

CORPORATE FINANCE SUMMIT



Verleihung der Awards (v.l.): Claus Döring (Börsen-Zeitung), Ulrich Störk (Deutschlandchef PwC), Klaus Entenmann (CEO Daimler Mobility), David Knowler (Deutschlandchef Cerberus), Nicolas Peter (CFO BMW), Jürgen Götz (Vorstand Fresenius), Rachel Empey (CFO Fresenius), Stephan Sturm (CEO Fresenius), Carsten Knobel (CFO Henkel), Luka Mucic (CFO SAP), Wolfgang Reitzle (Chairman Linde), Klaus Deller (CEO Knorr-Bremse), Thomas Duletzki (M&A-Chef Lanxess)

SONDERPREIS

Fresenius schreibt Rechtsgeschichte

swa – „Wir sind keine Streithansel“, stellt Fresenius-Vorstandschef Stephan Sturm klar. Doch manchmal muss man eine gerichtliche Auseinandersetzung in Kauf nehmen, um die eigenen Werte zu verteidigen. Für den Gesundheitskonzern Fresenius gab es keinen anderen Ausweg,



als es darum ging, sich aus einer Übernahme wieder zu verabschieden, die ein Fehlgriff zu werden drohte. Beim geplanten Erwerb des US-Pharmaunternehmens Akorn für knapp 5 Mrd. Dollar stellte sich nach Ankündigung der Transaktion heraus, dass die Braut nicht so schön war wie erhofft und dass sie zudem eine unliebsame Vergangenheit hatte. Statt einer prognostizierten Marge von 40% zeigte das Unternehmen plötzlich einen Ertragsverfall und rote Zahlen. Zudem bestätigten sich in anonymen Schreiben geäußerte Vorwürfe, wonach Akorn Pflichtverletzungen im Zusammenhang mit Produktzulassungen begangen habe.

Fresenius zog daraufhin die Notbremse und kündigte den Kaufvertrag mit der Begründung, Akorn habe mehrere Vollzugsvoraussetzungen



Sabine Wadewitz (Börsen-Zeitung, links), Stephan Sturm, Rachel Empey, Jürgen Götz (CEO, CFO und Rechtsvorstand von Fresenius)

nicht erfüllt. Sich auf einen Rechtsstreit einzulassen, war ein großes Risiko für Fresenius, denn einen Präzedenzfall gab es nicht. Zudem wurden einem deutschen Unternehmen im aktuellen politischen Umfeld wenig Chancen vor einem US-Gericht eingeräumt. Dem Management sei klar gewesen, dass es Rechtsgeschichte schreiben müsse, um vor Gericht erfolgreich zu sein, sagt Sturm. Für den Manager war der Prozess in Delaware eine „hoch inte-

ressante Erfahrung“, die man allerdings nicht unbedingt machen müsse. Dass Fresenius als Sieger aus dem Gerichtssaal ging, wird mit dem Sonderpreis im Rahmen der Corporate Finance Awards gewürdigt. Das Urteil hat für Furore gesorgt, weil erstmals ein Gericht in Delaware darüber entschieden hat, in welchem Fall vertraglich vereinbarte Rücktrittsklauseln den Abbruch einer Übernahme erlauben.

(Börsen-Zeitung, 30.3.2019)

DER PREIS

Strategie und Finanzierung

cd – Die Börsen-Zeitung hat zum neunten Mal die Corporate Finance Awards verliehen. Ausgezeichnet wurden unternehmensstrategisch wie auch finanzierungstechnisch herausragende Transaktionen des Jahres 2018. Bei der Auswahl bewertete die Jury unter anderem die Größe, die Komplexität und die Originalität der Transaktion, außerdem den hinter der Transaktion stehenden unternehmerischen Ansatz.

Der Preis wurde in sieben verschiedenen Kategorien verliehen, außerdem wurde für 2018 erstmals ein Sonderpreis vergeben. Die Gewinner sind: Knorr-Bremse (IPO) für den erfolgreichen zweitgrößten Börsengang des Jahres in Deutschland, Linde (M&A) für die Fusion mit Praxair, SAP (Large Caps) für die Übernahme des CRM-Softwarehauses Qualtrics, Lanxess (Mid/Small Caps) für die Trennung vom Kautschukgeschäft, BMW/Daimler (Digital) für die Zusammenlegung der Mobilitätsdienste, Henkel (Debt) für die „grüne“ Kreditlinie, Cerberus (Private Equity) für den



Kauf der HSH Nordbank und Fresenius (Sonderpreis) für die juristisch komplexe Rückabwicklung der Akorn-Akquisition.

Der Jury unter Vorsitz von Claus Döring, Chefredakteur der Börsen-Zeitung, gehören Martin Scholich, PwC Europe Advisory Leader, Alexander Dibelius, Geschäftsführer CVC, Daniela Favocchia, Partnerin bei Hengeler Mueller, Martin Reitz, Deutschland-Chef von Rothschild, sowie Christoph Schalast von der Kanzlei Schalast & Partner und Professor für M&A an der Frankfurt School an.

