



SCHWERPUNKT M&A-REPORT

// ZEWNNEWS APRIL 2022



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
Moritz Lubczyk · Telefon +49 621 1235-185 · moritz.lubczyk@zew.de
Ilona Tsanko, ZEW · Telefon +49 621 1235-175 · ilona.tsanko@zew.de
Christine Knorr, Bureau van Dijk · Telefon +49 69 963 665-45 · christine.knorr@bvdinfo.com

Redaktion:

Sabine Elbert · Telefon +49 621 1235-133 · sabine.elbert@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.bvdinfo.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

M&A-Aktivitäten in Deutschland starten eher verhalten ins Jahr 2022

Der ZEW-ZEPHYR M&A-Index, der seit 2005 abgeschlossene Fusionen und Übernahmen (Mergers and Acquisitions, M&A) von und mit deutschen Unternehmen erfasst, verzeichnete 2022 den schwächsten Jahresauftakt seit seiner Einführung. Im Januar erreichen M&A-Aktivitäten normalerweise ihren Höchststand. In diesem Jahr steht der Index zu Beginn des Jahres bei nur 87 Punkten, während in den letzten 16 Jahren der Durchschnittswert für Januar bei 131 Punkten lag. Die vergangenen drei Jahre waren für deutsche Unternehmen sehr turbulent, und der Beginn dieses Jahres lässt keine Besserung erwarten.

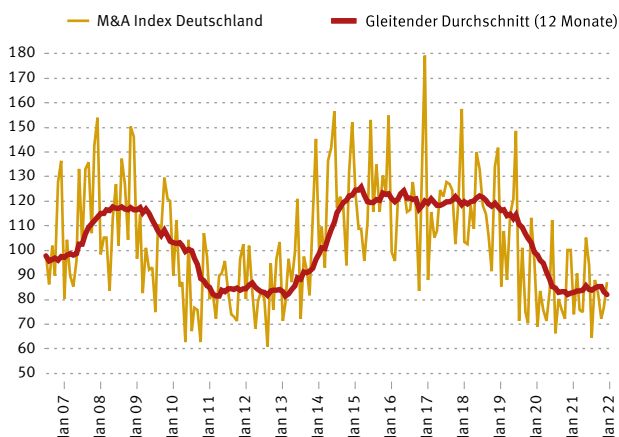
Die Unsicherheiten hinsichtlich der zukünftigen Geschäftslage sind groß. Die Bundestagswahl hätte eigentlich für mehr wirtschaftliche Klarheit sorgen sollen, doch der Aufmarsch russischer Truppen an der ukrainischen Grenze seit November und der Krieg haben in der Wirtschaft zu mehr Unsicherheit und Zurückhaltung bei kostspieligen Übernahmen geführt. Nimmt man die Entwicklung des Indexes in der Vergangenheit als Basis für

Prognosen für die Zukunft, so wird es noch einige Zeit dauern, bis ein positiver Anstieg bei Fusionen und Übernahmen unter Beteiligung deutscher Unternehmen zu sehen ist.

Eine der bedeutendsten Übernahmen der letzten sechs Monate mit deutscher Beteiligung war die Übernahme des deutschen Automobilzulieferers Hella durch den französischen Automobilzulieferer Faurecia. Faurecia schloss die Transaktion am 31. Januar ab und übernahm Hella für vier Milliarden Euro. Das aus der Fusion entstandene Unternehmen Forvia ist der viertgrößte Automobilzulieferer in Europa und der siebtgrößte weltweit. Ein weiterer aufsehenerregender Deal war die Übernahme von Allnex – einem deutschen Hersteller von Industriefarben und Beschichtungsmaterialien – durch PPT Global Chemical, einer Petrochemie-Firma mit Sitz in Thailand, für ebenfalls vier Milliarden Euro. Die Übernahme wurde am 30. Dezember abgeschlossen. Beide Übernahmen wurden im Sommer 2021 angekündigt.

