

2013: Das Jahr des Wendepunktes? – Jahresrückblick auf das deutsche M&A-Geschehen

Henning Düsterhoff, M&A REVIEW

1. Einleitung

► Auch wenn das M&A-Jahr 2013 auf den ersten Blick wie eine bessere Kopie des Jahres 2012 anmutet, so sind doch mehr oder weniger subtile Tendenzen zu erkennen, die hoffen lassen, dass das M&A-Tal der letzten Jahre durchschritten und ein Wendepunkt, wenn man ihn auch vielleicht noch nicht erreicht hat, jedenfalls in greifbare Nähe rückt: Das globale M&A-Volumen nahm erstmals wieder zu und lag nicht nur über dem Niveau von 2012, sondern auch über dem der letzten vier Jahre und kann mit 2.910 Mrd. USD fast an das Niveau von 2008 mit 3.170 Mrd. USD anknüpfen. Die Transaktionsaktivität, also die Anzahl der Deals, hingegen nahm weiter ab und lag nochmals unter den Zahlen des Vorjahres.

Das Geschehen auf dem deutschen M&A-Markt stand im Einklang mit der internationalen Entwicklung, und so ging auch hier die Zahl der Transaktionen mit deutscher Beteiligung erneut zurück, während das Volumen deutlich stieg und zum ersten Mal seit 2008 die 100 Mrd.-Marke knackte. Auch die wichtigsten M&A-treibenden Branchen 2013 waren dieselben wie im Vorjahr: die Finanzdienstleistungsbranche, die allgemeinen Dienstleistungen sowie die Chemie- & Pharma-industrie. Ebenso sind die zentralen Käufer- und Zielnationen deutscher Unternehmen mit den USA, der Schweiz, Österreich und Großbritannien unverändert geblieben.

Die gegenläufige Entwicklung von Transaktionsvolumen und Deal-Anzahl ist nun bereits nach 2012 im zweiten Jahr weiter und sogar verstärkt zu beobachten. Hält dieser Trend an, wird dies nicht ohne Implikationen für den M&A-Markt bleiben, bedeutet es doch nicht weniger, als dass sich das durchschnittliche Dealvolumen erhöht, was wiederum auf die steigende Anzahl von Mega-Deals zurückzuführen ist. Oder anders ausgedrückt: Der Kuchen wird zwar größer, die Stücke aber werden nicht mehr – sondern weniger!

2. Überblick über den weltweiten M&A-Markt¹

Mit einem Gesamtvolumen der *angekündigten Transaktionen* von 2.910 Mrd. USD lag das Ergebnis 9% über Vorjahresniveau (2012: 2.680 Mrd. USD). Bemerkenswert sind die Zahlen des Schlussquartals, das mit 766,3 Mrd. USD das niedrigste vierte Quartal seit 2011 (640,2 Mrd. USD) war. Entgegen der positiven Volumentwicklung ging die Transaktionsanzahl in 2013 zurück. Mit 37.212 Transaktionen wurden nicht nur 15% weniger Transaktionen als 2012 (42.455 Deals) verzeichnet, sondern auch der niedrigste Stand seit 2005 (31.940) erreicht. Diese Entwicklung weist auf ein höheres durchschnittliches Transaktionsvolumen als in den Vorjahren hin. Ein Trend, der schon im letzten Jahr zu beobachten war und sich nun zu verstärken scheint: Das durchschnittliche weltweite Transaktionsvolumen stieg gegenüber 2012 (129 Mio. USD) auf 162 Mio. USD und damit auf den höchsten Wert seit 2007 (196 Mio. USD). Treiber dieser Entwicklung ist insbesondere die steigende Anzahl von Mega-Deals (2012: 18, 2013: 22) mit einem Volumen von über 10 Mrd. USD. Allein diese 22 Deals vereinen 2013 nahezu ein Fünftel (18%) des gesamten weltweiten Transaktionsvolumens, der größte Anteil seit 2009 (23%).

Werden die Transaktionen nach Industrie-Zweigen gerankt, so zeigt sich ein anderes Bild als in den beiden Vorjahren: Stand hier dasselbe Branchentrio Öl & Gas, die Finanz- und die Immobilienbranche auf den vorderen Plätzen, so ist in 2013 nur noch die Immobilienbranche in den Top Drei vertreten, dafür aber auf Platz eins mit 2.284 Transaktionen und einem Volumen von 387,9 Mrd. USD. Dicht gefolgt von der Telekommunikationsbranche mit nur 960 Deals aber einem Volumen von knapp 370 Mrd. USD. Diese Zielbranche konnte ihr

¹ Quelle: Dealogic

Volumen gegenüber 2012 nicht nur verdoppeln, auch ist sie, bezogen auf das durchschnittliche Transaktionsvolumen, damit Spitzenreiter. Akquisitionen wie die der Portugal Telecom SGPS's durch die brasilianische Oi SA und Telemar Participacoes für 14,3 Mrd. USD und das 25,1 Mrd. USD-Angebot von Liberty Global für Virgin Media trugen zu diesem Ergebnis bei.

Die meisten Deals vollzogen sich auf dem Technologie-Sektor mit einem Volumen von 217,0 Mrd. USD. Zwar fanden hier mit einer Anzahl von 5.775 immer noch weniger Deals statt als 2012 (6.456), doch ist dies im Vergleich mit Abstand die aktivste Industrie des Jahres 2013, was auch auf die vorherrschende Branchenrationale, Unternehmen und damit Know-how und Patente einzukaufen, zurückzuführen ist. Den deutlichsten Rückgang an Volumen verglichen mit dem hohen Vorjahreswert (2013: 232,7 Mrd. USD, 2012: 374,9 Mrd. USD) verzeichnet die Öl- und Gas-Industrie.

