

Frankfurt am Main, den 12. Dezember 2024

M&A-Telegramm

2024

+++ Großtransaktionen prägen das Bild im M&A Jahr 2024. Während der M&A Markt 2024 insgesamt noch zurückhaltend war, prägten verschiedene Großtransaktionen das Bild. Für rund EUR 2,7 Milliarden übernahm Novartis das deutsche Biopharma-Unternehmen MorphoSys. Mit einem Angebot von rund EUR 14,3 Milliarden setzte sich der dänische Logistiker DSV beim vielbeachteten Bieterkampf um DB Schenker gegen andere Strategen, Staatsfonds und zuletzt den Finanzinvestor CVC durch. Nach ebenfalls langem Vorlauf gibt die Abu Dhabi National Oil Company schließlich ein öffentliches Übernahmeangebot für den deutschen Chemieriesen Covestro ab und bietet den Aktionären EUR 62 je Aktie. Die Mindestannahmeschwelle von 50% plus einer Aktie wurde bereits deutlich überschritten. Auch Finanzinvestoren sorgten 2024 für aufsehenerregende Deals. KPS Capital Partners erwarb für rund EUR 3,5 Milliarden das Innometrics Geschäft von Siemens. TPG erwarb zusammen mit dem singapurischen Staatsfonds GIC für rund EUR 6,7 Milliarden den AbleseDienst Techem. Darüber hinaus sicherte sich TPG zusammen mit dem kanadischen Pensionsfonds CDPQ für rund EUR 3,9 Milliarden eine Mehrheitsbeteiligung am Softwareunternehmen Aareon und KKR übernahm zusammen mit der Viessmann-Familie den Windparkbetreiber Encavis. Nun steht das Delisting an. Zudem stieg KKR zusammen mit dem Canada Pension Plan Investment Board aus dem Medienkonzern Axel Springer aus. KKR und CPPIB behalten das mit rund EUR 10 Milliarden bewertete digitale Rubrikgeschäft. +++

+++ Konsolidierung im Finanzdienstleistungssektor. Der Aufbau einer Beteiligung bei der Commerzbank durch die UniCredit und Äußerungen der UniCredit Führungsriege befeuerten die Diskussionen über die europäische Bankenkonsolidierung. Auch wenn eine Übernahme der Commerzbank durch UniCredit zunächst zu pausieren scheint, da sich UniCredit mit der Banco BPM nun auf ein heimisches Übernahmeziel konzentriert, dürfte das Thema noch nicht vom Tisch sein. Mit dem Erwerb von Hauck Aufhäuser Lampe durch ABN Amro, der Übernahme des Privatkundengeschäfts von Barclays durch die österreichische BAWAG, einer Mehrheitsbeteiligung der Commerzbank an Aquila Capital sowie den Zukäufen durch BNP Paribas in Gestalt der Private-Banking-Sparte von HSBC und des Vermögensverwalters AXA Investment Management, gab es in diesem Jahr einige Bewegung im europäischen Finanzdienstleistungssektor. Die durch Kosten- und Gebührendruck getriebene Konsolidierung der Vermögensverwalter dürfte auch im kommenden Jahr voranschreiten. Aber auch um mit den US-Asset Management Firmen mithalten zu können, müssen europäische Anbieter wachsen. So erwägt auch die italienische Versicherung Generali einen Zusammenschluss mit Natixis Investment Managers. +++

+++ Deutsche Unternehmen investieren in den USA – Ein Vorgeschmack auf das kommende Jahr. Die Erwartung steigender Zölle auf Exporte in die USA veranlasst deutsche Unternehmen verstärkt über Investitionen im kommenden Jahr in den USA nachzudenken. Jedoch konnte dieser Trend bereits 2024 beobachtet werden. Auf der Suche nach strategischem Wachstum fiel die Wahl deutscher Käufer oftmals auf Ziele in den USA. So erwarb zum Beispiel Merck für rund EUR 560 Millionen das Lifescience-Unternehmen Mirus Bio aus Wisconsin. Knorr Bremse erwarb für rund EUR 650 Millionen das US-Bahnsignalgeschäft von Alstom und sicherte sich so den Einstieg in den amerikanischen Markt. Bosch vereinbarte für rund EUR 7,4 Milliarden das Heiz- und Klimatechnikgeschäft für Wohngebäude von Johnson Controls zu erwerben, einschließlich eines Klimaanlage-Joint Ventures mit Hitachi, und stemmt damit den größten Zukauf seiner Geschichte. Den zweitgrößten Zukauf seiner Geschichte tätigte hingegen Siemens mit dem Erwerb des US-amerikanischen Softwareanbieters Altair für fast EUR 10 Milliarden. Kurz vor Jahresende vereinbart zudem Heidelberg Materials den Erwerb von Giant Cement Holding für fast EUR 600 Millionen. Insgesamt erreicht das Transaktionsvolumen deutscher Firmen in den USA mit mehr als etwa EUR 25 Milliarden in 2024 ein Vierjahreshoch. +++

