

# Unsicherheit als Normalzustand

Unsicherheit prägt die globalen Märkte: Unsicherheit über politische Entwicklungen, aber auch über die Auswirkungen disruptiver Technologien auf die Weltwirtschaft. Das macht M&A-Deals derzeit besonders herausfordernd, bietet aber auch einzigartige Chancen. Der neue Deloitte M&A-Index identifiziert Faktoren, die M&A-Entscheidungen beeinflussen, und gibt Orientierung für 2017.

## Eins ist sicher: Nichts ist sicher

Wahlen in mehreren europäischen Staaten, eine US-Regierung mit schwer vorhersehbaren politischen und wirtschaftlichen Plänen, der Bruch Großbritanniens mit der EU. Dazu weitere Unsicherheitsfaktoren, die die Entwicklung des Welthandels bereits seit 2011 bremsen: Gleich mehrere Weltregionen leiden unter Wirtschaftslauten, es fehlt an Investitionskapital und China befindet sich im Übergang von einer export- zu einer konsumorientierten Wirtschaft, was Handel und Preise weltweit beeinflusst.

Und schließlich die Folgen des schnellen digitalen Wandels, die sich auf alle Aspekte der internationalen Wirtschaft auswirken. Keine Frage: 2017 sind M&A-Deals eine Gleichung mit vielen Unbekannten!

Unsere Analyse zeigt, dass größere Unsicherheiten den M&A-Markt schon in der Vergangenheit – zuletzt während der Banken- und Finanzkrise – deutlich verlangsamt haben. Allerdings deuten alle Anzeichen darauf hin, dass M&A-Akquisitionen sofort wieder Fahrt aufnehmen, sobald diese Unklarheiten aus der Welt sind.

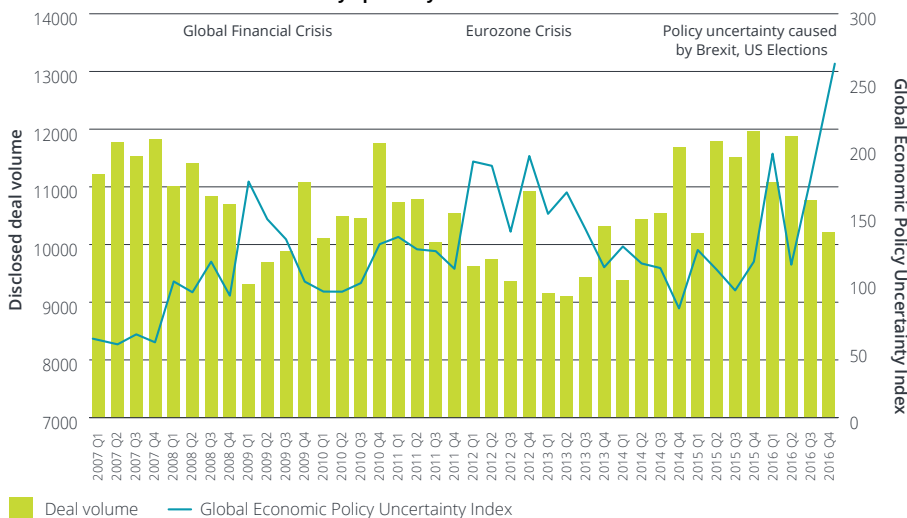
Da M&A-Akquisitionen ohnehin auf Langzeit-Strategien basieren, gehen wir davon aus, dass die Akteure die allgemeine Ungewissheit inzwischen als „neue Normalität“ ansehen und sich auf die daraus entstehenden Chancen konzentrieren. Denn mutige und entschlossene unternehmerische Maßnahmen können sich in unsicheren Zeiten als besonders erfolgreich erweisen.

Es ist damit zu rechnen, dass insbesondere der beschleunigte digitale Wandel dem M&A-Markt einen starken Schub geben wird: Unternehmen müssen ihr traditionelles Geschäft vor disruptiven Innovationen schützen, gleichzeitig aber auch die Chancen ergreifen, die ihnen neue technologische Möglichkeiten bieten. So werden Unternehmen einerseits versuchen, ihre Skaleneffekte zu nutzen und ihre globalen Lieferketten neu auszurichten, um sich für diese Verschiebung zu positionieren. Andererseits beschleunigen sie den Ausbau digitaler Geschäftsmodelle, indem sie innovative Technologien und Firmen erwerben, die ihnen helfen, sich den veränderten Gegebenheiten anzupassen.

