

Staatsfonds auf dem Vormarsch

Staatsfonds haben in den vergangenen Jahren eine enorme Bedeutung auf den internationalen Kapitalmärkten erlangt. Obwohl sie noch kürzlich wegen ihrer möglichen machtpolitischen Ziele in schlechtem Ruf standen, werden sie im Zuge der Finanzkrise als Retter angeschlagener Banken gehandelt.

Das weltweit verwaltete Vermögen der staatseigenen Fonds wird auf knapp 2,3 Billionen Euro geschätzt. Dabei dominieren Fonds aus den Erdöl und Erdgas exportierenden Ländern des Nahen Ostens (auf sie entfallen etwa 45 Prozent des gesamten Fondsvermögens) sowie Fonds der Exportländer Asiens (etwa 18 Prozent). Sie legen ihre überschüssigen Währungsreserven über staatliche Investmentfonds in den westlichen Industrienationen mit dem Ziel an, nicht ausschließlich von ihren Ressourcen abhängig zu sein, neue Absatzmärkte für ihre heimischen Unternehmen zu erschließen und Preisschwankungen auf den Rohstoffmärkten aufzufangen.

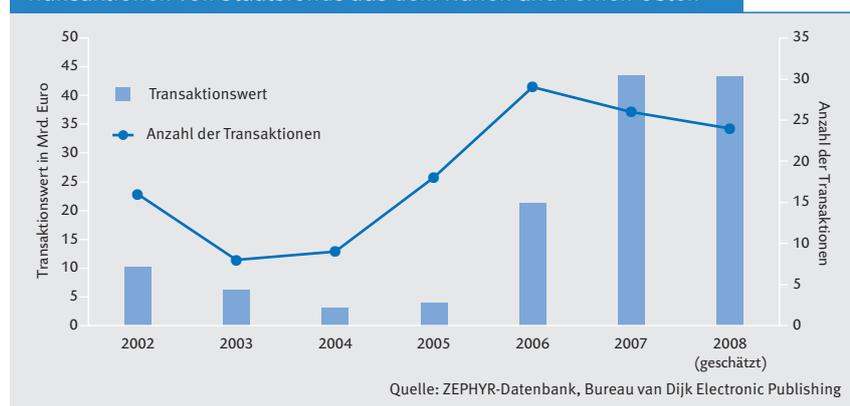
Das Volumen der Unternehmensbeteiligungen in Europa und den USA, an denen Investoren aus dem Nahen Osten und Asien (inklusive Russland) beteiligt waren, hat sich von 2002 bis 2007 vervierfacht. Staatsfonds investierten im Jahr 2007 mehr als 43 Milliarden Euro in Unternehmen in Europa und den USA.

Auch für das laufende Jahr zeichnet sich ein hohes Niveau des Transaktionswertes aus Unternehmensübernahmen durch Investmentfonds aus Asien und den Erdöl exportierenden Ländern ab. In der ersten Hälfte des Jahres 2008 haben diese Fonds bereits Akquisitionen mit einem Wert von 21,6 Milliarden Euro getätigt. Schwergewichte waren

dabei die Investitionen des Staatsfonds Government of Singapore Investment Corporation von knapp sieben Milliarden Euro in die Schweizerische Bank UBS und von 4,7 Milliarden Euro in die Citigroup. Ferner erwarb die Kuwait In-

vestment Corporation und Kuwait Investment Authority. Aufstockungen ihrer Anteile sind für das zweite Halbjahr des Jahres 2008 geplant, zum Beispiel durch Kapitalerhöhungen wie im Fall von Merrill Lynch.

Transaktionen von Staatsfonds aus dem Nahen und Fernen Osten



vestment Authority Anteile an Merrill Lynch für 4,4 Milliarden Euro und beteiligte sich für 566 Millionen Euro an dem Börsengang des Finanzdienstleisters Visa im Frühjahr 2008.

Im Zuge der Finanzmarktkrise erfüllen die Investoren aus dem Nahen und Fernen Osten zunehmend eine stabilisierende Funktion für in finanzielle Not geratene Banken. Über langfristige Beteiligungen stellen die Staatsfonds den Banken das dringend benötigte Kapital zur Verfügung. Gleichzeitig nutzen sie die gesunkenen Aktienkurse für den Erwerb von Anteilen an den weltweit führenden Finanzdienstleistern.

