

ÖSTERREICHS M&A-MARKT 2019

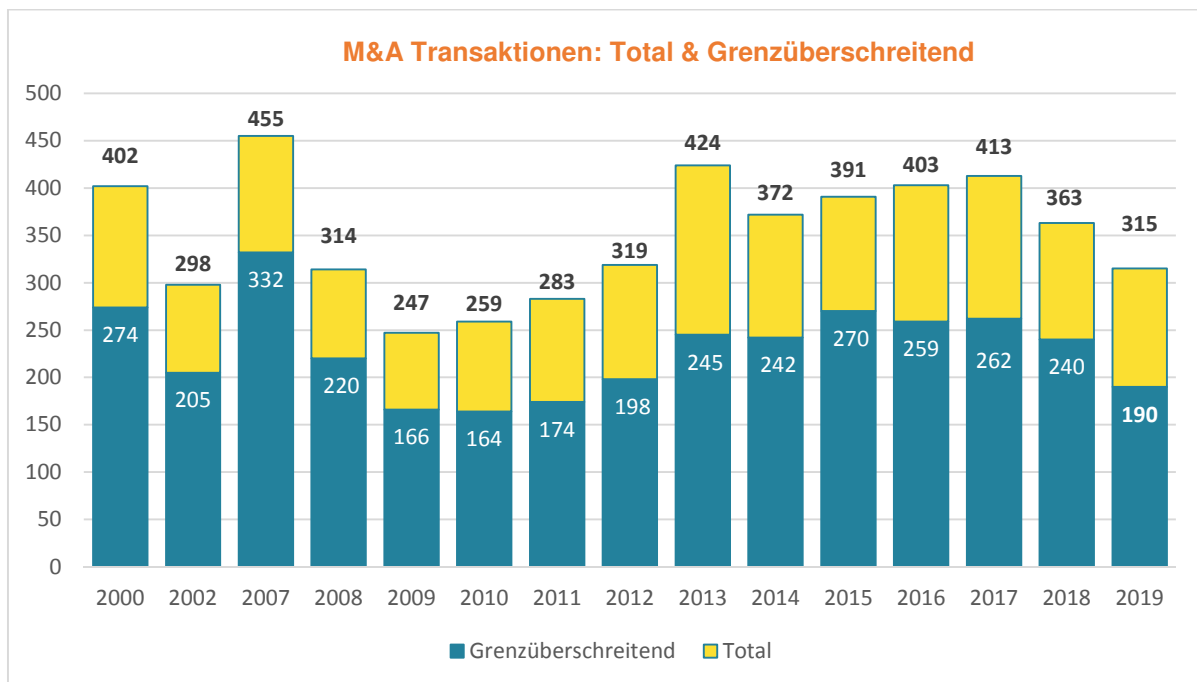
Ein Überblick

Die interessantesten Details des österreichischen M&A-Marktes 2019:

- Eine Reduktion der Zahl der Transaktionen um 13,2 %.
- Eine Reduktion des M&A-Transaktionsvolumens um 30,0 %.
- Die im Jahr 2015 begonnene Entwicklung, wonach sich Österreich von einer klassischen „Käufer-Nation“ zu einer „Verkäufer-Nation“ zu entwickeln schien, wurde relativ klar unterbrochen
- Der Anteil an grenzüberschreitenden Transaktionen liegt mit 60,3 % nur knapp über dem historischen Tiefststand.
- Analog dazu ist der relative Anteil der Zahl an Transaktionen mit Ländern des CEE-Raumes der niedrigste seit dem Fall des Eisernen Vorhangs.
- Ein signifikanter Rückgang von Transaktionen im Gefolge einer Insolvenz oder Sanierung – ebenfalls der niedrigste Wert im Beobachtungszeitraum.
- Dem Dienstleistungssektor im weitesten Sinne zurechenbare Branchen verdrängen immer mehr die klassische Industrie als Top-Akteure im österreichischen M&A-Markt – zumindest bei der Zahl an Transaktionen.