Ilona Tsanko, Ilona.tsanko@zew.de

ZEW-ZEPHYR M&A-INDEX DEUTSCHLAND



Quelle: 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.



Sind Fusionen und Übernahmen in den letzten zehn Jahren grüner geworden?

Der Klimawandel ist eine der zentralen Herausforderungen des 21. Jahrhunderts und darüber hinaus. In den letzten zehn Jahren ist das Bewusstsein der Menschen für die Folgen des Klimawandels gestiegen, und Bewegungen wie „Fridays for Future“ sind entstanden. Auch in der Politik stehen Klimathemen inzwischen weit oben auf der Agenda, und grüne Parteien erfahren einen verstärkten Zulauf. So sind Bündnis 90/Die Grünen Koalitionspartei in der aktuellen Bundesregierung, nachdem sie bei der Bundestagswahl im vergangenen Herbst die drittmeisten Stimmen holten. Auch in der Wirtschaft ist ein Trend hin zu umweltfreundlicheren Technologien erkennbar. Doch wie sieht es bei Fusionen und Übernahmen aus?

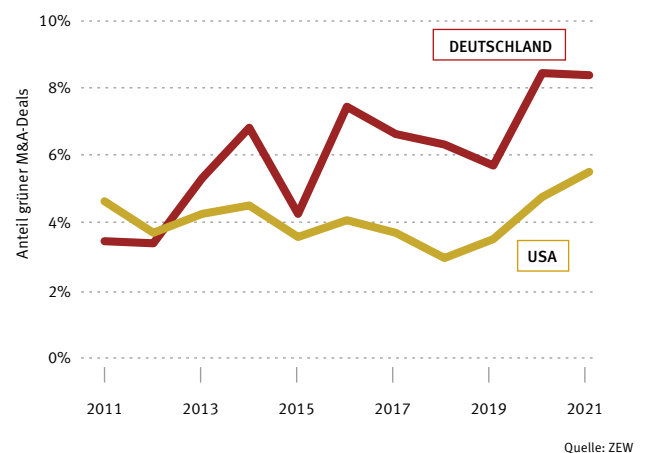
Um diese Frage zu beantworten, lohnt es sich, die Gründe zu beleuchten, die die an einer Fusion oder Übernahme beteiligten Unternehmen für ihre Transaktionen angeben. Aus ihnen lässt sich ablesen, warum eine Übernahme für sie selbst und die Gesellschaft von Vorteil ist.

Die Anzahl der Deals, in deren Zusammenhang „grüne“ Schlüsselwörter – etwa „Nachhaltigkeit“ oder „erneuerbare Energien“ – als Begründung für die Fusion oder Übernahme genannt werden, hat in den letzten zehn Jahren in Deutschland und den USA tatsächlich zugenommen. In Deutschland enthielten 2011 nur 3,5 Prozent der Begründungen für eine Fusion oder Übernahme mindestens ein grünes Schlüsselwort; bis 2021 hat sich dieser Anteil mit einem Anstieg auf 8,4 Prozent mehr als verdoppelt. In den USA wuchs der Anteil grüner Fusionen und Übernahmen nicht ganz so stark. Zwischen 2011 und 2021 nahm

der Anteil von 4,6 auf 5,5 Prozent zu und war bis 2019 sogar rückläufig. In beiden Ländern war der Anstieg des Anteils grüner Fusionen und Übernahmen jedoch in den letzten zwei Jahren besonders groß. Zukünftige Forschung wird zeigen, ob dieser Trend von Unternehmen ausgeht, denen es tatsächlich um Nachhaltigkeit geht, oder ob es sich um Greenwashing handelt, also den Versuch, sich als umweltbewusst zu präsentieren, um das Unternehmensimage zu verbessern.

Alexander Kann, alexander.kann@zew.de

ANTEIL „GRÜNER“ FUSIONEN UND ÜBERNAHMEN



Übernahmen im Versorgungssektor – ist eine Trendwende in Aussicht?

