

M&A-Jahr 2005 in Deutschland: Positive Entwicklung im ersten Halbjahr

Inga Voss*, M&A Review

M&A-Markt weltweit

► Mit Pauken und Trompeten sind die USA diesmal ins neue Jahr gestartet: Gleich im Januar verlebte sich Procter & Gamble den Konkurrenten Gillette für stolze 57 Mrd. US-\$ ein. Durch diesen Zusammenschluss entsteht ein Konsumgüterkonzern mit einem breiten Portfolio weltweit etablierter Marken, darunter 21 Marken im Milliarden-US-\$-Bereich. Mit dieser Akquisition stärkt Procter & Gamble seine Position gegenüber großen Einzelhandelskonzernen wie Wal-Mart, Carrefour oder Metro, die die Marken-Hersteller zunehmend unter Preisdruck setzen. Der Zusammenschluss erhöht klar den Konzentrationsdruck unter den Markenartikelanbietern – man darf also gespannt sein auf weitere Zusammenschlüsse.

Nur wenige Tage später übernahm das Telekommunikationsunternehmen SBC Communications die AT&T Corp. per Aktientausch für ca. 22 Mrd. US-\$ vollständig. Mit AT&T erwirbt SBC Communications, einer der größten regionalen Telefonnetzbetreiber in den USA, den führenden Anbieter von Ferngesprächen und wird damit zu einem integrierten Telekommunikationsunternehmen mit nationaler Präsenz. Damit setzt sich die Konsolidierung in der amerikanischen Telekommunikationsbranche fort, nachdem erst Ende 2004 der Zusammenschluss der Unternehmen Sprint und Nextel Communications mit einem Transaktionsvolumen von ca. 35 Mrd. US-\$ bekannt wurde. Auch der Übernahmekampf zwischen dem größten regionalen Netzbetreiber Verizon und dem kleineren Anbieter Quest um die Übernahme von MCI, dem neben AT&T größten Anbieter von Ferngesprächen in den USA, ist entschieden. Anfang Mai zog sich Quest aus den Verhandlungen zurück, nachdem man immer wieder höhere Angebote als Verizon unterbreitet hatte und MCI doch Verizon bevorzugt hatte. MCI ging dann letztendlich für knapp 9 Mrd. US-\$ an Verizon.

Doch auch Japan ist in diesem Jahr ganz vorne mit dabei. Bereits im vergangenen Jahr kündigten die beiden Großbanken Mitsubishi Tokyo Financial Group (MTFG) und UFJ Holdings ihren Zusammenschluss zum 1. Oktober 2005 an. Durch die Fusion der zweitgrößten japanischen Bank MTFG mit der viertplazierten UFG entsteht gemessen an

der gemeinsamen Bilanzsumme das weltweit größte Kreditinstitut. Alles in allem bietet MTFG ca. 41 Mrd. US-\$ für UFJ. Mit diesem Zusammenschluss und der damit verbundenen Neuausrichtung der Branche soll nun endlich das Ende der seit mehr als einem Jahrzehnt anhaltenden japanischen Bankenkrise eingeläutet werden.

Der im letzten Quartal 2004 in den USA eingeleitete positive Trend im globalen M&A-Markt hält an. So meldete Mergerstat von Januar bis Anfang Juni 2005 bereits ein Dealvolumen von etwas über 510 Mrd. US-\$ für die USA. Das entspricht einer Steigerung von mehr als 20% im Vergleich zum selben Zeitraum des Vorjahres – damals lag das Volumen nur bei knapp 422 Mrd. US-\$. Ein Blick in die League Tables von Thomson Merger News für den Zeitraum Januar bis Ende Mai 2005 verrät, dass auch der im Vorjahr begonnene Trend hin zu großen Transaktionsvolumina anhält: Hier wird ebenfalls eine Volumensteigerung von 20% für die USA gemeldet, gleichzeitig sind aber die betreuten Deals der fünf aktivsten Investmentbanken von 435 im Vorjahreszeitraum auf nur noch 347 von Januar bis Ende Mai 2005 gesunken, was einem Rückgang von 20% entspricht. Die Entwicklung des M&A-Marktes war damit vorrangig durch ein Ansteigen der durchschnittlichen Transaktionsvolumina geprägt.

Auch in Europa geht es weiterhin bergauf, wengleich der Anstieg hier nicht ganz so steil ist wie der in den USA. Mergerstat berichtet von einem Volumenanstieg von 314 Mrd. US-\$ zwischen Januar und Anfang Juni 2004 auf knapp 328 Mrd. US-\$ im selben Zeitraum des aktuellen Jahres. Damit verzeichnet der europäische M&A-Markt immerhin eine Steigerung von 5%.