Zu den gewichtigsten Anteilseignern der Großbanken Citigroup, Merrill Lynch und UBS zählen schon jetzt die weltweit aktivsten Staatsfonds Abu Dhabi Investment Authority, Government of Sin-

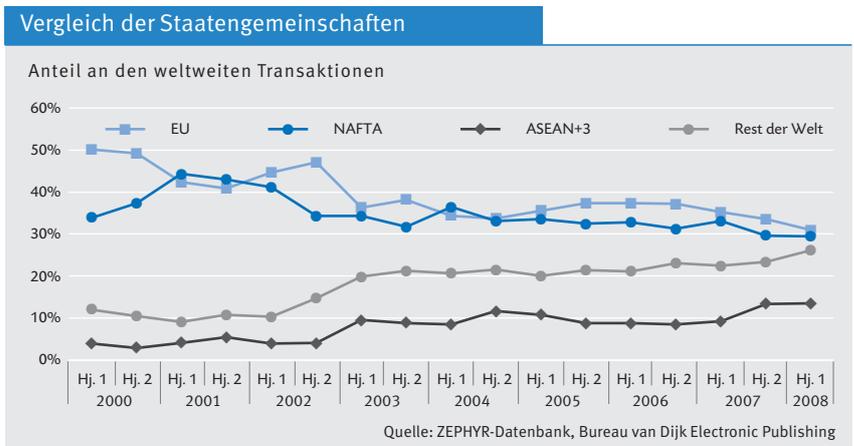
Auch führende Börsen wecken das Interesse der Staatsfonds. Im September 2007 erwarb der staatseigene Fonds von Qatar, die Qatar Investment Authority (QI), 20 Prozent der London Stock Exchange (LSE). Gleichzeitig kaufte QI rund zehn Prozent der skandinavischen Wertpapierbörse OMX. Darüber hinaus übernahm Dubai International Financial Centre 28 Prozent an der LSE von der Nasdaq Stock Market.

Neben Beteiligungen im Finanzsektor wählen die Staatsfonds auch Ziele unter den renommierten europäischen und amerikanischen Großkonzernen (z.B. GE Plastics), Herstellern von Luxusfahrzeugen und -artikeln (z.B. Ferrari, Aston Martin und Bulgari), sowie Hotelketten (z.B. MGM Mirage und InterContinental) aus.

Mariela Borell, borell@zew.de

Aufholjagd am weltweiten M&A-Markt

Die Kräfteverhältnisse zwischen den großen regionalen Wirtschaftsräumen am weltweiten M&A-Markt haben sich in den vergangenen Jahren gemessen an der Anzahl der Transaktionen deutlich verändert. Im Jahr 2000 vereinigten die EU- und NAFTA-Staaten noch einen kumulierten Anteil von über 83 Prozent der weltweiten Transaktionen auf sich. Im ersten Halbjahr 2008 kommen sie dagegen zusammen nur noch auf einen Anteil von 60 Prozent. Der Anteil der M&A-Transaktionen, bei denen die ASEAN-Staaten zuzüglich China, Japan und Südkorea (ASEAN+3) beteiligt waren, stieg jedoch von etwa drei Prozent im Jahre 2000 auf über 13 Prozent im ersten Halbjahr 2008. Die Aufholjagd der asiatischen Staaten ist insbesondere durch eine deutliche Zunahme innerasiatischer M&A-Transaktionen zu erklären.



Legt man allerdings den Transaktionswert der M&A-Aktivitäten zu Grunde, so spielen die ASEAN+3-Staaten weiterhin eine nachgeordnete Rolle. Die Transaktionen, an denen sie beteiligt waren, machen im ersten Halbjahr 2008 nur

einen Anteil von drei Prozent des weltweiten Transaktionswerts aus. EU und NAFTA verteidigen mit Anteilen von über 54 und fast 34 Prozent ihren Vorsprung.

