

### Aktiver M&A-Markt im zweiten Quartal 2019 – trotz deutlicher Rückgänge zum Vorjahr

Bereits im ersten Quartal 2019 verlief das M&A-Geschäft im Vergleich zum volumenstarken Vorjahreszeitraum schwächer. Und auch das zweite Quartal 2019 bleibt nicht zuletzt wegen wirtschaftlicher und politischer Unsicherheiten deutlich hinter den Werten aus Q2 2018 zurück. So nahm die Zahl der Deals mit deutscher Beteiligung von 652 auf 452 um 31,5 Prozent ab. Das Transaktionsvolumen reduzierte sich um 67 Prozent von 92,8 Milliarden Dollar auf 30,7 Milliarden Dollar.

In der Betrachtung des weltweiten M&A-Geschehens wird deutlich, dass sich die Rückgänge in eine globale Entwicklung einordnen. So erreichte das Transaktionsvolumen im bisherigen Jahresverlauf insgesamt 1,57 Billionen Dollar und damit rund ein Fünftel weniger als im gleichen Zeitraum des Vorjahres. Die Zahl der Transaktionen reduzierte sich weltweit von 21 360 auf 16 400.

Marktbeobachter rechnen damit, dass das Geschäft mit Fusionen und Übernahmen auch in Deutschland im Vergleich zum Vorjahr um etwa 20 Prozent zurückgehen wird. Besonders hart betroffen sind zyklische Branchen wie die Autozulieferer, Maschinen- und Anlagenbauer. Hier sinken angesichts des schwieriger werdenden konjunkturellen Umfelds die Bewertungen und die Kaufpreise. Auch M&A mit asiatischer Beteiligung sind in den vergangenen Monaten weiter zurückgegangen. Hier ist die Hauptursache in einem zunehmend restriktiveren regulatorischen Umfeld und einer damit korrespondierenden Verunsicherung der potenziellen Käufer zu suchen.

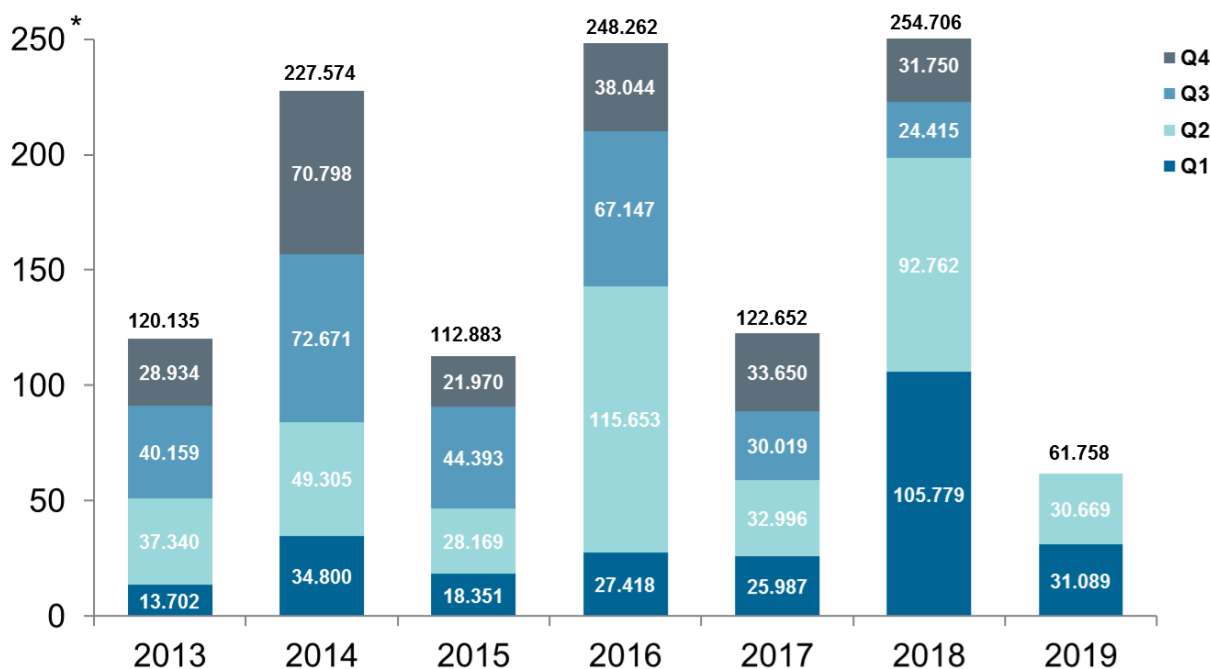
Ein deutlich freundlicheres Bild zeigt sich bei einem Blick auf den Private-Equity-Bereich. Der Anteil von Transaktionen aus diesem Sektor liegt weltweit bereits bei rund 30 Prozent am gesamten M&A-Volumen und wächst weiter. Damit dürfte in diesem und im kommenden Jahr ein neuer Rekord bei Deals mit PE-Beteiligung erreicht werden. In Europa ma-