M&A-Markt in Deutschland

Der weltweite Aufschwung Ende letzten Jahres ging – wie die M&A Review im Rückblick auf das M&A-Jahr 2004 berichtete (vgl. MAR 02/05) – zunächst einmal sang- und klanglos an Deutschland vorbei. Hierzulande wurde gar ein weiterer Rückgang der Transaktionszah-

* Autorenkontakt: inga.voss@unisg.ch

Abb. 1 | Transaktionsentwicklung in Deutschland seit 1974

Quelle: M&A Database

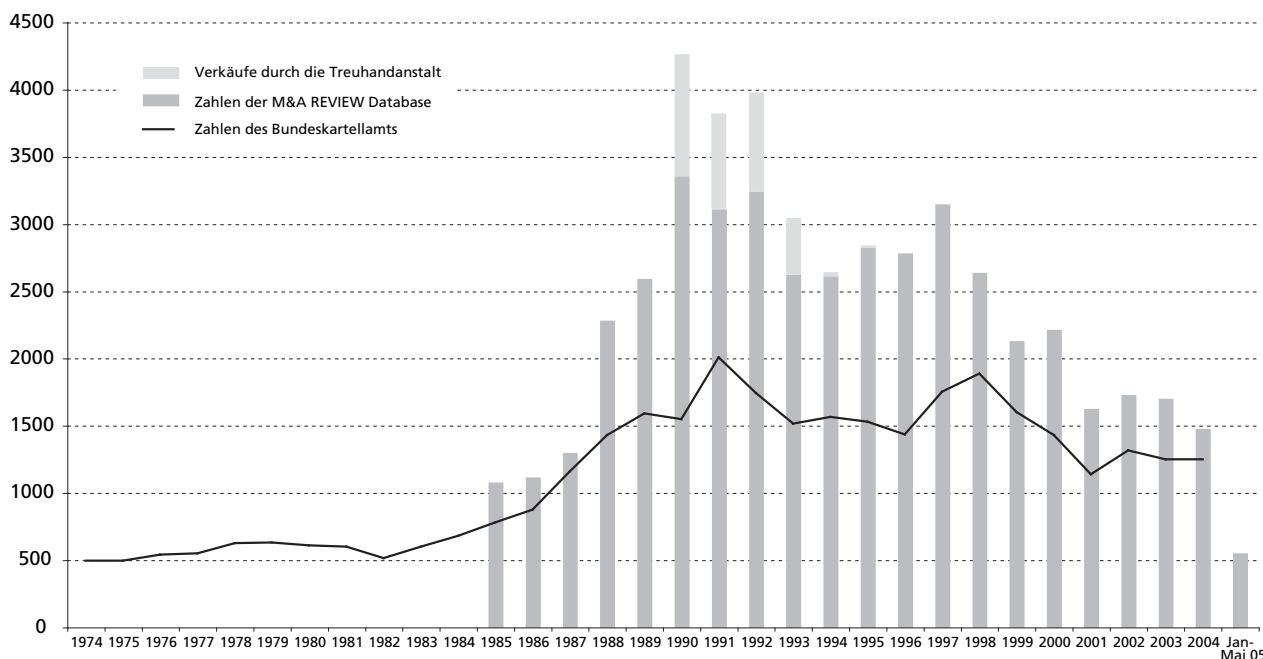


Abb. 2 | Top Ten der Deals mit deutscher Beteiligung Jan-Mai 2005 (nach Volumen*)

Quelle: M&A Database

Käufer	Target	Verkäufer	Preis in Mrd. €
Deutsche Annington GmbH	Viterra AG	E.ON AG	7,0
Novartis AG	Hexal AG	Familie Strüngmann	5,6
Investorenkonsortium	Basell N.V.	BASF AG	4,4
BC Partners / Cinven	Amadeus Germany GmbH	Newco Airport Services	4,3
Fresenius Medical Care AG	Renal Care Group Inc.	-	3,0
Aviation Capital Group	Boullioun Aviation Services Inc.	WestLB AG	2,3
KfW Bankengruppe	Deutsche Post AG	Staat Deutschland	1,7
iesy Hessen GmbH & Co KG	Ish GmbH & Co. KG	-	1,5
Siemens AG	A. Friedr. Flender AG	-	1,2
Institutionelle Anleger	MAN AG	Regina Verwaltungsges. GmbH	1,0
Gesamtvolumen			32,0

* Genehmigung durch Wettbewerbsbehörden bei einigen Transaktionen evtl. noch ausstehend

len und -volumina im Vergleich zu 2003 verzeichnet (vgl. Abb. 1). Nun aber scheint es soweit zu sein: Thomson Merger News meldet im Zeitraum Januar bis Ende Mai 2005 ein Transaktionsvolumen von über 54 Mrd. US-\$ für Deutschland. Verglichen mit dem Vorjahreszeitraum entspricht das einer Steigerung von etwa 64%, damals erreichte Deutschland bis Ende Mai nur etwas mehr als 33 Mrd. US-\$.

Allein die zehn größten in der M&A Database¹ zwischen Januar und Mai 2005 erfassten Deals mit deutscher Beteiligung (deutsche und ausländische Targets) bringen es bereits auf ein Volumen von 32 Mrd. Euro, in den Vergleichsmonaten des Vorjahres waren es nur 19 Mrd. Euro – eine Steigerung von über 70% (vgl. Abb. 2). Gleichzeitig stiegen die Transaktionszahlen im selben Vergleichs-

zeitraum um nur 18%. Die durchschnittlichen Transaktionsvolumina sind entsprechend dem internationalen Trend also auch hierzulande stark gestiegen.