*Dr. Christoph Grimpe, grimpe@zew.de
Marc Scheufen*

Deutlicher Rückgang der Transaktionswerte

Der Rückgang der Aktienkurse in den vergangenen sechs Monaten an den Börsen weltweit spiegelt sich deutlich im Volumen der von Investmentbanken betreuten Transaktionen wider. Der aufsummierte Transaktionswert von knapp 2,5 Billionen Euro, der im vorangegangenen Halbjahreszeitraum realisiert wurde, sank auf aktuell rund 680 Milliarden Euro. Die Anzahl der Transaktio-

nen reduzierte sich allerdings nur geringfügig um 500 auf derzeit rund 2500. Kaum Veränderung gab es dabei in der Rangfolge der Investmentbanken nach betreutem Transaktionswert. So teilen sich Goldman Sachs, Morgan Stanley und UBS die ersten drei Plätze.

Einige der Investmentbanken werden aufgrund der jüngsten Ereignisse im Zuge der Finanzmarktkrise zum letz-

ten Mal in dem Ranking vertreten sein. Deutlich mehr Bewegung zeigt sich in der Rangfolge der Private Equity-Gesellschaften. Auf den ersten neun Plätzen sind ausschließlich Neueinsteiger zu finden. Einzig Goldman Sachs ist noch auf einem der ersten zehn Plätze, im vorangegangenen Halbjahr wurde noch der sechste Platz erreicht.

Dr. Christoph Grimpe, grimpe@zew.de

Ranking der Investmentbanken				
Rang		Investmentbank	Anzahl der Transaktionen	Transaktionswert (Mrd. EUR)
1	(3)	Goldman Sachs	68	238,2
2	(1)	Morgan Stanley	98	232,0
3	(4)	UBS	120	224,4
4	(5)	Merrill Lynch	102	200,3
5	(7)	Lehman Brothers	54	191,3
6	(-)	Rothschild	96	182,2
7	(2)	Citigroup Inc.	104	144,7
8	(-)	ABN Amro	40	138,6
9	(8)	JP Morgan	71	122,2
10	(6)	Credit Suisse	106	112,6
		Andere	1.904	120,5
		Gesamt	2.528	679,3

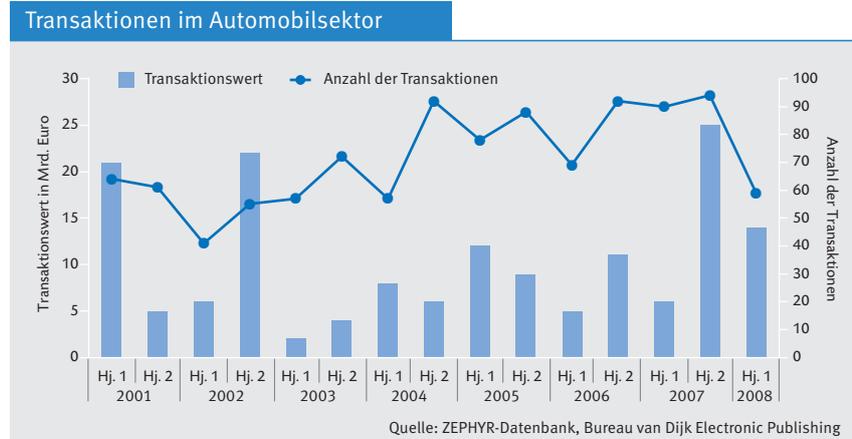
Quelle: ZEPHYR-Datenbank, Bureau van Dijk Electronic Publishing

Ranking der Private Equity-Gesellschaften				
Rang		Unternehmen	Anzahl der Transaktionen	Transaktionswert (Mrd. EUR)
1	(-)	Thomas H Lee Partners LP	2	19,6
2	(-)	Bain Capital LLC	3	19,5
3	(-)	Carlyle Group	13	5,0
4	(-)	Corsair Capital LLC	2	4,5
5	(-)	Apax Partners Worldwide LLP	2	3,7
6	(-)	Temasek Holdings (Pte) Ltd	2	3,6
7	(-)	Cheung Kong (Holdings) Ltd	1	3,5
8	(-)	Government of Singapore Investment Corporation Pte Ltd	2	3,5
9	(-)	Avista Capital Partners	4	2,9
10	(6)	Goldman Sachs	16	2,8
		Andere	2.150	72,0
		Gesamt	2.194	114,4

