

### FUSIONEN UND ÜBERNAHMEN

## Hochfliegende Pläne

**Finanzinvestoren wollen im kommenden Jahr auf große Einkaufstour gehen. Nach Einschätzung von Experten ist mit milliardenschweren Transaktionen zu rechnen.**

Peter Köhler, Kathrin Jones Frankfurt

Sie sind bereit für noch mehr Deals, noch größere Transaktionen. Die Coronakrise hat das Geschäft der Finanzinvestoren nur für kurze Zeit beeinträchtigt. Jetzt stehen sie in den Startlöchern, um im nächsten Jahr mehr denn je im Geschäft mit Fusionen und Übernahmen (M & A) mitzumischen. "Transaktionen im zweistelligen Milliardenbereich, gestemmt durch mehrere Finanzinvestoren, wird es auch in Zukunft geben. In Deutschland stehen vielleicht zwei bis drei solcher Mega-Transaktionen zur Diskussion", sagt Ranjan Sen, Managing Partner beim Finanzinvestor Advent International in Frankfurt.

Der erfahrene Beteiligungsmanager arbeitet seit 2003 für Advent und fädelte in diesem Jahr zusammen mit dem Finanzinvestor Cinven die Übernahme des Aufzuggeschäfts von Thyssen-Krupp für 17 Milliarden Euro ein. Kritik an der Höhe des Kaufpreises und am Timing der Transaktion mitten in der Covid-19-Pandemie lässt Sen nicht gelten. Größe sei nie das ausschlaggebende Kriterium für einen Deal. Wichtiger sei die Qualität des Unternehmens. "Das Aufzuggeschäft von Thyssen-Krupp haben wir zu einer attraktiven Bewertung gekauft. Schauen Sie sich als Referenz börsennotierte Wettbewerber wie Kone, Otis oder Schindler an", sagt der Beteiligungsmanager im Gespräch mit dem Handelsblatt.

Laut einer Analyse der Investmentbank Goldman Sachs sind die Finanzinvestoren momentan sehr aktiv, im bisherigen Jahresverlauf haben sie in Europa schon einen Anteil von 30 Prozent am M & A-Volumen erreicht. Viele Transaktionen könnten um die Jahresmitte 2021 erfolgen, wenn die Lockdowns voraussichtlich vorbei seien und wieder vernünftige Geschäftszahlen vorlägen, sagt Christopher Droege, Co-Head für das M & A-Geschäft bei Goldman Sachs in Deutschland. In den vergangenen Monaten war es neben dem Thyssen-Krupp-Aufzugsdeal noch zu weiteren milliardenschweren Transaktionen mit Private-Equity-Fonds gekommen, etwa bei der Übernahme des Getriebeherstellers Flender durch Carlyle und beim Kauf des chemischen Industrieunternehmens Schuelke & Mayr durch EQT. Laut Goldman Sachs hat man zuletzt auch mehr Minderheitsbeteiligungen gesehen, ein Trend, der 2021 anhalten dürfte. Auch die Re-Privatisierung von börsennotierten Unternehmen durch ein Delisting wird nach Einschätzung der Banker den Deal-Flow hochhalten. Allein das "dry powder" für den Kauf von Konzernteilen oder Mittelständlern wird global auf 750 Milliarden Dollar geschätzt - bei steigender Tendenz, weil die Fonds immer größer werden. Finanzinvestoren wie Blackstone, CVC, Carlyle, Apollo oder Brookfield haben über ihre gesamten Fonds-Familien jeweils zweistellige Milliardenbeträge für Investments zur Hand.

// Grüne Geschäftsmodelle werden wichtiger // .