Nach den Konsolidierungsbestrebungen in den Jahren 2014 bis 2016 erwarten wir für 2017, dass sich Unternehmen vor allem kleineren, eher strategischen M&A-Geschäften zuwenden, die starke Wachstumsraten versprechen. Im Zentrum des Interesses werden vor allem Investitionen stehen, die dabei helfen, die Möglichkeiten disruptiver Innovationen auf- und auszubauen.

Unsere vollständige Analyse „[Uncertainty is the new normal](#)“ lesen Sie hier.

Global M&A deal volumes vs uncertainty: quarterly



Source: Bloomberg, Deloitte Analysis, Economic Policy Uncertainty <sup>70</sup>

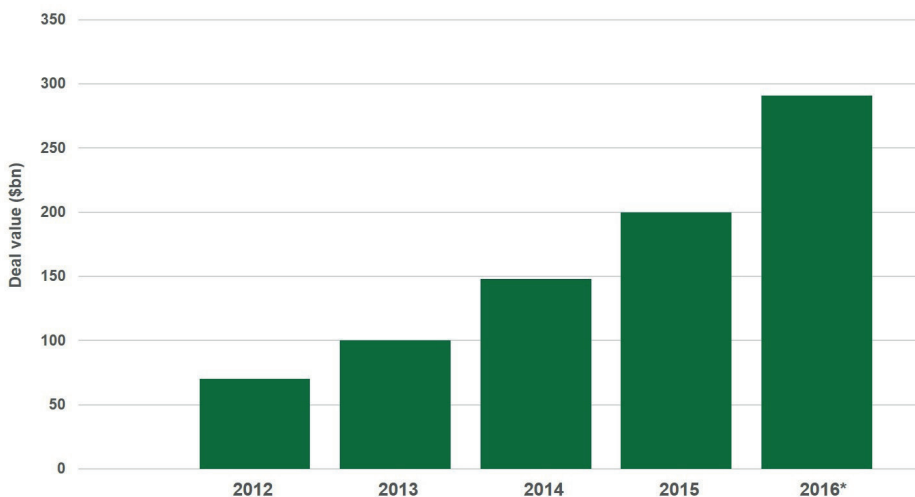
# Wachstum durch Innovationen

Das Tempo der derzeitigen technischen Entwicklung ist beispiellos, neue Finanzierungsmodelle sorgen für zusätzlichen Schub. Eine Deloitte-Analyse zeigt: Immer mehr Unternehmen nutzen M&A als strategisches Instrument, um disruptive Innovationen als Wachstumspotenzial zu nutzen.

## Wachstum durch Innovationen

Die Bedeutung disruptiver Technologien zeigt sich am deutlichsten in der Entwicklung neuer Technologiefelder (Artificial Intelligence, Internet of Things), des Crowd-basierten Konsumverhaltens (Uber, Wikipedia) und in branchenübergreifenden Geschäftsmodellen (Fintech, Healthtech). Auf vielen Märkten senkt das disruptive Potenzial der neuen Technologien die Einstiegshürden für neue Wettbewerber. Diese Dynamik zwingt Unternehmen, sich innovationsgetriebenes Wachstum auch mithilfe von M&A zu erschließen – nicht nur, um höhere Erlöse zu erzielen, sondern um Talente an sich zu binden, Kundentreue zu fördern und Premium-Margen zu erreichen.

### Disruptive innovation related M&A activity



\* As of 22nd November 2016. Source: Deloitte Analysis

So hat sich M&A zu einem wirkungsvollen strategischen Mittel entwickelt, um Wachstumsmöglichkeiten zu nutzen: 2016 investierten Unternehmen weltweit 291 Milliarden Dollar in M&A-Deals, die in Zusammenhang mit disruptiven Innovationen standen – vier Mal so viel wie 2012!

Dabei kristallisierten sich die USA, Israel, Großbritannien, Frankreich, Deutschland, Indien, China und Japan als Hotspots heraus, in denen besonders viel in Innovationen investiert wird. Wichtigster Bereich für M&A-Deals war 2015/16 das „Internet der Dinge“. Hier wurden Abschlüsse im Wert von 86 Milliarden Dollar angekündigt.

Als wesentlicher Faktor der Innovationsstrategie vieler Unternehmen hat sich Corporate Venturing erwiesen, also die Finanzierung außerhalb des traditionellen Finanzsektors. Corporate Venture Capital (CVC) wird in Zukunft weiter an Bedeutung gewinnen, weil es die Einstiegshürde für neue Wettbewerber auf vielen Märkten durch innovative Finanzierungsmodelle

senkt. 2016 investierten CVC-Fonds bereits 35 Milliarden Dollar. Der Großteil dieser Finanzierungen reichte von Serie A bis Serie C. In vielen Fällen erwarb der Unternehmenssektor die Start-ups sogar ganz.