Bereits vor Beginn der Covid-19-Pandemie hat das Transaktionsvolumen in der Elektrizitäts-, Gas- und Wasserversorgung innerhalb der Europäischen Union deutlich abgenommen. Dieser Trend hat sich insbesondere auch in den Jahren 2020 und 2021 fortgesetzt. Die Anzahl der Übernahmen von Unternehmen aus dem Versorgungssektor lag in diesen beiden Jahren auf dem niedrigsten Stand der letzten zehn Jahre.

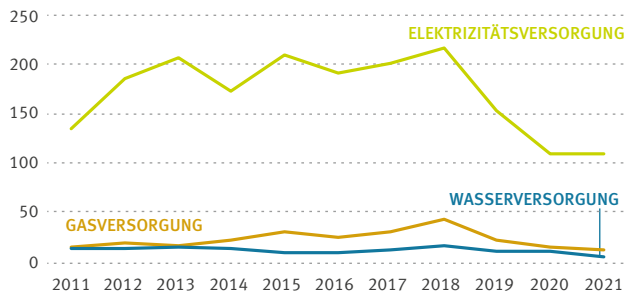
Wie schon in den Jahren zuvor, ist auch weiterhin die größte Anzahl an Übernahmen in der Elektrizitätsversorgung zu beobachten. Gleichzeitig war in diesem Bereich auch der mit der Covid-19-Pandemie einhergehende Geschäftseinbruch am größten. Die Anzahl der Übernahmen in der Gasversorgung folgt im

Allgemeinen einer mit dem Elektrizitätssektor vergleichbaren Entwicklung. Auch hier ist seit einem Hoch in der Anzahl der Transaktionen im Jahr 2018 ein deutlicher Rückgang in den darauffolgenden Jahren zu beobachten. Leicht abweichend gestaltet sich dahingegen die Entwicklung der Übernahmen in der Wasserversorgung. Im Verlauf der Jahre 2011 bis 2021 hält sie sich auf einem relativ niedrigen, aber konstanten Niveau.

Erste Anzeichen für eine Umkehr dieses Negativtrends in der Anzahl der Unternehmensübernahmen im Versorgungsbereich sind jedoch bei einem Blick auf die Entwicklung in Industrien sichtbar, die dem Sektor nahestehen. So ist die Versorgung mit Elektrizität, Gas und Wasser insbesondere auch eine infrastrukt-



ANZAHL UNTERNEHMENSÜBERNAHMEN IM VERSORGUNGSSEKTOR



Anzahl der Unternehmensübernahmen in der Elektrizitäts-, Gas- und Wasserversorgung in den Jahren 2011 bis 2021. Betrachtet wird die Anzahl erworbener Unternehmen innerhalb der Europäischen Union, eingeteilt nach der Unternehmenstätigkeit. Einige Unternehmen sind in mehreren Versorgungsbereichen tätig. Insgesamt werden 2.281 Übernahmen betrachtet. Quelle: ZEW

turintensive Tätigkeit, an der beispielsweise auch Ingenieurbüros oder Baufirmen beteiligt sind.

Betrachtet man die Entwicklung der Anzahl der Unternehmensübernahmen bei den Ingenieur- und Planungsbüros, die dem Versorgungs- und Energiesektor nahestehen, des Leitungstiefbaus und der weiteren versorgungsnahen Leistungen, zeigt sich im Jahr 2021 erstmals wieder ein deutlicher Anstieg. In den Jahren zuvor war die Entwicklung in diesen Sektoren im Wesentlichen den allgemein im Versorgungsbereich vorherrschenden Trends gefolgt. Inwiefern allerdings diese Rückkehr zu einem positiven Anstieg in der Übernahmeaktivität in den versorgungsnahen Wirtschaftsbereichen auch eine Trendwende für den Versorgungs- und Energiesektor allgemein darstellt, bleibt noch abzuwarten.

