | 1 | | | | | | 86 | 6 |
| 3. Stahl / Metallverarb./Umwelttechnik | | 2 | 6 | 17 | 13 | 2 | 3 | | | 1 | | | 1 | | | | 1 | 1 | | | | 48 | 3 |
| 4. Maschinenbau | | | 1 | 2 | 32 | 1 | 2 | | | | 1 | | | | 2 | | 1 | | | | | 44 | 3 |
| 5. Automobilbau | | | 2 | | 2 | 39 | 5 | | | 2 | | | | | 1 | 1 | | | | 1 | | 54 | 4 |
| 6. Elektronik/Elektrotechnik | | 3 | 2 | | 12 | 1 | 55 | | | 2 | | | | 2 | 1 | 1 | | | | 8 | | 89 | 6 |
| 7. Textil | | | 6 | | | | 1 | 14 | | 2 | | | | | | | | 5 | | | | 28 | 2 |
| 8. Nahrungs- und Genussmittel | | | 1 | | | | 1 | | 49 | 5 | | | 2 | 6 | | | | | 2 | | | 67 | 4 |
| 9. Handel | | | 3 | | 3 | | 1 | | 1 | 24 | 1 | | 1 | | 1 | | | | 2 | | | 39 | 3 |
| 10. Finanzdienstleistungen | | 6 | 23 | 13 | 23 | 22 | 21 | 3 | 8 | 10 | 106 | 9 | 12 | 35 | 10 | 20 | 3 | 1 | 21 | | | 345 | 23 |
| 11. Versicherungen | | | | 1 | | | 1 | | | | | 21 | | | | 1 | | | 3 | | | 28 | 2 |
| 12. Transport & Verkehr | | 1 | | | | | | | | | 1 | | 59 | 6 | 1 | | | | 1 | | | 69 | 5 |
| 13. Dienstleistungen allgemein | | 5 | 2 | | 1 | 1 | 6 | 1 | 5 | 2 | 7 | 1 | 3 | 81 | 5 | 5 | 1 | | 10 | 2 | 138 | 9 | |
| 14. Medien | | | | | | | | | | | 3 | | 2 | 7 | 93 | | | | 7 | 1 | 114 | 7 | |
| 15. Bau- / Baustoffindustrie | | | | | 2 | 1 | 2 | | | | | | | | | 52 | 1 | | | | | 67 | 4 |
| 16. Papier/Möbel/Holz | | 5 | | | 1 | | | 2 | | 2 | | | | 1 | | | 12 | | | | | 23 | 2 |
| 17. Luft- u. Raumfahrt / Bahntechnik | | | | | | 2 | 2 | | | | | | 1 | | | | | 7 | | | | 13 | 1 |
| 18. Computer / Telekommunikation | | | | | | 1 | 2 | | | | 3 | | 2 | 13 | 5 | | | | 70 | | | 97 | 6 |
| 19. Sonstige | | 2 | 7 | 2 | 8 | 1 | 9 | 3 | 2 | 3 | 10 | 1 | 9 | 13 | 8 | 5 | 3 | | 14 | 2 | 105 | 7 | |
| Summe | | 84 | 125 | 38 | 102 | 72 | 120 | 24 | 69 | 56 | 136 | 32 | 94 | 176 | 127 | 87 | 28 | 8 | 139 | 7 | 1525 | | |
| Anteile (%) | | 6 | 8 | 2 | 7 | 5 | 8 | 2 | 5 | 4 | 9 | 2 | 6 | 12 | 8 | 6 | 2 | 1 | 9 | 0 | 100 | | |

ben, zahlte Viacom einen auffallend hohen Preis für den Einstieg in den deutschen TV-Markt. Denn während die Viva Media AG im vergangenen Jahr 42 Mio. Euro Verlust machte, brachte es Kirchs ehemalige Senderfamilie zumindest noch auf einen Gewinn von 58 Mio. Euro. Auch hielten Viva und Viva Plus 2003 nur einen Marktanteil von weniger als 1%, während Sabans Programme fast 22% Marktvolumen ausmachen. Spannend bleibt letztlich auch die Entwicklung in der deutschen Tiefdruckbranche: die EU-Kommission hat Bedenken gegen die geplante Fusion der Tiefdrucksparten von Bertelsmann, Springer sowie Gruner + Jahr und kündigte deshalb eine vertiefte Prüfung der Fusion im ersten Halbjahr 2005 an.