+++ Vorsichtige Öffnung des IPO Marktes. Zu Jahresbeginn sorgten die Börsengänge des Getriebeherstellers Renk und der Parfümeriekette Douglas für Hoffnung auf mehr Schwung im IPO Jahr 2024. Nachdem sich dann bei größeren Vorhaben, wie dem Ausstieg von Nordic Capital bei Sunrise Medical und der Investorensuche bei Flix jeweils der M&A Track durchsetzte, schien diese Hoffnung jedoch zunächst verpufft. Im vierten Quartal stellen sich die Aussichten jedoch besser dar, nachdem Springer Nature und Pentixapharm erfolgreiche Börsendebüts feiern und der DAX im Dezember sogar die 20.000 Punkte Marke überschreitet. Stada, ThyssenKrupp Marine Systems sowie der Rüstungskonzern KNDS werden bereits als potentielle IPO Kandidaten für das kommende Jahr gehandelt, während auch TenneT überlegt das deutsche Stromnetzgeschäft doch an die Börse zu bringen, anstatt an einen privaten Investor zu verkaufen. Schließlich scheint die Bundesregierung eine Veräußerung von Aktienpaketen an Uniper über den Kapitalmarkt im ersten Halbjahr 2025 derzeit als die bessere Option zur Reprivatisierung des verstaatlichten Energiekonzerns zu sehen. Ein anhaltend positives IPO Klima würde die Aussicht auf lukrative Exits über den Kapitalmarkt bieten und könnte daher auch Private Equity Investitionen sowie Investitionen in deutsche Start-ups beflügeln. +++

+++ Industriepolitik. Durch das Ende der Regierungskoalition und Neuwahlen im Februar 2025 ist mit einem neuen Gesetz zur Investitionskontrolle zunächst nicht zu rechnen. Die weitere Ausgestaltung wird auch vom Ausgang der vorgezogenen Bundestagswahlen und dem daraus entstehenden Regierungsbündnis abhängen. Derweil hat die amtierende Bundesregierung noch kurz vor Jahresende eine neue nationale Sicherheit- und Verteidigungsindustrie-strategie veröffentlicht. Die Strategie unterstreicht die Herausforderung durch ausländischen Investitionsinteressen in Deutschland und Expansionsbemühungen von deutschen Unternehmen in Drittstaaten für den Verteidigungsindustriestandort Deutschland und Europa, insbesondere durch den dadurch drohenden Verlust von Technologie. Während dies unter anderem als ein Fingerzeig auf Investitionen deutscher Rüstungsunternehmen in den USA verstanden werden könnte, unterstreicht das Strategiepapier ausdrücklich den Schutz von nationalem Know-how durch die deutsche Investitionskontrolle zu gewährleisten. Zudem bestärkt die Strategie die Absicht zur Novellierung des Investitionsprüfrechts. So oder so darf daher nicht mit einer Lockerung der deutschen Investitionskontrolle gerechnet werden – unabhängig von der Konstellation der nächsten Bundesregierung. +++

+++ Was bringt das kommende Jahr? 2025 könnte den aufstrebenden Trend am deutschen M&A Markt fortsetzen. Eine US Industriepolitik, die umfassende Einfuhrzölle und Deregulierung ins Auge fasst, dürfte zu mehr Outbound-Transaktionen aus Deutschland in die USA führen, insbesondere durch börsennotierte Gesellschaften, die dadurch ihre vergleichsweise niedrigere Bewertung durch Wachstum auf dem aufstrebenden US Markt erhöhen könnten. Gleichzeitig sollten aber auch Inbound-Transaktionen nach Deutschland weiterhin attraktiv sein. Die deutsche Wirtschaft hat einen starken Investitions- und Transformationsbedarf. Vor allem Infrastrukturinvestitionen im Bereich Energie können nur mit Hilfe privater Investoren gestemmt werden. Insbesondere Unternehmen der produzierenden Industriesektoren, allen voran in der Automobilindustrie, dem Chemiesektor sowie dem Maschinenbau, stehen vor dem Scheideweg und müssen sich neu ausrichten, um Digitalisierungstrends und Energiewende in den Griff zu bekommen – gegebenenfalls durch Partnerschaften mit ausländischen Investoren oder durch die Bereinigung des eigenen Portfolios. Andernfalls könnten sie schnell selbst zu Übernahmekandidaten werden. Wachstum allein auf dem US-amerikanischen Markt zu suchen, wird womöglich nicht ausreichen und gerade für mittelständische Unternehmen nicht immer zu stemmen sein. Beitragen zum Aufschwung am Transaktionsmarkt, insbesondere für Leveraged Buy-Outs, könnte zudem ein niedriges Zinsniveau und die Bereitschaft der Banken wieder mehr hochverzinsten Kredite für Übernahmen bereitzustellen. Es gibt daher viele Gründe dem M&A Markt 2025 optimistisch entgegenzusehen. +++

Mirko von Bieberstein mvonbieberstein@cgsh.com **Dr. Nico Abel** abel@cgsh.com

Dieses M&A-Telegramm richtet sich an Mandanten und Freunde von Cleary Gottlieb, die an Entwicklungen im deutschen M&A Markt interessiert sind. Es stellt keine Rechtsberatung dar.

