

Zunahme von Fusionen und Übernahmen in 2013 erwartet

Von Ken Van Weyenberg, Anlagespezialist bei Dexia Asset Management

Historische niedrige Zinsen und reichlich vorhandene Liquidität am Markt begünstigen Transaktionen. 2013 bereits Deals mit einem Volumen von über 300 Milliarden abgeschlossen.

Günstige Marktbedingungen könnten 2013 wieder zu mehr Fusionen und Übernahmen führen. Im 4. Quartal 2012 wurde zuletzt bereits ein 4-Jahreshoch erreicht: In den drei letzten Monaten des vergangenen Jahres wurden Fusionen und Übernahmen mit einem Gesamtvolumen von 690 Milliarden Dollar realisiert. Dieser Trend dürfte 2013 anhalten, da Unternehmen ihre Bilanzen bereinigt und Cash-Positionen von über 3500 Milliarden Dollar aufgebaut haben.

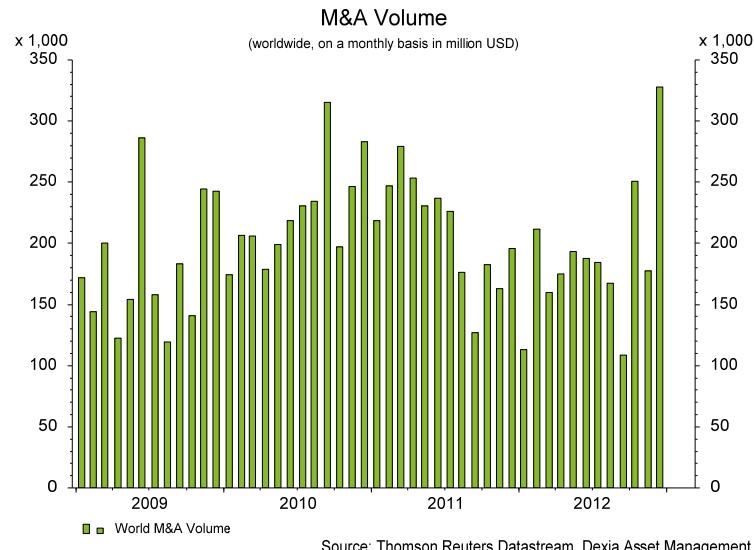
Erste Statistiken der Investitionsberatung Dealogic für 2013 weisen mit derzeit über 329 Milliarden Dollar Transaktionswert seit Jahresbeginn auf einen Zuwachs von 20 Prozent im Vergleich zum Vorjahr hin. Beiträge zu dieser hohen Summe leisteten die Übernahme von Virgin Media durch Liberty Global (23,3 Milliarden Dollar), die Fusion von American Airlines und US Airlines zur Schaffung des weltgrössten Luftfahrtunternehmens und Warren Buffet's Übernahme von Heinz in Höhe von 23 Milliarden Dollar.

Günstige Bedingungen für Fusionen und Übernahmen

Durch ein verbessertes Marktumfeld dürfte dieser Trend den Rest des Jahres 2013 über anhalten. 2012 verlief aufgrund des Vertrauensverlusts in die Marktmöglichkeiten zum Umgang mit der europäischen Schuldenkrise enttäuschend. Die Transaktionsvolumen waren begrenzt und die Erfolgsschancen eher gering. Das Massnahmenpaket der Europäischen Zentralbank führte jedoch zu einer Trendwende: gut diversifizierte, internationale Unternehmen mit transparenten Cashflows werden erneut potenzielle Übernahmekandidaten.

In den Vereinigten Staaten dürfte das günstige Zinsumfeld und höheres Wirtschaftswachstum zum Anstieg der Anzahl von Fusionen und Übernahmen bei Unternehmen in allen Sektoren führen. Jede Fusion oder Übernahme ist eine Möglichkeit zur Erhöhung der Produktionskapazität oder Schließung von Lücken im Produktmix. Die Vereinigten Staaten benötigen bei einer aktuellen Kapazitätsauslastung von nahezu 80 Prozent, der höchsten Auslastung seit Ende 2007, Zusatzinvestitionen. Doch auch ausserhalb der USA dürften Übernahmeaktivitäten zunehmen. Zahlreiche europäische Unternehmen haben attraktive Ratings und Firmen aus Schwellenländern bieten Direktzugang zum regionalen Wachstumspotential. Letztere suchen ihrerseits dank Währungsaufwertungen und stärkerem Wirtschaftswachstum neuerdings auch Übernahmemöglichkeiten in den USA und von Europa.

Nur ein erneuter massiver Vertrauensverlust insbesondere in Verbindung mit der europäischen Schuldenkrise und in geringerem Ausmass mit den fiskalischen Fragen in den Vereinigten Staaten könnte eine Zunahme bei Fusionen und Übernahmen verhindern.



Unternehmen mit hohen Cashpositionen suchen neue Chancen

Die Sektoren, in denen die grösste Zunahme der Fusions- und Übernahmearbeitigkeit zu erwarten ist, sind diejenigen mit den höchsten Cash-Positionen: Der Konsumgütersektor (Nahrungsmittel und Getränke, Persönliche Hygiene) sowie der Pharma-, Energie-, Technologie- und Telekomsektor.

