

ÖSTERREICHS M&A-MARKT 2017

Die interessantesten Details des österreichischen M&A-Marktes 2017:

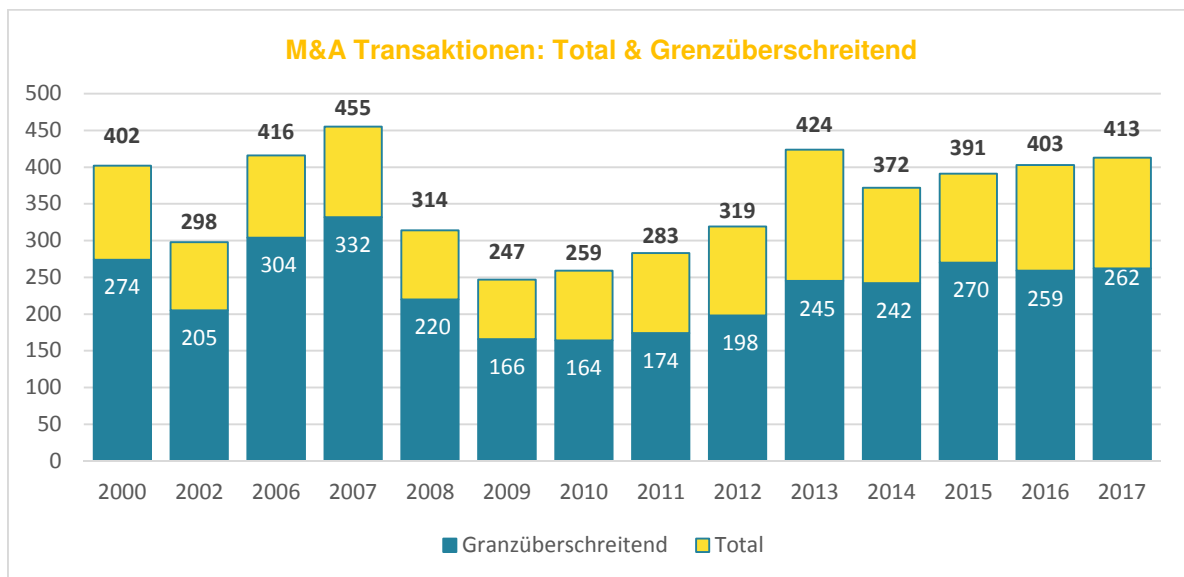
- Eine geringfügige Steigerung der Zahl der Transaktionen um knapp 2 %
- Eine Steigerung des M&A-Transaktionsvolumens um 28,7 % auf einen **neuen Rekordwert von € 30,03 Mrd.**
- Eine Steigerung der durchschnittlichen Transaktionsgröße im mittleren und kleinen Segment um 12,8 % auf € 15,53 Mio. – ebenfalls ein **Rekord.**
- Zum dritten Mal in Folge hat die Zahl ausländischer Käufer in Österreich die Zahl der österreichischen Käufer im Ausland übertroffen, dieses Jahr allerdings um weniger als 1 %.
- Ein signifikanter Rückgang von Transaktionen im Gefolge einer Insolvenz oder Sanierung.
- Ebenso verhielten sich Finanzinvestoren deutlich vorsichtiger als in den Vorjahren, insbesondere jene aus dem Ausland.

Zahl an untersuchten M&A-Transaktionen 2017:

413

Davon mit „grenzüberschreitendem Konnex“:

262 (63,4 %)