Zahl an untersuchten M&A-Transaktionen 2019:
 Davon mit „grenzüberschreitendem Konnex“:

315
190 (60,3 %)



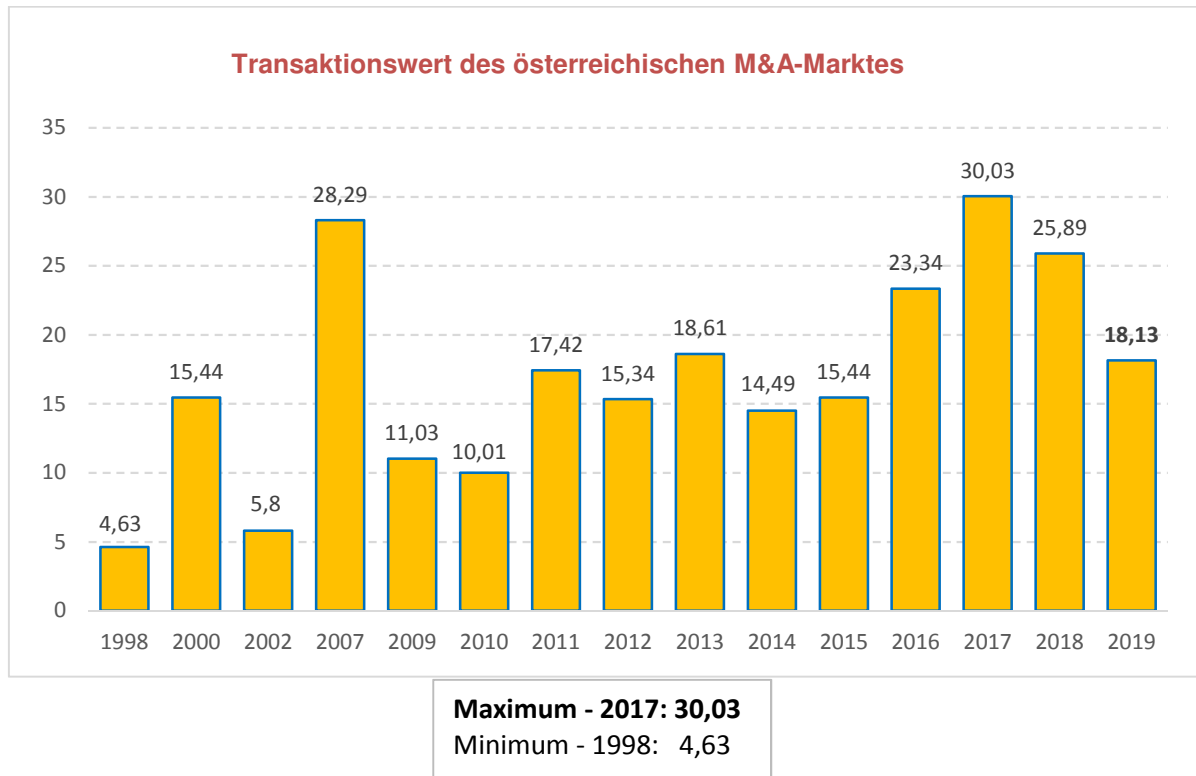
Total
 25 Jahres Maximum - 2007: 455
 25 Jahres Minimum - 1999: 225

Grenzüberschreitend
 25 Jahres Maximum - 2007: 332
 25 Jahres Minimum - 1999: 162

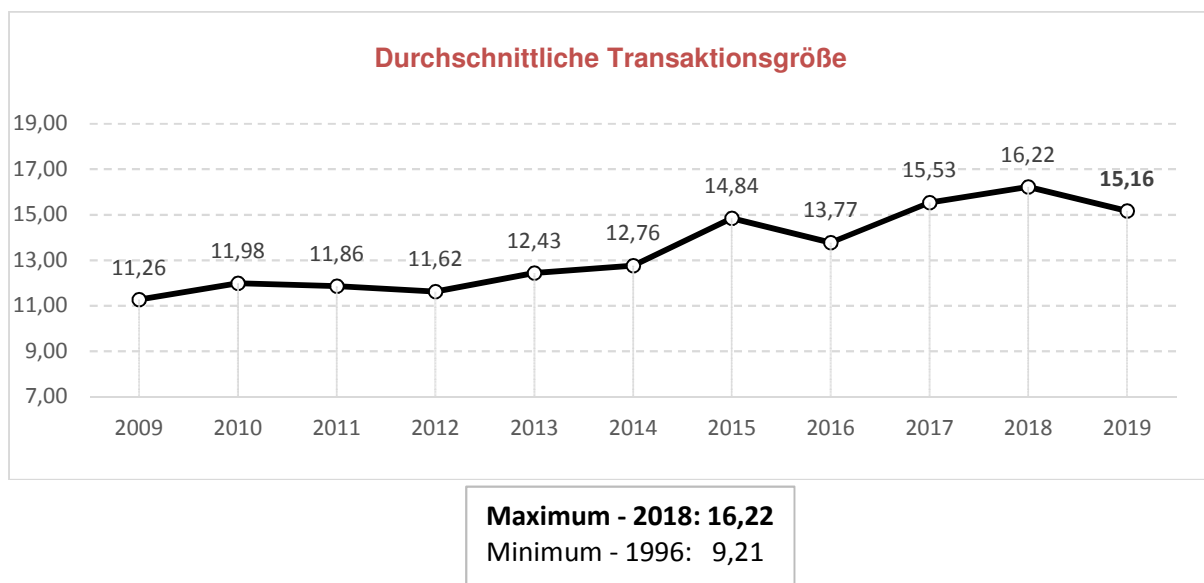
Die Zahl an Großtransaktionen ist auf **31 Großtransaktionen** mit einem gesicherten Wert von mehr als € 82 Mio. gefallen. **Nur zwei davon waren „echte“ Jumbo-Transaktionen**, das sind Transaktionen mit einem Transaktionswert jenseits einer Milliarde Euro.