Regional gesehen sind die USA mit knapp 10.000 Deals weiterhin die wichtigste M&A-Region, die bei etwa 40% (USD) des weltweiten M&A-Volumens die Zielnation war. Obwohl die Transaktionsaktivität nicht den letztjährigen Höchststand erreichte, lag das erreichte Gesamtvolumen von 1.180 Mrd. USD 20% über dem Ergebnis von 2012 und auf dem höchsten Niveau seit 2007 (1.570 Mrd. USD). Das dritte Quartal war durch die Verizon-Verizon Wireless-Transaktion, mit 130 Mrd. USD der zweitgrößte weltweite Deal des Jahres, mit 370,9 Mrd. USD das höchste seit 2007. Insgesamt war die Gesundheitsbranche mit einem Volumen von 195 Mrd. USD, und damit 83% höher als 2012 (107,2 Mrd. USD), der stärkste Sektor im vergangenen M&A-Jahr, gefolgt von der Telekommunikationsbranche, die ihr Volumen mit 189,4 Mrd. USD gegenüber dem des Vorjahres mehr als verdoppeln konnte (2012: 80,8 Mrd. USD).

China zählte mit 3.500 Transaktionen neben den USA auch 2013 wieder zu den beliebtesten M&A-Zielnationen weltweit und konnte ein deutliches Plus von 36%

auf 240,7 Mrd. USD verzeichnen (2012: 177,4 Mrd. USD). Für die Kanadier, die in 2012 eine Zunahme von 53% verbuchten und sich mit einem Volumen von 148,0 Mrd. USD vom sechsten Platz in 2011 auf den dritten Platz in 2012 verschieben konnten, war 2013 mit einem Volumen von 89,4 Mrd. USD und damit 40% weniger gegenüber dem Vorjahr 2012 ein schwaches M&A-Jahr. Großbritannien belegt 2013 mit 2.183 Deals und einem Volumen von 136,3 Mrd. USD den dritten Platz der aktivsten Zielnationen. Mit einer Steigerung von 124% gegenüber 2012 kann Frankreich den stärksten Zuwachs mit 1.393 Deals aufweisen.

Etwas über ein Viertel (800,6 Mrd. USD) der weltweiten M&A-Transaktionen fand grenzüberschreitend statt. Dies bedeutet eine Abnahme um 8% gegenüber 2012 auf das geringste Niveau seit 2009. Während die ausländischen Käufer ihre M&A-Aktivitäten in Südamerika und den USA zurückführen, legten die Cross-Border-Transaktionen mit Ziel in der EMEA-Region (Europa, Mittlerer Osten und Afrika) um 15% zu.

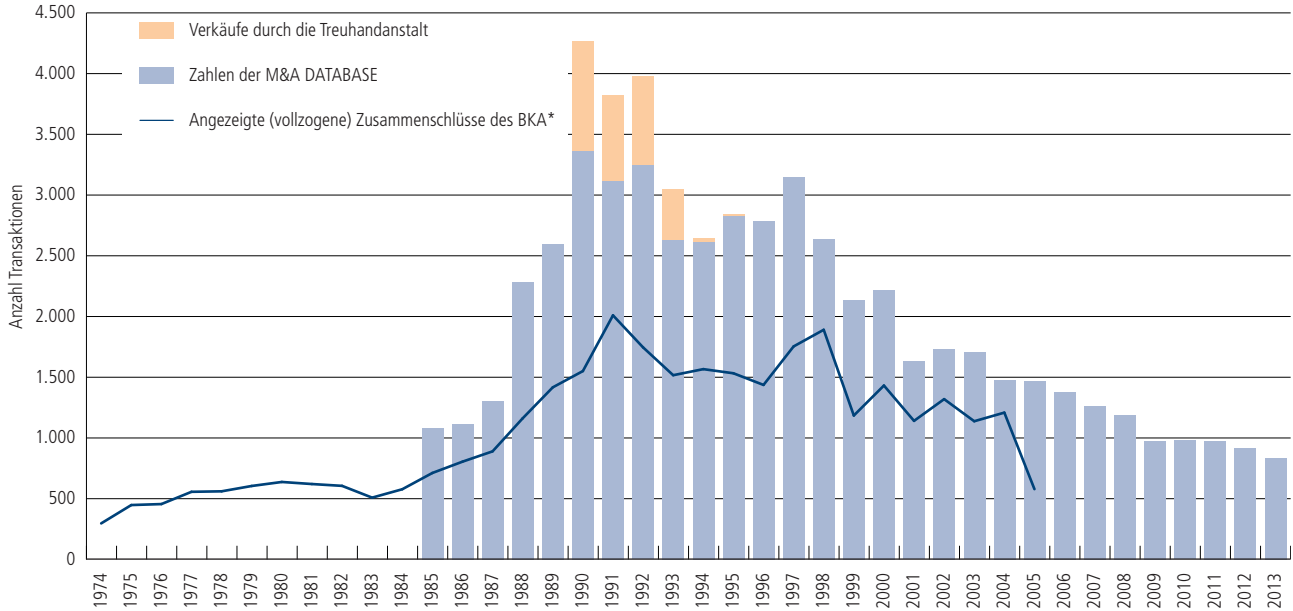
Europa stellte in 11.126 Transaktionen – 16% weniger als im Vorjahr – die Zielunternehmen und verzeichnete mit 791,4 Mrd. USD einen Volumenzuwachs von 5%. Trotz des Aktivitätenrückgangs ist mit 21 Transaktionen die Anzahl an Mega-Deals, also Transaktionen mit einem Volumen von über 5 Mrd. USD, gegenüber 2012 mit 17 solcher Deals gestiegen und erreicht fast das Niveau des Jahres 2009 mit 23 Transaktionen dieser Größenordnung.

3. Überblick über den deutschen M&A-Markt

Analog zum weltweiten M&A-Geschehen, welches von einer gegensätzlichen Entwicklung bei Transaktionsanzahl und -volumen geprägt war, ist dieser Trend nach 2012 auch 2013 in Deutschland weiterhin zu sehen: Die Anzahl der *angekündigten* M&A-Transaktionen mit einem deutschen Ziel nahm mit 1.220 um 11% ab (2012: 1.370, -17% im Vergleich zu 2011), ►►

Abb. 1 • Transaktionsentwicklung in Deutschland seit 1974

Quelle: M&A DATABASE, Universität St. Gallen



* Mit der 7. Novelle des GWB sind zum 1. Juli 2005 die Regeln zur Bekanntmachung vollzogener Zusammenschlüsse geändert worden. Der Einfluss dieser Änderung ist auch bei den Zahlen der M&A DATABASE zu berücksichtigen.