Total

25 Jahres Maximum - 2007: 455
 25 Jahres Minimum - 1993: 221

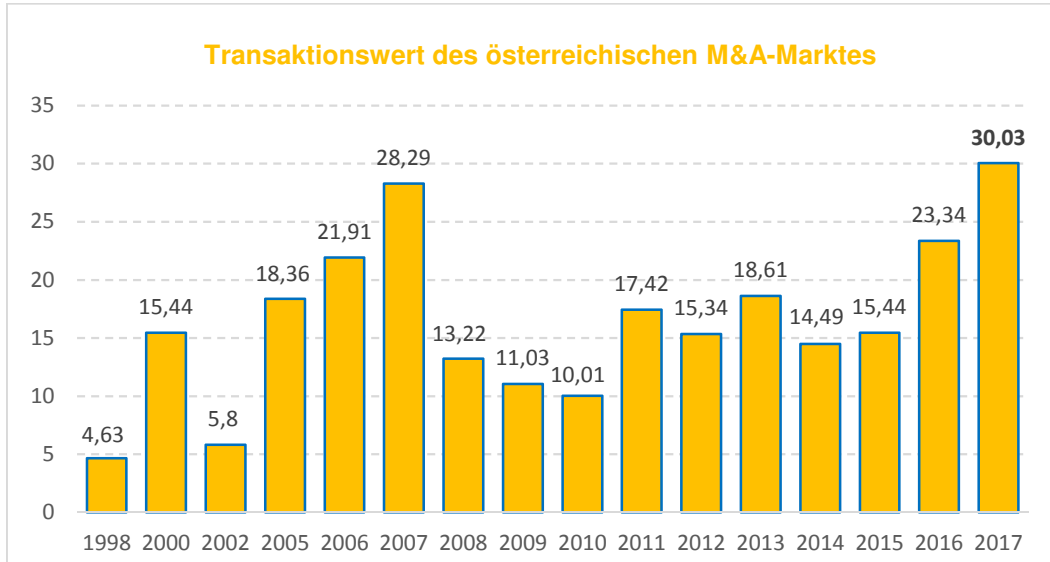
Grenzüberschreitend

25 Jahres Maximum - 2007: 332
 25 Jahres Minimum - 1993: 129

Die Zahl an Großtransaktionen ist auf **62 Großtransaktionen** mit einem gesicherten Wert von mehr als € 73 Mio. angestiegen. Dies repräsentiert die zweithöchste Anzahl im historischen Vergleich – nur eine Transaktion weniger als im Rekordjahr 2007. Besonders erwähnenswert: **sieben davon waren „echte“ Jumbo-Transaktionen**, das sind Transaktionen mit einem Transaktionswert jenseits einer Milliarde Euro.

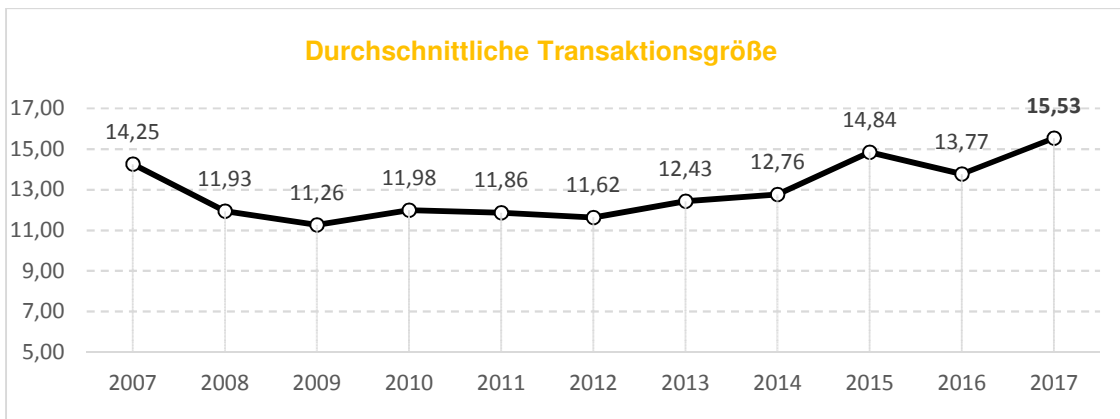
Das Volumen der 62 Großtransaktionen betrug € 24,57 Mrd. und damit **das 4,5-Fache** des gesamten restlichen M&A-Marktes dieses Jahres. Dieser Wert für sich allein würde als zweitgrößter Transaktionswert der österreichischen Geschichte der letzten 30 Jahre gereiht werden.

Der **Gesamt-Transaktionswert** des österreichischen M&A-Marktes ist wesentlich stärker angestiegen als die Gesamtzahl der Transaktionen, und zwar um **28,7 %** von € 23,34 Mrd. **auf € 30,03 Mrd.** Dies ist der höchste Wert seit Erstellung dieser Berichtsserie – der absolute Höchststand in nominellen Werten!



Maximum - 2017: 30,03
Minimum - 1993: 3,00

Dasselbe gilt für die **durchschnittliche Transaktionsgröße**: Bereinigt man den österreichischen M&A-Markt um Transaktionen jenseits der ehemaligen öS-Milliardengrenze, so ist die durchschnittliche Transaktionsgröße ebenfalls gestiegen - **um 12,8 % auf € 15,53 Mio.** Dies ist der **höchste Wert** im 30-jährigen Beobachtungszeitraum!



Maximum - 2017: 15,53
Minimum - 1993: 8,87

1. Transaktionen aus einer Insolvenz heraus

Die Zahl der – namhaften – **M&A-Transaktionen aus einer Insolvenz sowie im Rahmen einer Sanierung** reduzierte sich überraschend stark auf **33 Fälle** – das Minimum im Zehn-Jahres-Vergleich. Eine mögliche Erklärung: Die Käufer beherzigen vermehrt den Rat erfahrener Praktiker, dass der scheinbar „billige“ Kauf aus einer Insolvenz im Endeffekt teurer kommt als der Kauf eines marktkonform bewerteten gut gehenden Unternehmens.

Die Transaktionen dieser Kategorie verteilen sich sehr gleichmäßig auf zahlreiche verschiedene Branchen. Spitzenreiter ist – wie in den beiden Vorjahren – der **Einzelhandel**; mit **4 Fällen** aber mit einer sehr niedrigen absoluten Anzahl.

2. Transaktionen mit grenzüberschreitendem Konnex

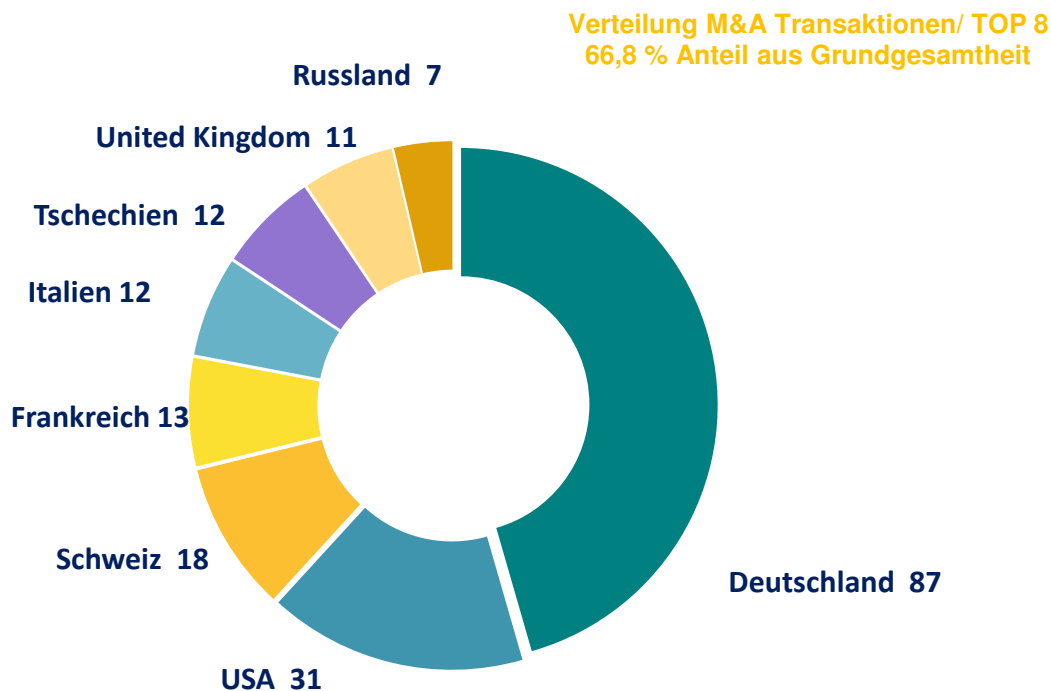
Der Trend der letzten Jahre setzt sich im Jahr 2017 fort, wonach sich M&A-Aktivitäten mit Ausländern bzw. mit grenzüberschreitendem Konnex etwas unter dem langjährigen Durchschnitt mit knapp weniger als zwei Dritteln aller Transaktionen einzupendeln scheinen.

Etwas weniger eindeutig lässt sich dagegen eine andere Entwicklung interpretieren:

Zur Erinnerung: Im Jahr 2015 kam es zu einer **absoluten Premiere**, indem **erstmalig im 30-jährigen Beobachtungszeitraum die Zahl ausländischer Käufer in Österreich die Zahl der österreichischen Käufer im Ausland übertroffen** hat. Österreich war in den letzten drei Jahrzehnten immer eine klassische „Käufer-Nation“ – trotz oft anderslautender öffentlicher Wahrnehmung.

In den Jahren davor haben sich die Zahlen bereits erkennbar angenähert; im Jahr 2015 ist die Situation „gekippt“. Trendwende oder vorübergehende Erscheinung? Der Anteil ausländischer Käufer überwog 2015 nur ganz knapp mit 51,4 % aller grenzüberschreitenden Transaktionen, stieg im Jahr 2016 auf 53,4 % an, um im Jahr 2017 auf 50,3 % zurück zu gehen. Die Schere öffnete sich von 2,7 % im Jahr 2015 auf 6,8 % im Folgejahr, um sich im Jahr 2017 auf 0,7 % zu schließen. Diese Größenordnung fällt wohl unter den Tatbestand der „statistischen Unschärfe“. Obige Frage wird daher erst in den nächsten Jahren beantwortet werden können.

Dabei hat sich die Struktur der M&A-Aktivitäten mit grenzüberschreitendem Konnex nicht wesentlich verändert. Hinsichtlich Destinationen wird weiterhin prinzipiell an Bewährtem festgehalten:



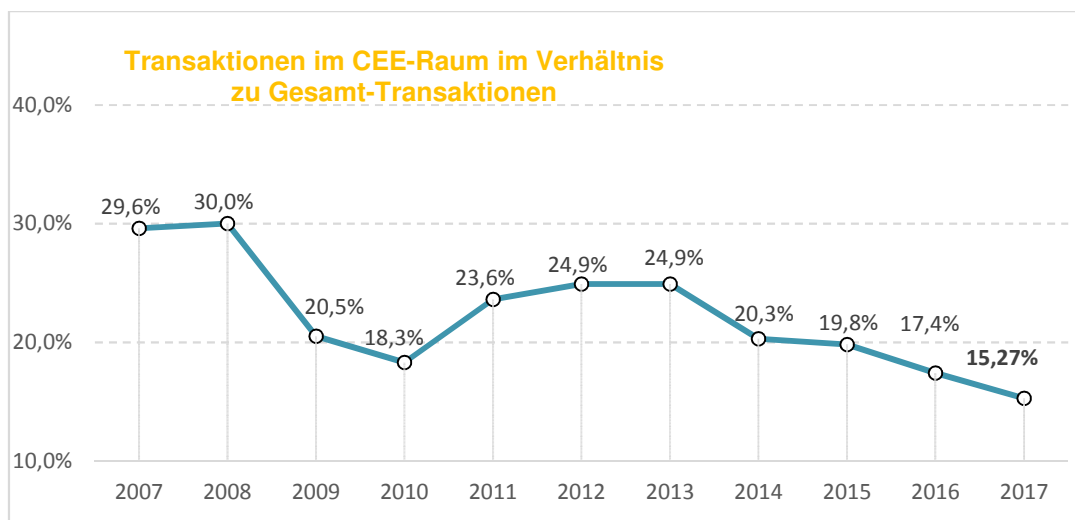
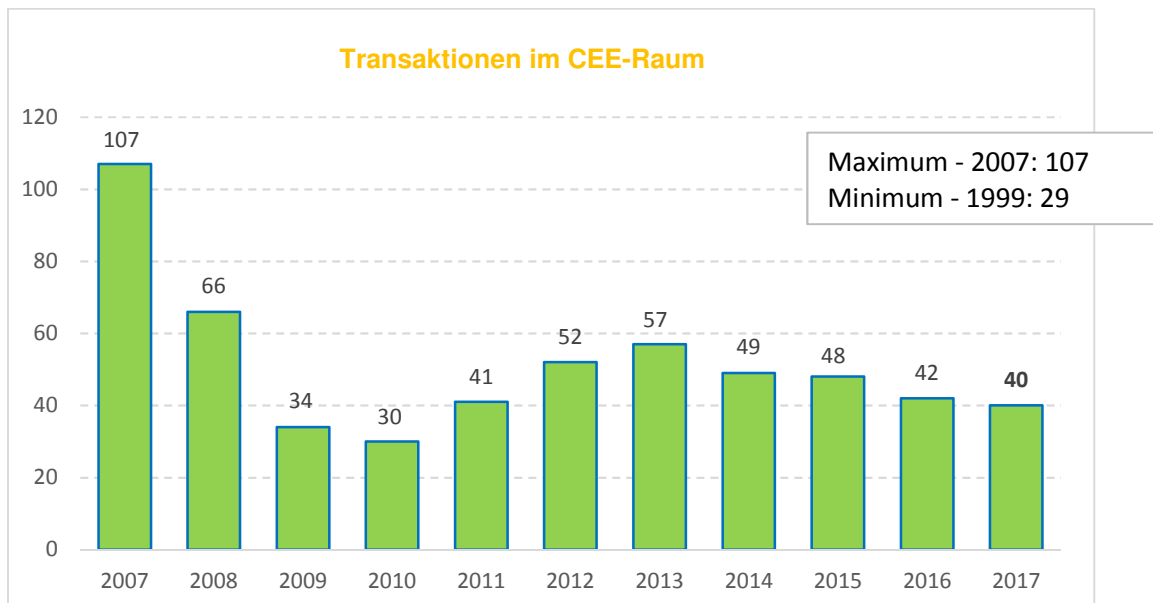
Im Jahr 2017 waren **45 verschiedene Nationen** in Transaktionen mit Österreichbezug involviert – viele davon mit durchaus „exotischem“ Hintergrund.

Die Zahl der Transaktionen in **Ländern des CEE-Raumes** ist in absoluten Ziffern auf **40 Transaktionen gefallen**, der relative Anteil liegt mit 15,27 % nur mehr ganz knapp über dem historischen Minimum vom Jahr 2000.

Top-Nationen 2017: **Tschechien** und **Russland**

Exakt 25 % aller Akquisitionen dieser Kategorie entfallen auf Käufe von österreichischen Unternehmen durch CEE-Unternehmen.

Bemerkenswert: tschechische Unternehmen akquirierten genauso viele Unternehmen in Österreich wie österreichischen Unternehmen in Tschechien; insgesamt eine zweistellige Anzahl und **Platz 6** für **Tschechien** im internationalen Ranking.



Maximum - 1994: 54,4%
Minimum - 2000: 15,2%
Zum Vergleich: **Allzeit-Hoch 1992: 65,3%**

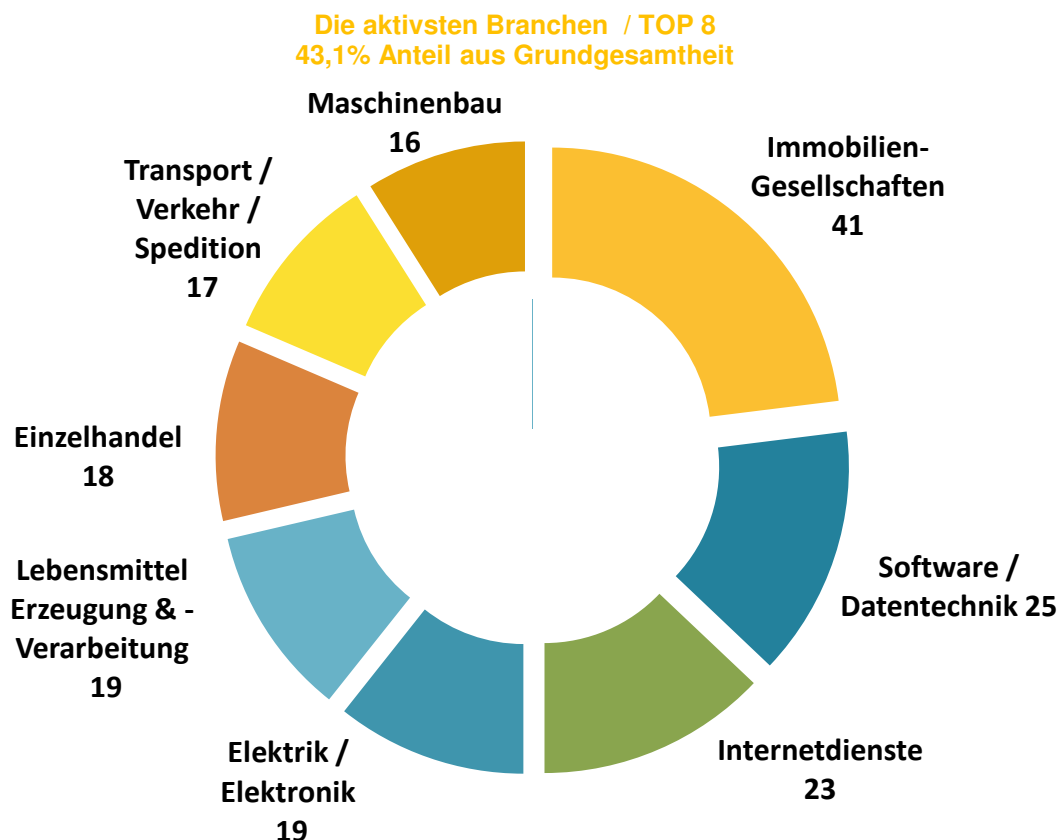
3. Die aktivsten Branchen

Die Detailanalyse der branchenweisen Aufgliederung ergibt für das Jahr 2017 eine Reihe interessanter Aufschlüsse:

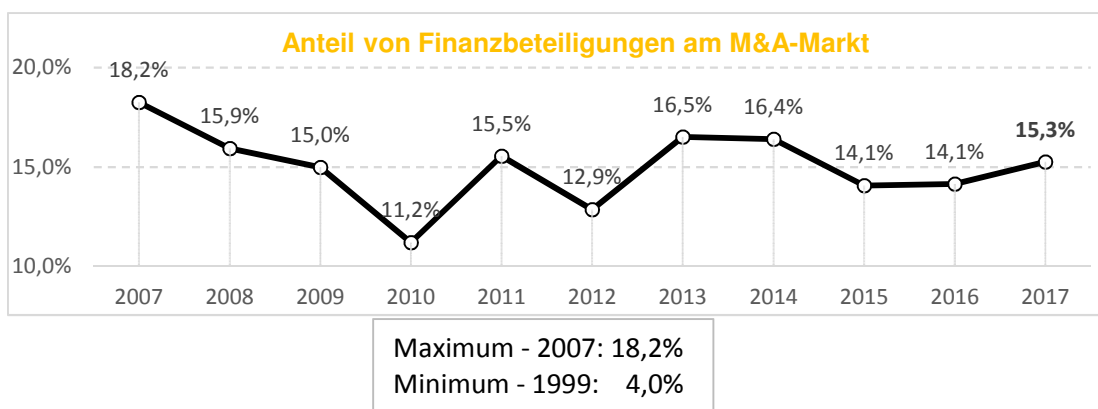
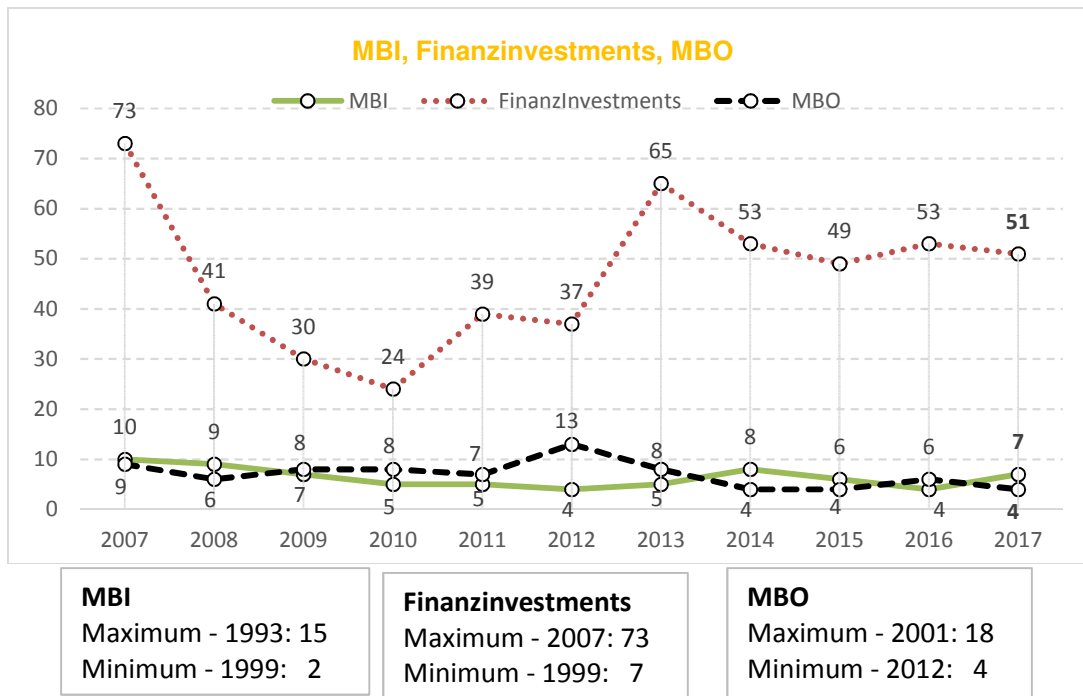
1. Die **klassische Industrie**, die im Beobachtungszeitraum das österreichische M&A-Geschehen dominierte, agierte 2017 zwar etwas weniger verhalten als in den Jahren zuvor: Eine deutliche Zunahme kann nur für den historisch sehr aktiven Bereich der Lebensmittelerzeugung & -verarbeitung gemeldet werden. 60% der Branchen zeigen kleinere Zuwächse. Diesen stehen deutliche Rückgänge in bisherigen „Parade“-Industrien gegenüber, insbesondere in den Bereichen Elektrik/Elektronik sowie – in geringerem Ausmaß - Maschinen- & Anlagenbau.
2. Der Finanzsektor ist unter den Top-Branchen im Jahr 2017 gar nicht vertreten! Bei den Banken führte der weitgehende Abschluss der Umstrukturierung im Volksbanken- und Raiffeisen-Sektor, die in der Vergangenheit zahlreichen Fusionen und Übernahmen mit sich brachte, zu einer signifikanten Reduktion der Anzahl an Transaktionen.
3. Der Einzelhandel hat sich auf hohem Niveau unter den Top-Branchen stabilisiert, während sich der Großhandel nach einem Ausnahme-Jahr 2016 im Jahr 2017 fast halbierte und sich damit wieder auf das Durchschnitts-Niveau des letzten Jahrzehnts einpendelte.

An erster Stelle der Branchenanalyse – und damit als „**Jahressieger**“ – stehen wie immer seit 2010 (mit Ausnahme des Jahres 2015) die Immobilien-gesellschaften.

Die Grafik zeigt, wie Transaktionen quer über die akquisitionsfreudigsten Branchen verteilt stattfanden.



4. „Nicht-strategische“ Akquisitionen / Finanz-Beteiligungen



Am österreichischen Beteiligungsmarkt ist die Käuferseite extrem heterogen strukturiert; es gibt keine dominierenden Marktteilnehmer: „Primus inter pares“ waren im Jahr 2017 – wie in den Vorjahren mit Ausnahme des Jahres 2012 – die Fonds des AWS.

Der Anteil ausländischer Finanzinvestoren fiel nach zwei starken Jahren von 55,1 % im Jahr 2015 auf 35,3 % aller Finanzinvestments im Jahr 2017. Diese Entwicklung verläuft entgegengesetzt zu jener der Transaktionen mit grenzüberschreitendem Konnex. Die meisten ausländischen Finanzinvestoren stammen aus den Vereinigten Staaten und aus Deutschland. Außerdem ist mehr als die Hälfte aller internationalen Konsortien, die aufgrund der internen Stimmanteile keinem Staat eindeutig zugeordnet werden können, in dieser Kategorie zu finden.

5. Zusammenfassung

Die Wertpapier-Branche würde sagen: „Der Markt bewegt sich seitwärts ...“

Viele Aspekte des M&A-Marktes zeigen tatsächlich keine nennenswerten Entwicklungen.

Die wichtigste Kenngröße, die der Anzahl an Transaktionen, weist nur eine geringfügige Steigerung auf: +2,5 %. Davon ist 1 % durch die Aufnahme der MBOs in die Statistik zu erklären, mindestens ein weiteres Prozent beträgt die „statistische Unschärfe“.

Dennoch brachte das Jahr 2017 zwei Rekorde mit sich – und zwar beide in Bezug auf sehr wichtige Messgrößen:

- Das Transaktionsvolumen des österreichischen M&A-Marktes sowie
- Die durchschnittliche Transaktionsgröße im kleinen und mittleren Markt-Segment

Beide stellen nominelle Größen dar, die sich bei näherer Betrachtung etwas relativieren.

Die Anzahl an Transaktionen hängt sehr stark von konjunkturellen Einflüssen ab, Transaktionsvolumen und –größe dagegen von geldpolitischen Determinanten, insbesondere dem Geldmengenwachstum und der Vermögenspreis-Inflation.

Dies erklärt, warum sich das Volumen im 25-jährigen Beobachtungszeitraum exakt verzehnfacht hat, während die Anzahl an Transaktionen zu stagnieren scheint, wenn auch auf hohem Niveau.

Ein scheinbares Paradoxon mag darin gesehen werden, dass sich die durchschnittliche Transaktionsgröße im selben Zeitraum nur knapp verdoppelt hat. Dies kann zu einem kleinen Teil statistisch aus den selbst gewählten Gruppen-Wertgrenzen erklärt werden, zu einem viel wesentlicheren Teil jedoch aus dem starken Anstieg der Großtransaktionen und mithilfe des Cantillon-Effektes, einer der Folgeerscheinungen jeder starken Geldmengenausweitung.

Die durchschnittliche Transaktionsgröße inklusive Großtransaktionen ist im Beobachtungszeitraum übrigens nur etwa um das 5,5-Fache gestiegen ist. Die überwiegende Mehrheit des Marktes tätigt real immer kleinere Transaktionen, wahrscheinlich auch aufgrund des schwieriger werdenden Finanzierungsumfeldes, aber auch aufgrund vermehrter Vorsicht bei externem Wachstum. Nur die – in Österreich sehr kleine – Schar an Begünstigten des Cantillon-Effektes wächst mit der tatsächlichen Inflation mit.

Im realwirtschaftlichen Kontext haben sich Kauf und Verkauf von Unternehmen als strategische Option der Unternehmensentwicklung behauptet und werden heute in Österreich von Unternehmen aller Größenordnungen eingesetzt. Der österreichische Markt weist eine „Sättigung auf hohem Niveau“ auf. Er bewegt sich aus Kapazitätsgründen der Akteure innerhalb bestimmter Bandbreiten, wobei unterschiedliche Branchenzyklen zusätzlich für eine Art „Glättung“ des M&A-Marktverlaufs sorgen. Gleichzeitig ist er stark fragmentiert: die „üblichen“ Unternehmenskäufer bewegen sich zwar am Markt, aber eher zurückhaltend. Gleichzeitig treten viele neue Marktteilnehmer auf, die dem mittleren und sogar dem kleinen Unternehmenssegment zuzurechnen sind.

Ein interessanter **historischer Vergleich** sei gestattet. Wird die Statistik des Jahres 2017 um die Immobilien-Gesellschaften bereinigt, deren starkes Aufkommen in den letzten 15 Jahren übrigens auch als Resultat des Cantillon-Effektes interpretiert werden kann, so erinnert sie frappant an das Jahr 2000. Die gute Nachricht: Sollte sich das Jahr 2018 ähnlich entwickeln wie das Jahr 2001, sind Direkt-Beteiligungen in Unternehmen immer noch eine der krisen-resistentesten Investitionen.

DDr. Manfred Moschner

*Geschäftsführender Gesellschafter der ACS Acquisition Services Wien
und selbständiger M&A-Berater*

Wien, Mai 2018