Das Volumen der 31 Großtransaktionen betrug € 13,83 Mrd. und damit **das 3,2-Fache** des gesamten restlichen M&A-Marktes dieses Jahres. Die Anzahl an Transaktionen mit einem Transaktionswert zwischen € 33 Mio. und € 82 Mio. ist etwas geringfügiger gesunken.

Der Gesamt-Transaktionswert des österreichischen M&A-Marktes ist wesentlich stärker gefallen als die Gesamtzahl der Transaktionen, und zwar um exakt **30,0 %** von € 25,89 Mrd. **auf € 18,13 Mrd.**



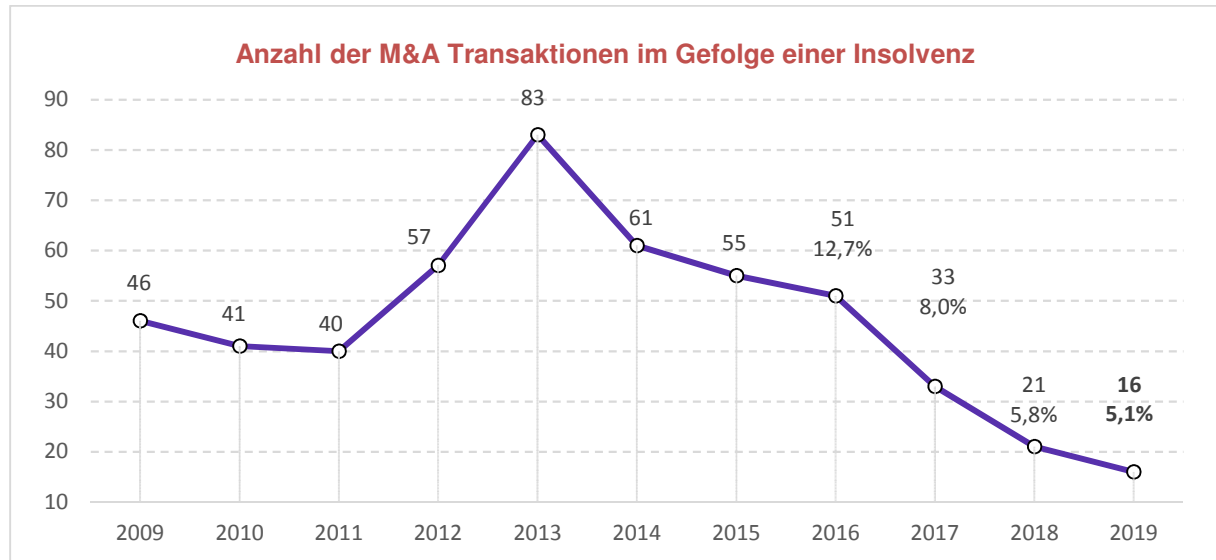
Es passt in dieses Szenarium, dass auch die durchschnittliche Transaktionsgröße gefallen ist: Bereinigt man den M&A-Markt um Transaktionen jenseits der ehemaligen öS-Milliardengrenze, so ist die durchschnittliche Transaktionsgröße nominell etwas zurück gegangen – **um 6,3 % auf € 15,16 Mio.** !



1. Transaktionen aus einer Insolvenz heraus

Die Zahl der – namhaften – **M&A-Transaktionen aus einer Insolvenz sowie im Rahmen einer Sanierung** reduzierte sich wie schon in den Vorjahren überraschend stark: auf **16 Fälle – das Minimum im 25-Jahres-Vergleich**.

Die Transaktionen dieser Kategorie verteilen sich sehr gleichmäßig auf zahlreiche verschiedene Branchen – ohne erkennbaren „Spitzenreiter“.



Maximum - 2013: 83
Minimum - 2019: 16

2. Transaktionen mit grenzüberschreitendem Konnex

Der Trend der letzten Jahre setzt sich im Jahr 2019 fort, wonach sich der Anteil der M&A-Aktivitäten mit Ausländern bzw. mit grenzüberschreitendem Konnex an den gesamten M&A-Aktivitäten reduziert. Mit **60,3 %** liegt er nur mehr knapp über dem historischen Tiefststand und deutlich entfernt vom langjährigen Durchschnitt von etwas mehr als zwei Dritteln der Zahl der Transaktionen.

Interessantes Detail: Dafür scheint ein anderer Trend – zumindest vorläufig – beendet.

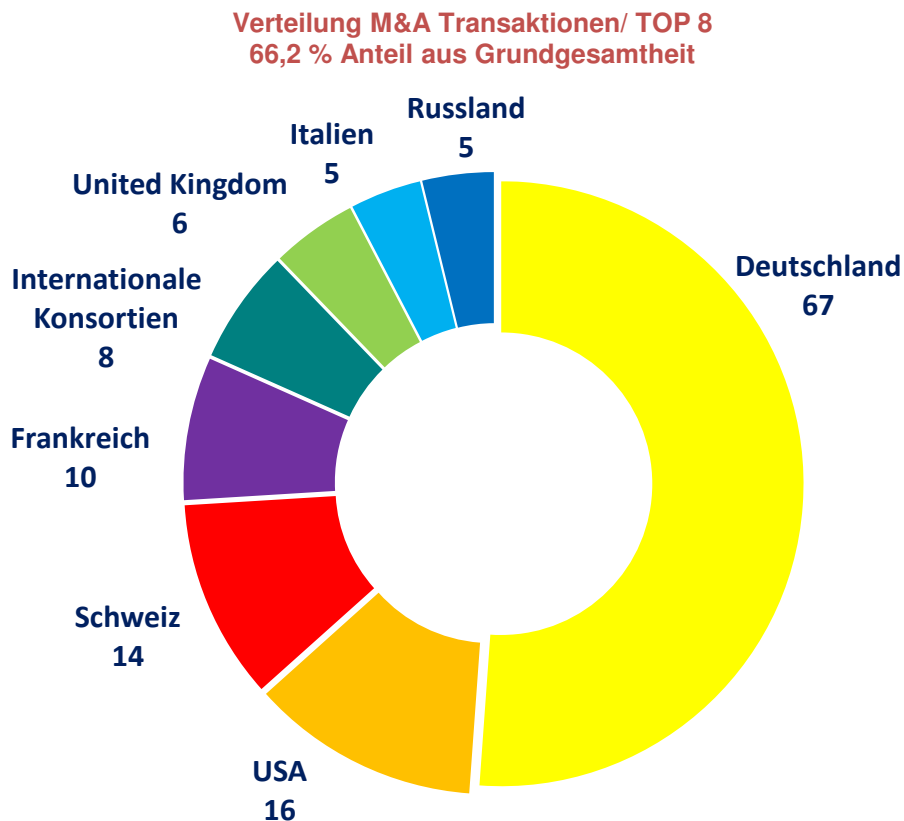
Zur Erinnerung: Im Jahr 2015 kam es zu einer **absoluten Premiere**, indem **erstmalig im 30-jährigen Beobachtungszeitraum die Zahl ausländischer Käufer in Österreich die Zahl der österreichischen Käufer im Ausland übertroffen** hat. Österreich war in den letzten drei Jahrzehnten immer eine klassische „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. 2018 überwog der Anteil ausländischer Käufer mit 54,4 % um ganze 8,8 % im Verhältnis zu österreichischen Käufern im Ausland.

Dieser Trend, wonach sich Österreich von einer klassischen „Käufer-Nation“ zu einer „Verkäufer-Nation“ zu entwickeln schien, **wurde relativ klar unterbrochen**: die Zahl der Käufe von Österreichern im Ausland hat jene der Verkäufe österreichischer Unternehmen an Ausländer übertroffen – **um 4,0 % bzw. 8 Transaktionen**.

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



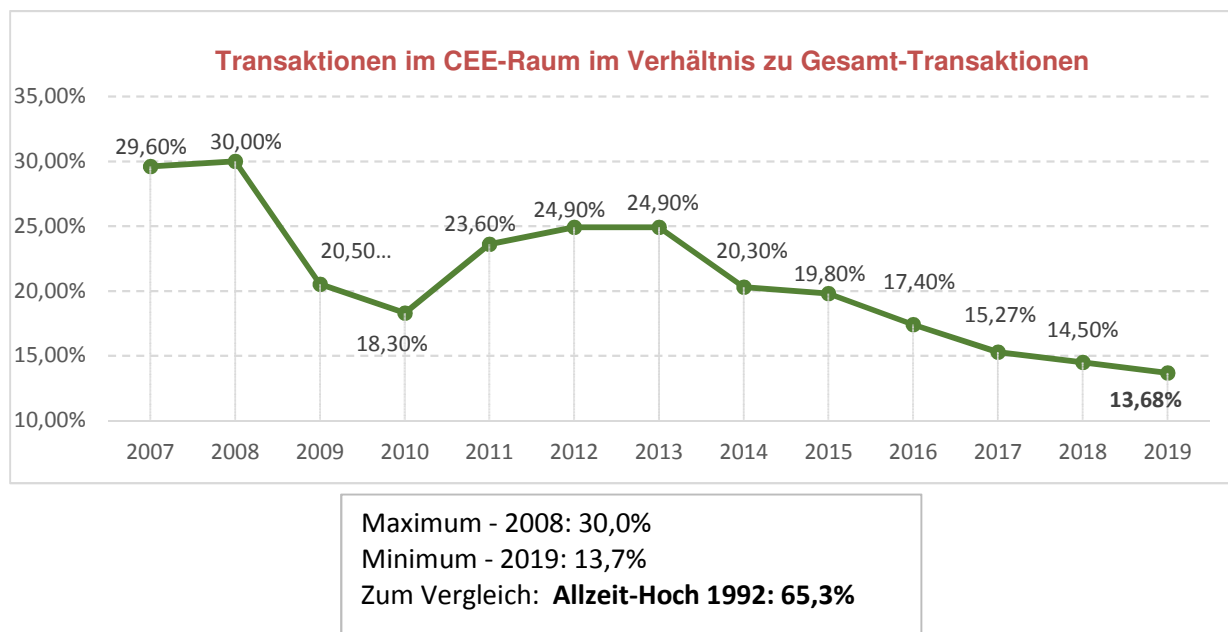
Es waren **38 verschiedene Nationen** in Transaktionen mit Österreichbezug involviert.

Neu in dieser Graphik ist die Kategorie „**Internationale Konsortien**“. Ausschließlich käuferseitig, wird sie zwar schon lange geführt und betrifft Käufer-Konsortien, in denen weder Stimmanteile noch faktische Einflussmöglichkeiten einem Staat eindeutig zugeordnet werden können. So gehäuft wie 2019 ist diese Form jedoch noch nie in Erscheinung getreten. Sie ist vor allem ein Folge einiger großer Beteiligungs-Syndikate und ein Hinweis auf ein lebhaftes Venture Capital und Private Equity-Geschehen.

Die Zahl der Transaktionen in Ländern des CEE-Raumes ist in absoluten Ziffern auf **26 Transaktionen** gefallen, ebenso wie der relative Anteil mit **13,7 % so tief wie nie seit dem Fall des Eisernen Vorhangs**.

Top-Nationen 2019: Russland, Tschechien und Polen

Nachdem sich in den letzten Jahren die Käufe von österreichischen Unternehmen durch CEE-Unternehmen spürbar belebten, entfielen 2019 **nur mehr 15 %** aller Akquisitionen des CEE-Raumes auf diese Kategorie.