Bei M&A-Investitionen und der Nutzung von Venture Capital erwarten wir in den kommenden Monaten kleinere strategische Deals, die neue Marktangebote schaffen, den Wettbewerb umgestalten und Branchen wie Technologie, Finanzen, Gesundheit, Konsum und produzierendes Gewebe zusammenwachsen lassen.

Um M&A und Venturing für das Wachstum durch Innovationen optimal zu nutzen, sind fünf Maßnahmen von besonderer Bedeutung:

- Richten Sie Ihre Pläne für M&A-Innovationen und die Corporate-Venture-Strategie exakt auf Ihre langfristigen Ziele aus.
- Machen Sie deutlich, dass Sie sich den Partnern und Zielen des anderen Unternehmens zumindest für einen gewissen Zeitraum verpflichtet fühlen.
- Entwickeln Sie Kompetenzen, um Anzeichen für Veränderungen in Technologien, Konsumentenverhalten und Marktaktivitäten in benachbarten Geschäftsfeldern zu registrieren.
- Nutzen Sie Zusammenarbeit als Geschäftsmodell, um Konvergenzchancen wahrzunehmen.
- Etablieren Sie in Ihrem Unternehmen mithilfe kleinerer Akquisitionen und Investitionen eine Innovationskultur.

Unsere vollständige Analyse „[Fuelling growth through innovation](#)“ lesen Sie hier.

# Verkäufe steigern den Unternehmenswert

In den Krisenjahren 2009 bis 2012 waren Veräußerungen meist noch Reaktionen auf den finanziellen Druck, der auf den Unternehmen lastete. Inzwischen hat sich die Situation verändert: Bei der aktuellen M&A-Welle geht es vor allem darum, das Portfolio durch Verkäufe aufs jeweilige Kerngeschäft zu fokussieren.

## Verkäufe steigern den Unternehmenswert

Seit 2014 wächst der Gesamtwert der weltweiten Verkaufsaktivitäten kontinuierlich. Allein für 2016 wurden Veräußerungen im Wert von fast 200 Milliarden Dollar angekündigt. Hier lag Europa mit 84 Milliarden Dollar an der Spitze, Nordamerika folgte mit 74 Milliarden Dollar. Auf der Käuferseite fällt vor allem der starke Anstieg von Auslandstransaktionen in der Asien-Pazifik-Region auf. Die wichtigsten Akteure kamen hier aus China und Japan.

Insbesondere die Zunahme von Mega-Deals hat sich auf die Entwicklung von Veräußerungsgeschäften spürbar ausgewirkt. Schon in den Jahren 2014 und 2015 resultierten allein daraus Verkäufe in Höhe von 194 Milliarden Dollar. Veräußerungen wurden genutzt, um die Voraussetzungen für behördliche Genehmigungen großer Deals zu erfüllen, Kapital aufzustocken und das Kerngeschäft zu stärken.

Wir gehen davon aus, dass Verkäufe zur Neuausrichtung von Unternehmen für den M&A-Markt weiterhin eine wichtige Rolle spielen. Auf mittlere Sicht ist mit erheblichen Verkaufsvolumina in den Bereichen Industrie, TMT und Consumer Business zu rechnen, wobei die Mega-Deals des vergangenen Jahres als Katalysator wirken, dass Vermögenswerte veräußert werden.

Um zu ermitteln, wie die Märkte auf Veräußerungen reagieren, haben wir in unserer Analyse „Creating value from divestments“ die Aktienkursentwicklung von kaufenden und verkaufenden Unternehmen mit der Indexrendite verglichen. Die Resultate sind ermutigend: Kurzfristig (+/- drei Tage) lag die durchschnittliche Rendite der Verkäufer 92 Basispunkte über der Indexrendite, während die Rendite des Käufers 178 Basispunkte über der Indexrendite lag. Ein Jahr nach dem Verkauf betrug die durchschnittliche Rendite der Verkäufer immer

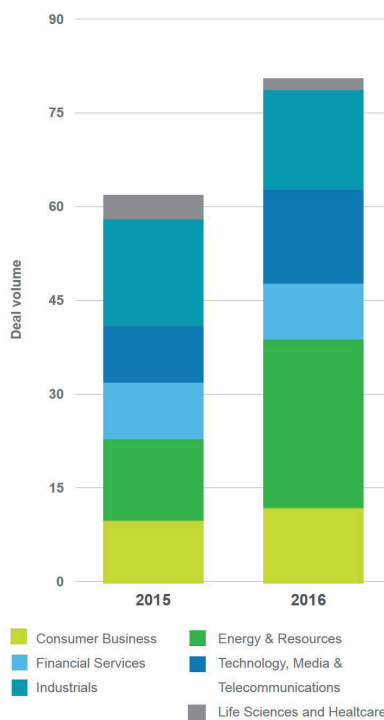
noch plus 91 Basispunkte, und die Rendite des Käufers schlug die Indexrendite sogar um 421 Basispunkte.