Quelle: ZEPHYR-Datenbank, Bureau van Dijk Electronic Publishing

Automobilzulieferer rüsten auf

Im August 2008 gelang es dem französischen Familienunternehmen Schaeffler, sich die Kontrolle über den im DAX-gelisteten Konzern Continental zu sichern und somit den nach Umsatz weltweit drittgrößten Automobilzulieferer entstehen zu lassen. Nur noch Bosch aus Deutschland und der japanische Zulieferer Denso sind größer. Einer der Hauptgründe für das Streben nach Größe in dieser Branche sind die enormen Forschungs- und Entwicklungsanstrengungen, die im Automobilsektor getätigt werden müssen und die sich kleinere Unternehmen nur schwer leisten können. Der Druck, nach innovativen und insbesondere energiesparenden Lösungen zu suchen, nimmt durch den rasanten Ölpreisanstieg und das immer stärker hervortretende Thema des Klimawandels zu. Die Autobauer bege-



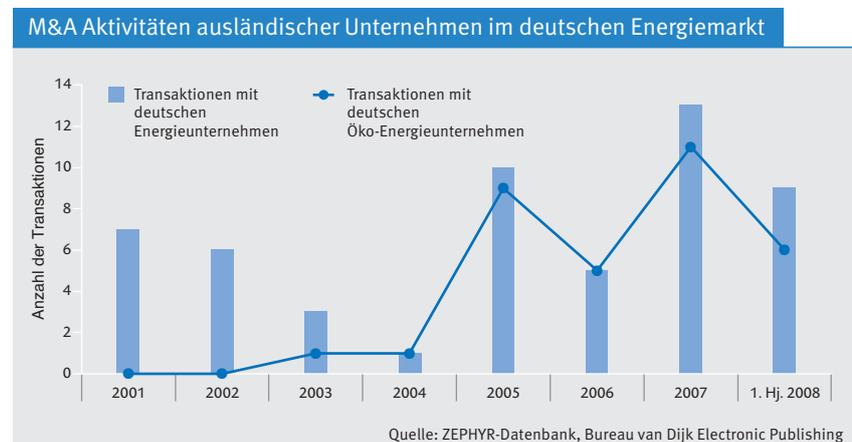
nen diesen Herausforderungen durch Allianzen mit ihren Zulieferern. Insgesamt haben allerdings die weltweiten M&A-Aktivitäten in der Autoindustrie in den vergangenen Jahren keine eindeutige Tendenz gezeigt. Während sich die

Anzahl der Transaktionen im Jahr 2004 deutlich nach oben bewegte, blieben die Transaktionswerte bis zur Mitte des vergangenen Jahres im Vergleich zum Anfang der Dekade eher bescheiden.

Dr. Tereza Tykvořá, tykvořa@zew.de

M&A-Aktivitäten im deutschen Energiesektor nehmen zu

Die Bedeutung von Energie aus regenerativen Quellen nimmt in Deutschland seit dem Jahrtausendwechsel kontinuierlich zu. Insbesondere ist das Interesse ausländischer Unternehmen an deutschen Energieproduzenten, die auf regenerative Energiegewinnung ausgerichtet sind, deutlich gestiegen. Dies liegt zum einen daran, dass Deutschland stark in die Forschung und Entwicklung (FuE) zur Erschließung regenerativer Energieträger investiert. Im Jahr 2000 betragen die Ausgaben für FuE in diesem Bereich 285 Millionen Euro, im Jahr 2007 lagen sie schon bei 426 Millionen Euro. Durch Übernahmen können ausländische Energieproduzenten kostengünstig das aus den Forschungsanstrengungen in Deutschland generierte Wissen für den Ausbau regenerativer Energieerzeugung in ihrem Heimatmarkt erwerben. Des Weiteren versprechen sich ausländische Investoren Vorteile von dem erst 2004 novellierten Erneuerbare-Energien-Gesetz (EEG). Das Gesetz regelt einerseits die Pflicht der Netzbetreiber, Energie aus regenerativen Quellen in ihr Netz einspeisen zu



