

# Cross Border-Deals

## Unternehmensverkäufe an ausländische Strategen auf dem Vormarsch

Von Dr. Michael R. Drill, CEO, Lincoln International AG\*

*Bereits in den vergangenen Jahren war bei jeder zweiten mittelgroßen M&A-Transaktion mit deutscher Beteiligung entweder ein ausländisches Zielunternehmen oder aber ein ausländischer Käufer involviert. Nicht zuletzt aufgrund der künftig deutlich rückläufigen Akquisitionstätigkeit von Finanzinvestoren werden noch häufiger strategische Käufer aus dem Ausland das M&A-Geschehen im MidCap-Sektor prägen.*

Die anhaltende Finanz- und Wirtschaftskrise wird weitreichende nachhaltige Veränderungen für den deutschen M&A-Markt mit sich bringen: Nach einem regelrechten Deal-Stau 2009 und sicherlich noch im kommenden Jahr rechnen wir spätestens in den Jahren 2011 und danach mit einer Anzahl MidCap-M&A-Deals mindestens auf dem Niveau der Boom-Märkte 2006 und 2007. Hierbei wird der Anteil Cross Border-Deals deutlich steigen, auch wenn die Statistiken für 2009 infolge der anhaltenden Krise und der damit einhergehenden geringen Risiko- und Investitionsbereitschaft vieler Unternehmen kurzfristig eine gegenläufige Entwicklung aufzeigen. Gleichzeitig werden bei dem Gros der grenzüberschreitenden MidCap-Deals deutsche Unternehmen von ausländischen Firmen erworben und nicht umgekehrt.

### MidCaps sind primär Targets und weniger Käufer

Traditionell weist Deutschland im Vergleich zu ausländischen Volkswirtschaften einen hohen Anteil an mittelgroßen Firmen in einer Unternehmenswert-Bandbreite von 25 bis 250 Mio. Euro auf. Viele dieser MidCaps müssen im Ausland akquirieren oder aber bei einem internationalen Konzern Unterschlupf suchen, um auf paneuropäischer oder gar globaler Ebene wettbewerbsfähig zu bleiben. In der Regel handelt es sich um Unternehmen, die in ihren jeweiligen Geschäftsfeldern deutschland- oder europaweit Marktführer sind, jedoch nicht

über ausreichende personelle und vor allem finanzielle Ressourcen für eine internationale Akquisitions- und Wachstumsstrategie verfügen.

Entsprechend werden die Anteilseigner zahlreicher profitabler, gut geführter MidCaps in den kommenden Jahren einen Unternehmensverkauf an finanzstarke internationale Wettbewerber in Erwägung ziehen. Schließlich geraten trotz der anhaltenden Wirtschaftskrise deutsche Unternehmen verstärkt ins Visier ausländischer Großkonzerne, die in diesen Zeiten primär an leichter zu integrierenden Add-on-Akquisitionen als an großen Fusionen interessiert sind.

Dies deutet darauf hin, dass die Standortnachteile der Bundesrepublik wie etwa hohe Lohnkosten, erhöhter Kündigungsschutz, betriebliche Mitbestimmung und hohe Steuerbelastung Investoren dann nicht abschrecken, wenn die Zielunternehmen über Erfolg versprechende Wettbewerbspositionen verfügen. Internationale Konzerne reizt eine Präsenz in Deutschland, der größten Volkswirtschaft in Europa. Deutschland bietet ein großes nationales Absatzpotenzial und auf Grund der zentral-europäischen Lage einen idealen Zugang zu den übrigen EU-Ländern sowie wachstumsstarken osteuropäischen Märkten.

Doch wie wird sich die Cross Border-Aktivität im Segment der MidCaps auf der Käufer- und auf der Verkäuferseite entwickeln, und welche Länder werden dabei im Fokus stehen?

### Niedriglohnregionen und Wachstumsmärkte im Fokus deutscher Käufer

Während die deutschen Großkonzerne auch künftig verstärkt im Ausland akquirieren werden, dürften mittelgroße Unternehmen bei ausländischen Firmenübernahmen in den kommenden Jahren eher vorsichtig agieren. Wichtigste Zielländer für deutsche Unternehmen waren in der Vergangenheit mit Abstand die USA, gefolgt von Groß-



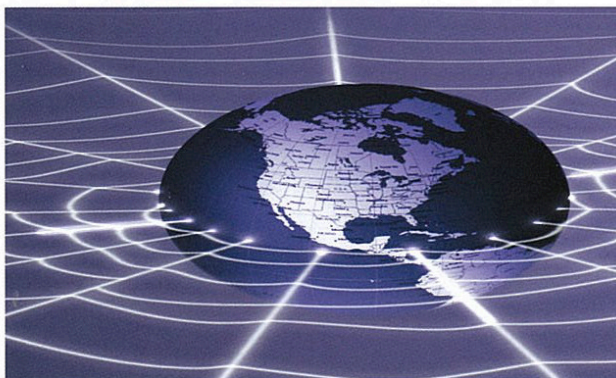
Dr. Michael R. Drill

TAB. 1: ANZAHL ABGESCHLOSSENER M&A-DEALS MIT DEUTSCHER BETEILIGUNG (TRANSAKTIONSWERT BIS 250 MIO. EURO)

