

25.09.2008

# Finanzkrise hinterlässt Spuren im M&A-Geschäft

## Wenniger M&A-Aktivitäten - Dennoch boomende Märkte in Asien

Die aktuelle Finanzkrise hat akute Auswirkungen auch auf den M&A-Markt. Davon geht eine Studie von MP Corporate Finance aus, die nun veröffentlicht wurde. Ihren Ursprung hat die Finanzkrise in den [USA](#). Die dort ansässigen [Banken](#) haben einen erheblichen Teil ihrer Milliardenabschreibungen so genannten CDOs (sog. Collateralized Debt Obligations) zu verdanken. Sie hatten zahlreiche CDOs gekauft, welche dem Prinzip einer Anleihe gleichen und mit Hypothekendarlehen besichert waren. Diese Hypothekendarlehen wurden wiederum in Klassen mit gleicher Risikoeinschätzung zusammengefasst und brachten in den letzten Jahren stattliche Renditen.

Bedingt durch den Anstieg der Zinssätze in den USA zeichnete sich eine Kreditkrise ab. Folge dessen kam es zu einem Wertverfall der ohnedies schwer zu bewertenden CDOs. Dieser Wertverlust hatte Milliardenabschreibungen der amerikanischen Banken zur Folge gehabt. Da sich auch europäische Banken dieser auf den ersten Blick lukrativen Anlagemöglichkeit nicht entziehen wollten und selbige Finanzinstrumente von den amerikanischen Banken gekauft hatten, standen europäische Institute dem gleichen Problemen gegenüber, und eine globale Finanzkrise fand ihren Ursprung. Betrachtet man die letzten drei Jahre in Hinblick auf die Entwicklung der durchgeführten Transaktionen erkennt man, dass sich die Anzahl der Transaktionen in 2008 nach zwei Wachstumsjahren erstmals im Vergleich zum Vorjahr signifikant verringert hat. Weltweit ist die Anzahl der Transaktionen im Vergleich des 1. Halbjahres 2007 mit dem 1. Halbjahr 2008 um 12,8% zurückgegangen. In Europa betrug dieser Rückgang 15%. Besonders stabil hat sich bei dieser Betrachtung Deutschland erwiesen, hier kam es im Vergleich zu 2007 zu einem geringen Rückgang der Transaktionen in Höhe von 3%.

Betrachtet man Österreich im Hinblick auf die Veränderung der Transaktionen oben angeführten Zeitraum so erkennt man, dass die Rückgänge am M&A Markt sich bei ca. 13 % unterhalb des europäischen Durchschnitts und nur knapp über dem weltweiten Anstieg befinden.

Es zeigt sich, dass die Auswirkungen der Bankenkrise alle Branchen gleichermaßen betreffen. Es kam in allen Branchen gleich zu einem leichten Rückgang der Transaktionen, wobei vorausgeschickt sein soll, dass 2007 ein unvergleichbar gutes Wirtschaftsjahr für M&A-Transaktionen war. Die Transaktionsanzahl übersteigt bis zum Q2 im Jahr 2008 immerhin noch die Anzahl der im Jahr 2006 (im vergleichbaren Zeitraum) durchgeführten Transaktionen.

Mögliche Gründe für die Zurückhaltung am M&A-Markt sind der hohe Ölpreis, der starke [Euro](#), die Krise in den USA, die Leitzinserhöhung der EZB und eine schwache inländische Konsumnachfrage. Sie alle dürften dazu beitragen, dass Transaktionszahlen kurzfristig nicht wieder das Niveau von 2007 erreichen werden.

In Asien und Indien nehmen die Transaktionen durch den erleichterten Zugang zu Kapital jedoch rasant zu, wobei Investitionsziel Nummer 1 weltweit gesehen die USA mit rund 50%-Anteil an übernommenen [Unternehmen](#) und somit treibende Kraft hinter den Transaktionsvolumina bleibt. Dies zeigt deutlich, dass Asien und Indien zukünftig eine wesentliche Rolle bei den Unternehmensübernahmen spielen werden.

Die US-Hypothekenkrise verhilft den strategischen Investoren zu einer Entschärfung der Konkurrenz hinsichtlich Transaktionsmöglichkeiten gegenüber den Finanzinvestoren, da diese aufgrund der Finanzkrise nur noch geringere Fremdfinanzierungsanteile einsetzen können, da einerseits die Banken mit der Kreditvergabe restriktiver geworden und andererseits die Finanzierungskosten signifikant gestiegen sind.

Die Finanzinvestoren werden lediglich ihre Zieltargets genau aus diesem Grund einer strengeren Prüfung unterziehen um so den gestiegenen Anforderungen der Banken zu genügen. Internationale Transaktionen werden vor allem durch den schwachen US-Dollar und YEN zu einer lukrativen Investitionchance. Bei Nationale Nischenunternehmen ist auch weiterhin mit attraktiven Transaktions-Bewertungs- Multiples zu rechnen.

Betrachtet man die Leitzinssätze in den USA erkennt man, dass es zwar in den letzten Monaten zu einer Reduktion dieser Leitzinssätze gekommen ist, diese Reduktion sich jedoch nicht gegen die anhaltende Unsicherheit auf dem Kreditmarkt durchsetzen konnte.

Zusammenfassend halten die Studienautoren fest: Der Zusammenbruch des US-Hypothekenmarktes durch die Spekulationen mit CDOs und die daraus resultierenden Auswirkungen auf den weltweiten [Finanzmarkt](#) sowie die gestiegene Inflationsrate, der starke Euro, und der Rückgang des Wirtschaftswachstums bedingt durch den hohen Rohölpreis haben ihre Spuren im weltweiten Wirtschaftsgeschehen hinterlassen.

Die Unternehmen sehen sich nun mit gestiegenen Kapitalkosten konfrontiert, was einen Rückgang der M&A-Transaktionen zur Folge hat. Die gegenwärtige Situation gibt jedoch den gut aufgestellten europäischen Unternehmen Rückenwind, da diese weiterhin bedingt durch ihr [Rating](#) geringere Kapitalkosten tragen müssen als Unternehmen aus den USA. Zusätzlich eröffnet der schwächere Wettbewerb bei Bieterverfahren den strategischen Käufern derzeit sehr oft eine hervorragende Möglichkeit interessante Transaktionen erfolgreich abzuschließen.

Unternehmensbewertungen werden im Large [Cap](#)-Bereich vermutlich noch längere Zeit unter dem Niveau der Vorjahre bleiben, im Small und Mid-Cap Bereich rechnen wir für gut aufgestellte Unternehmen mit ähnlichen Bewertungen wie im Jahr 2006 und 2007.