

M&A im Schatten von Brexit und Trump?

► Für den M&A Markt waren die USA schon immer von entscheidender Bedeutung: Hier werden die größten Deals vorbereitet, hier entstehen Trends, aber hier gehen sie auch oftmals – meist früher als in Europa oder Asien – zu Ende. Und dieses Jahr sah es zumindest im Sommer großartig aus. Nach einem etwas verhaltenen Start griff Bayer plötzlich nach dem Chemieriesen Monsanto. Monsanto ist zwar selbst „umstritten“, aber in Kombination mit Bayer sind die Perspektiven doch sehr attraktiv. Dann kamen spannende inneramerikanische Transaktionsankündigungen hinzu: Ganz weit vorne der „Hyperdeal“ AT&T/Time Warner, der den TMT-Sektor wachrüttelte, und TMT war in der Vergangenheit immer wieder für neue Akzente gut. Hervorzuheben ist dabei, dass die angekündigte Transaktion eine Reaktion auf eine strukturelle Marktveränderung darstellt. Waren in den vergangenen 15 Jahren – nicht nur in den USA, sondern auch in Europa und insbesondere in Deutschland – die Infrastruktur und damit verbundene Buy-and-Build-Strategien Trumpf, so griff nun ein Infrastrukturgigant nach Inhalten. Denn Inhalte – das zeigt der Siegeszug der Streamingdienste – werden zunehmend zum Schlüssel der digitalen Wertschöpfungskette. In den letzten Jahren haben wir den Zusammenschluss der

verschiedenen Zugangsebenen Breitbandkabel, Festnetz und Mobile gesehen, doch die Kombination mit Inhalten war immer gefährlich, nicht zuletzt wegen kartell- sowie medienrechtlicher Bedenken, doch nun scheint auch dies zu gehen.

Und die Rally geht weiter. Unmittelbar darauf kündigte CenturyLink, ein notorischer Unternehmenskäufer, die Übernahme des Breitbandanbieters Level 3 Communications an.

Die zahlreichen Megadeals aus dem Sommer und Frühherbst schienen Unsicherheiten im Hinblick auf den Brexit sowie die Zukunft der Europäischen Union in den Hintergrund zu drängen. Dabei darf man nie vergessen, dass gerade das Vereinigte Königreich – nach den USA – sowohl inbound wie outbound von eminent großer Bedeutung für das M&A-Geschehen in der DACH-Region ist. Und politische Unsicherheit ist immer schlecht für M&A. Diese Entwicklung hat sich nunmehr am 9. November 2016 noch einmal verschärft mit der Wahl von Donald Trump zum 45. Präsidenten der USA. Denn diese Wahl wird, falls er seine Ankündigungen wahr macht, zu Beschränkungen für den internationalen Handel und damit einhergehend für Unternehmensübernahmen führen: Transaktionen werden komplexer, unsicherer und ganz sicher



teurer. Die USA könnten sich zu einem protektionistischen Land entwickeln, ähnlich China, von dem sie sich ja gerade abgrenzen. Ähnlich ist die Lage im UK, wo derzeit (noch) die harten Brexitbefürworter an den Schalthebeln der Macht sind.

All dies zeigt: M&A ist nicht frei von politischen Verwerfungen, die sich im Augenblick erkennbar häufen und die bisher wohl zu Unrecht beiseitegeschoben wurden. So wird man abwarten müssen, wie das unsichere politische Umfeld in den USA, in der EU, dem Vereinigten Königreich, aber auch darüber hinaus den M&A-Markt in Zukunft prägen wird. Schauen wir mal! ■

Prof. Dr. Christoph Schalast