

Frankfurt am Main, den 3. April 2025

M&A-Telegramm Q1/2025

+++ Anzeichen eines Aufschwungs des M&A Marktes in 2025. Im ersten Quartal des neuen Jahres konnten, insbesondere unter Beteiligung von Finanzinvestoren, bereits einige größere Deals abgeschlossen werden, die Hoffnung auf den erwarteten Aufschwung in 2025 machen. Zudem bahnen sich bereits weitere Transaktionen an, die diesen Trend im zweiten Quartal fortsetzen könnten. Der mit etwa EUR 4 Milliarden bewertete Facility Manager Apleona wurde von Private Equity Investor PAI Partners an Bain Capital weitergegeben. Mubadala nimmt mit dem Erwerb einer Minderheitsbeteiligung teil. Für EUR 3,5 Milliarden verkaufte Cinven seine Beteiligung an Lebensversicherer Viridium an ein Konsortium aus Allianz, Blackrock und T&D, während die Versicherer Generali und Hannover Rück Viridium als Investoren erhalten bleiben werden. Der saudische Investor Alat reihte sich mit 15% als Investor von TK Elevator ein und beabsichtigt gleichzeitig ein Aufzug-Joint Venture mit TK Elevators zu gründen. Währenddessen strebt Daniel Křetínský mit seiner EP Global Commerce das Delisting der Metro an und bietet EUR 5,33 je Aktie. Eine Komplettübernahme strebt Křetínský zunächst nicht an. Die Großaktionäre Meridian und Beisheim werden ihre Aktien nicht anbieten und bleiben als Investoren an Bord. Derweil geht die TenneT-Saga weiter. Die staatseigene niederländische TenneT Holding sucht öffentlich nach Investoren für das deutsche Netzbetreiber-Geschäft, das mit etwa EUR 11 Milliarden bewertet wird. Offenbar zeigen sich Infrastruktur- und Staatsfonds interessiert. Weitere Investitionen im Infrastrukturbereich dürften durch das neue Schuldenpaket der Bundesregierung gefördert werden. Das bisherige Deal-Umfeld in 2025 zeigt zudem, dass nach der letztjährigen Übernahme von Covestro durch ADNOC der Investitionsstandort Deutschland für Kapitalgeber aus dem Mittleren Osten nach wie vor interessant bleibt und diese eine Quelle notwendiger Investitionen für die deutsche Wirtschaft sein können. +++

+++ Der Kapitalmarkt zeigt sich verunsichert. Herrschte zu Beginn des Jahres noch Zuversicht, dass es in 2025 wieder mehr IPOs geben wird, machen die Volatilität der Märkte und höhere IPO-Discounts solchen Ambitionen zunächst einen Strich durch die Rechnung. So haben Bain Capital und Cinven den für vor Ostern geplanten Börsengang von Stada verschoben. Womöglich soll im September ein neuer Anlauf genommen werden, aber auch ein Verkauf ist, Interessenten vorausgesetzt, weiterhin möglich. Diesen Weg beschritten bereits die Anteilseigner der Oldenburgischen Landesbank um den Finanzinvestor Apollo, indem sie sich nun gegen den lange geplanten IPO der OLB und für den Verkauf an die zur Crédit Mutuel gehörenden Targobank entschieden. Ob nun bei weiteren IPO Kandidaten, wie Mobile.de und Ottobock, die Börsengänge nur verschoben werden oder der M&A-Exit den Vorzug erhält, bleibt, insbesondere unter Berücksichtigung geopolitischer Entwicklungen, abzuwarten. +++

+++ Verteidigungsindustrie im Fokus. Welchen (positiven) Einfluss geopolitische Entwicklungen auf die Transaktionsaktivität haben können, zeigt sich im Verteidigungssektor. Nicht zuletzt wegen des drohenden Entzugs US-Amerikanischer Schützenhilfe für Europa drängt die deutsche und europäische Rüstungsindustrie auf Wachstum. Insbesondere eine Allianz aus Frankreich und Deutschland könnte die Konsolidierung des europäischen Rüstungssektors vorantreiben, wie bereits das deutsch-französische Joint Venture für das Rüstungsprogramm MGCS (Main Ground Combat System) zwischen Rheinmetall und KNDS sowie die Erhöhung des Anteils am deutschen Panzergetriebehersteller Renk durch KNDS zeigen. Auf nationaler Ebene setzte Rheinmetall den Ausbau seines Portfolios fort und erhöhte seinen Anteil an dem auf die Digitalisierung von Streitkräften spezialisierten Software-Hersteller Blackned auf 51%. Daneben will Rheinmetall mit Bohemia Interactive Simulations, ein Anbieter von Simulations- und Schulungssoftwarelösungen und eine Tochtergesellschaft von BAE Systems, eine Partnerschaft für Verteidigungssimulationen eingehen. Dass erfolgreiche Transaktionen im Bereich Rüstung jedoch nicht garantiert sind, zeigt das Hin und Her um ThyssenKrupp Marine Systems. Nachdem in der Vergangenheit der Finanzinvestor Carlyle als aussichtsreicher Kandidat abgesprungen war, scheiterte nun auch der Einstieg durch Rheinmetall, da man sich unter anderem nicht über die Beteiligung des Bundes als Minderheitsgesellschafter einigen konnte. Insgesamt dürfte die M&A Tätigkeit im Rüstungsbereich weiter zunehmen. Erleichtern könnten dies auch Lockerungen auf regulatorischer Seite, wie bereits im Draghi Report in 2024 im Hinblick auf die europäische Rüstungsindustrie vorgeschlagen. Letztlich sind Rüstungs-Deals jedoch hoch politisch und auch innerhalb der EU abhängig von investitionskontrollrechtlichen Genehmigungen. Nationalstaaten werden daher immer das letzte Wort haben und es wird sich zeigen, in wie weit die europäischen Regierungen bereit sind, Kompromisse in der einheimischen Rüstungsindustrie einzugehen. +++

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.