Moritz Lubczyk, moritz.lubczyk@zew.de

Eiserner Vorhang bei M&A-Aktivitäten zwischen Ost- und Westeuropa

Seit dem Zerfall der Sowjetunion und dem Fall des Eisernen Vorhangs vor 30 Jahren bemühen sich die osteuropäischen Länder um eine Annäherung an die westlichen Volkswirtschaften. Obwohl sie Fortschritte erzielt haben und einige osteuropäische Länder inzwischen Mitglieder der Europäischen Union (EU) sind, liegen sie immer noch zurück, auch mit Blick auf Fusionen und Übernahmen. Unternehmen mit Sitz in Osteuropa erwerben fast ausschließlich osteuropäische Firmen.

Eine Analyse von 176.215 Fusionen und Übernahmen innerhalb Europas zwischen 2005 und 2021 zeigt, dass bei weniger als einem Prozent der Transaktionen mit westeuropäischem Zielunternehmen das übernehmende Unternehmen aus Osteuropa stammte. Dies könnte auf die wirtschaftliche Benachteiligung vieler Unternehmen in den ehemaligen kommunistischen Ländern zurückzuführen sein.

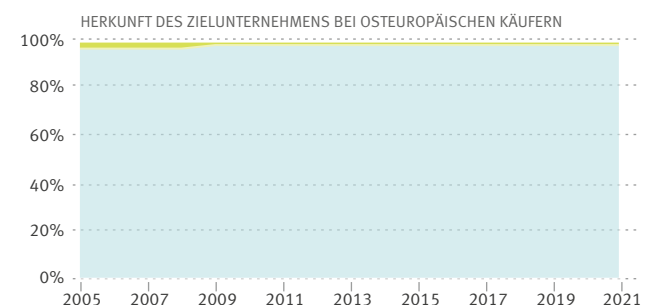
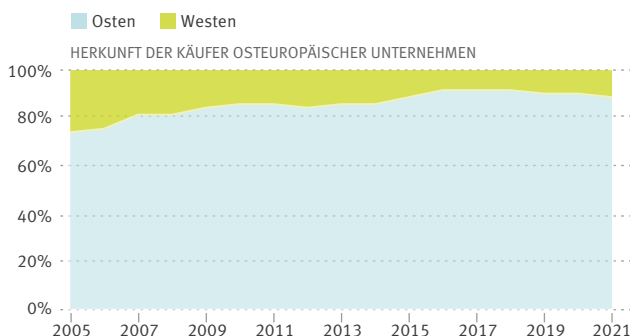
Bei osteuropäischen Zielunternehmen zeigt sich ein anderes Bild: Anfang der 2000er Jahre stammte das erwerbende Unter-

nehmen bei rund 25 Prozent der europäischen M&A-Deals, bei denen ein osteuropäisches Unternehmen übernommen wurde, aus Westeuropa. Bis 2010 war die Hoffnung groß, dass die osteuropäischen Länder sich wirtschaftlich und politisch in den Westen integrieren würden; bis 2007 traten elf osteuropäische Länder der EU bei. Doch seitdem ist der Anteil der innereuropäischen Deals mit westlichen Erwerbern auf elf Prozent im Jahr 2021 gesunken. Nach der Maidan-Revolution in der Ukraine 2014, dem Beginn des Donbas-Krieges und der Annexion der Krim durch Russland hat sich der Rückgang noch beschleunigt.

Dieser Trend ist wohl die Folge wachsender Unsicherheit über die geopolitische Entwicklung in der Region, vor allem im Hinblick auf die russischen Ambitionen. Der Angriff Russlands auf die Ukraine hat viele Unternehmen überrascht, was noch weniger M&A zwischen West- und Osteuropa zur Folge haben könnte. Der Eiserner Vorhang war vielleicht doch nicht ganz gefallen.

Ilona Tsanko, ilona.tsanko@zew.de

M&A-AKTIVITÄTEN ZWISCHEN OST- UND WESTEUROPA 2000 – 2021



Quelle: ZEW