Auch bei der Anzahl der abgeschlossenen Transaktionen verzeichnen die vorläufigen Zahlen der M&A Database für die Monate Januar bis Mai des aktuellen Jahres einen äußerst erfreulichen Anstieg: 554 Unternehmens-transaktionen mit deutscher Beteiligung in den ersten fünf Monaten 2005 stehen nur 470 im Vergleichszeitraum des Vorjahres gegenüber – wie bereits oben gesagt eine Steigerung von knapp 18%. Höchstwahrscheinlich

¹ Die Universität St. Gallen erfasst in der M&A Database seit 1985 sämtliche im deutschsprachigen Raum abgeschlossenen Transaktionen. Für weitere Informationen: inga.voss@unisg.ch.

werden es noch mehr aufgrund der für diese Monate zu einem späteren Zeitpunkt rückwirkend abgeschlossenen bzw. bekannt gewordenen Transaktionen.

Zieht man allerdings die Monate August bis Dezember des Jahres 2004 als Vergleichsmaßstab heran, ergibt sich ein anderes Bild. Für diesen Zeitraum erfasst die M&A Database ganze 785 abgeschlossene Transaktionen mit deutscher Beteiligung, demgegenüber fallen die ersten fünf Monate des aktuellen Jahres um fast 30% ab.

Das sollte jedoch aus zweierlei Gründen keinen Anlass zur Sorge geben. Zum einen fielen von den gezählten 785 Transaktionsabschlüssen allein über 250 in den Dezember, den bekanntermaßen aktivsten M&A-Monat des Jahres. Auffallend ist zum anderen außerdem, dass das Transaktionsvolumen der zehn größten in der M&A Database erfassten Deals in diesen Monaten nur knapp 16 Mrd. Euro betrug, die Monate Januar bis Mai 2005 brachten demgegenüber mit 32 Mrd. Euro eine Steigerung von 100%. Diese Entwicklung ist selbstverständlich erfreulich für die Banker, denn schließlich hängen deren Fee-Einkommen und damit ihre Boni vom betreuten Volumen ab.

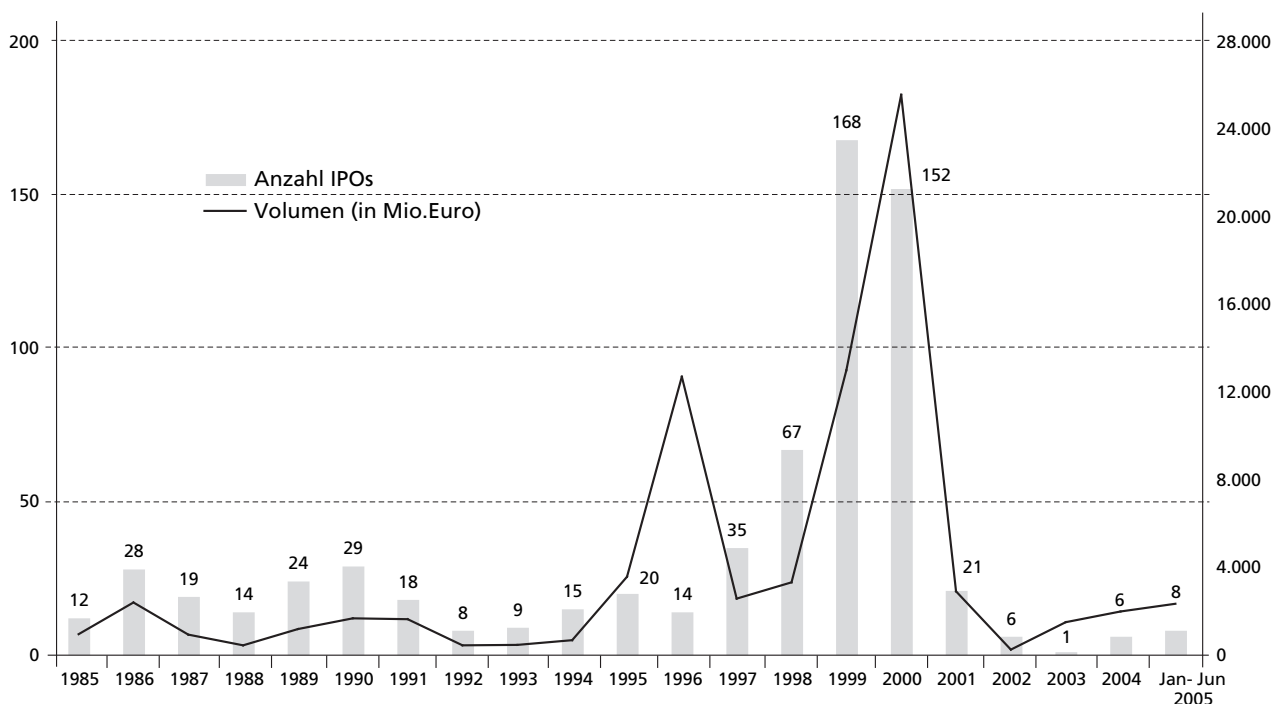
Gute Nachrichten also vom deutschen M&A-Markt. Es besteht durchaus die Hoffnung, dass damit die heiß ersehnte Trendwende ins Rollen kommt. Dabei scheint die Lage hierzulande nach wie vor alles andere als rosig. Die innerdeutschen Reformbemühungen stocken aufgrund der durch die Mehrheitsverhältnisse in Bundestag und Bundesrat nur sehr begrenzten Handlungsfähigkeit der Regierung nach wie vor, die Binnennachfrage schleppt