Abb. 2 • Transaktionsentwicklung in Deutschland 2009 bis 2013

Quelle: M&A DATABASE, Universität St. Gallen

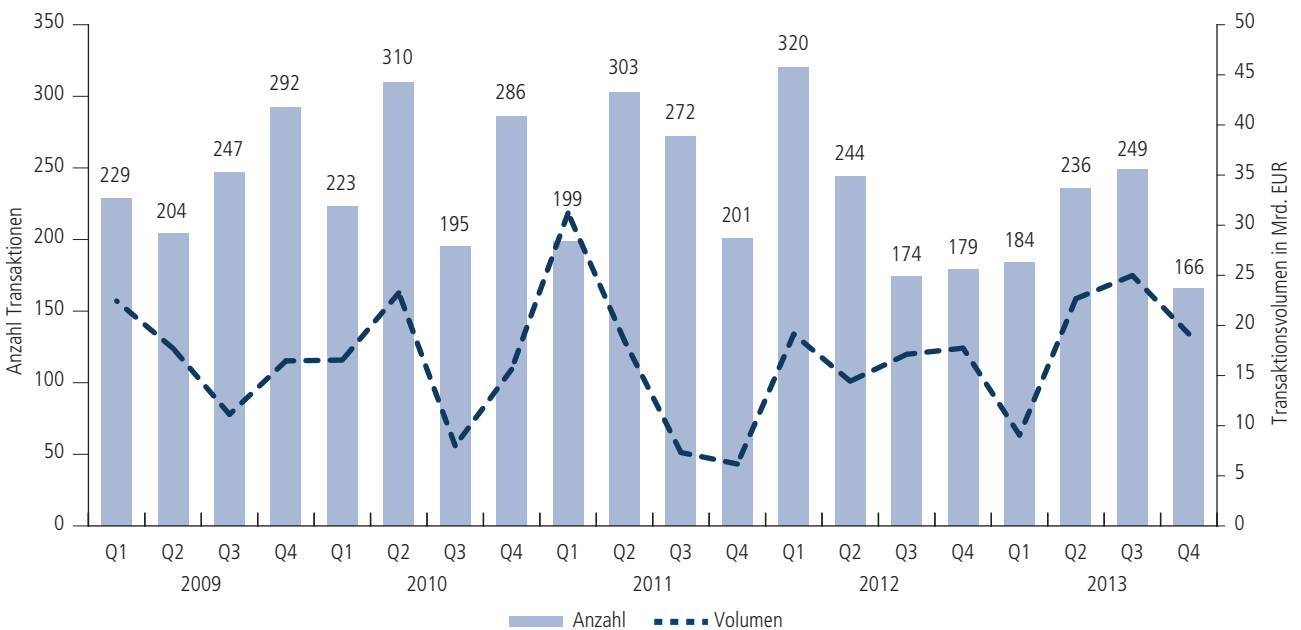


Abb. 3 • Top Ten-Deals mit deutscher Beteiligung (nach Volumen)

Quelle: M&A DATABASE, Universität St. Gallen

	Objekt	Käufer	Industrie	Transaktionswert (in Mio. EUR)
1	 Kabel Deutschland GmbH & Co. KG	 Vodafone Group PLC	Computer/Telekommunikation	7.700
2	 D.E. Masters Blenders 1753 BV	 Joh. A. Benckiser Holding GmbH	Nahrungs- und Genussmittel	7.500
3	 Commerzbank AG*	 Wells Fargo/Lone Star	Finanzdienstleistungen	5.000
4	 E-Plus Mobilfunk GmbH & Co. KG	 Telefonica Deutschland Holding AG	Computer/Telekommunikation	3.700
5	 Rhön-Klinikum AG	 Fresenius SE & Co. KGaA	Dienstleistungen (Krankenhäuser)	3.000
6	 Deutsche Bank AG**	 Mitsubishi UFJ Financial Group, Inc.	Finanzdienstleistungen	2.800
7	 Invensys Rail Ltd.	 Siemens AG	Maschinenbau/Feinmechanik	2.200
8	 GSW Immobilien AG	 Deutsche Wohnen AG	Dienstleistungen (Immobilien)	1.800
9	 France Printemps SA***	 Divine Investments SA	Handel	1.750
10	 Nokia Siemens Network OY****	 Nokia Oyj	Computer/Telekommunikation	1.700

* Erworben wurde von der Commerzbank ein Paket britischer Immobiliendarlehen sowie das operative Londoner Geschäft von Commerzbanktochter Hypothekbank Frankfurt AG.
 ** Erworben wurden von der Deutschen Bank Bad-Bank-Kredite amerikanischer Gewerbeimmobilien.
 *** Erworben wurde die Beteiligung der Deutschen Bank an Printemps durch Investoren aus Katar.
 **** Siemens AG verkauft 50% Anteile des Joint Ventures an Nokia.

während das M&A-Volumen hingegen um 41% zunahm (2012: 22,9% im Vergleich zu 2011) und erstmals seit 2008 die 100 Mrd.-Grenze (USD) überstieg. Besonders hervorzuheben ist, dass sich das Cross-Border-M&A mit deutschen Zielen auf knapp 60 Mrd. USD verdoppelte, was bedeutet, dass – am Volumen gemessen – über die Hälfte der Käufer deutscher Unternehmen aus dem Ausland stammt.

Im internationalen Vergleich belegte Deutschland mit einem Volumen von 108,5 Mrd. USD (2012: 77,2 Mrd. USD) Platz vier. Davor reihten sich die USA, China und Großbritannien ein. Japan folgt mit einem Volumen von 96,7 Mrd. USD auf Platz fünf. Im europäischen Vergleich nahm Deutschland hinter Großbritannien und vor Frankreich den dritten Platz ein. Schlusslichter sind hier Belgien und Schweden.

Auf Basis der abgeschlossenen Deals der M&A DATABASE der Universität St. Gallen kann ein Rückgang der Transaktionen auch für das Jahr 2013 bestätigt werden. Die Anzahl der mit deutscher Beteiligung abgeschlossenen Deals liegt gemäß der in der M&A DATABASE erfassten Daten circa 9% unter Vorjahresniveau und verharrt auf einem historischen Tief (vgl. Abb. 1). Während 2011 974 und 2012 917 Deals registriert wurden,

waren es 2013 noch 835 Transaktionen. Die Volumina hingegen scheinen insgesamt im Quartalsmittel gegenüber den letzten Jahren wieder etwas zu steigen (vgl. Abb. 2). Auch wenn das vierte Quartal schwächer war als die beiden mittleren, so liegt Deutschland nicht in jenem weltweiten Trend, der das vierte Quartal als das Schlechteste ausweist, da das erste Quartal jenes mit dem geringsten Volumen ist.

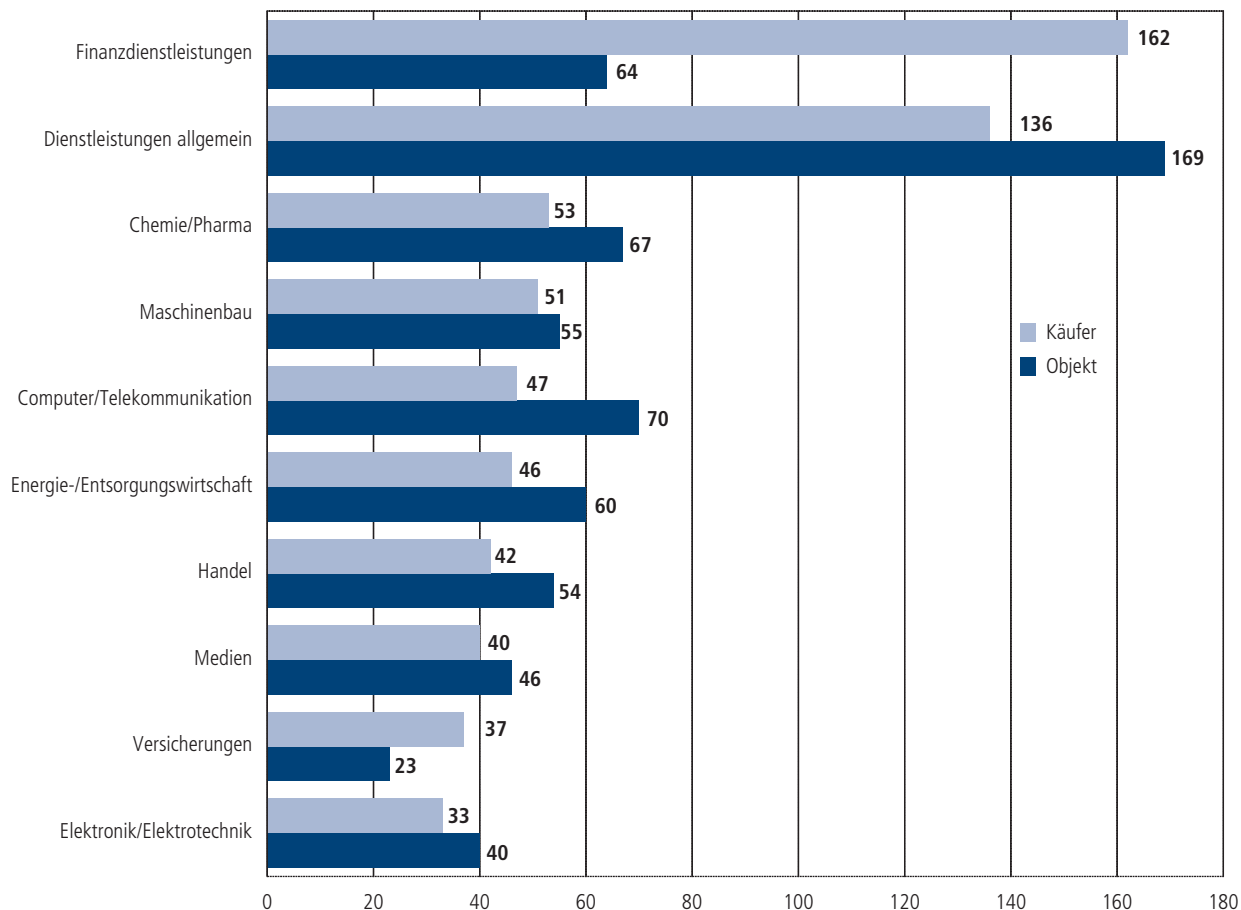
4. Top Deals 2013

Das kumulierte Transaktionsvolumen der zehn größten Deals mit deutscher Beteiligung im Jahr 2013 (vgl. Abb. 3) beläuft sich auf 37,15 Mrd. EUR und kann damit das Niveau von 2011 (36,26 Mrd. EUR) übertrumpfen. Es ist demnach deutlich höher als im Jahr zuvor (2012: 25,1 Mrd. EUR) und enthält gegenüber dem Vorgängerjahr drei Mega-Deals (Dealvolumen größer als 5 Mrd. EUR). Transaktionsintensivste Branche (Target-bezogen) hinsichtlich Mega-Deals und damit verbundenen Transaktionsvolumina ist die Branche Computer/Telekommunikation mit etwas über einem Drittel des Gesamtvolumens. Dieses Bild ist konsistent mit der hohen Anzahl an Deals in dieser Branche, auch wenn es Branchen gibt, die höhere Transaktionszahlen vorweisen (s. Kap. 5).