Die Fonds werden von institutionellen Investoren wie Pensionskassen, Versorgungswerken, Versicherungen und Family Offices stetig mit frischen Mitteln versorgt, weil die Anleger bei Staatsanleihen kaum noch Zinsen bekommen und die Börsen großen Kursschwankungen unterliegen. "Seit unserer Gründung haben wir 75 Milliarden Euro von Investoren eingesammelt. Daran kann man ablesen, welche Bedeutung heute Private Equity hat", erklärt Marcus Brennecke, Partner beim Finanzinvestor EQT, hinter dem die schwedische Wallenberg-Familie steht. "Wir decken alle Unternehmensphasen ab, von Venture-Capital über Wachstumskapital und Mittelstand bis hin zu großen Übernahmen von Konzernteilen und reifen Firmen." Die Finanzinvestoren setzen in den kommenden Jahren verstärkt auf Hochtechnologie, den Gesundheitsmarkt und "grüne" Geschäftsmodelle wie etwa **erneuerbare Energien**. "Wir sehen große Chancen in den Bereichen Wasserstoff, organische Nahrungsmittel, Software, Cybersicherheit und Gesundheit. Hier suchen wir vorrangig nach Investmentchancen. Auch Fintechs werden zunehmend interessant", steckt Brennecke im Handelsblatt-Gespräch das Spielfeld ab. Für ihn ist klar, dass Finanzinvestoren mit Unternehmen aus den Bereichen Bekleidung, Einzelhandel oder Freizeit im Portfolio Corona-bedingt mit strukturellen Problemen zu kämpfen haben.

Auch Advent ist auf dem deutschen Markt längst schon wieder im Vorwärtsgang. "Wir evaluieren zurzeit eine Reihe von interessanten Corporate Carve-outs, Kapitalmarkt- und Nachfolgesituationen", erläutert Sen. "Neben klassischen Mehrheitstransaktionen haben wir dieses Jahr auch verstärkt Minderheitsbeteiligungen wie Hermes, Dufry und Aareon getätigt, was für uns in der DACH-Region relativ neu ist." Durch die Konzentration auf die Kerngeschäfte wird der Verkauf von Konzernteilen ein Katalysator für Deals. Dabei sind die Vorstände auch deshalb gefordert, weil aktivistische Investoren die Konglomerate ins Visier nehmen. Private Equity freue sich auf die durch Aktivisten initiierten Abverkäufe der Konzerne, erwartet Markus Paul, Partner bei der Kanzlei Freshfields, Bruckhaus, Deringer. Besonders in den Segmenten Chemie und Industrie rechnen M & A-Banker mit der Abspaltung von Konzernteilen, nachdem beispielsweise Siemens mit Siemens Energy vorexerziert hat, wie man das erfolgreich betreiben kann.

/// Industriedienstleister Bilfinger zieht das Interesse auf sich /// .

Aktuell buhlen nach Angaben aus Finanzkreisen beispielsweise mehrere Finanzinvestoren um den Industriedienstleister Bilfinger, wo der Vorstand aber sagt, man stelle sich nicht zum Verkauf. Sogar die Bundesliga ist ins Visier zahlreicher Private-Equity-Fonds geraten. Im Fokus steht eine mögliche Minderheitsbeteiligung an den Auslandsrechten. Laut Finanzkreisen bieten Advent und CVC bereits für Fernsehrechte an der Serie A in Italien. Advent-Manager Sen wollte sich zu diesen Berichten nicht äußern. Die mittlerweile wieder sehr hohen Kaufpreise - vor allem in den Technologiebereichen und im Gesundheitsmarkt - schrecken die Finanzinvestoren nicht ab. "Die Bewertungen sind oftmals wieder auf dem Vorkrisenniveau angekommen. Wir sind bereit, für sehr gute Firmen auch hohe Preise zu zahlen. Das gehört zur neuen Realität", erklärt Brennecke. "Wenn man heute das 15-Fache des operativen Gewinns (Ebitda) für die richtige Firma im richtigen Sektor bezahlt, dann bekommt man das beim Exit mindestens wieder zurück." Die Private-Equity-Fonds seien allesamt größer geworden und in den Auktionen sehr aggressive Bieter, berichtet auch Holger Knittel, M & A-Chef für Deutschland bei der US-Bank Citi. "Das virtuelle Dealmaking und die Covid-19-Pandemie stellen keine Hindernisse da." Die Finanzinvestoren würden 2021 die zentralen Treiber für M & A.

Advent-Manager Sen geht im Gespräch mit dem Handelsblatt auch auf Spekulationen ein, man habe beim Mega-Deal Thyssen-Krupp-Aufzüge einige Probleme mit der Finanzierung gehabt: "Die erfolgreiche Akquisitions-Finanzierung war ein Eisbrecher im Bankenmarkt, gemutmaßte Syndizierungsverluste blieben trotz aller Unkenrufe aus." Natürlich wisse man heute nicht, wie sich das Neugeschäft mit Aufzügen in ein paar Jahren entwickle. "Wir schauen allerdings optimistisch in die Zukunft. Kurzfristig sehen wir keine materiellen Covid-19 Auswirkungen auf das Geschäft - die angefangenen Großbaustellen stoppt man nicht von heute auf morgen, die laufen weiter", ergänzt der Manager, dessen Karriere ihn vor Advent auch zur Deutschen Bank und zur Schweizer Großbank UBS geführt hatte. Auch dank des Thyssen-Krupp-Deals sei der Weg frei für Transaktionen in ähnlichen Größenordnungen.