Der Ärger mit Wettbewerbsbehörden war auch im Computer- und Telekommunikationssektor dieses Jahr inhaltsbestimmend. Auf dem Breitbandkabelmarkt verhinderte das Bundeskartellamt die Entstehung einer marktbeherrschenden Stellung durch die Untersagung der Fusion der großen Kabelanbieter ish und Kabel Deutschland. Nun versucht der hessische Kabelnetzbetreiber lesy sein Glück beim nordrhein-westfälischen ish und hat schon einmal vorsorglich einen Fusionsantrag bei der Europäischen Union gestellt. Bei den größeren Transaktionen spielten in dieser Sparte wieder Finanzinvestoren die entscheidende Rolle. So bezahlte beispielsweise der britische Investor Permira Europe II Managers LP im Mai 640 Mio. Euro für die Debitel AG an den Telekommunikationskonzern Swisscom. Alles in allem liegt die Branche auf Platz vier.

Auf Rang fünf folgt der Sektor Chemie und Pharma und hält damit die Position aus 2003. Hier fand mit dem Erwerb der deutschen Industriegasfirma Messer Griesheim durch den französischen Mitbewerber Air Liquide eine der größ-

ten strategischen Transaktionen des deutschen M&A-Jahres 2004 statt. 2 Mrd. Euro ließen sich die Franzosen die 780 Mio. Euro Umsatz von Messer Griesheim kosten und sind damit nun knapp hinter Linde der zweitgrößte Anbieter von Industriegasen in Deutschland.

Den größten Abwärtssprung in der Branchenstatistik verzeichnete die Energie- und Entsorgungswirtschaft. Abgeschlagen auf Rang acht verlor sie im Vergleich zu 2003 ganze sechs Plätze, wobei der Grund relativ eindeutig ist: Die Konsolidierungswelle ist weitgehend abgeschlossen, der Markt lebt fast ausschließlich von der Weiterverfolgung der Fokussierungsstrategie bei den großen Energiekonzernen. Am offensichtlichsten war diese Bereinigung beim Energiekonzern RWE, der mit großen Unternehmensverkäufen (u.a. Hochtief, Heidelberger Druckmaschinen AG) seine Konzentration auf das Kerngeschäft Strom, Gas und Wasser weitgehend abgeschlossen hat. Einen ähnlichen Frühjahrsputz hat auch der Wettbewerber E.ON AG vorgenommen und in diesem Rahmen die Ruhrgas AG abgestoßen.

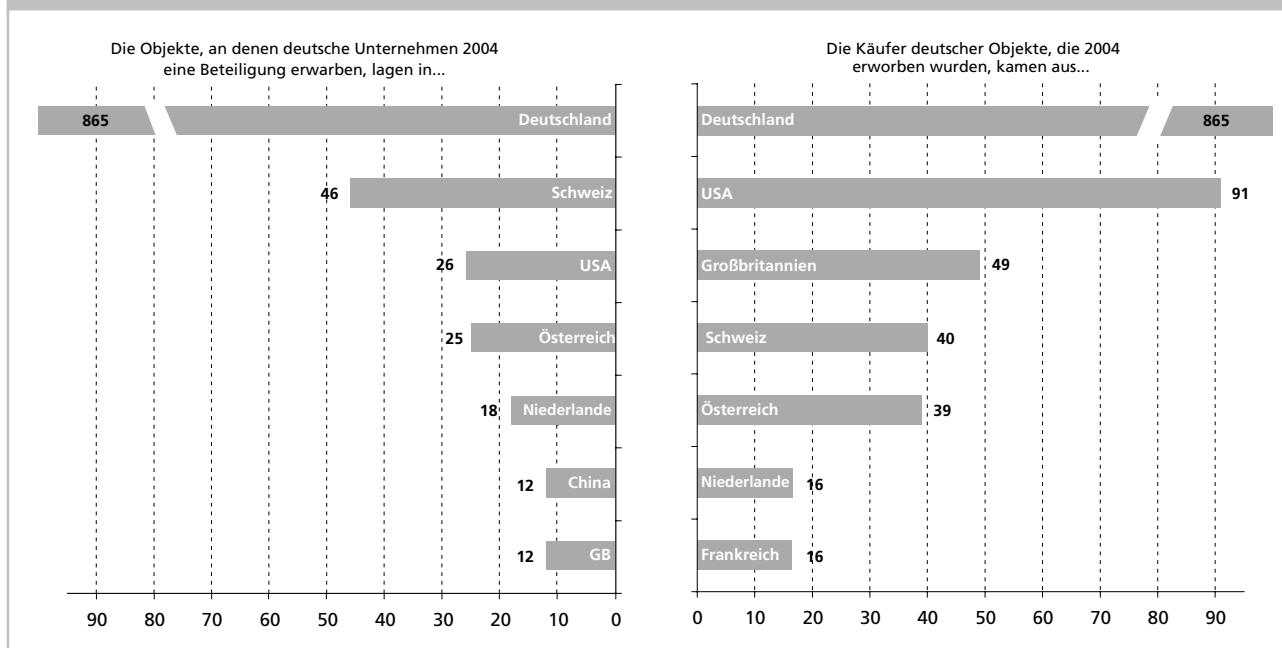
Zusammenfassend lässt sich feststellen: Der Finanzdienstleistungssektor führt nach wie vor die Statistik an. Die Branchen Dienstleistungen und Medien/Verlage haben je einen Platz gut gemacht, während der Chemie- und Pharmabereich weiterhin an Nummer fünf steht. Dafür ging es für den Computer- und Telekommunikationssektor von Rang sechs um zwei Plätze nach oben auf Rang vier.