sich dahin und auch der Export leidet unvermindert unter dem gleich bleibend starken Euro. Die in Deutschland erst seit 1. Januar 2004 zugelassenen Hedge Fonds manövrierten sich durch ihren Widerstand gegen die Übernahme der London Stock Exchange durch die Deutsche Börse und den darauf folgenden Rücktritt des Vorstandschefs Werner Seifert in den Fokus der deutschen Finanzaufsicht BaFin. Derzeit wird geprüft, ob es Grund zur Annahme eines koordinierten Vorgehens diverser Aktionäre gibt. Falls ja, könnte die BaFin die beteiligten Hedge Fonds zu einem Übernahmeangebot für die Deutsche Börse zwingen. Parallel dazu ereiferte sich die Politik in einer neuerlichen Kapitalismusdebatte über die „Finanzinvestoren, die wie Heuschrecken über Unternehmen herfallen und skrupellos ausschlachten“ (vgl. FAZ vom 02.05.05). Die potenziell in Aussicht gestellten vorgezogenen Bundestagswahlen im Herbst 2005 könnten in dieser Situation natürlich gewissermaßen für frischen Wind sorgen. Dennoch veranlasst all das weder strategisch noch finanziell motivierte Investoren zum Jubeln.

Worauf also ist der bisherige Anstieg bei deutschen Transaktionsvolumina und -zahlen in den ersten Monaten des aktuellen Jahres zurückzuführen? Treibende Kraft waren in erster Linie wie auch in den vergangenen zwei Jahren wieder die Finanzinvestoren. Zwischen Januar und Mai 2005 traten Finanzdienstleister, größtenteils in Gestalt von Beteiligungsgesellschaften, ganze 137 Mal in der Käuferrolle auf. Das entspricht 25% aller in der M&A Database erfassten Transaktionen in den Monaten Januar bis Mai 2005 und damit einem Zuwachs im Vergleich zum Gesamtjahr 2004 um 5%.

Abb. 3 | Anzahl und Volumen der Aktienneuemissionen in Deutschland seit 1985

Quelle: Deutsche Börse



Doch auch einige große strategische Investitionen haben dieses Jahr bereits für öffentliche Aufmerksamkeit gesorgt. Bei der bisher zweitgrößten Transaktion auf dem deutschen M&A-Markt 2005 stand allerdings kein deutsches Unternehmen auf der Käuferseite. Der Schweizer Pharma-Riese Novartis übernahm für etwas über 5,5 Mrd. Euro den bayerischen Generika-Hersteller Hexal AG sowie 67,7% von Eon Labs und machte damit den Auftakt zum Konsolidierungsprozess auf dem Markt für Nachahmermedikamente. Die Beteiligungsgesellschaften bekommen also Konkurrenz, auch Industriekonzerne trauen sich wieder große Akquisitionen zu. Für die größte öffentliche Aufmerksamkeit hat sicherlich der Kauf der Schweizer Fluggesellschaft Swiss International Air Lines durch die Lufthansa AG im März 2005 gesorgt, handelt es sich doch dabei um die erste Akquisition eines Konkurrenten in der Geschichte der Lufthansa.

Neuemissionen

In Gesamteuropa wagten sich zwischen Januar und März 2005 insgesamt 96 Unternehmen auf das Börsenparkett – 40 mehr als im Vergleichszeitraum des Vorjahres, jedoch deutlich weniger als die 152 Börsengänge im außergewöhnlich starken letzten Quartal 2004². Erfreulich aus deutscher Sicht ist der IPO des Bezahlfernsehsenders Premiere AG Anfang März in Frankfurt: Mit dem zweithöchsten Emissionswert im ersten Quartal von 1,03 Mrd. Euro hob er die Deutsche Börse auf den zweiten Platz aller europäischen Handelsplätze, stärker war nur die Londoner Börse (Quelle: IPO Watch Europe, PwC).

Nach einem recht flauen Börsenjahr 2004 meldete sich die Deutsche Börse mit bisher acht Börsengängen zurück (vgl. Abb. 3): Neben Premiere brachten der Anbieter von Systemen zur Erzeugung und Nutzung erneuerbarer Energien, Conergy, sowie das biopharmazeutische Unternehmen Paion zwischen Januar und März 2005 ihre Aktien erstmals auf den Markt. Die Notierungsaufnahme des Chemie- und Polymeranbieters Lanxess erfolgte durch einen Spin-Off von der Bayer AG. Ende April wagte sich dann das Studio Babelsberg aufs Börsenparkett und der Juni startete gleich in der ersten Woche mit einem IPO und zwei Notierungsaufnahmen: Medical Columbus, Nanostart und MTU Aero Engines. Damit bringt es die Deutsche Börse in diesem Jahr bereits auf ein Gesamtemissionsvolumen von 2,3 Mrd. Euro und liegt bereits über dem gesamten Vorjahreswert (Quelle: Deutsche Börse).

Branchenstatistik

Gemessen an der Anzahl der Käufer steht wie bereits in den beiden Vorjahren an erster Stelle der Branchenstatistik die Finanzdienstleistungsbranche (vgl. Abb. 4). Ganz klar: die Private Equity-Häuser sind weiter auf dem Vormarsch. 137 Transaktionen und damit 25% aller bisherigen Transaktionen haben die Finanzdienstleister in den ersten fünf Monaten des Jahres 2005 abgewickelt. In letzter Zeit ist bei den durch Finanzinvestoren getätigten Investitionen ein Preisanstieg zu beobachten. Dies liegt mit daran, dass es

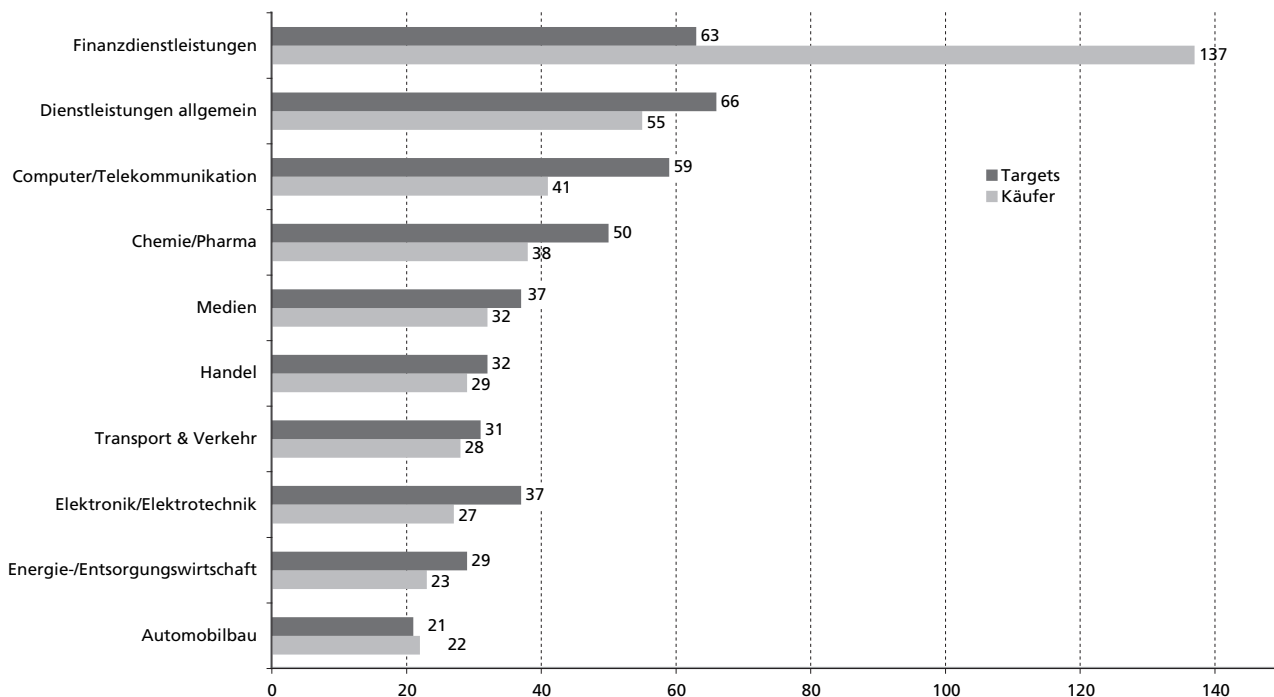
gemessen an dem den Private Equity-Fonds zur Verfügung stehenden Kapital in Deutschland relativ wenige Investitionssubjekte gibt. So verkaufte der größte deutsche Energiekonzern E.ON Mitte Mai in der bisher größten Transaktion des deutschen M&A-Jahres 2005 seine Immobilien-Tochter Viterra AG für 7 Mrd. Euro an die Deutsche Annington Immobilien, eine Tochter des Finanzinvestors Terra Firma. Nach Einschätzung von Analysten hat E.ON damit eine knapp 1 Mrd. Euro mehr als erwartet herausgeholt. Es bleibt dementsprechend abzuwarten, ob diese Investition sich für die Deutsche Annington bei einem Wiederverkauf nach der üblichen Haltedauer zwischen 50 und 70 Monaten auszahlt. Doch auch innerhalb der Finanzbranche tut sich so einiges: 53 brancheninterne Transaktionen waren bisher zu verzeichnen (vgl. Abb. 5). Ende Mai wurde bekannt, dass sich die beteiligten Parteien nun endlich über die Übernahme der Frankfurter Sparkasse (Fraspa) durch die Landesbank Hessen-Thüringen-Girozentrale (Helaba) geeinigt haben. Der Kaufpreis betrug letztendlich 725 Mio. Euro. Der nächste Aufruhr im Bankensektor ließ nicht lange auf sich warten: Die führende Bank Italiens Unicredit möchte bis Oktober 2005 die Übernahme der Münchner HypoVereinsbank für 15,4 Mrd. Euro eigener Aktien unter Dach und Fach haben. Durch den Zusammenschluss entsteht die zehntgrößte Bank Europas mit einem Börsenwert von 41 Mrd. Euro. Die Italiener steigen durch den Kauf der HVB mit ihrem dichten Osteuropanetz zur dominierenden Bankengruppe in dieser Wachstumsregion auf. Beide Partner erwarten ab 2008 Synergien von 985 Mrd. Euro jährlich. Dies liegt deutlich über den Analystenschätzungen.

Als zweitstärkste Branche behauptet sich der Dienstleistungssektor. Besonders viel Aufmerksamkeit hat hier der bereits oben aufgeführte Verkauf der Immobiliengesellschaft Viterra AG durch die E.ON AG erregt. Hier meldete sich sogar der Bundeskanzler persönlich zu Wort. Gerhard Schröder mahnte einen ausreichenden Mieterschutz bei der Privatisierung von Wohnungen an Finanzinvestoren an. Wohnungen seien zwar ein Wirtschaftsgut, aber keine Spekulationsobjekte, sagte er Ende Mai auf dem Deutschen Mietertag in Kiel. Die Käufer hätten eine soziale Verantwortung. Übernahmen großer Immobilienbestände durch Finanzinvestoren häufen sich in letzter Zeit, weitere Beispiele aus den ersten fünf Monaten 2005 sind die Übernahme der IVG Immobilien AG durch die KanAm Grund Kapitalanlagegesellschaft mbH sowie die der HPE Hausbau-Gruppe durch die GE Commercial Finance Real Estate Germany. Zweite treibende Kraft in der Dienstleistungsbranche ist die fortschreitende Privatisierung der Krankenhäuser. Die größten privaten Hospitalketten sind Helios, Sana, Rhön und ProServe. Besitzer sind zumeist Mehrheitsgesellschafter (Helios, Asklepios), private Krankenversicherungen (Sana), Aktionäre (Rhön) oder Töchter großer Aktiengesellschaften (ProServe). Im März untersagte das Bundeskartellamt erstmals in seiner Geschichte eine Krankenhausfusion: Die Hospitalkette

² Bei Redaktionsschluss lagen noch keine Zahlen zum zweiten Quartal 2005 vor.

Abb. 4 | Wichtigste Target- und Käuferbranchen Jan-Mai 2005

Quelle: M&A Database



Rhön-Klinikum AG darf zwei Krankenhäuser in Bad Neu-stadt an der Saale und Mellrichstadt mit zusammen 270 Betten nicht erwerben. Mit dem Beschluss soll eine wei-tere Verstärkung der marktbeherrschenden Stellung des Unternehmens verhindert werden.

Die Chemie- und Pharmabranche hat zwischen Januar und Mai 2005 im Vergleich zum Vorjahr einen Platz gut gemacht und steht nun gemessen an der Anzahl der Käufer an vierter Stelle der Branchenstatistik. Novartis ist mit der Übernahme der Hexal AG zur weltwei-ten Nummer 1 unter den Produzenten von Generika aufgestiegen. Damit wird das wachsende Geschäft mit Arzneimitteln, deren Patentfrist abgelaufen ist und die vergleichsweise risikofrei verkauft werden können, zunehmend den ausländischen Großkonzernen in der Branche überlassen. Auch der erst im vergangenen Jahr entstandene Pharmakonzern Sanofi-Aventis son-diert Übernahmehancen auf dem europäischen Gene-rika-Markt. Jede Möglichkeit, sich hier durch exter-nes Wachstum zu vernünftigen Preisen zu verstärken, werde das Unternehmen sich anschauen, sagte Pharma-Vorstand Hanspeter Spek am 7. März 2005 in einem Gespräch mit der FT. Bislang vertreibt Sanofi-Aventis Generika unter der Marke Winthrop. Als nächstes Über-nahmeziel könnte in Deutschland der Stada-Konzern in Frage kommen. Stada profitiert wie die ganze Generika-Branche vom hohen Niveau der Preise für nachgemachte Medikamente in Deutschland, dem größten Generika-Markt Europas. Interessant für einen Käufer aus der Branche könnte auch Betapharm werden, das von den

Hexal-Eignern schon vor mehr als einem Jahr an die Risikokapitalgesellschaft 3i verkauft wurde. Die wird es nicht ewig behalten. Das Angebot ist also da. Aber werden die deutschen Pharmaunternehmen nicht nur verkaufen, sondern auch kaufen? Eine Analyse der M&A Database zeigt: mehr als 40% der Käufer deutscher Pharmaunternehmen seit 2002 waren ausländischer Herkunft. Doch spätestens seit Mai ist klar, dass es weiterhin wichtige Transaktionen in der Pharmabran-che mit deutschen Unternehmen in der Lead-Rolle gibt: Am 4. Mai gab der Dialysespezialist Fresenius Medi-cal Care (FMC) den Kauf der Renal Care Group für 3,5 Mrd. US-\$ bekannt. Die Übernahme soll in der zweiten Jahreshälfte 2005 abgeschlossen werden. Vorbehalten ist derzeit noch die Zustimmung der Aktionäre der Renal Care Group. Mit der Übernahme erobert FMC die Markt-führerschaft in den USA zurück. Fresenius Medical Care (FMC) hat außerdem den größten kanadischen Hersteller von Dialysekonzentraten, die Haemotec Inc., gekauft. Die Übernahme wird allerdings von der ameri-kanischen Tochter Fresenius Medical Care North Ame-rica (FMCNA) abgewickelt.

Einen Platz gut im Vergleich zum Gesamtjahr 2004 macht die Computer- und Telekommunikationsbranche. Größ-ter Deal war hier die im März erfolgte Übernahme der Ish GmbH & Co. KG durch die iesy Hessen GmbH & Co. KG für mehr als 1,5 Mrd. Euro. Das Anfang Juni erfolgte grüne Licht der Wettbewerbsaufseher fügt die zersplit-terte Kabellandschaft in Deutschland wieder ein Stück zusammen. Es entsteht mit 5,5 Mio. Kunden ein ernst

Abb. 5 | Target- und Käuferbranchen Jan-Mai 2005

Quelle: M&A Database

Transaktionen Jan - Mai 2005	Objektbranche																				S	%
	1	2	3	4	5	6	7	8	9	10	11	12	13	14	15	16	17	18	19			
Käuferbranche																						
1. Energie-/Entsorgungswirtschaft	17									2		2	2							23	4	
2. Chemie/Pharma		31	1	2		1	1						2							38	7	
3. Stahl/Metallverarb./Umwelttechnik		1	12			1			1											15	3	
4. Maschinenbau				10		1	2						1							14	3	
5. Automobilbau		1			17	1							2				1			22	4	
6. Elektronik/Elektrotechnik		2		1	17			1					1				2	3		27	5	
7. Textil								7												7	1	
8. Nahrungs- und Genussmittel									12	1								1		14	3	
9. Handel		1					1		25			1		1						29	5	
10. Finanzdienstleistungen	6	8	6	6	3	10	5	8	2	53		4	12	2	5		1	5	1	137	25	
11. Versicherungen										1	4									5	1	
12. Transport & Verkehr			1	1					1			19	3	1			1	1		28	5	
13. Dienstleistungen allgemein	3	3		1	1	2				2		1	33		2			7		55	10	
14. Medien												1		31						32	6	
15. Bau-/Baustoffindustrie	1	1		1									2		12			1		18	3	
16. Papier/Möbel/Holz		1														4				5	1	
17. Luft- u. Raumfahrt/Bahntechnik			1									1					7			9	2	
18. Computer/Telekommunikation						1							1	3				36		41	7	
19. Sonstige	2	1	1	3		3	2		2	5		1	5	2	2	1		5		35	6	
Summe	29	50	22	25	21	37	18	21	32	63	4	31	66	37	21	5	12	59	1	554		
Anteile (%)	5	9	4	5	4	7	3	4	6	11	1	6	12	7	4	1	2	11	0		100	

zu nehmendes Gegengewicht zum doppelt so großen Marktführer Kabel Deutschland (KDG). Iesys Eigner, der Finanzinvestor Apollo, kann durch diese Übernahme den Wert seiner Investition deutlich steigern.

Die Elektronikbranche steht in diesem Jahr bisher nur an achter Stelle und verlor damit gegenüber dem Vorjahr zwei Plätze. Hier war Siemens in den ersten fünf Monaten dieses Jahres besonders aktiv. Ausgestattet mit einer prall gefüllten Kasse verleibte sich der Elektro- und Elektronikkonzern zunächst die österreichische VA Technologie AG (VA Tech) für rund 1 Mrd. Euro ein. Dann machte er den Aktionären der CTI Molecular Imaging Inc. ein Übernahmeangebot – auch diese Transaktion ist inzwischen für knapp 1 Mrd. Euro erfolgreich über die Bühne. Zuletzt erhielt Siemens für rund 1,2 Mrd. Euro den Zuschlag für den Antriebstechnikspezialisten Flender und setzte sich damit gegen zwei Finanzinvestoren durch. Einige kartellrechtliche Hürden sind zumindest im Fall von VA Tech allerdings noch zu nehmen.

Zusammenfassend lässt sich sagen: Die Branchen Finanzdienstleistungen und allgemeine Dienstleistungen behaupten sich auf den ersten beiden Plätzen der Branchenstatistik. Auf dem dritten Platz hat die Computer- und Telekommunikationsindustrie die Medienbranche verdrängt. Chemie und Pharma haben mit dem vierten Platz eine Position gut gemacht, während die Elektronikbranche zwei Plätze verlor und damit nur noch auf Platz 8 rangiert.

Länderstatistik

Gegenüber dem Gesamtjahr 2004 haben grenzüberschreitende Transaktionen in den ersten fünf Monaten des laufenden Jahres weiter zugenommen (vgl. Abb. 6). Von insgesamt 554 Transaktionen standen bei 263 sowohl auf der Käufer- als auch auf der Verkäuferseite deutsche Unternehmen. Das entspricht ungefähr 47%. In 2004 wurden von insgesamt 1.480 Deals 832 Stück, also ganze 56%, zwischen deutschen Unternehmen abgewickelt. Die weitere Entwicklung in 2005 bleibt hier natürlich abzuwarten.

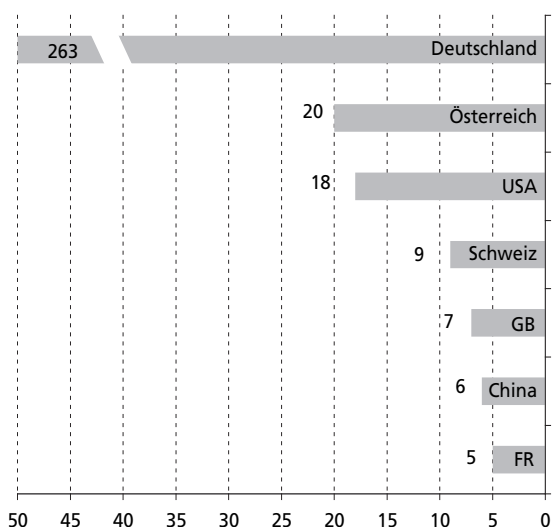
Darüber hinaus fällt auf, dass österreichische Unternehmen zwischen Januar und Mai 2005 recht aktiv auf dem deutschen Markt waren: während die Österreicher im gesamten Jahr 2004 39 Transaktionen in Deutschland tätigten, waren es in 2005 bisher bereits 25. Prominentestes Beispiel ist hier der Kauf der insolventen Walter Bau AG durch die österreichische Bauholding Strabag AG im Februar 2005. Inzwischen ist auch klar, dass die Strabag die Mehrheit am Stuttgarter Baukonzern Züblin übernehmen wird. Damit wurde ein monatelanges Ringen um die Mehrheit an Züblin zwischen Strabag und der Stuttgarter Unternehmerfamilie Lenz, das durch die Insolvenz der Walter Bau AG ausgelöst wurde, beendet.