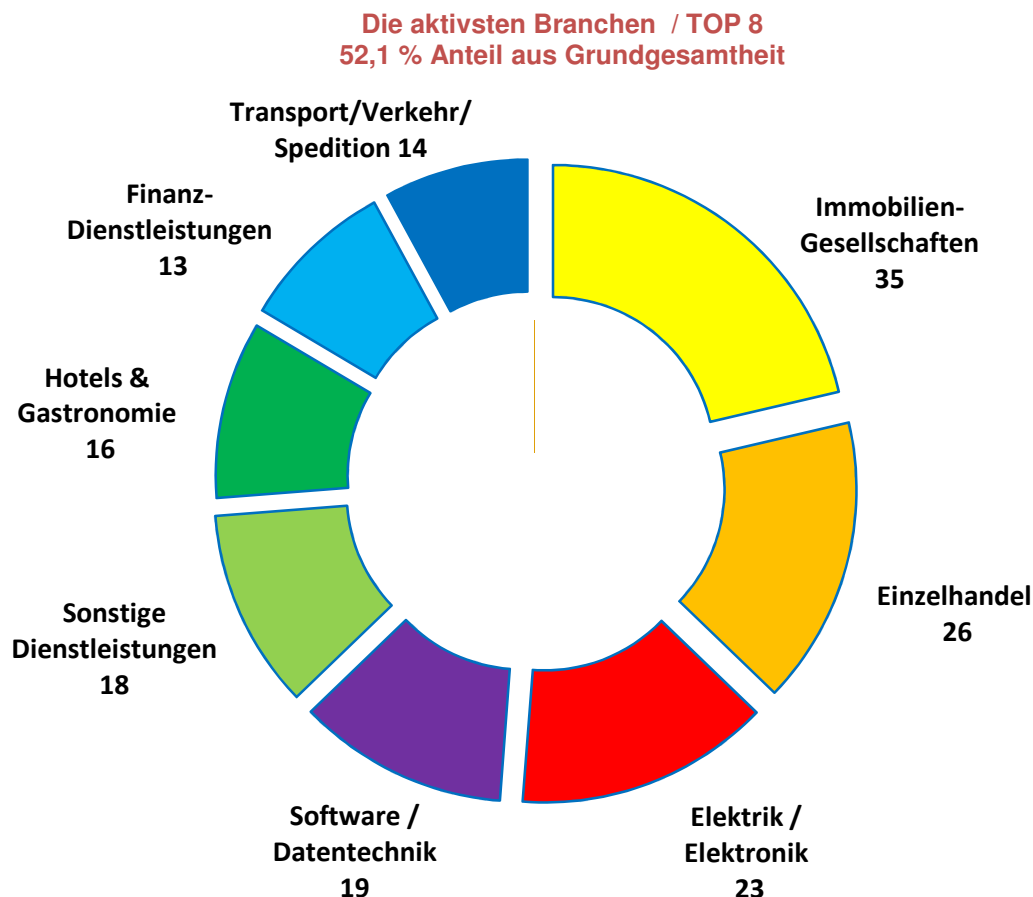
3. Die aktivsten Branchen

Die Detailanalyse der branchenweisen Aufgliederung ergibt eine Reihe interessanter Aufschlüsse:

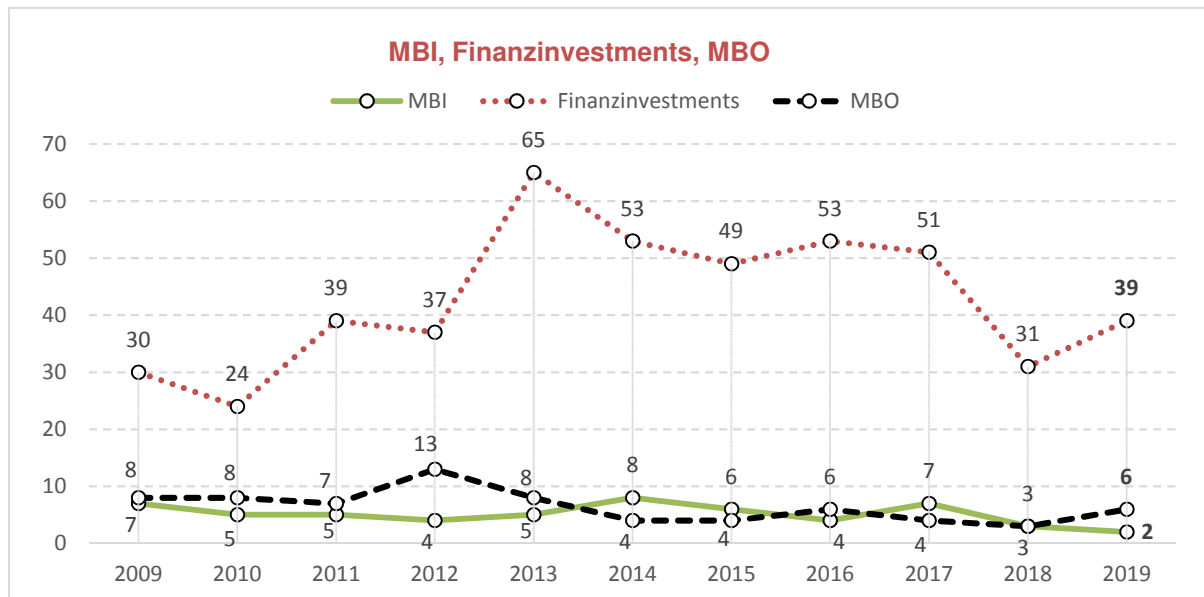
1. Die **klassische verarbeitende Industrie**, die im Beobachtungszeitraum das österreichische M&A-Geschehen dominierte, agierte 2019 noch verhaltener als schon 2018: So gut wie alle Bereiche stagnierten oder gingen deutlich zurück – vor allem das ehemalige „Zugpferd des österreichischen M&A-Marktes“, der **Maschinenbau**; ebenso der Bereich der **Chemischen Industrie & Pharma**, für den das Jahr 2018 nur eine Art „Zwischenhoch“ darstellte.
2. Eine deutliche Zunahme kann nur für den Bereich **Elektrik/Elektronik** gemeldet werden – mit 23 Transaktionen auf Rang 3 des Branchen-Rankings.
3. Der Finanzsektor ist unter den Top-Branchen nur mit dem Bereich **Finanzdienstleistungen** vertreten!
4. Verschiedene Dienstleistungs-Segmente haben sich in die TOP 8-Branchen vorgeschoben und setzen somit deutliche Lebenszeichen: die **Sonstigen Dienstleistungen**, der Bereich **Transport/Verkehr/Spedition** sowie **Hotels & Gastronomie**.
5. Mit Rang 2 im Branchen-Ranking stabilisiert sich der **Einzelhandel** – auch ohne Groß-Insolvenzen mit zahlreichen Anschluss-Verkäufen - auf hohem Niveau unter den Top-Branchen. Erwähnenswert ist das **starke Engagement des KFZ- und Möbel-Handels im Ausland** in einem Umfeld, das sich inzwischen drastisch verschlechtert hat.