ANZAHL DEALS	2008*	1-9/2009*	2011E**
TOTAL	1.423	751	1.800
DOMESTIC	545	387	600
CROSS BORDER	878	364	1.200
DEUTSCHES TARGET	462	197	750
DEUTSCHER KÄUFER	416	167	450

\*) Quelle: Thomson; \*\*) Erwartung Lincoln International

\*) Dr. Michael R. Drill ist Vorstandsvorsitzender der Lincoln International AG, einer auf M&A-Beratung spezialisierten Investmentbank mit weltweit etwa 160 Mitarbeitern.



britannien, Frankreich, der Schweiz und Österreich. Künftig erwarten wir, dass es mittelgroße deutsche Unternehmen vermehrt in die Niedriglohnregionen und Wachstumsmärkte Osteuropa, China und Südostasien ziehen wird.

### Wichtigste Käufernation USA

Wichtigste Käufergruppe für deutsche Unternehmen sind und bleiben auch künftig ganz klar die USA – und dies trotz des als nachhaltig schwach eingeschätzten US-Dollars, der transatlantische Engagements für Amerikaner verhältnismäßig teuer macht. So schauen sich derzeit etwa Automobilzulieferer und Anlagenbauer aus den USA, welche die Abhängigkeit von ihren Großkunden im Heimatmarkt verringern wollen, aktiv nach passenden deutschen Übernahmekandidaten um. Allerdings wird der Anteil amerikanischer und europäischer Käufer (primär aus der Schweiz, Österreich, Großbritannien, Frankreich und den Niederlanden) zu Gunsten von Investoren aus Übersee spürbar abnehmen. Käufer aus den Industrienationen Japan, Taiwan, Malaysia oder Südkorea sowie finanzkräftige Investoren aus dem Mittleren Osten haben bereits in den vergangenen zwölf Monaten ihr starkes Interesse an deutschen Firmen unter Beweis gestellt.

### BRIC-Investoren

Zudem erwarten wir, dass künftig vermehrt „exotische“ Käufer aus Schwellenländern das M&A-Geschehen prägen werden. Bereits in den Jahren 2007 und 2008 wurde im Durchschnitt bereits jedes fünfte Zielunternehmen, das in einem etablierten Industrieland beheimatet war, von einem Käufer aus den sogenannten BRIC-Nationen Brasilien, Russland, Indien und China übernommen.

An den etwa 25 bis 30 Unternehmensauktionen, die Lincoln International im deutschsprachigen Raum auf der Verkäuferseite jährlich begleitet, nehmen neben den Strategen aus den westlichen Industrieländern seit andert-halb Jahren verstärkt auch Käufer aus Asien, Osteuropa und dem mittleren Osten teil. Allerdings gilt es hier zu bedenken, dass infolge des aktuellen Marktumfeldes für M&A-Deals besondere Spielregeln gelten. Bei Unternehmensauktionen setzen Verkäufer stark auf Prozessschnelligkeit und Transaktionssicherheit; diese zwei Kriterien erfüllen insbesondere Investoren aus dem angelsäch-sischen Bereich, die meist über eine langjährige Akquisi-tionshistorie verfügen. Investoren aus Asien bzw. aus

Schwellenländern können derzeit nur bedingt mit erfah- renen Bietern konkurrieren.

### 75% Cross Border-Deals

Im Ergebnis erwarten wir, dass in den kommenden Jahren etwa 75% aller M&A-Deals mit einem Transaktionsvolu- men zwischen 25 und 250 Mio. Euro Cross Border-Charak- ter aufweisen werden. Auch das seit Anfang des Jahres in Kraft getretene neue deutsche Außenwirtschaftsgesetz, das eine Genehmigung für jegliche Beteiligung von über 25% eines Investors vorsieht, der nicht in der EU beheima- tet ist, wird diesen Trend nicht aufhalten.

Anzeige

Your most productive week  
**IN EUROPE**  
4 DAYS • 2 EVENTS • 1 LOCATION

**BioPartnering**  
EUROPE™

**BioPartnering**  
CHINA™

**BioPartnering Europe & BioPartnering China**  
QEII Conference Centre | London, United Kingdom  
11-14 October 2009

**GET INVOLVED!**  
Register • Present • Exhibit • Sponsor • International Delegations  
[www.techvision.com/bpe](http://www.techvision.com/bpe)