

# Investoren und Strategen kaufen wie wild

Begehrte Unternehmen wechseln weit häufiger den Besitzer als vor der Krise. Auch die Preise der Deals steigen.

Von Mark Fehr,  
Frankfurt

Das Geschäft mit Unternehmenskäufen hat trotz der anhaltenden Verunsicherung durch die Pandemie rasant an Fahrt aufgenommen. Das zeigt eine breite Auswertung von mehreren Transaktionsdatenbanken durch die M&A-Beratung Oaklins. Demnach wurden in der ersten Hälfte des Jahres gut 63 Prozent mehr Deals mit Beteiligung deutscher Unternehmen abgeschlossen als im Vorjahreszeitraum, der durch den Corona-Ausbruch stark belastet war. Besonders bemerkenswert jedoch ist, dass die aktuelle Erholung so stark verläuft, dass auch das Vorkrisenniveau weit übertroffen wird. Denn im Vergleich zum ersten Halbjahr 2019 beträgt der Anstieg 19 Prozent. Florian von Alten, Vorstand von Oaklins, erwartet daher ein außergewöhnlich gutes Jahr für die deutsche M&A-Branche. „Der Markt ist nach der Corona-Schockstarre sehr schnell zurückgekommen“, sagt von Alten. Er glaubt, dass in diesem Jahr 2200 Transaktionen stattfinden können. Betrachtet werden hier Transaktionen, bei denen entweder der Käufer oder das gekaufte Unternehmen in Deutschland sitzt.

Die Entwicklung des M&A-Marktes ist nicht nur interessant für Unternehmensberater und Juristen, die an den Deals viel Geld verdienen. Florierende Übernahmen sind auch ein Zeichen für gute Laune in der Wirtschaft insgesamt. Wenn wieder kräftig in Unternehmensbeteiligungen investiert wird, macht das Hoffnung für die Zukunft. Oder brummt das M&A-Geschäft nur, weil von der Krise zermürbte Unternehmen zu Schnäppchenpreisen an opportunistische Firmenjäger verscherbelt werden? Diese Sorge ist offenbar unbegründet: „Wir hatten kaum mit Sanierungsfällen zu tun“, sagt Transaktionsfachmann von Alten. Zudem zeigten die Auswertung von Datenbanken und die Erfahrung mit eigenen Projekten, dass nicht nur die Zahl der Transaktionen stark gewachsen sei, sondern auch die gezahlten Preise. In vielen Branchen liegen die Bewertungen der Unternehmensanteile laut Oaklins schon wieder auf dem Niveau vor der Krise, teils sogar darüber. Das gelte insbesondere für die aus-



**Geht neue Wege:** Birkenstocks gibt es längst auch in schick, daher zahlte der Luxuskonzern LVMH viel Geld für das Unternehmen und die Marke.

Foto Getty

Sicht von Käufern begehrten Geschäftsbereiche Digitalisierung, Maschinen- und Anlagenbau sowie Gesundheitswesen. Für gute Unternehmen herrsche ein Verkäufermarkt. Eigentümer können also hohe Preise verlangen. „Angesichts der starken wirtschaftlichen Erholung schwindet bei vielen Käufern mittlerweile sogar die Hoffnung, angeschlagene

Unternehmen übernehmen zu können“, sagt von Alten. Allerdings bleibe die Lage von Unternehmen aus den stark von Corona betroffenen Branchen wie Gastronomie, Messen oder Veranstaltungen immer noch prekär.

Übernahmen werden nicht nur durch Strategen getätigt, also Unternehmen, die Konkurrenten übernehmen oder ihr

Geschäft auf andere Branchen ausdehnen. Auch Finanzinvestoren kaufen in großem Stil Firmen, um ihre Beteiligungen nach einigen Jahren mit Gewinn verkaufen oder an die Börse bringen zu können. So steigert die Beteiligungsbranche die Rendite ihrer Kapitalgeber, etwa Pensionsfonds oder Versicherungen. Finanzinvestoren haben ihren Anteil an den deutschen M&A-Transaktionen im ersten Halbjahr auf 37 Prozent gesteigert. Das ist laut den Oaklins-Fachleuten ein Rekord. Sie erklären die Entwicklung damit, dass die Finanzinvestoren auf außergewöhnlich viel Kapital sitzen und zu niedrigen Zinsen Kredite aufnehmen können, um ihre Unternehmenskäufe zu finanzieren.

So schaffte es der Finanzinvestor Ardian, hervorgegangen aus der französischen Versicherungsgruppe Axa und mittlerweile eigenständig, mit einer Übernahme unter die zehn größten Transaktionen des ersten Halbjahrs. Ardian kaufte für knapp 1,4 Milliarden Euro die GBA Gesellschaft für Bioanalytik, ein deutscher Dienstleister, zu dessen Kunden etwa die Labore der Lebensmittel-, Umwelt- und Pharmabranche zählen. Die mit weitem Abstand größte Transaktion stellte jedoch ein strategi-

scher Käufer auf die Beine. Es handelt sich um die Übernahme des Immobilienunternehmens Deutsche Wohnen durch den Großvermieter Vonovia für 28,9 Milliarden Euro. Beide Unternehmen sind börsennotiert und gehören dem Leitindex Dax an. Strategisch deutlich überraschender war der zweitgrößte Deal: Die einst als leicht spießig geltende Schuhmarke Birkenstock war ausgerechnet in den Augen des französischen Luxuskonzerns LVMH so viel wert, dass er fast 3,8 Milliarden Euro für das deutsche Unternehmen zahlte. Für Aufsehen sorgte auch die Übernahme des Internethandelsunternehmens SIGNA Sports United durch das amerikanische Akquisitionsvehikel Yucaipa. Die Transaktion dient dazu, das Unternehmen in New York an die Börse zu bringen.

Investoren hatten große Teile des Kapitals schon bereitgestellt, bevor überhaupt feststand, in welche Beteiligung die Mittel investiert würden. Solche sogenannten SPAC-Transaktionen haben in den Vereinigten Staaten einen Boom erlebt. Am deutschen Transaktionsmarkt dürfte diese Spielart nach Ansicht von Oaklins-Vorstand Florian von Alten eher kein Massenphänomen werden. (Kommentar Seite 24.)

## Die zehn größten Transaktionen

Deutscher M&A-Markt, erstes Halbjahr 2021			
Unternehmen	Käufer	Branche	(Milliarden Euro)
Deutsche Wohnen	Vonovia	Immobilien	28,9
Birkenstock	LVMH	Konsum & Handel	3,8
Ermewa	Caisse de dépôt et placement du Québec, DWS Group	Logistik	3,0
Aviva Poland	Allianz	Finanzwesen	2,5
SIGNA Sports United	Yucaipa Acquisition Corp.	Internethandel	2,4
Northvolt AB	Konsortium unter Volkswagen	Automotive	2,3
Lilium	Quell Acquisition Corp.	Luftfahrt/Rüstung	2,1
Constellation Pharmaceuticals	MorphoSys	Gesundheitswesen	1,4
GBA Gesellschaft für Bioanalytik	Ardian	Dienstleistungen	1,4
Osram	ams AG	Konsum/Handel	1,4

Quelle: In Anlehnung an Oaklins