An erster Stelle der Branchenanalyse – und damit als „**Jahressieger**“ – stehen wie immer seit 2010 (mit Ausnahme des Jahres 2015) die **Immobilien-gesellschaften**. Dabei wurde diese struktur-konservative Kategorie erst im Jahr 2004 eingeführt, um der steigenden Zahl von Transaktionen im Immobilien-verwaltenden Gewerbe Rechnung zu tragen, die aufgrund von Größe, Struktur und Komplexität nicht mehr als reine Immobilien-, sondern als Unternehmenstransaktionen zu werten sind.

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



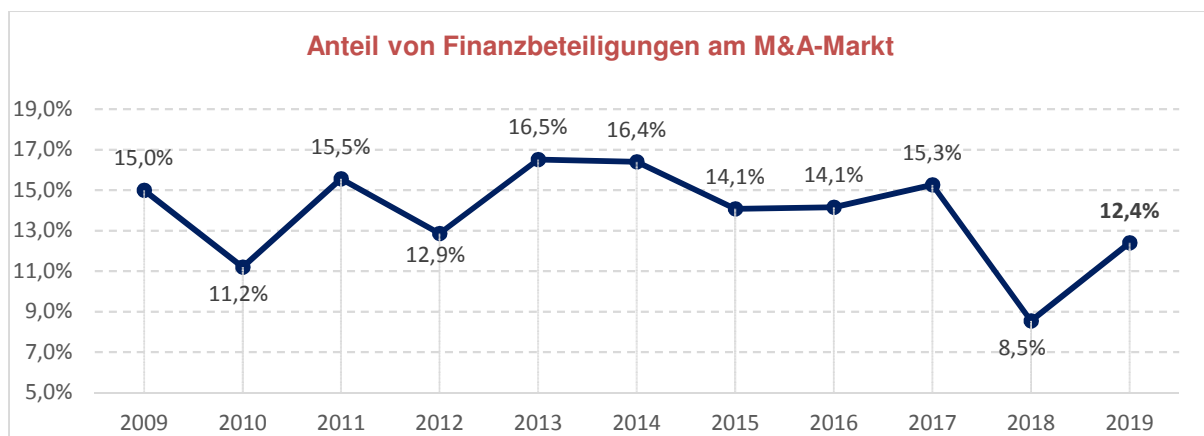
4. „Nicht-strategische“ Akquisitionen / Finanz-Beteiligungen



MBI
Maximum - 2006: 11
Allzeit-Hoch 1993! 15
Minimum - 1999/2019: 2

Finanzinvestments
Maximum - 2007: 73
Minimum - 1999: 7

MBO
Maximum - 2001: 18
Minimum - 2018: 3



Maximum - 2007: 18,2%
Minimum - 1999: 4,0%

Am österreichischen Beteiligungsmarkt ist die Käuferseite extrem heterogen strukturiert; es gibt keine dominierenden Marktteilnehmer: allerdings gesellten sich aufgrund ihrer intensiven Aktivitäten im Jahr 2019 die **Beteiligungsgesellschaften der Raiffeisen-Landesbank Oberösterreich** zum „Primus inter pares“ dieses Segments, den **Fonds des AWS**.

Der **Anteil ausländischer Finanzinvestoren** bewegt sich im **Zick-Zack-Kurs**: von 55,1 % im Jahr 2015 und 35,3 % im Jahr 2017 auf **41,0 % aller Finanzinvestments** im Jahr 2019. Die meisten ausländischen Finanzinvestoren bildeten **internationale Konsortien**, die aufgrund der internen Stimmanteile keinem Staat eindeutig zugeordnet werden können, oder stammen aus **Deutschland**.

Österreichische Finanzinvestoren lassen im Ausland weiterhin Vorsicht und Zurückhaltung walten: nur **17,9 %** entfielen auf Transaktionen dieser Kategorie

5. Zusammenfassung

Der österreichische M&A-Markt hat sich 2019 weiter abgeschwächt – spürbar bei der Zahl der Transaktionen, aber sehr deutlich beim Transaktionsvolumen.

Der M&A-Markt ist ein sehr guter Frühindikator der Stimmung im Wirtschaftsleben. Daraus lässt sich schließen, dass die **Marktteilnehmer mit einer „Eintrübung“ schon längst rechnen** – die „Corona-Virus-Krise“ verstärkt nur einen bereits bestehenden Trend.

Sowohl hinsichtlich Branchen als auch im grenzüberschreitenden Kontext zeigen sich Problemfelder und Chancen sehr deutlich.

Aus Sicht des aktuellen Zeitpunktes der Endredaktion (erste April-Hälfte) verbietet sich eine Prognose für das Jahr 2020. **Zu unklar sind die Zukunftsaussichten**

- Hinsichtlich der weiteren Maßnahmen zur Verhinderung der Verbreitung des Virus in einer arbeitsteiligen Weltwirtschaft,
- Aber auch der Versuche politischer Akteure, diese Krise für ihre Agenden zur Beschränkung der wirtschaftlichen und persönlichen Freiheiten zu nutzen – eine Grundvoraussetzung für einen funktionierenden M&A-Markt.

Die nächsten Monate werden zeigen, ob es in Zukunft überhaupt noch einen (freien) M&A-Markt geben wird – und damit einen M&A-Report im nächsten Jahr.

Derzeit reagieren die Marktteilnehmer noch relativ entspannt:

- **Strategische Akteure lassen sich durch Krisen in der Regel nicht einschüchtern.** Auch wenn sie das Tempo verlangsamen müssen, verfolgen sie ihre Wachstumsstrategien weiter. Die durch die Reisebeschränkungen verordnete Zwangspause wird zur Fokussierung und zur Vorbereitung der nächsten Transaktionen benutzt. Die Optimisten gehen daher davon aus, dass es bei Aufhebung der Beschränkungen zu einem **Nachzieheffekt** kommen wird.
- Die **überwiegende Mehrheit der Finanz-Investoren** lehnt sich dagegen zurück und **schiebt Entscheidungen auf**. Sie brauchen für ihre Gremien Planungssicherheit und setzen auf die bewährte Taktik, durch Abwarten günstigere Konditionen erzielen zu wollen.
- Natürlich haben sich auch die „Geier“ **schon in Stellung gebracht**, vor allem jene, die über bevorzugten Zugang zu billigen Geldquellen verfügen.

Auf jeden Fall wird 2020 ein sehr spannendes Jahr werden.

Exkurs: Anpassung der nominellen Geld-Messgrößen an die Inflation

Zur Erinnerung wird der für die weitere Berichts-Serie relevante Auszug des genannten Exkurses wiederholt:

Eine zuverlässige Vergleichbarkeit der statistischen Daten zum österreichischen M&A-Markt erfordert eine Anpassung einiger Grenzwerte an die im Beobachtungszeitraum stattgefundene hohe Inflation.

Die durchschnittliche Transaktionsgröße im kleinen und mittleren Markt-Segment stellt – wie das Transaktionsvolumen des österreichischen M&A-Markts - eine nominelle Größe dar, die sich bei näherer Betrachtung relativiert. Transaktionsvolumen und –größe hängen von geldpolitischen Determinanten ab, insbesondere dem Geldmengenwachstum und der Vermögenspreis-Inflation.

Dies erklärt, warum sich das Volumen im 25-jährigen Beobachtungszeitraum (1993-2018) exakt verzehnfacht hat, während die Anzahl an Transaktionen zu stagnieren scheint, wenn auch auf hohem Niveau. Das Volumens-Wachstum entspricht (fast) exakt der Geldmengenausweitung im selben Zeitraum.

Die durchschnittliche Transaktionsgröße inklusive Großtransaktionen ist im Beobachtungszeitraum übrigens etwa um das 5,5-Fache gestiegen ist. Die durchschnittliche Transaktionsgröße im kleinen und mittleren Markt-Segment ist dagegen von 1993 bis 2017 gerade einmal um 75 % (!) gestiegen.

In realen Termini bedeutet das, dass die überwiegende Mehrheit des Marktes in der realen (inflationsbereinigten) Welt **immer kleinere Transaktionen tätigt**, sei es 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.

Das nominelle Wachstum verleitet daher möglicherweise zu falschen Schlüssen im Hinblick auf den tatsächlichen Zustand des österreichischen M&A-Marktes.

DDr. Manfred Moschner

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

Wien, Juni 2020