Abb. 4 • Die zehn wichtigsten Ziel- und Käuferbranchen 2013

Quelle: M&A DATABASE, Universität St. Gallen



Ein Höhepunkt des diesjährigen M&A-Geschehens war sicherlich die Übernahme von Kabel Deutschland durch Vodafone im letzten Herbst. Mit einem Volumen von 7,7 Mrd. EUR der teuerste Deal des Jahres, wurde er von einem großen Medienecho begleitet, was auf die hohe Bekanntheit der beiden Unternehmen zurückgeführt werden kann, und durch ein „Ja“ aus Brüssel ohne weitere Auflagen bestätigt².

Auch die drittgrößte Transaktion vollzog sich im Telekommunikationssektor und unter Beobachtung der Medienöffentlichkeit: Telefonica Deutschland kaufte die Nummer drei am deutschen Telco-Markt, E-Plus, und vollzog damit einen ersten Schritt zu der von Experten erwarteten Marktkonsolidierung. Telefonica zahlte 3,7 Mrd. EUR sowie eine unbekannte Anzahl an Aktien für den Mitbewerber. Die Zustimmung der EU-Wettbewerbsbehörde steht noch aus.

Vergleichsweise still ging die zweitgrößte Transaktion des Jahres im Frühjahr über die Bühne. Die Milliardärsfamilie *Reimann* kaufte über ihre Familien-Holding

Joh. A. Benckiser den niederländischen Kaffeehersteller D.E. Masters Blenders. Das international aufgestellte Unternehmen ist einer der fünf größten Kaffeeproduzenten.³

Eine weitere große Transaktion war die Übernahme von 43 Krankenhäusern der Rhön-Klinikum AG durch die Fresenius SE. Die Akquisition kostete den Betreiber der Helios Kliniken rund 3 Mrd. EUR. Spannend für die interessierte Öffentlichkeit war der außergewöhnliche „Übernahmekrimi“ rund um die Transaktion, da sowohl Wettbewerber als auch Zulieferer erneut versuchten, den Deal – wie bereits 2012 gelungen – zu verhindern.

5. Branchenstatistik

Ein Blick auf die Branchenstatistiken verrät, ob sich die rückläufigen M&A-Transaktionszahlen gleichmäßig über die Branchen verteilen oder ob es zu Verschiebungen

² www.sueddeutsche.de/wirtschaft/vodafone-kauft-kabel-deutschland-ein-ja-aus-bruessel-1.1776623.

³ www.finanzen.net/aktien/DE_Master_Blenders_1753-Aktie.

Abb. 5 • Ziel- und Käuferbranchen 2013

Quelle: M&A DATABASE, Universität St. Gallen

Objektbranche \ Käuferbranche	01	02	03	04	05	06	07	08	09	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19	Summe	Anteil (%)
01. Energie-/Entsorgungswirtschaft	34	2	4			1				1			2					2		46	5,5
02. Chemie/Pharma	2	35	1		1	3			3				6		2					53	6,3
03. Stahl/Metallverarb./Umwelttechnik		2	13	1		1							2		1	1	1	1		23	2,8
04. Maschinenbau		4	3	27	6	2						1	4		1	1		2		51	6,1
05. Automobilindustrie			2	3	13	2			1			1	2					4		28	3,4
06. Elektronik/Elektrotechnik	2	2	3	2	1	17			1				2						3	33	4,0
07. Textil		1					6		1											8	1,0
08. Nahrungs- und Genussmittel								12	3			1	2	1						19	2,3
09. Handel		2	1	1		1	1	2	23	5		1	3	1	1					42	5,0
10. Finanzdienstleistungen	4	9	11	13	7	6	3	5	8	36	2	3	30	6	5	2		11	1	162	19,4
11. Versicherungen	1		1			1			1	7	20	1	5							37	4,4
12. Transport & Verkehr					1					2		11	2		1		1			18	2,2
13. Dienstleistungen allgemein	12	2	4	2	1	1		2	4	5		4	94	1			1	2	1	136	16,3
14. Medien									2	2		2	2	30		1		1		40	4,8
15. Bau-/Baustoffindustrie	1	1	2	1					2			1	1		12					21	2,5
16. Papier/Möbel/Holz	3		1	1									1		1	2		1		10	1,2
17. Luft- u. Raumfahrt/Bahntechnik				1									1					2		4	0,5
18. Computer/Telekommunikation				1		1				2		1	2				1	39		47	5,6
19. Sonstige	1	7	4	2	2	4	3	2	5	4	1	2	8	7	1		1	2	1	57	6,8
Summe	60	67	50	55	32	40	13	23	54	64	23	29	169	46	25	7	5	70	3	835	100,0
Anteile (%)	7,2	8,0	6,0	6,6	3,8	4,8	1,6	2,8	6,5	7,7	2,8	3,5	20,2	5,5	3,0	0,8	0,6	8,4	0,4	100,0	100,0

kam. An der Spitze der aktivsten Branchen (sowohl Käufer- als auch Zielbranche zusammengefasst) ergaben sich keine Änderungen: Das Spitzentrio von 2012 und 2011 – bestehend aus der Finanzdienstleistungsbranche, den allgemeinen Dienstleistungen sowie dem Sektor Chemie & Pharma – zeigte auch 2013 die höchste M&A-Aktivität (vgl. Abb. 4 und 5). Interessanterweise zeigen sich hier auch in den Werten stabile Muster: Die Finanzdienstleistungen weisen 162 beziehungsweise 64 (2012: 186, 62), die Dienstleistungen allgemein 136 zu 169 und die Chemie & Pharma-Industrie 53 zu 67 (2012: 77, 104) Transaktionen auf.

Allerdings gab es im Mittelfeld und auf den hinteren Plätzen ein paar Änderungen gegenüber dem Vorjahr. Zum einen fanden neue Branchen Einzug in die Top Ten: Die Sektoren Stahl- & Metallbearbeitung (2012: 111 Deals), Automobilindustrie (2012: 89) und Transport & Verkehr (2012: 84 Deals) wurden durch Handel (96 Deals), Medien (86 Deals) sowie Versicherung (60 Deals) in den Top Ten abgelöst. Zum anderen tauschten die Maschinenbau- und Energiebranche ihre Plätze und die

Computer- & Telekommunikationsbranche legte deutlich zu und ist auf dem 5. Platz positioniert (Vorjahr: Platz 10).