Österreich war in 2005 bisher jedoch auch das bevorzugte Einkaufsland deutscher Unternehmen, 20 Deals wurden

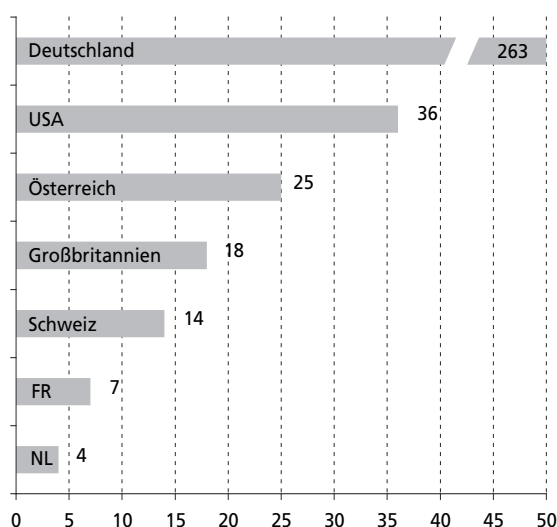
Abb. 6 | Wichtigste Target- und Käuferländer Jan-Mai 2005

Quelle: M&A Database

Die Objekte, an denen deutsche Unternehmen Jan-Mai 2005 eine Beteiligung erwarben, lagen in...



Die Käufer deutscher Objekte, die Jan-Mai 2005 erworben wurden, kamen aus...



bereits mit den österreichischen Nachbarn abgeschlossen. Darauf folgen die USA, dort kauften die Deutschen ganze 18 Mal ein. Neben den Österreichern gingen zwischen Januar und Mai 2005 ebenfalls die USA besonders häufig hierzulande auf Einkaufstour: 36 Transaktionen tätigten die Amerikaner bereits in Deutschland.

Ausblick

Der gute Jahresanfang lässt hoffen, dass auch der deutsche M&A-Markt im Kielwasser der USA nun endlich wieder an Fahrt gewinnt. Zu Jahresbeginn hinkten der europäische und speziell der deutsche Markt dem amerikanischen noch hinterher, spätestens seit der Übernahme von Hexal durch Novartis ist der Aufholprozess jedoch ins Rollen gekommen. Mit etwas Glück sind die Monate Januar bis Mai 2005 der Auftakt eines viel ver-

sprechenden Jahres gewesen. Für weitere Übernahmen spricht vieles: der Free Cash Flow zahlreicher Unternehmen ist auf Rekordniveau, während die Renditen am Anleihenmarkt – ebenfalls rekordverdächtig – niedrig sind. Nach radikalen Sparprogrammen scheint das Geld auch bei den Vorständen großer Konzerne wieder lockerer zu sitzen. Gegen einen Aufwärtstrend könnte allerdings das in Deutschland im Vergleich zu den Transaktionszahlen überdurchschnittlich stark angestiegene Transaktionsvolumen sprechen: wenn wenige Großfusionen das M&A-Volumen in die Höhe treiben, kann es sich durchaus um zufällige Ausreißer handeln. Angesichts einer 18%-igen Steigerung der Transaktionszahlen in den ersten fünf Monaten dieses Jahres gegenüber dem Vergleichszeitraum in 2004 gibt es aber durchaus Grund zur Hoffnung – vor allzu großem Optimismus wird jedoch gewarnt! ■

M&A DATABASE

Wer konsolidiert, wer expandiert, wer konzentriert sich aufs Kerngeschäft?

In der M&A Database erfasst die Redaktion der M&A Review jeden Monat aktuelle Unternehmenskäufe, -verkäufe, -fusionen und -beteiligungen, an denen mindestens ein Unternehmen aus Deutschland, der Schweiz oder Österreich beteiligt ist. Die M&A Database enthält Datensätze zu allen bekannten abgeschlossenen Transaktionen seit dem Jahre 1985 – insgesamt fast 60.000 Datensätze. Damit bietet Ihnen die M&A Database die umfassendsten M&A-Informationen für den deutschsprachigen Raum.

Gerne bieten wir Ihnen individuell auf Sie zugeschnittene Analysen sowie M&A Database-Abos zu günstigen Preisen an!

Haben wir Sie neugierig gemacht? Dann kontaktieren Sie uns bitte:

Dipl. Kulturw. Inga Voss
 Leiterin Bereich M&A
 Institut für Betriebswirtschaft, Universität St. Gallen
 Dufourstrasse 40a, CH-9000 St. Gallen

inga.voss@unisg.ch
 www.ifb.unisg.ch
 Telefon: +41 71 224 2361, Fax: +41 71 224 2355