Länderstatistik

Besonders auffällig in der Länderstatistik 2004 ist der starke Rückgang bei deutsch-deutschen Transaktionen um 15% von 1.024 auf 865 (siehe Abb. 6). Auch die

Abb. 6: Target- und Käuferländer 2004

Quelle: M&A Review Database



USA haben wieder ein stärkeres Engagement im deutschen Markt gezeigt und ihre Transaktionszahl um 28% von 66 in 2003 auf 91 in 2004 gesteigert. Eine weitere erwähnenswerte Steigerung gibt es bei deutschen Beteiligungen an schweizerischen Unternehmen zu verzeichnen: ganze 29 Beteiligungen mehr als in 2003 stammen aus der Schweiz. Sowohl Großbritannien als auch die Schweiz gingen verstärkt in Deutschland auf Einkaufstour. Die Schweiz steigerte die Anzahl ihrer Käufe in Deutschland um 20% (von 32 auf 40), Großbritannien sogar um über 30% (von 34 auf 49). Österreich hat das Deutschland-Engagement leicht von 45 Beteiligungskäufen in 2003 auf nur noch 39 in 2004 zurückgefahren.

Insgesamt sind grenzüberschreitende Transaktionen häufiger geworden. Deutsche Unternehmen kauften um 4,5% häufiger im Ausland als in 2003, während ganze 9% mehr deutsche Unternehmen ins Ausland verkauft wurden.

Ausblick

Trotz aller Hiobsbotschaften und enttäuschten Erwartungen macht sich auch in Deutschland so etwas wie Aufbruchstimmung breit. Dies führt hoffentlich nach über dreijähriger Flaute zu einer Belebung des deutschen Marktes für Fusionen und Übernahmen im kommenden Jahr. Eine plötzliche Fusionswelle wird es aber wohl so bald nicht mehr geben, eher einen langsamen Anstieg der Transaktionszahlen und -volumina. Einen beachtlichen Beitrag zu diesem Anstieg wird aller Voraussicht nach die Übernahme großer Immobilienbestände durch Finanzinvestoren beitragen, insbesondere dann, wenn die Regierungspläne zur Schaffung so genannter Reits (Real

Estate Investment Trusts, steuerbegünstigte börsennotierte Immobiliengesellschaften), verwirklicht werden. Ausländische Investoren betrachten Deutschland als Restrukturierungsfall. Sobald man der Auffassung ist, der Tiefpunkt sei erreicht, wird es – ähnlich wie in Japan geschehen – zu Akquisitionen kommen, die auf die Hoffnung des Turnaround setzen. Diese Logik ist derzeit schon bei dem bereits oben genannten Kauf großer Immobilienbestände durch US-amerikanische Investoren zu beobachten.

Mega-Transaktionen mit einem Volumen von mehr als 5 Mrd. US-\$ werden in Deutschland allerdings auch im kommenden Jahr eine Rarität bleiben. Die Anzahl mittelgroßer Transaktionen dürfte aber zunehmen. Zu hoffen ist außerdem, dass im kommenden Jahr auch wieder vermehrt strategische Investoren im Markt auftreten werden. Dank hoher Gewinne verfügen zahlreiche Unternehmen über hohe Liquidität, die Kapitalbasis ist nach Jahren des Schuldenabbaus solide, das Zinsniveau historisch niedrig. Gute Voraussetzungen also für ein Anziehen des M&A-Marktes. Wir drücken die Daumen!

Die CD-Rom zum M&A-Jahr 2004:

- Umfangreiche Branchenstatistiken
- Wichtige Kennzahlen / Multiples
- Detaillierte Transaktionslisten

Weitere Informationen:
inga.voss@unisg.ch
 oder Tel. +41-71-224-2361