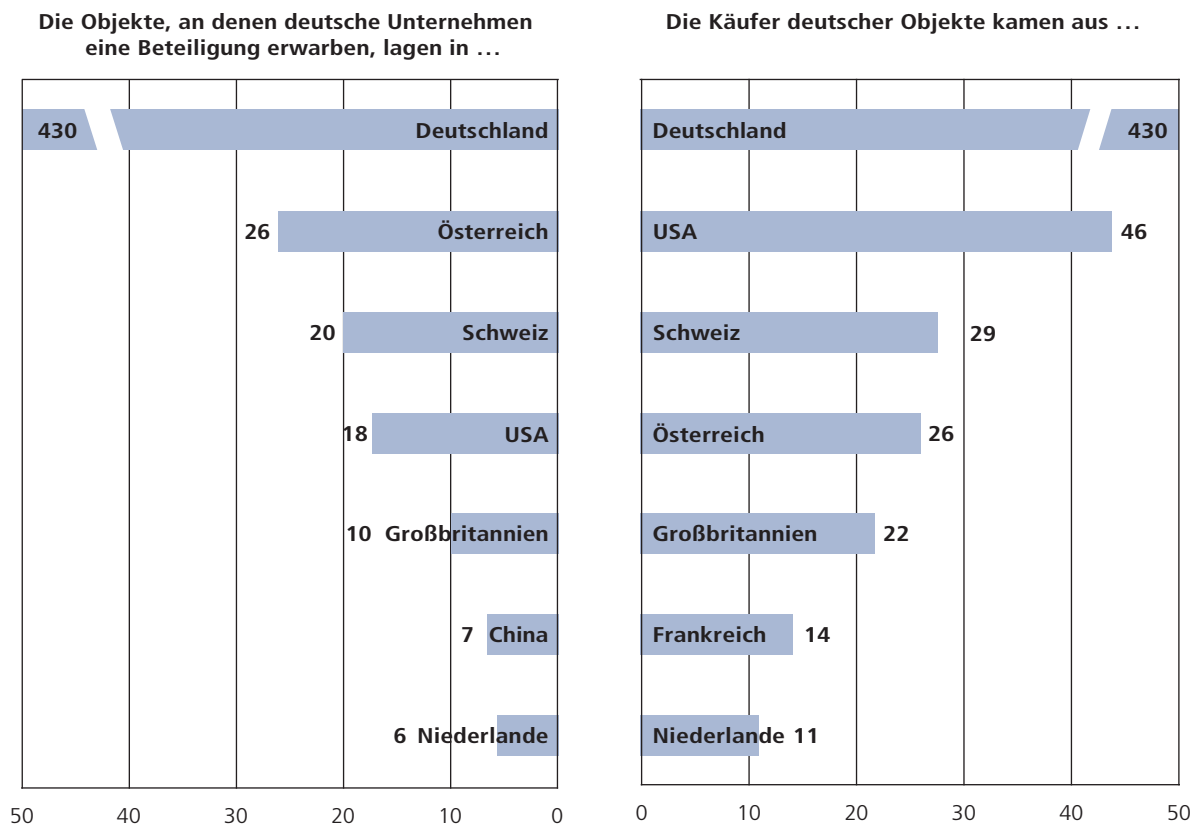
Auch 2013 waren einmal mehr die Unternehmen der Finanzdienstleistungsbranche aktivste Käufer und traten nahezu in jeder fünften Transaktion als Käufer auf. Damit war ihr relativer Anteil (19,4%) gegenüber dem Vorjahreszeitraum (20,3%) stabil. Die gefragtesten Objekte lagen – wie auch 2012 – in der Dienstleistungsbranche (169, 2012: 200), gefolgt von der Telekommunikations- & Computerindustrie (70, 2012: 60) und Chemie & Pharma (67, 2012: 104).

Der Anteil der brancheninternen Transaktionen, das heißt Käufer und Objekt befinden sich in derselben Branche, war mit 83% in der Telekommunikations- & Computerindustrie am höchsten, dicht gefolgt von der Energie- & Entsorgungswirtschaft und der Medienbranche mit jeweils circa 75%. Ebenfalls eine hohe Quote an brancheninternen Transaktionen wiesen die Dienstleistungsbranche (69%) und die Chemie- & Pharmaindustrie auf (66%).



Abb. 6 • Die wichtigsten Ziel- und Käuferländer 2013

Quelle: M&A DATABASE, Universität St. Gallen



6. Länderstatistik

Der Blick auf die aus deutscher Sicht wichtigsten M&A-Länder bietet prinzipiell ein mit dem Vorjahr vergleichbares Bild. Überdies sind die für Deutschland bedeutendsten Ziellationen auch die zentralsten Käufernationen. Deutsche Unternehmen traten in mehr als zwei Drittel aller in der Datenbank registrierten Transaktionen als Käufer auf und stellten in vier von fünf Transaktionen das Objekt.

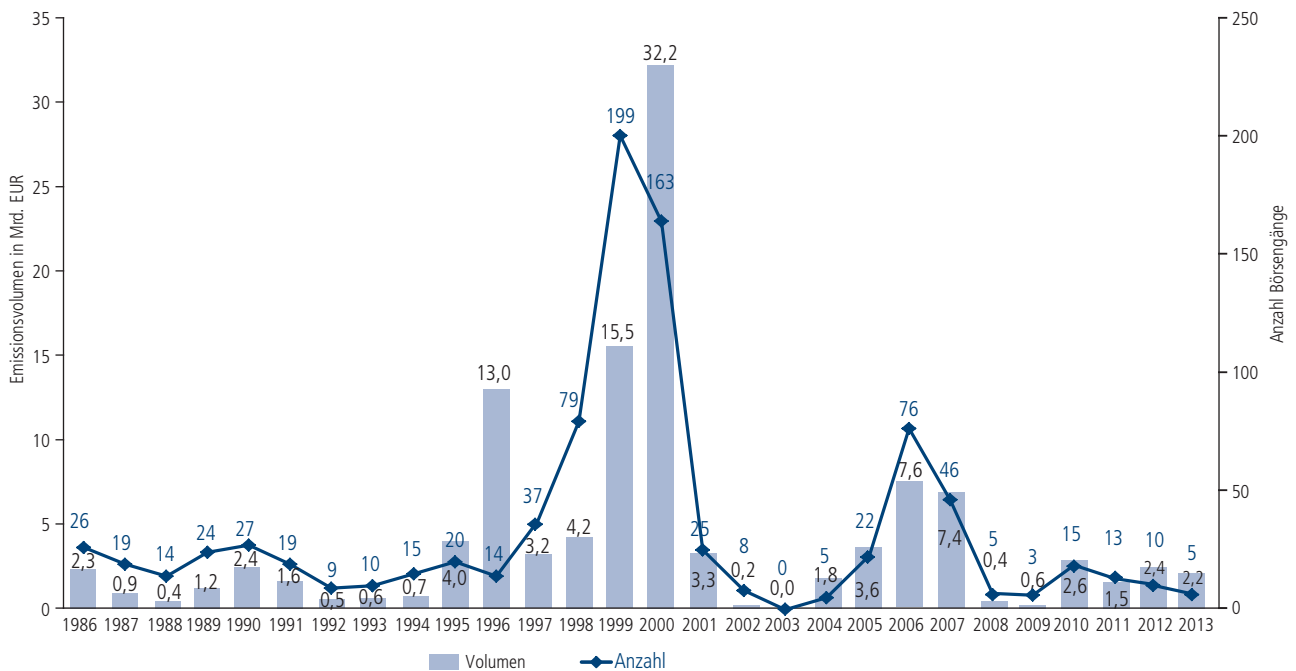
Insgesamt wiesen 570 Transaktionen deutsche Käufer auf. Diese akquirierten nach wie vor gerne auf heimischem Terrain: 75% deutscher Akquisitionen (430 Transaktionen) fanden im Heimatland statt. Dies ist – gemessen an der Anzahl – mehr als im Vorjahr, als die Quote der innerhalb der Landesgrenzen durchgeführten Transaktionen bei knapp 50% lag. Nicht zu verwechseln ist dieses Ergebnis jedoch mit der Volumenentwicklung. An dieser gemessen kommt über die Hälfte der Käufer deutscher Objekte aus dem Ausland, so dass im Ergebnis die innerdeutschen Deals zwar zahlenmäßig höher, aber in einem niedrigeren Umfang einzuschätzen sind als die durchschnittliche Cross-Border-Transaktion (vgl. Kap. 3).

Die beliebtesten ausländischen Zielunternehmen deutscher Investoren (140 Transaktionen) saßen in Österreich, der Schweiz, den USA und in Großbritannien. Dieses Quartett war auch bereits 2012 und 2011 am bedeutendsten. Während der türkische Markt für Unternehmenskontrolle noch 2012 als vielversprechend und blühend dargestellt wurde, hat sich bereits in 2013 die Anzahl deutscher Akquisitionen in diesem Land im Vergleich zu 2012 halbiert. Welcher dieser beiden Trends sich verstärkt, bleibt zu beobachten.

In 675 Transaktionen wurde Deutschland als Ziellation registriert. Auf den vorderen Rängen der wichtigsten Akquisiteure deutscher Unternehmen sind ebenfalls wie in 2012 die USA, die Schweiz, Österreich und Großbritannien zu finden. Im Vergleich zu 2012 sind für China knapp 30% weniger Deals registriert, weshalb sie in der Statistik etwas an Boden verloren haben. Da insbesondere deutsche Unternehmen aus der Automobil- und Maschinenbau-Branche nicht an Attraktivität eingebüßt und chinesische Investoren in den Augen deutscher Firmen an Attraktivität gewonnen haben (vgl. MAR 1/14), ist zu erwarten, dass die Anzahl der Transaktionen mit chinesischen Partnern in Zukunft wieder weiter steigt.

Abb. 7 • Anzahl und Volumen der Aktienneuemissionen in Deutschland seit 1986

Quelle: Auswertung GoingPublic Magazin



7. Neuemissionen: 2013 nur Blue Chips platzierbar⁴

Mit dem Börsengang von LEG Immobilien Anfang Februar verlief der Jahresauftakt recht vielversprechend. Ende April erfolgte der Börsengang des ewigen IPO-Kandidaten Evonik. Allerdings trauten sich die Essener nicht mehr zu als eine reine Notierungsaufnahme ohne jedes Platzierungsvolumen. Die Kölner RTL Group bewerkstelligte derweil fast zeitgleich eine Art Re-IPO in Höhe von 1,4 Mrd. EUR, doch war der Titel ja zuvor bereits notiert.

Pünktlich zum Halbjahresende wagte auch der Spezialist für Flurförderzeuge Kion, ebenfalls ein wohlbekannter Name auf der IPO-Watchlist, den Sprung aufs Parkett. 475 Mio. EUR sammelten die Wiesbadener ein. Und noch zwei Kandidaten, die sich jahrelang in IPO-Vorschauen tummelten, kamen Anfang Juli aus der Deckung: Während der Börsengang der Deutschen Annington 575 Mio. EUR in die Kassen spülte, entschied sich Siemens bei seiner Tochter Osram Licht für ein reines Spin-off.

Während das erste Halbjahr mit einem Emissionsvolumen von insgesamt 2,2 Mrd. EUR eigentlich keinen Grund zur Klage bot, passierte im zweiten Halbjahr nicht mehr viel: Einzig der Verlag Bastei Lübbe wagte den Schritt. Erfolg war der Transaktion aber nicht beschert, mussten kurz vor Ende der Zeichnungsfrist doch Preisspanne und Emissionsvolumen korrigiert werden.