Dabei hatten die erfolgreichen Unternehmen folgende Maßnahmen ergriffen:

- Die Veräußerungsstrategie war klar auf künftige Wachstumsaussichten abgestimmt. So konnten die Unternehmen auf Marktanforderungen besser reagieren.
- Die Wachstumsstrategie wurde an den Märkten proaktiv kommuniziert. In unsicheren Zeiten erwarten diese eine erkennbare Fokussierung auf das Kerngeschäft und einen klar definierten Veräußerungsplan.
- Die Unternehmen zogen eine Reihe kleinerer Veräußerungen einem einzigen großen „Blockbuster“ vor.
- Menschen und kulturelle Herausforderungen wurden nie aus dem Blick verloren. Bei Veräußerungen sollten Führungskräfte für Klarheit über ihre Absichten sorgen und die Mitarbeiter während des gesamten Prozesses motivieren.

Unsere vollständige Analyse „[Creating shareholder value through divestments](#)“ lesen Sie hier.

Divestments by seller industry



Note: Above deals are the ones which have deal value of \$500mn and above; 2016 figure as on 9th December 2016, which account for 80% of all divestments  
Source: Deloitte Analysis

# Ausblick für Regionen und Branchen

2016 lag der Anteil grenzüberschreitender M&A-Deals weltweit bei 36 Prozent. Das ist der höchste Wert seit 2012. Trotz eines leichten Rückgangs der Volumina im ersten Quartal 2017 erwarten wir für das laufende Jahr einen ähnlichen Trend. Dabei wird das Zusammenfließen technologischer Entwicklungen dazu beitragen, dass Branchengrenzen immer weiter verschwimmen.

## Unser Ausblick auf die Regionen

Die meisten M&A-Deals wurden 2016 zwischen Europa und Nordamerika abgeschlossen, wobei Großbritannien (106 Milliarden Dollar) und Deutschland (76 Milliarden Dollar) in Nordamerika die aktivsten Käufer waren. Dagegen sanken die US-Akquisitionen in Europa gegenüber 2015 von 133 Milliarden Dollar auf 79 Milliarden Dollar. Die M&A-Aktivitäten zwischen Europa und Asien wurden 2016 von China Akquisitionen im Wert von 73 Milliarden Dollar und Japan mit 43 Milliarden Dollar dominiert.

Für 2017 sagt das „Deloitte M&A Index model“ voraus, dass grenzüberschreitende M&A-Deals ein bedeutender Faktor bleiben. Die Prognose im Einzelnen:

**Nordamerika:** Die US-Wirtschaft beschleunigt sich und bietet Wachstumchancen. Zusätzlich könnte die Stärke des Dollars dazu führen, dass US-Unternehmen im Ausland investieren. Eine Deloitte-Umfrage unter 1.000 US-amerikanischen Führungskräften ergab, dass die überwältigende Mehrheit mit wachsenden Transaktionsgrößen rechnet. Demnach werden Veräußerungen ein wichtiger Schwerpunkt der Unternehmensstrategien sein, um die eigene Digitalisierung voranzutreiben.

**Europa:** Trotz erheblicher politischer Unwägbarkeiten bleibt der grenzüberschreitende M&A-Markt stark. Britische Unternehmen werden versuchen zu expandieren, um den Auswirkungen des Brexits zu begegnen. Und auch für Käufer aus den USA, China und Japan bleiben europäische Werte attraktiv.

**Asien/Pazifik:** Nach zwei Rekordjahren kam es hier bei M&A-Deals 2016 zu einer gewissen Abkühlung. Trotzdem werden China und Japan bei Zukäufen aktiv bleiben. Gerade chinesische Unternehmen suchen Möglichkeiten, die Verlangsamung der inländischen Wirtschaft durch Wachstum in Übersee auszugleichen. Allerdings ist mit zunehmender staatlicher Kontrolle zu rechnen.

## Unser Ausblick auf die Branchen

Vor dem Hintergrund verschwimmender Grenzen zwischen den Branchen lassen sich für 2017 unter anderem folgende Vorhersagen treffen:

Im **Gesundheitswesen** ist mit Akquisitionen in Spezialbereichen zu rechnen, die hohe Margen erwarten lassen. Auch die Annäherung zwischen dem Gesundheitssektor und technischen Innovationen kann M&A-Deals stimulieren.

Der **Technologiesektor** hat bereits stark in neue Geschäftsfelder wie künstliche Intelligenz und Robotertechnik investiert. Das macht ihn attraktiv für alle anderen Branchen.

Im **produzierenden Gewerbe** ist mit Veräußerungen in Bereichen zu rechnen, die nicht zum jeweiligen Kerngeschäft gehören. Hinzu kommen Akquisitionen bei innovativen Technologien.

Für das **Consumer Business** erwarten wir den Anstieg strategischer Deals, mit denen auf den schnellen technologischen Wandel reagiert werden kann.

Auch in der **Energiewirtschaft** geht es um Investitionen in innovative Technologien. Hier werden Venture Investments für M&A-Deals immer wichtiger.

In der **Finanzbranche** könnte mit vielen M&A-Transaktionen gewartet werden, bis über die politischen Unsicherheiten in Nordamerika und Europa wieder mehr Klarheit herrscht. Generell müssen sich Finanzdienstleister neben Investitionen in neue Technologien auch zunehmend der Konkurrenz von Unternehmen stellen, die aus anderen Branchen in den Markt drängen.

Unsere vollständige Analyse „[Outlook for regions and sectors](#)“ lesen Sie hier.

# Ihr Ansprechpartner



## **Andreas Faulmann**

Partner

Deloitte GmbH

Tel: +49 (0)211 8772 3346

[afaulmann@deloitte.de](mailto:afaulmann@deloitte.de)

# Deloitte.

Die Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft („Deloitte“) als verantwortliche Stelle i.S.d. BDSG und, soweit gesetzlich zulässig, die mit ihr verbundenen Unternehmen und ihre Rechtsberatungspraxis (Deloitte Legal Rechtsanwalts-gesellschaft mbH) nutzen Ihre Daten im Rahmen individueller Vertragsbeziehungen sowie für eigene Marketingzwecke. Sie können der Verwendung Ihrer Daten für Marketingzwecke jederzeit durch entsprechende Mitteilung an Deloitte, Business Development, Kurfürstendamm 23, 10719 Berlin, oder [kontakt@deloitte.de](mailto:kontakt@deloitte.de) widersprechen, ohne dass hierfür andere als die Übermittlungskosten nach den Basistarifen entstehen.

Deloitte bezieht sich auf Deloitte Touche Tohmatsu Limited („DTTL“), eine „private company limited by guarantee“ (Gesellschaft mit beschränkter Haftung nach britischem Recht), ihr Netzwerk von Mitgliedsunternehmen und ihre verbundenen Unternehmen. DTTL und jedes ihrer Mitgliedsunternehmen sind rechtlich selbstständig und unabhängig. DTTL (auch „Deloitte Global“ genannt) erbringt selbst keine Leistungen gegenüber Mandanten. Eine detailliertere Beschreibung von DTTL und ihren Mitgliedsunternehmen finden Sie auf [www.deloitte.com/de/ueberUns](http://www.deloitte.com/de/ueberUns).

Deloitte erbringt Dienstleistungen in den Bereichen Audit, Risk Advisory, Tax, Financial Advisory und Consulting für Unternehmen und Institutionen aus allen Wirtschaftszweigen; Rechtsberatung wird in Deutschland von Deloitte Legal erbracht. Mit einem weltweiten Netzwerk von Mitgliedsgesellschaften in mehr als 150 Ländern verbindet Deloitte herausragende Kompetenz mit erstklassigen Leistungen und unterstützt Kunden bei der Lösung ihrer komplexen unternehmerischen Herausforderungen. Making an impact that matters – für mehr als 244.000 Mitarbeiter von Deloitte ist dies gemeinsames Leitbild und individueller Anspruch zugleich.

Diese Veröffentlichung enthält ausschließlich allgemeine Informationen, die nicht geeignet sind, den besonderen Umständen des Einzelfalls gerecht zu werden und ist nicht dazu bestimmt, Grundlage für wirtschaftliche oder sonstige Entscheidungen zu sein. Weder die Deloitte GmbH Wirtschaftsprüfungsgesellschaft noch Deloitte Touche Tohmatsu Limited, noch ihre Mitgliedsunternehmen oder deren verbundene Unternehmen (insgesamt das „Deloitte Netzwerk“) erbringen mittels dieser Veröffentlichung professionelle Beratungs- oder Dienstleistungen. Keines der Mitgliedsunternehmen des Deloitte Netzwerks ist verantwortlich für Verluste jedweder Art, die irgendetwas im Vertrauen auf diese Veröffentlichung erlitten hat.