lassen. Ferner legt es die Höhe der Vergütungssätze für die eingespeiste Energie fest. Dies garantiert den Produzenten langfristig stabile Umsätze. Schließlich wird direkt die regenerative Energiegewinnung staatlich gefördert. Zwischen 2000 und 2007 wurden knapp 29 Milliarden Euro Subventionsgelder für die Erschließung erneuerbarer Energiequellen bereitgestellt. Davon flossen allein 55 Prozent in die Windenergie. Folglich konzentriert sich das Interesse ausländischer Kapitalgeber vor allem auf Wind-

parkbetreiber. Eine Novellierung des EEG zum 1. Januar 2009 soll die Investitions- und Innovationsanreize noch verstärken. Der Anteil erneuerbarer Energien an der Stromerzeugung soll bis 2020 auf 30 Prozent steigen. Die Bundesregierung plant, hierfür weitere Fördermittel bereit zu stellen. Folglich dürften die Investitionen aus dem Ausland in regenerative Energien in Deutschland in den kommenden Jahren weiter zunehmen.

Vigen Nikogosian, nikogosian@zew.de
Tobias Veith, veith@zew.de

Subprime Krise löst Neuordnung der Bankenlandschaft aus

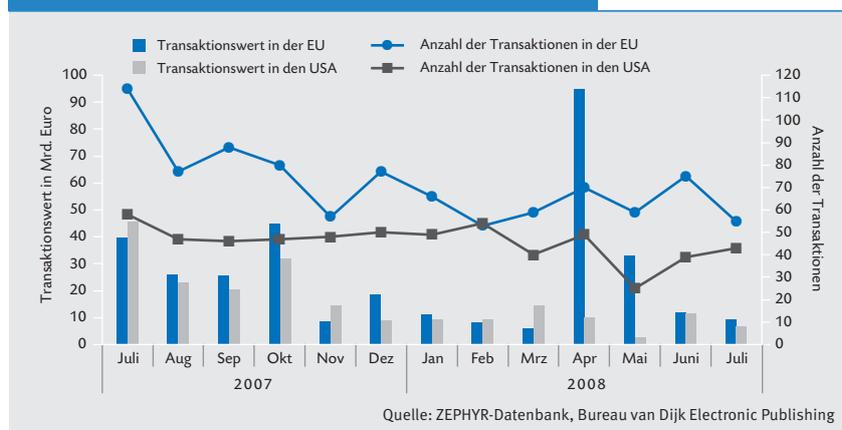
Die Krise am Immobilienmarkt in den Vereinigten Staaten drosselt die weltweite Fusions- und Akquisitionstätigkeit im Bankensektor. Vor dem Einbruch des amerikanischen Immobilienmarkts wurde im Dezember 2006 ein Jahreshoch von 253 M&A-Transaktionen weltweit registriert. Im Dezember 2007 waren es nur noch 206 und im Mai 2008 nur noch 136 Transaktionen weltweit.

an Transaktionen im europäischen Bankensektor mehr als halbiert. Auch der Transaktionswert ist seit Mitte des vergangenen Jahres deutlich zurückgegangen. Eine Ausnahme ist die Übernahme der niederländischen Bank ABN Amro Holding NV im April 2008 durch ein Konsortium der Royal Bank of Scotland, der spanischen Santander und der belgischen Fortis. Mit einem Transaktions-