⁴ Falko Bozicevic, GoingPublic Magazin

Summa summarum fiel das 2013er IPO-Emissionsvolumen im Rahmen der Möglichkeiten ordentlich aus, obgleich die Anzahl der Emissionen mit ganzen 5 noch verbesserungsbedürftig scheint – denn den deutschen Mittelstand sucht man unter Evonik & Co. vergeblich, mit Bastei Lübbe als kleine Ausnahme von der Regel.

Fast schon neidisch blickte man da über den großen Teich: Über 200 Börsengänge fanden 2013 in den USA statt. Das IPO des Kurznachrichtendienstes Twitter zog davon wohl weltweit die größte Aufmerksamkeit auf sich. Anleger waren begeistert und rissen den Kaliforniern das Papier fast aus den Händen: Nach einem Ausgabepreis von 26 USD schloss die Aktie bei fast 45 USD am ersten Handelstag an der New York Stock Exchange – aktuell 60 USD.

8. M&A-Beratungsgeschäft

Das kumulierte Transaktionsvolumen der in Deutschland tätigen Top Ten-Finanzberatungen in Höhe von 242.306 Mrd. USD ist gegenüber dem Vorjahreswert (2012: 206,8 Mrd. USD) gestiegen, liegt aber noch knapp unter dem Wert von 2011 mit 253,9 Mrd. USD.

Die deutsche Rangliste wird angeführt von Goldman Sachs, mit dem größten Sprung – von Platz 5 in 2012 auf Platz eins und damit die Deutsche Bank nach 2012 erneut auf den zweiten Platz sowie den Vorjahres-Spitzenreiter Morgan Stanley auf Platz vier verweisend (vgl. Abb. 8). Damit konnte Goldman Sachs nach zwei Jahren erneut die Spitze erklimmen. Bemerkenswert

Abb. 8 • Rangliste der M&A-Finanzberatungsunternehmen in Deutschland 2013

Quelle: Dealogic

Nach Volumen				
Rang	Berater	Volumen (in Mrd. USD)	Deals	Rang Vorjahr (2012)
1	Goldman Sachs	41.500	21	5
2	Deutsche Bank	36.195	25	2
3	JPMorgan	34.804	17	4
4	Morgan Stanley	29.630	13	1
5	UBS	23.912	12	6
6	Citi	18.816	13	7
7	Lazard	17.857	15	10
8	Credit Suisse	16.961	14	8
9	Perella Weinberg Partners LP	11.429	1	–
10	Bank of America Merrill Lynch	11.202	15	–

ist, dass die Top Drei mit 46% knapp die Hälfte des gesamten Top Ten-Transaktionsvolumens auf sich vereinen. Mit 41,5 Mrd. USD ist das Volumen von Goldman Sachs allein deutlich größer als das kumulierte Volumen der letzten drei der Rangliste. Der Blick auf Abbildung 8 zeigt neben den bereits aus dem Vorjahr bekannten Finanzberatern zwei Neueinsteiger: Perella Weinberg Partners LP und Bank of America Merrill Lynch. Nicht mehr unter den Top Ten vertreten sind Rothschild, die letztes Jahr noch Platz drei bekleideten und somit den größten Abstieg hinnehmen mussten, sowie die Macquarie Group, der letztes Jahr erstmals der Sprung in die Top Ten gelang. Die UBS, die letztes Jahr in den Kreis der zehn Größten aufgestiegen war, konnte gegenüber 2012 einen weiteren Platz gutmachen.

9. Ausblick

Die Anzahl der Transaktionen mit deutscher Beteiligung erreicht ein neues historisches Tief. Trotz der gegenüber den Vorjahren zurückgegangenen Deal-Anzahl lag das Volumen der deutschen M&A-Aktivitäten 2013 im Vergleich zum Globalen Markt wie auch gegenüber 2012 deutlich über Vorjahresniveau. Der erhoffte Wendepunkt konnte damit aber noch nicht vollzogen

werden. Experten sehen den Hauptgrund in der Skepsis der Firmen gegenüber dem durch die Notenbanken „künstlich“ erzeugten Aufschwung⁵, denn an fehlenden Cash-Reserven kann es nicht liegen. Für 2014 jedoch sehen sie sowohl mehr Mega-Deals als auch ein generelles Anziehen der Akquisitionstätigkeit.⁶

Auf dem deutschen Markt haben die ersten großen Deals des Jahres 2014 im letzten Quartal schon ihre Schatten voraus geworfen: Merck kauft AZ Electronic Materials, Bayer erwirbt Algeta und ob die zuletzt gescheiterte Celesio-Übernahme durch McKesson wirklich vom Tisch ist, wird sich auch erst in 2014 zeigen.

In Anbetracht dieser Vorboten wird sich dann auch zeigen, ob sich der beobachtete Trend zu weniger, dafür aber größeren Deals weiter fortsetzt. Sollte dies der Fall sein, könnte es damit zu einer weiteren Spreizung des Marktes und bald in der M&A-Branche selbst zu einer erhöhten Transaktionsaktivität kommen. ■

Die M&A DATABASE am Institut für Betriebswirtschaft an der Universität St. Gallen enthält historische Datensätze zu allen bekannten Transaktionen seit dem Jahre 1985. Regional sind die Einträge auf Deutschland, die Schweiz und Österreich beschränkt. Insgesamt beinhaltet die Datenbank über 75.000 Datensätze. Wie bei allen anderen Datenbanken sind auch in unserer Datenbank diese Datensätze nicht vollständig, da die Informationen häufig nicht öffentlich bekannt gegeben werden. Quellen der Datenbank sind Meldungen von professionellen Informationsanbietern (aktuell Factiva), die regelmäßig gescreent und in die Datenbank eingegeben werden. Zudem erhalten wir Informationen von M&A-Beratern, Investmentbanken, Rechtsanwälten, Private-Equity-Gesellschaften und anderen Teilnehmern des M&A-Marktes, die diese Informationen ergänzen. mar@unisg.ch

5 Handelszeitung, Special Mergers. „Zeichen stehen auf Grün“, 16. Januar 2014.
6 Handelszeitung, Special Mergers. „Vorboten für mehr Deals“, 16. Januar 2014.