Nicht nur auf der Käuferseite sehen die Private-Equity-Fonds neue Chancen, auch bei den Exits für die Portfoliounternehmen gelten die Rahmenbedingungen als günstig. "Das Umfeld für Börsengänge ist weiterhin gut. 2020 ist global ein guter Jahrgang für IPOs gewesen, die Kapitalmärkte haben sich vergleichsweise schnell erholt und gut entwickelt", sagt Sen. Im kommenden Jahr werde es viele Initial Public Offerings (IPOs) geben, weil die Private-Equity-Fonds die hohen Bewertungen nutzen wollten, ergänzt Brennecke. Im Portfolio von EQT ist beispielsweise der Softwarehersteller Suse, der unter Investmentbankern als heißer Kandidat für einen Börsengang gilt. In Finanzkreisen wird mit einer Bewertung im hohen einstelligen Milliardenbereich gerechnet. Am Sonntag hatte EQT den Verkauf des Immobiliendienstleisters Apleona an den französischen Finanzinvestor PAI Partners bekanntgegeben. Der Wert des Deals wurde mit 1,6 Milliarden Euro beziffert.

-Kommentar Seite 29

Kasten: ZITATE FAKTEN MEINUNGEN

750 Milliarden Dollar - dieses Volumen an freien Finanzmitteln steht bei den Private-Equity-Fonds für den Kauf von Konzernteilen oder Mittelständlern weltweit bereit.

Quelle: Goldman Sachs

Das Aufzugsgeschäft von Thyssen-Krupp haben wir zu einer attraktiven Bewertung gekauft.

Ranjan Sen

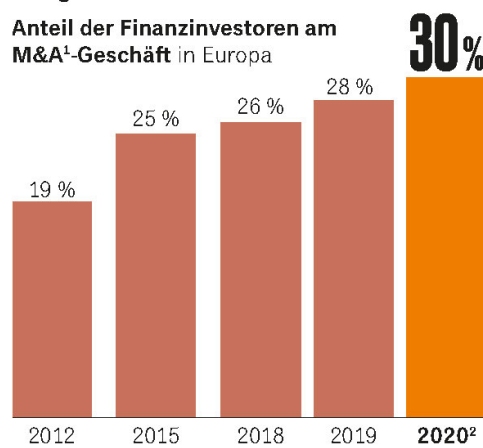
Managing Partner bei Advent International

Jones, Kathrin

Köhler, Peter

## Steigende Tendenz

Anteil der Finanzinvestoren am  
M&A<sup>1</sup>-Geschäft in Europa



1) Mergers and Acquisitions = Fusionen und Übernahmen;  
HANDELSBLATT 2) Januar bis September • Quelle: Goldman Sachs

Handelsblatt Nr. 238 vom 08.12.2020  
© Handelsblatt Media Group GmbH & Co. KG. Alle Rechte vorbehalten.  
Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an [nutzungsrechte@hbb.de](mailto:nutzungsrechte@hbb.de).

**Quelle:** Handelsblatt print: Nr. 238 vom 08.12.2020 Seite 030

**Ressort:** Finanzen

**Branche:** GEL-01-15-06 Investmentgesellschaften P6720

**Börsensegment:** sdax  
sp100  
mdax

**Dokumentnummer:** 2353A433-1850-4937-B305-16F3409394AC

### Dauerhafte Adresse des Dokuments:

[https://www.wiso-net.de/document/HB\\_2353A433-1850-4937-B305-16F3409394AC%7CHBPM\\_2353A433-1850-4937-B305-16F3409394AC](https://www.wiso-net.de/document/HB_2353A433-1850-4937-B305-16F3409394AC%7CHBPM_2353A433-1850-4937-B305-16F3409394AC)

Alle Rechte vorbehalten: (c) Handelsblatt GmbH

**GENIOS** © GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH