



SCHWERPUNKT M&A-REPORT

// ZEWNNEWS APRIL 2021



HERAUSGEBER

Der **M&A-Report** wird vom ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH Mannheim und Bureau van Dijk erstellt. Er informiert halbjährlich über aktuelle Themen und Entwicklungen weltweiter Unternehmenszusammenschlüsse auf Basis der Zephyr-Datenbank. Zephyr liefert tagesaktuelle Detailinformationen zu über einer Million M&A, IPO und Private Equity Transaktionen weltweit.

Projektteam M&A-Report:

Alexander Kann · Telefon +49 621 1235-359 · alexander.kann@zew.de
Ilona Tsanko, ZEW · Telefon +49 621 1235-175 · ilona.tsanko@zew.de
Philip vom Baur · Telefon +49 621 1235-175 · philip.vombaur@zew.de
Christine Knorr, Bureau van Dijk · Telefon +49 69 963 665-45 · christine.knorr@bvinfo.com

Redaktion:

Sabine Elbert · Telefon +49 621 1235-133 · sabine.elbert@zew.de
Lisa Rath · Telefon +49 621 1235-316 · lisa.rath@zew.de

ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH Mannheim

L 7,1 · 68161 Mannheim · www.zew.de
Präsident: Prof. Achim Wambach, Ph.D. · Geschäftsführer: Thomas Kohl

Bureau van Dijk Electronis Publishing GmbH

Hanauer Landstraße 175 – 179 · 60314 Frankfurt am Main
Telefon +49 69 963 665-65 · Fax +49 69 963665-50 · www.bvinfo.com

Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise):

mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars

© ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH Mannheim





Schwerpunkt M&A REPORT

ZEW-ZEPHYR M&A-Index zeigt Rückgang deutscher Deals wegen Corona-Pandemie

Aufgrund der Corona-Pandemie ist die Anzahl der Fusionen und Übernahmen (Mergers and Acquisitions, M&A) von und mit deutschen Unternehmen stark gesunken. Im Jahr 2020 fiel der ZEW-ZEPHYR M&A-Index, der seit 2005 die Anzahl der abgeschlossenen M&A-Transaktionen mit deutscher Beteiligung aufzeichnet, im Jahresdurchschnitt auf ein Rekordtief von 78,91 Punkten. Der niedrigste zuvor erfasste Jahresdurchschnitt lag bei 83,84 Punkten im Jahr 2011. Während die Anzahl der M&A-Deals von und mit deutschen Unternehmen zurückgeht, ist das durchschnittliche Transaktionsvolumen seit 2019 von 657 Millionen Euro auf 766 Millionen Euro gestiegen.

Der größte Deal mit deutscher Beteiligung der vergangenen sechs Monate fand Anfang 2021 statt. Dabei übernahm das französische Unternehmen Alstom die Zugsparte des deutschen Unternehmens Bombardier für 6,4 Milliarden Euro. Gerüchte über den Deal kursierten bereits Anfang 2020. Nachdem die EU-

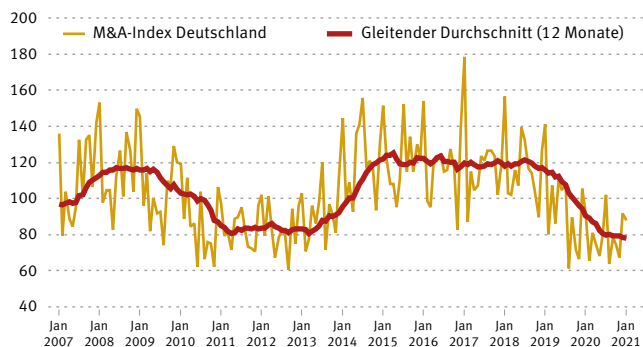
Kommission im vergangenen Juli grünes Licht gegeben hatte, wurde die Übernahme im September offiziell bekannt gegeben. Vor rund zwei Jahren war eine geplante Fusion zwischen Alstom und der Zugsparte des deutschen Siemens-Konzerns von der EU-Kommission untersagt worden.

Ein weiterer Deal, der für Aufsehen sorgte, war die Übernahme des US-Pharmaunternehmens Asklepios BioPharmaceutical (allgemein bekannt als AskBio) durch Bayer für vier Milliarden Euro. Durch den Kauf von AskBio, das auf Gentherapie spezialisiert ist, stärkt Bayer seine Pharmasparte.

Es bleibt abzuwarten, wie sich der M&A-Index in den kommenden Monaten entwickeln wird. Einerseits sind die Unternehmensbudgets für M&A-Aktivitäten in Krisenzeiten eingeschränkt, andererseits bieten Krisen einmalige Kaufgelegenheiten für finanziell stärkere Unternehmen.

Ilona Tsanko, Ilona.tsanko@zew.de

ZEW-ZEPHYR M&A-INDEX DEUTSCHLAND



Quelle: ZephyrDatenbank, Bureau van Dijk, Berechnung ZEW

Der ZEW-ZEPHYR M&A-Index Deutschland berechnet sich aus der Anzahl der in Deutschland monatlich abgeschlossenen M&A-Transaktionen. In diesem Index werden ausschließlich Fusionen und Übernahmen von und mit deutschen Unternehmen berücksichtigt. Eine Differenzierung nach dem Ursprungsland des Käufers oder Partners findet nicht statt. Das bedeutet, dass sowohl inländische als auch ausländische Käuferunternehmen berücksichtigt werden, während die Zielunternehmen in Deutschland tätig sind. Der ZEW-ZEPHYR M&A-Index Deutschland wird vom ZEW und von Bureau van Dijk auf Basis der Zephyr-Datenbank erstellt. Zephyr liefert tagesaktuelle Detailinformationen zu 1,9 Millionen M&A, IPO und Private-Equity-Transaktionen sowie Gerüchten weltweit.



BUREAU VAN DIJK
A Moody's Analytics Company

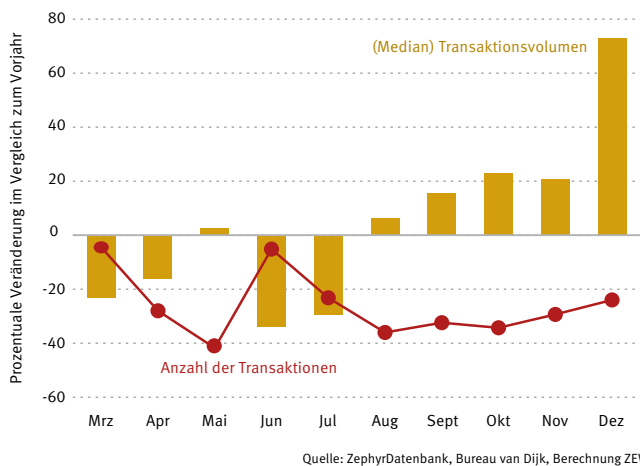


Corona-Pandemie: Weniger M&A-Deals bei höherem Transaktionsvolumen

Die Corona-Pandemie hat enorme Auswirkungen auf die Volkswirtschaften auf der ganzen Welt. Während einige Unternehmen stark von der Pandemie betroffen sind, haben sich andere – vor allem große, börsennotierte Unternehmen – bereits von den Folgen erholt und sogar ihren Marktwert gesteigert. Doch wie hat sich die Pandemie auf die Anzahl und das Volumen der M&A-Aktivitäten ausgewirkt? Betrachtet man die Anzahl der M&A-Transaktionen von und mit Unternehmen, die in Nordame-

rika, China oder Westeuropa ansässig sind, stellt man fest, dass die Anzahl der abgeschlossenen M&A-Deals während der Corona-Pandemie bisher rückläufig ist. So war die M&A-Aktivität zwischen März und Dezember 2020 etwa 20 bis 40 Prozent niedriger als in den entsprechenden Vorjahresmonaten. Insgesamt erzielten die Deals jedoch ein höheres Transaktionsvolumen. Während das Volumen eines typischen M&A-Deals in der ersten Jahreshälfte 2020 unter dem Vorjahreswert lag, war das Volumen des typischen Deals im zweiten Halbjahr 2020 um bis zu 75 Prozent höher als der Vorjahreswert.

M&A-AKTIVITÄTEN 2020 VS. 2019



Staatliche Hilfsmaßnahmen verringern Möglichkeit für günstige Übernahmen

Eine denkbare Erklärung für diese Ergebnisse ist, dass die staatlichen Hilfsmaßnahmen in Verbindung mit der Aufhebung der Insolvenzantragspflicht die Möglichkeiten für „günstige“ Übernahmen verringerten. Eine weitere Erklärung könnte sein, dass kleinere Firmen stärker als große Unternehmen von der Unsicherheit betroffen sind, die die Corona-Pandemie ausgelöst hat, und deshalb keine Deals untereinander tätigen. Diese Unsicherheit könnte auch große Firmen davon abhalten, kleine Firmen zu erwerben, die sich noch nicht ausreichend auf dem Markt etabliert haben und somit ein höheres Risiko bergen.

Alexander Kann, alexander.kann@zew.de

Mehrheit der Übernahmen in Deutschland sind nach wie vor inländische Deals

In den vergangenen zehn Jahren wurden insgesamt 20.732 deutsche Unternehmen von anderen Firmen aufgekauft. Mit 62 Prozent handelt es sich bei der Mehrheit dieser Übernahmen um inländische Deals, das heißt sowohl das Ziel- als auch das Erwerbsunternehmen sind in Deutschland ansässig. Dieser hohe Anteil inländischer M&A-Transaktionen ist in den vergangenen zehn Jahren nahezu konstant geblieben mit Ausnahme eines leichten Rückgangs im Jahr 2004 auf 55 Prozent sowie geringen Anstiegen in den Jahren 2008 sowie 2009 auf 67 beziehungsweise 68 Prozentpunkte.

US-amerikanische Unternehmen zweithäufigster Käufer deutscher Unternehmen

Am zweithäufigsten werden deutsche Unternehmen von US-amerikanischen Firmen gekauft: Im Durchschnitt waren acht

Prozent aller M&A-Transaktionen mit einem deutschen Zielunternehmen unter US-amerikanischer Beteiligung. Innerhalb Europas werden deutsche Unternehmen am häufigsten von Firmen aus Großbritannien übernommen – im Durchschnitt vier Prozent aller M&A-Deals –, gefolgt von Unternehmen mit Sitz in der Schweiz, in Frankreich und den Niederlanden (jeweils mit einem durchschnittlichen Anteil von drei Prozent).

Bei chinesischen Übernahmen wird Übersiedelung von Schlüsseltechnologien befürchtet

Insgesamt ist ein Anstieg des Anteils der Übernahmen deutscher Unternehmen durch chinesische Käufer zu beobachten. Während es in den frühen 2000er Jahren noch kaum Übernahmen mit chinesischer Beteiligung gab, stieg der Anteil an M&A-Deals in den folgenden Jahren an.



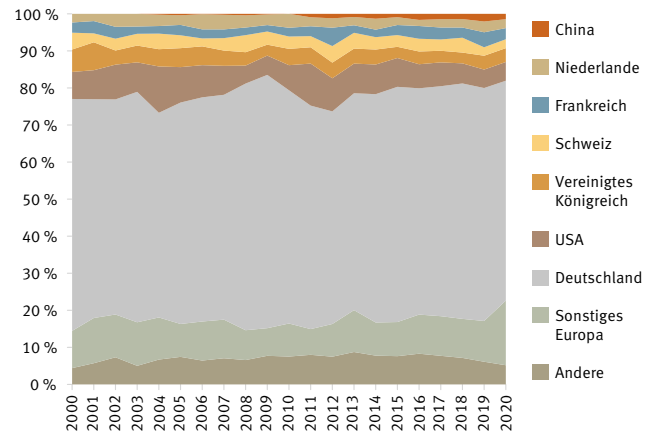
Im Jahr 2019 machte der Anteil chinesischer Käufe bereits rund zwei Prozent aller M&A-Transaktionen mit deutschen Zielunternehmen aus.

Dennoch ist der Anteil der M&A-Transaktionen mit chinesischen Käufern immer noch deutlich geringer als der mit US-amerikanischen Käufern oder solchen aus Großbritannien. So gab es in den vergangenen fünf Jahren 425 Übernahmen durch US-amerikanische Firmen, während lediglich 101 Übernahme-Deals mit einem chinesischen Unternehmen zustande kamen.

Der Erwerb deutscher Firmen durch chinesische Unternehmen wird in Deutschland allgemein mit großer Sorge betrachtet. Befürchtet wird etwa, dass die Übernahme durch ein chinesisches Unternehmen auch eine Übersiedlung von Schlüsseltechnologien von Deutschland nach China nach sich zieht.

Ilona Tsanko, ilona.tsanko@zew.de

ANTEIL AN KÄUFERN DEUTSCHER FIRMAN NACH LAND



Quelle: ZephyrDatenbank, Bureau van Dijk, Berechnung ZEW

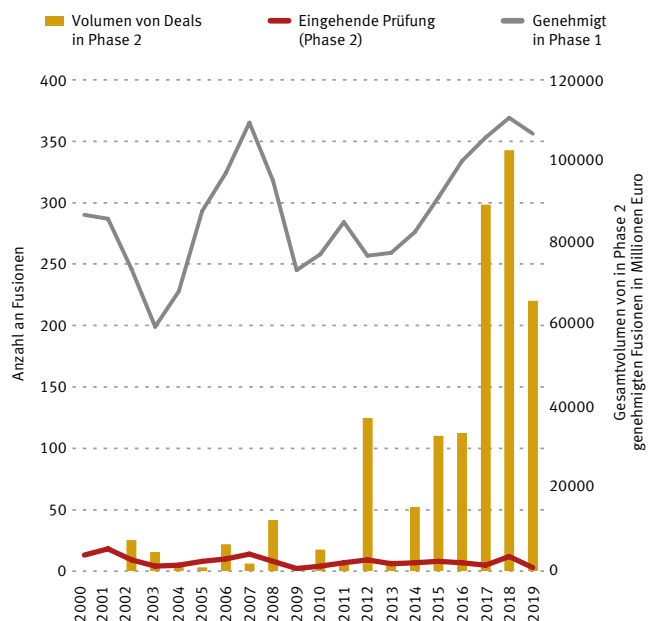
EU-Fusionskontrolle – Zahl umfassender Untersuchungen rückläufig

Die Fusionskontrolle der Europäischen Union (EU) untersucht die Auswirkungen angemeldeter M&A-Deals auf das Wettbewerbsumfeld von Unternehmen. Sie verbietet Zusammenschlüsse, die den Wettbewerb im europäischen Binnenmarkt aller Voraussicht nach erheblich einschränken würden.

Zu diesem Zweck führt die Europäische Kommission eine zweistufige Prüfung durch. Im sogenannten Vorprüfverfahren (Phase 1) hat die Kommission 25 Arbeitstage Zeit, um zu ent-

scheiden, ob sie den Zusammenschluss (ggf. unter bestimmten Bedingungen) genehmigt oder ob sie zur zweiten Stufe übergeht und eine eingehende Untersuchung einleitet (Phase 2). Die Kommission untersucht ausschließlich große Zusammenschlüsse, bei denen die fusionierenden Unternehmen bestimmte Umsatzzschwellen übersteigen. Außerdem ist Bedingung, dass die Transaktion Auswirkungen auf das europäische Wettbewerbsumfeld hat und nicht nur auf die Wettbewerbssituation in den Ländern, in denen die beteiligten Unternehmen ansässig sind.

VON DER EU-KOMMISSION GEPRÜFTE FUSIONEN



Quelle: ZephyrDatenbank, Bureau van Dijk, Berechnung ZEW

Gesamtvolumen der genehmigten Zusammenschlüsse steigt zwischen 2011 und 2020 um 825 Prozent

Die Zahl der M&A-Deals, die einem Vorprüfverfahren unterzogen wurden, nahm von 300 Fällen im Jahr 2000 auf 359 Fälle im Jahr 2019 zu. Der Anteil der M&A-Transaktionen, die in Phase 1 genehmigt wurden, ist dabei von 96 Prozent im Jahr 2000 auf 99 Prozent im Jahr 2019 gestiegen.

Parallel zum Rückgang des Anteils der Fusionen, die die Europäische Kommission in einer zweiten Phase eingehend überprüft, ist ein deutlicher Anstieg des Volumens der M&A-Deals zu beobachten, die in der zweiten Phase freigegeben wurden. So belief sich das jährliche Gesamtvolumen der Zusammenschlüsse, die nach einem eingehenden Untersuchungsverfahren genehmigt wurden, zwischen den Jahren 2011 und 2020 auf durchschnittlich rund 42,45 Milliarden Euro. In den Jahren 2000 bis 2010 hatte es dagegen im Durchschnitt noch bei insgesamt 4,56 Milliarden Euro gelegen. Dies entspricht einem Anstieg um 825 Prozent.

Ilona Tsanko, ilona.tsanko@zew.de
Philip vom Baur, philip.vombaur@zew.de