ten 12 Monate um fast 80 Prozent eingebrochen. Merrill Lynch wurde kürzlich von der Bank of America übernommen. An der Citigroup ist mittlerweile ein arabischer Staatsfonds beteiligt. Bisher hat die Citigroup unter anderem die deutsche Tochter Citibank Privatkunden an die französische Credit Mutuel verkauft. Eine weitere Transaktion im deutschen Bankensektor ist die Übernahme der IKB durch die US-Beteiligungsgesellschaft Lone Star. Angesichts der starken Kursverluste und der hohen Risiken konnte die staatliche Förderbank KfW ihren Anteil an der IKB nur für 100 Millionen Euro verkaufen. Auch die Übernahme der SachsenLB und der Landesbank Rheinland-Pfalz durch die Landesbank Baden-Württemberg (LBBW) erfolgte im Zuge der Finanzkrise. Mit dem Verkauf der Allianztochter Dresdner Bank an die Commerzbank für 9,8 Milliarden Euro ist vor Kurzem ein zweiter Bankenriese neben dem Branchenprimus Deutsche Bank entstanden. Letztere hat sich vor Kurzem für rund 2,8 Milliarden Euro einen Anteil in Höhe von knapp 30 Prozent an der Postbank gesichert. Darüber hinaus wird immer wieder über eine mögliche Fusion zwischen der in die Krise geratenen WestLB und der LBBW spekuliert. Im genossenschaftlichen Sektor stehen die DZ Bank und die Westdeutschen Zentralgenossenschaftsbank (WGZ) vor einer Fusion. Insgesamt ist künftig mit einer Zunahme der Übernahmeaktivitäten im deutschen Bankensektor zu rechnen. Am Ende könnte eine vollkommen neugeordnete Bankenlandschaft stehen.

Matthias Köhler, koehler@zew.de
Marc Scheufen

Fusionen und Übernahmen im Bankensektor



Ein deutlicher Abwärtstrend des M&A-Niveaus ist insbesondere in den Vereinigten Staaten erkennbar. Transaktionsanzahl und Transaktionswert im US-Bankensektor sind seit Beginn der Krise im Frühjahr 2007 erheblich gesunken. Einen historischen Tiefpunkt erreichte die Entwicklung im Mai 2008 durch die ersten Meldungen über die drohenden Insolvenzen der beiden Hypothekenbanken Fannie Mae und Freddie Mac. Auch der europäische Bankenmarkt ist von der Finanzkrise betroffen. Noch im Juli 2007 wurde mit insgesamt 114 Transaktionen ein neues Allzeithoch verzeichnet. Seitdem hat sich die Anzahl

wert von 71,1 Milliarden Euro ist sie die weltweit größte Übernahme in der Geschichte der Finanzbranche.

Steigende Zinsen für risikobehaftete Kredite sind ein Grund für die deutliche Abnahme der Fusions- und Akquisitionstätigkeit im Bankensektor. Durch ihre Tilgung fehlt den großen Investoren Kapital für Übernahmen. Darüber hinaus fürchten viele Investoren weitere Milliardenausfälle potenzieller Übernahmekandidaten. Die zunehmende Unsicherheit zeigt sich auch an der Börsenentwicklung. Die Aktienkurse der US-Banken Citigroup und Merrill Lynch beispielsweise sind innerhalb der letz-

ZEW

Zentrum für Europäische
Wirtschaftsforschung GmbH



BUREAU VAN DIJK
ELECTRONIC PUBLISHING

Ein weltweit führender Anbieter
elektronischer Firmeninformationen

IMPRESSUM

Der M&A Report wird gemeinsam vom Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung (ZEW) und Bureau van Dijk Electronic Publishing (BvDEP) erstellt. Er informiert halbjährlich über aktuelle Themen und Entwicklungen weltweiter Unternehmenszusammenschlüsse auf Basis der ZEPHYR-Datenbank. ZEPHYR liefert Detailinformationen zu 570.000 M&A, IPO und Private Equity Transaktionen weltweit.

Projektteam M&A Report: Dr. Christoph Grimpe (Ansprechpartner), ZEW
Telefon 0621/1235-381, Telefax -170, E-Mail grimpe@zew.de;
Mariela Borell, Matthias Köhler, Vigen Nikogosian, Marc Scheufen, Dr. Tereza Tykova,
Tobias Veith, ZEW; Nina Krafft, BvDEP

Zentrum für Europäische
Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW) Mannheim
L 7, 1 · 68161 Mannheim
Telefon 0621/1235-01 · Fax 0621/1235-224
Internet: www.zew.de

Bureau van Dijk Electronic Publishing GmbH
Hanauer Landstraße 175 - 179
60314 Frankfurt am Main
Telefon 069/963 665-40 · Fax 069/963 665-50
Internet: www.bvdep.com

© Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH (ZEW), Mannheim, 2007