Unternehmen	Sektor	Möglicher Übernehmer	Mögliche Übernahmeziele	Gründe
Tod's (Italien)	Luxusgüter	LVMH		<ul style="list-style-type: none"> - Starkes Wachstum in EM und USA - Grosses Netzwerk von Boutiquen mit renommierten Marken - Diego Della Valle hält 56 Prozent der Anteile - Bernard Arnault (LVMH) hält 3,5 Prozent der Anteile
Kloeckner (Deutschland)	Werkstoffe (Stahlhersteller)	Knauf Interfer		<ul style="list-style-type: none"> - Starkes Gewinnwachstum dank Einsparungen - CEO erwartet wieder steigende Nachfrage für Stahl im zweiten Halbjahr 2013 und 2014 - Attraktive Bewertung - Interfer Holding GmbH (Eigentümer des Rivalen Knauf Interfer SE) erwarb kürzlich einen Anteil von knapp unter 8 Prozent.
Nokia (Finnland)	Telecom	Samsung, Apple, Google oder Microsoft		<ul style="list-style-type: none"> - Handyhersteller in Schwierigkeiten - Fragwürdige Aussichten für die kommenden Jahre - Google, Apple, Microsoft und Samsung wurden Mega-Player am Markt - Google erwarb jüngst auch Motorola für 12,5 Milliarden USD - Attraktive Bewertung, Kursverlust von 65 Prozent seit 2011

Auch fremdfinanzierte Übernahmen legen zu

Bei fremdfinanzierten Übernahmen (engl. Leveraged Buyout, LBO) erfolgt die Übernahme eines Unternehmens durch ein anderes mithilfe eines beträchtlichen Anteils von Fremdkapital (Schuldscheine oder Kredite) zur Finanzierung der Übernahme und somit einen möglichst geringen Eigenkapitaleinsatz. LBOs waren in den 80er Jahren und während der Dotcom-Blase häufig. Auch 2006 und 2007, als günstige Kredite die Immobilienblase ermöglichten, erwiesen sich fremdfinanzierte Übernahmen als äusserst erfolgreich. 2006 akquirierte der Private Equity Sektor nahezu 700 amerikanische Firmen für insgesamt etwa 375 Milliarden Dollar, 2007 für 302 Milliarden USD. Die Rezession 2008-2009 bewirkte jedoch einen beträchtlichen Rückgang an LBOs.

Neuer Höchststand für LBOs im 4. Quartal 2012

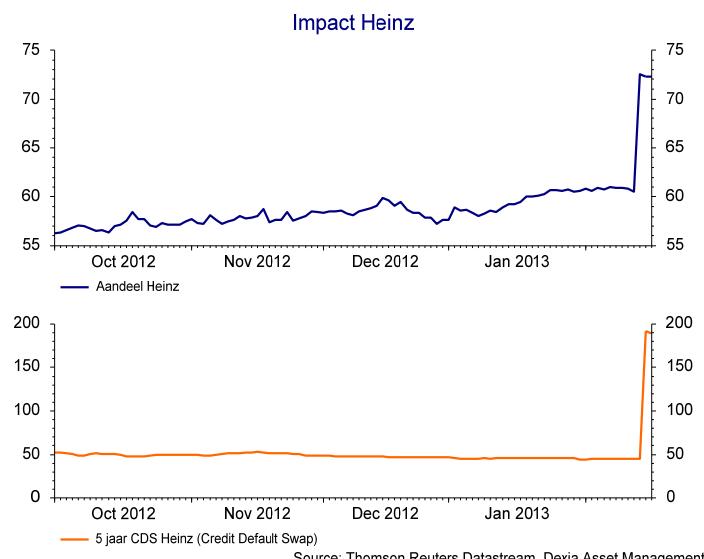
2012 stieg das LBO-Volumen erneut auf nahezu 135 Milliarden USD, 12 Prozent mehr als die 120 Milliarden aus dem Jahr 2011. Dies lässt sich insbesondere durch das hohe Volumenwachstum im 4.

Quartal auf nahezu 40 Milliarden Dollar erklären und bedeutet laut Dealogic das stärkste 4. Quartal seit 2007 (175,5 Millionen USD).

Folgen von LBOs für Aktien- und Anleiheninvestoren

Während ein LBO oft an den Börsen begrüßt wird, gilt dies nicht für den Anleihenmarkt. Aktionäre profitieren von Preisaufschlägen auf den aktuellen Börsenkurs, während Inhaber von Anleihen negative Auswirkungen durch jede starke Erhöhung des Kreditrisikos erleiden. LBOs sind stets mit einer starken Erhöhung der Fremdfinanzierung verbunden, die Auswirkungen auf die Bonität des erworbenen Unternehmens haben kann. Nach der Übernahme von Virgin Media durch Liberty Global sank die Bonität von Virgin Media um drei Stufen.

Die folgende Grafik veranschaulicht die Übernahme von Heinz durch Berkshire Hattaway, ihre Auswirkung auf die Aktienkursentwicklung von Heinz sowie die Auswirkung auf CDS (Credit Default Swap): Je höher die Anzahl der CDS, desto höher das Kreditrisiko):



Source: Thomson Reuters Datastream, Dexia Asset Management

Dexia Asset Management ist ein auf Finanzanalyse, Fondsmanagement sowie institutionelle und private Mandate spezialisierter Vermögensverwalter. Als einer der führenden Vermögensverwalter in Europa betreut Dexia Asset Management 73,2 Mrd. EUR (Stand: Ende März 2013) institutioneller und privater Kunden. Das Spektrum der Anlageinstrumente verteilt sich auf die Bereiche traditionelles Management, alternatives Management und nachhaltige Anlagen. Dexia Asset Management verfügt über Verwaltungszentren in Brüssel, Luxemburg, Paris und Sydney sowie über Kundenbetreuungsteams in Europa (unter anderem auch in Deutschland und der Schweiz), in Australien und dem Nahen Osten.

www.dexia-am.com

Medienkontakt Schweiz

Ralph Spillmann, Communicators

Tel.: +41 44 455 56 66

E-Mail: ralph.spillmann@communicators

Folgen Sie uns auf Our Blog