Die Transaktionen des Jahres 2018 wurden in der Börsen-Zeitung in einer Serie vorgestellt. Die Preisübergabe erfolgte im Rahmen des Corporate Finance Summits in Frankfurt in der Sky-Lobby des „Tower 185“ des Veranstaltungspartners PwC. Weitere Informationen zum Corporate Finance Award und eine Übersicht der Porträts der Sieger wie auch der Videos der Preisträger finden Sie im Internet unter [www.boersen-zeitung.de/finance-award](http://www.boersen-zeitung.de/finance-award).

(Börsen-Zeitung, 30.3.2019)

Trump ärgert Firmenkäufer

Linde-Chairman Wolfgang Reitzle beklagt Politisierung der FTC



Panel zu „Kartellrecht als M&A-Faktor“ (von links): Moderator Claus Döring (Börsen-Zeitung), Professor Christoph Schalast, Wolfgang Reitzle (Chairman Linde plc), Klaus Deller (Vorstandsvorsitzender Knorr-Bremse)

In der kartellrechtlichen Praxis hat sich nach Ansicht von Unternehmenslenkern einiges geändert. Die US-Wettbewerbsaufsicht werde politisch beeinflusst, die EU-Kommission passe sich nicht global veränderten Größenordnungen an. Ein Jurist und M&A-Experte hält dagegen.

Börsen-Zeitung, 30.3.2019 ak Frankfurt – Wolfgang Reitzle macht aus seiner Verärgerung keinen Hehl: Die Wettbewerbsbehüter vor allem in den USA haben den Linde-Chairman beim Zusammenschluss mit Praxair Nerven gekostet. Als „erratisch und willkürlich“ kanzelte er das Vorgehen der amerikanischen Kartellbehörde FTC in der Spätphase der Transaktion ab. Auf einem Panel zum Thema Kartellrecht auf dem Corporate Finance Summit der Börsen-Zeitung und der Beratungsgesellschaft PwC skizzierte er die insgesamt schwierigen Verhandlungen mit den Wettbewerbsbehütern, die in keinem Vergleich zu der vergangenen Großübernahme von BOC in den Nullerjahren gestanden hätten: „Da hat sich ganz viel verändert.“

In den USA sieht Reitzle eine Politisierung der Wettbewerbsaufsicht. Bei der Fusion von Linde und Praxair sei mit der FTC zunächst alles recht glatt gelaufen. Die Aufsicht habe zunächst weitgehend so reagiert, wie es die Linde-Strategen durchgespielt

hatten. Doch ab Mai 2018 habe sich die Lage völlig verändert: „Je besser man vorbereitet ist, desto stärker trifft einen der Zufall – und der hieß Trump“, konstatierte Reitzle. Der US-Präsident habe die FTC an der Spitze neu aufgestellt, den einzigen früheren Commissioner abgesetzt und durch seine Stellvertreterin sowie vier weitere neue Commissioner – nach Parteibuch je zwei Republikaner und Demokraten – besetzt. Nach einjährigen Verhandlungen sei den Unternehmen dann im August 2018 mitgeteilt worden, es werde alles neu verhandelt – „nach für uns nicht nachvollziehbaren Kriterien“, wie Reitzle beklagte.

Kritik an EU-Wächtern

Auch mit der EU-Kommission habe es Probleme gegeben, ging der Linde-Chairman mit den Kartellbehörden weiter ins Gericht. Linde habe sich bestens vorbereitet gefühlt und sei mit den von früher bekannten Kriterien an die Abschätzung der Kartellthematik herangegangen. Doch das Kalkül sei nicht aufgegangen: „In Europa haben die völlig anders reagiert“, sagte Reitzle. Er beklagte, dass die europäischen Kartellwächter wegen der neuen Größenordnungen und der globalen Bezüge nicht etwa großzügiger würden. Linde/Praxair sei zwar als Ganzes genehmigt worden, „aber in Europa wurde

der Deal eigentlich komplett abgelehnt“. Linde musste das gesamte Praxair-Geschäft auf dem Kontinent abgeben.

Der M&A-Experte Prof. Christoph Schalast widersprach Reitzle und dem Knorr-Bremse-CEO Klaus Deller, der auch die Ablehnung des Siemens/Alstom-Zusammenschlusses durch die EU-Kommission scharf kritisiert hatte. Statistisch gesehen sei die EU-Kommission in der langjährigen Betrachtung nicht strenger geworden. Schalast erläuterte, in einer Auswertung seien die rund 6000 Kartellverfahren, über die die EU-Kommission zwischen 1990 und 2018 entschieden habe, untersucht worden. Dabei habe es lediglich 27 Untersagungen gegeben. Siemens/Alstom war ein Fall davon.

Deller gab zu, dass die EU-Kommission bei Siemens/Alstom nach geltender Gesetzeslage nicht anders habe entscheiden können. Er forderte aber: „Wir müssen europäische Champions zulassen.“

Störfeuer in Kartellverfahren kommen nach Ansicht des Juristen Schalast mittlerweile eher von ganz anderer Seite. Als potenzielle Dealbreaker macht er die Wettbewerber aus. Bei Kartellverfahren seien heutzutage viel häufiger Einsprüche von Konkurrenten zu beobachten. Sie hätten ganz klar das Ziel, einen Zusammenschluss zu verhindern. „Das gab es früher nicht.“