

Deutsch-schweizerische Cross-Border-Transaktionen: Aktuelle Entwicklungen und Erfolgsfaktoren

Von Roberto Tracia und Jens Rutten*

Weltwirtschaft im Zeichen der Wirtschaftskrise und des begonnenen Aufschwungs

Die letzten eineinhalb Jahre waren geprägt von einer der grössten Wirtschaftskrisen der letzten Jahrzehnte. Nur schon im Jahr 2009 ist die Weltwirtschaft insgesamt um über 2% eingebrochen. Die offenen Märkte und die internationalen Verflechtungen der Volkswirtschaften und Unternehmen haben dazu geführt, dass alle Länder von dieser Krise getroffen wurden. Deutschland und die Schweiz sind seit jeher sehr eng mit den internationalen Märkten und auch untereinander verbunden. Es erstaunt somit nicht, dass sowohl Deutschland als auch die Schweiz von der Krise hart getroffen wurden, wenn auch in unterschiedlichem Masse. Während die deutsche Wirtschaft um rund 5% einbrach, betrug der Rückgang in der Schweiz «nur» 1,5%.

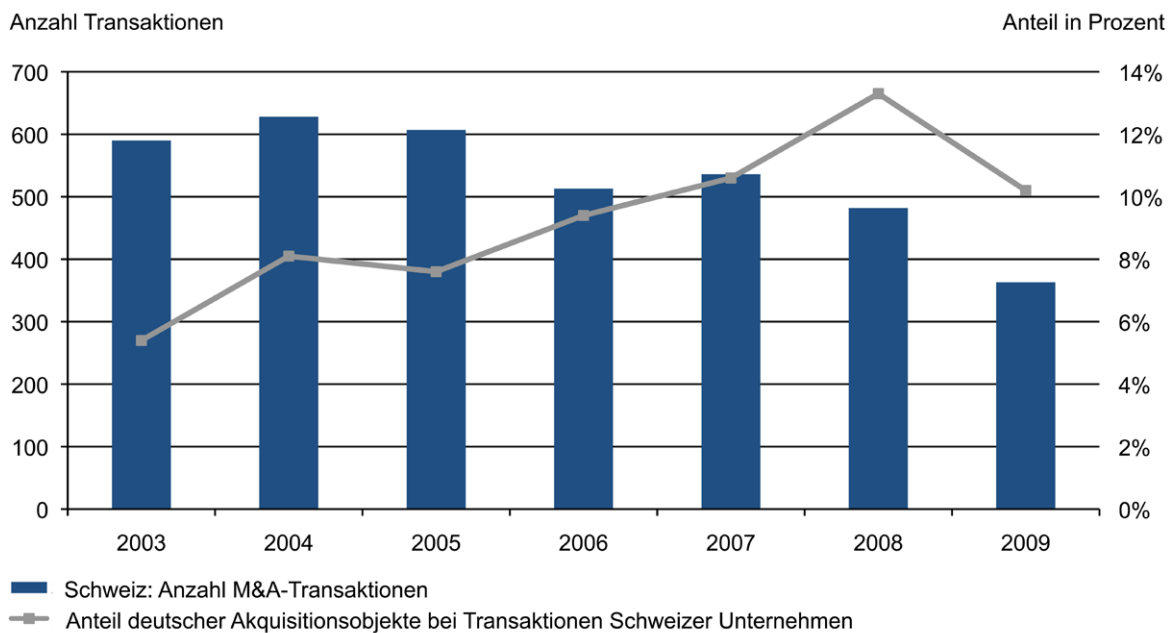
Im Krisenjahr 2009 ging auch das Handelsvolumen zwischen Deutschland und der Schweiz deutlich um 16,4% auf CHF 89,1 Mrd. zurück. Trotzdem bleibt Deutschland mit einem Anteil von knapp 20% aller Schweizer Exporte immer noch das deutlich wichtigste Abnehmerland Schweizer Produkte und Dienstleistungen.

Ein drastischer Einbruch war insbesondere in zyklischen Industrien wie beispielsweise der Maschinenindustrie zu verzeichnen. In dieser Branche zeigt sich exemplarisch auch die enge Verflechtung der deutschen und schweizerischen Wirtschaft. Deutsche und Schweizer Maschinenbauer sind seit langer Zeit auf verschiedenen Stufen der Wertschöpfungskette, beispielsweise im Verhältnis Zulieferer-Kunde, miteinander verbunden und sind beide auf qualitativ führende Produkte ausgerichtet. Ein weiteres Beispiel der engen Verflechtung zwischen der deutschen und Schweizer Wirtschaft ist die Automobilindustrie, welche in beiden Volkswirtschaften eine bedeutende Stellung einnimmt. Im Unterschied zur deutschen Automobilindustrie ist die Schweizer Automobilindustrie ausschliesslich auf die Zulieferung der Automobilhersteller, insbesondere auch der deutschen Automobilhersteller, ausgerichtet. Der deutsche Automobilmarkt konnte im Jahr 2009 durch die Abwrackprämie der Bundesregierung, zumindest vorübergehend, gestützt werden. Von dieser Massnahme konnten auch Zulieferfirmen profitieren.

Seit einigen Monaten verdichten sich die Anzeichen für einen beginnenden Aufschwung der Weltwirtschaft immer mehr. Die massiven staatlichen Förderprogramme scheinen ihre Wirkung nicht verfehlt zu haben. Für die Schweiz wird für das Jahr 2010 bereits wieder mit einem Wachstum zwischen 1,5% bis 2,5% gerechnet.

Deutlicher Einbruch im M&A-Markt im Jahr 2009

Der weltweite M&A-Markt ist im Zuge der Weltwirtschaftskrise im letzten Quartal 2008 und vor allem auch im Jahr 2009 stark eingebrochen. Die Unsicherheit bezüglich der zukünftigen wirtschaftlichen Entwicklung, die tieferen Bewertungen und die Schwierigkeiten bei der Finanzierung von Transaktionen sind nur einige der Gründe hierfür. Auch der Schweizer und deutsche M&A-Markt waren hier keine Ausnahmen. Die folgende Abbildung zeigt die Entwicklung der M&A-Transaktionen der letzten Jahre in der Schweiz (blau) und der Anteil deutscher Unternehmen als Ziel Schweizer Unternehmen (grau):



Quelle: M&A Review

Interessant ist, dass nicht nur die Anzahl der Deals insgesamt deutlich rückläufig war, sondern auch erstmals seit verschiedenen Jahren die Cross-Border-Transaktionen zwischen Schweizer und deutschen Unternehmen. Relativ zu den Vorjahren befinden sich die Transaktionen immer noch auf hohem Niveau und es ist kaum davon auszugehen, dass der Rückgang im Jahr 2009 eine Trendwende zu einer zukünftigen Abnahme darstellt. Für Schweizer Unternehmen ist Deutschland immer noch der wichtigste Markt für Akquisitionen und Verkäufe. Deutsche Unternehmen akquirierten im Jahr 2009 im Ausland am häufigsten in Österreich, dicht gefolgt von der Schweiz. Beides verdeutlicht, dass die schweizerisch-deutschen Cross-Border-Transaktionen immer noch von grosser Bedeutung sind.

Trotz Wirtschaftskrise wurden bedeutende CH-D-Transaktionen getätigt

Auch in der Wirtschaftskrise und trotz des Rückgangs des M&A-Marktes und der schweizerisch-deutschen Transaktionen wurden im Jahr 2009 bedeutende Akquisitionen zwischen deutschen und Schweizer Unternehmen durchgeführt. Die Tabelle zeigt eine kleine Auswahl.

Die Auswahl zeigt, dass es sich hierbei ausschliesslich um strategische Akquisitionen handelte. In der Tat ist es so, dass die Zeit seit Beginn der Wirtschaftskrise von strategischen Unternehmenskäufen geprägt war. Finanzielle Investoren wie Private-Equity-Unternehmen sind seither – unter anderem wegen Schwierigkeiten bei Transaktionsfinanzierungen – weit weniger aktiv.

Strategische Schweizer und deutsche Käufer nutzen die wirtschaftlich schwierige Zeit dazu, sich für die Zukunft optimal aufzustellen. Die strategischen Hintergründe der Akquisitionen sind sehr verschieden. Einige Käufer stärkten ihre Position durch die Übernahme von Wettbewerbern. Andere wiederum kauften insolvente Unternehmen zu. Wiederum andere bauten ihre Position durch Übernahmen von in der Wertschöpfungskette vor- oder nachgelagerten Unternehmen – so genannte vertikale Akquisitionen – aus.

Eternit (Schweiz) AG baute ihre Marktposition durch den Zukauf eines deutschen Faserzementwerkes aus. Fritz Nauer, Teil der Schweizer Industriegruppe Conzzeta, stärkte ihre Position in Schaumstoffen durch die Übernahme des deutschen Schaumstoffherstellers Kureta. Schneider und Uster Technologies akquirierten mit STEWO und Zweigle zwei Unternehmen aus der Insolvenz. Mit der Übernahme von Manfred Preu baute Sulzer seine geografische Präsenz für die Vor-Ort-Wartung von Trennkolonnen aus.

Käufer	Kaufobjekt
Deutschland	Schweiz
Robert Bosch GmbH	sia Abrasives Industries AG
SAP AG	SAF Simulation, Analysis and Forecasting AG
Schneider GmbH & Co. KG	STEWO International AG
Software AG	Teconomic AG
Schweiz	Deutschland
F. Hoffmann-La Roche Ltd	Innovatis AG
RUAG Holding AG	GEKE Schutztechnik GmbH
Eternit (Schweiz) AG	Faserzementwerk der Karl Bachl GmbH & Co KG
Sulzer Chemtech Ltd	Manfred Preu Kolonnenservice
EMS-CHEMIE Holding AG	ExNex AG (vormals Nexis Fibers AG)
Fritz Nauer AG (Conzzeta AG)	Kureta GmbH
Uster Technologies AG	Zweigle Textilprüfmaschinen GmbH & Co. KG

Einsetzender Aufschwung im M&A-Markt

Seit einigen Monaten hat auch der M&A-Markt wieder deutlich an Fahrt gewonnen. Nachdem die Anzahl Transaktionen in der Schweiz von 100 im 1. Quartal 2009 auf 77 im 3. Quartal sank, resultierte im 4. Quartal immerhin wieder eine Zunahme auf deren 96 (Quelle: M&A Review). Dies lässt sich wohl als eine Erholung auf tiefem Niveau beschreiben. Auch wenn bisher noch wenige aussagekräftige Zahlen zum 1. Quartal 2010 vorliegen, stellen wir in der Praxis fest, dass der M&A-Markt immer mehr an Schwung gewinnt. Auch bei schweizerisch-deutschen Cross-Border-Transaktionen verdichten sich die Anzeichen, dass mit einer Zunahme gerechnet werden kann.

Erfolgsfaktoren bei Cross-Border-Transaktionen

Cross-Border-Transaktionen unterliegen besonderen Herausforderungen – sowohl für die Transaktionspartner, deren Führungskräfte als auch deren M&A-Berater. Die Komplexität solcher Transaktionen ist massgeblich höher als bei nationalen Transaktionen. Daher ist es von grosser Bedeutung, solche Projekte frühzeitig und gezielt in Angriff zu nehmen. Im CH-D Wirtschafts-Magazin vom Mai 2008 haben wir die wichtigsten Erfolgsfaktoren ausführlich skizziert. Da diese von so zentraler Bedeutung sind, unterstreichen wir an dieser Stelle die wichtigsten Punkte.

a) Kulturelle Unterschiede

Kulturelle Unterschiede nehmen bei grenzüberschreitenden Transaktionen eine Schlüsselrolle ein. Je unterschiedlicher die Kulturen beider Transaktionspartner sind, desto wichtiger ist es, sich frühzeitig darüber zu informieren und sich Gedanken über den geeigneten Umgang zu machen. Es ist davon auszugehen, dass eine Vielzahl angestrebter Deals an dieser Hürde bereits frühzeitig scheitert oder, falls ein Deal trotzdem abgeschlossen wird, die kulturellen Unterschiede auch in der Post Merger Integration zu grossen Problemen führen können. Es ist deshalb fundamental, über kulturelle Unterschiede – beispielsweise in der Unternehmensführung oder im Rechtssystem – Bescheid zu wissen.

b) Einbindung des mittleren Managements

Der Einbindung des mittleren Managements kommt in Hinsicht auch auf die spätere Integration immer grosse Bedeutung zu. Bei Cross-Border-Transaktionen ist dies noch wichtiger als bei nationalen Transaktionen, da gegenüber Käuferunternehmen aus anderen Ländern häufig eine gewisse Zurückhaltung und auch Vorurteile festzustellen sind.

c) Sicherstellung des M&A-Know-hows, intern oder extern

Know-how und Erfahrung sind zentrale Schlüsselfaktoren bei M&A-Projekten. Im Unterschied zu Grosskonzernen, welche über eigene erfahrene M&A-Teams verfügen, sind KMU's üblicherweise eher selten oder sogar nur einmal mit einem solchen Projekt konfrontiert.

Der Beizug von erfahrenen und gut vernetzten externen Experten ist häufig ein zentraler Schlüssel zum Erfolg eines grenzüberschreitenden Projektes. Dies kann anhand einer Reihe von Kriterien beurteilt werden:

i) Weltweite Ressourcen

M&A-Projekte werden häufig unter starkem Zeit- und Erwartungsdruck abgewickelt. Es ist deshalb eine Voraussetzung, dass der M&A-Berater über verlässliche und kompetente Partner sowohl im In- als auch im Ausland verfügt.

ii) Identifikation zahlreicher Kontakte

Mehrere strategisch gut passende mögliche Käufer erhöhen sowohl die Abschlusswahrscheinlichkeit eines Projektes als auch aufgrund der Konkurrenz den Kaufpreis, welcher für das Unternehmen bezahlt wird. Da Unternehmen, vor allem auch KMU, in spezifischen Branchennischen häufig weltweit in Konkurrenz stehen, ist es sehr wichtig, dass der Berater in der Lage ist, weltweit mögliche Käufer zu identifizieren.

iii) Zusammenarbeit mit lokalen Beratern

Lokal gut positionierte und vernetzte M&A-Berater verfügen über entscheidende Kontakte und Know-how des lokalen Marktes. Sie erleichtern auch den Beizug weiterer für die Abwicklung notwendiger Experten wie beispielsweise Anwälten und Steuerexperten.

iv) Umfassende M&A-Projektbegleitung des Beraters

Ein guter M&A-Berater zeichnet sich dadurch aus, dass er die die Gesamtprojektverantwortung übernimmt und seinen Kunden somit massgeblich entlastet.

Zusammenfassung Erfolgsfaktoren bei CH-D-Cross-Border-Transaktionen

Cross-Border-M&A-Projekte gewinnen wegen der internationalen Vernetzung der Unternehmen immer mehr an Bedeutung, insbesondere auch zwischen deutschen und Schweizer Unternehmen. Gründe hierfür sind unter anderem die kulturelle Nähe, die Annäherung der Rechtssprechung und Rechnungslegung. Solche Projekte unterliegen einer Vielzahl unterschiedlicher Risiken und Herausforderungen. Betroffenen Unternehmen und Unternehmer ist es deshalb stark zu empfehlen, sich dieser Risiken frühzeitig bewusst zu werden. Da viele KMU's relativ selten mit grenzüberschreitenden Deals konfrontiert sind, raten wir, gezielt externes Experten-Know-how beizuziehen.

* Roberto Tracia, Dr. oec. HSG, LL.M., Partner bei Binder Corporate Finance AG, Bern/Zürich,
Jens Rutten, lic. oec. HSG, CFA Charterholder, Senior Consultant bei Binder Corporate Finance AG, Bern/Zürich