chen die Investitionen der Private-Equity-Häuser im bisherigen Jahresverlauf schon rund 13 Prozent des M&A-Volumens aus. Im Vorjahr waren es dagegen nur 6,7 Prozent. Es spricht einiges dafür, dass die bisher erreichten 13 Prozent nicht die Obergrenze darstellen, da die Rahmenbedingungen für PE-Investoren unverändert günstig sind.

Betrachtet man die Zahlen aus Q2 2019 genauer, wird deutlich, dass auch ohne Mega-Deals wie der begrabenen Fusion zwischen Deutsche Bank und Commerzbank einiges in Bewegung ist. Wichtigste Treiber bleiben eine mögliche Erweiterung des eigenen Produkt- oder Technologieportfolios, eine Beschleunigung des eigenen Wachstums oder der Zugang zu neuen Märkten. Wie im vorangegangenen Jahresviertel sind die stärksten Aktivitäten in den Sektoren Chemie, Pharma & Life Science oder auch Technologie und Medien zu verzeichnen. Stellvertretend dafür stehen der Einstieg des Finanzinvestors KKR beim Verlagshaus Axel Springer oder die Übernahme von Cypress Semiconductor durch Infineon: Auch der Einstieg von Volkswagen beim Batteriehersteller Northvolt ist hier zu nennen.

Mit Blick auf die für die zweite Jahreshälfte angekündigten Deals, beispielsweise der Verkauf der Bluttransfusionssparte von Fresenius, wird deutlich, dass die bisherige rückläufige Entwicklung am Ende nicht so dramatisch ausfallen dürfte, wie es die Zahlen auf den ersten Blick nahelegen. Bei einem über das – ausgezeichnete – Vorjahr hinausgehenden Vergleich zeigt sich, dass das M&A-Geschehen im zweiten Quartal durchaus im Mittelfeld der vergangenen Jahre einzuordnen ist. Für die zweite Jahreshälfte scheint die Deal-Pipeline auf jeden Fall gut gefüllt und lässt ein solides M&A-Jahr erwarten. Man denke dabei etwa an den Verkauf von Animal Health durch Bayer oder der Bauchemie durch BASF.

## M&A-Transaktionen mit deutscher Beteiligung 2013 – 2019



\*Dealvolumen in Mrd. USD



### Bedeutende Transaktionen mit deutscher Beteiligung

Von herausragender Bedeutung ist sicherlich die geplante Übernahme des amerikanischen Halbleiterproduzenten Cypress Semiconductor Corp. durch Infineon. Sie könnte für das Unternehmen zum Meilenstein werden. Das Angebot Infineons an die Aktionäre des amerikanischen Konkurrenten liegt bei 23,85 Dollar pro Cypress-Aktie, was einem Unternehmenswert von 9 Milliarden Euro entspricht. Durch die Transaktion könnte der Konzern aus dem Großraum München zum achtgrößten Halbleiterhersteller weltweit werden. Mit dem Kauf will Infineon zum führenden Chiplieferanten für die Automobilindustrie aufsteigen. Wegen der verstärkten Ausrichtung der Branche auf autonome und elektrische Fahrzeuge gilt dies als eines der wachstumsstärksten Felder.

Der Volkswagen-Konzern beteiligt sich mit 20 Prozent am schwedischen Batteriehersteller Northvolt und erhält einen Sitz im Aufsichtsrat. Der VW-Konzern plant in Kooperation mit dem neuen Partner seine erste eigene Batteriezellfabrik in Deutschland zu errichten. Dafür werden VW und Northvolt ein Joint Venture gründen, an dem sich beide Seiten mit 50 Prozent beteiligen. Für den

Northvolt-Anteil und das Joint Venture investiert Volkswagen rund 900 Millionen Euro.

Im Retail-Bereich schluckt die Signa-Gruppe Galeria Karstadt Kaufhof. Nachdem erst im September vergangenen Jahres die Signa-Tochter Karstadt mit der HBC-Tochter Kaufhof zusammengelegt worden war, wird die Gruppe aus Österreich Alleineigentümer von Galeria Karstadt Kaufhof. Signa übernimmt die verbleibenden 49,99 Prozent an der deutschen Handelsgruppe vom kanadischen Handelsunternehmen Hudson's Bay Company (HBC). HBC erhält für seine Anteile rund eine Milliarde Euro. Die Höhe der Kaufsumme hängt dabei vor allem mit dem wertvollen Immobilienbesitz des Konzerns zusammen. Der Abschluss der Transaktion wird für den Herbst dieses Jahres erwartet.

Knapp zwei Monate nachdem die EU-Kommission der Wieland Werke AG (Ulm) die Übernahme der Flachwalzsparte des Hamburger Konzerns Aurubis untersagt hat, kündigte der süddeutsche Kupferverarbeiter Anfang April an, den amerikanischen Marktführer Global Brass and Copper (GBC) zu

übernehmen. Beide Unternehmen haben eine Fusionsvereinbarung unterzeichnet. Der Vereinbarung zufolge erwirbt Wieland alle ausgegebenen GBC Aktien in einer „All-cash“ Transaktion. GBC Aktionäre erhalten 44 US-Dollar pro Aktie in bar. Dies entspricht einem Aufschlag von 27 Prozent auf den Börsenschlusskurs von Global Brass and Copper am 9. April 2019. GBC wird dadurch mit knapp 860 Millionen Euro bewertet. Das Closing wird vorbehaltlich behördlicher Genehmigungen für die 2. Jahreshälfte 2019 erwartet.

Die größte Kupferhütte Europas, Aurubis, erwirbt die belgisch-spanische Recycling-Gruppe Metallo von dem amerikanischen Private-Equity-Investor Towerbrook und weitet damit ihre Aktivitäten deutlich aus. Aurubis hatte im Rahmen einer neuen Unternehmensstrategie angekündigt, sich von einem reinen Kupferproduzenten zu einem Hersteller auch anderer Metalle wandeln zu wollen. Dem Hamburger Unternehmen zufolge liegt der Kaufpreis bei 380 Millionen Euro. Die Transaktion, die noch unter dem Vorbehalt der behördlichen Zustimmung steht, soll bis zum Jahresende abgeschlossen sein.

Der Zahlungsabwickler Wirecard AG konnte mit der japanischen Softbank Group Corp. einen renommierten Ankeraktionär gewinnen. Die Transaktion soll über eine Wandelanleihe abgewickelt werden, die nach fünf Jahren zum Preis von 130 Euro je Aktie in rund 6,9 Millionen Wirecard-Aktien umgewandelt werden kann. Dies entspricht aktuell circa 5,6 Prozent des Grundkapitals. Wie beide Unternehmen in einer Pressemitteilung ankündigten, ist eine umfangreiche strategische Partnerschaft im Bereich digitaler Payment-Lösungen geplant. Außerdem soll der Einstieg von Wirecard in den japanischen und südkoreanischen Markt vorbereitet werden.

Im Zuge eines komplexen Deals, mit dessen Abschluss im dritten Quartal gerechnet wird, übernimmt die Deutsche Börse für 850 Millionen Dollar Axioma. Das amerikanische Unternehmen ist ein Anbieter von Softwarelösungen für das Portfolio- und Risikomanagement professioneller Anleger. Die Deutsche Börse plant den Zukauf mit dem eigenen rund 2,6 Milliarden Euro bewerteten Indexgeschäft in einem Gemeinschaftsunternehmen zu vereinigen. An dem Joint Venture soll sich mit General Atlantic ein weiterer Investor beteiligen.

Die Abverkäufe bei Bayer gehen weiter. Wie der DAX-Konzern mitteilte, wird er im Zuge einer weiteren Portfoliobereinigung seine amerikanische Sonnenschutzsparte für 550 Millionen Dollar an

die Beiersdorf AG verkaufen. Beiersdorf wird mit dem Erwerb der Marke Coppertone Zugang zum weltweit größten Markt für Sonnenschutz, den USA, bekommen. Beiersdorf finanziert den teuersten Zukauf seiner Firmengeschichte komplett aus vorhandenen Mitteln. Wie die Unternehmen mitteilten, soll die Transaktion im dritten Quartal dieses Jahres abgeschlossen werden.

## Hedgefonds / Aktivistische Investoren

Sinkende Kurse machen Investitionen in börsennotierte europäische Unternehmen auch für amerikanische Aktionärsaktivisten attraktiver, gleichzeitig sind Kursanstiege aufgrund von Veränderungen im Geschäft einfacher zu erreichen. Hinzu kommt, dass das Potenzial des Heimatmarktes als ausgeschöpft gilt.

Die Zahlen sprechen für sich: 2018 gab es weltweit 726 Kampagnen von als Aktivisten bezeichneten Fonds, davon 138 in Europa. Seit 2012 ist das Volumen der Assets, die von Hedgefonds gemanagt werden, die Kampagnen betreiben, von 65,5 Mrd. auf 117,6 Mrd. Dollar angewachsen. Es kann nicht verwundern, dass das Spin-off-Volumen in Europa gleichzeitig im Schnitt um 16 Prozent p. a. auf 27,6 Mrd. Euro gewachsen ist.

Als Paukenschlag und vorläufiger Höhepunkt dieser Entwicklung kann daher der Einstieg des US-amerikanischen Hedgefonds Elliott bei Bayer und SAP gelten. Bei SAP beteiligt sich der Investor mit 1,2 Milliarden Euro: Das entspricht etwa einem Prozent des aktuellen Börsenwertes von insgesamt rund 130 Milliarden Euro. An Bayer beteiligte sich der Aktivist mit 1,1 Milliarden Euro, was angesichts eines Börsenwerts von etwa 54 Milliarden Euro einem Anteil von etwa zwei Prozent entspricht. Für Beobachter kam diese Entwicklung angesichts der wachsenden Kapitalstärke der US-Fonds nicht überraschend. Schon länger hielt man es nur für eine Frage der Zeit, bis Elliott auch in Europa mit dieser Zielrichtung in Erscheinung treten würde. Elliott kann mit seinen Investments durchaus als Vorhut angesehen werden.

Flankiert wird diese Entwicklung durch eine „Symbiose“ mit passiven Aktionären: Aktivisten finden zunehmend Unterstützung bei traditionellen Long-only-Investoren wie Indexfonds. Denn obwohl sie passive Investoren sind, geraten Governance und operative Themen zunehmend in ihren Fokus. Die passiven Aktionäre profitieren von den Kursteigerungen durch die aktivistischen Kampagnen. Höhere Kurse der im jeweiligen Index geführten Unternehmen führen auch zu höheren Einnahmen aus Verwaltungsgebühren. Gleichzeitig

kontrollieren Indexfonds einen immer größeren Teil der Aktien, was den Kampagnen der Aktivisten mehr Schlagkraft verleiht.

### Private Equity: Investoren suchen nach Übernahmemöglichkeiten

Strategische Käufer sind angesichts des schwierigen Konjunktur- und Marktumfelds mit vielen politischen Risiken – sei es der Handelsstreit zwischen Peking und Washington oder der Brexit – vorsichtig geworden. Finanzinvestoren dagegen suchen angesichts voller Kassen nach wie vor nach Anlagezielen. Mittlerweile verwalten 3 926 Fonds weltweit den Rekordwert von knapp vier Billionen Dollar, wie das Analysehaus Preqin errechnet hat.

Die anhaltende Niedrigzinspolitik von Fed und EZB sorgt dafür, dass traditionelle Anlageformen unattraktiv bleiben, spült Geld in die Kassen der PE-Häuser und erhöht den Anlagedruck für diese massiv. Hinzu kommt, dass die gesunkenen Bewertungen sowie die wegen des Brexits geringere Attraktivität des britischen Marktes Investoren verstärkt nach Deutschland treiben. Das nicht investierte Kapital lag im März bei etwa 1,26 Billionen Dollar, und es deutet sich an, dass Investoren im laufenden Jahr weiteres Geld in Beteiligungsfonds stecken werden. Gefragt sind nach wie vor Investments in die Fonds der Großen der Branche, die seit Jahren stabile und renditestarke Ergebnisse liefern.

Für Deutschland erwarten Branchenkenner, dass der Markt der Private-Equity-Übernahmen neue Rekordwerte erreichen wird. Experten halten Werte von bis zu 30 Prozent aller Fusionen und Übernahmen für realistisch. Schlechte Erfahrungen wie im Fall des Arzneimittelherstellers Stada, der von den beiden Private-Equity-Gesellschaften Bain und Cinven übernommen wurde, rücken inzwischen wieder in den Hintergrund.

Und auch weiterhin ist nicht jede Initiative von Erfolg gekrönt, wie die gescheiterte Übernahme des Anzeigenportals Scout24 zeigt. Die Beteiligungsgesellschaften Hellman & Friedman und Blackstone konnten mit ihrer gemeinsamen, 5,7 Milliarden Euro schweren Offerte bei den Aktionären nicht punkten. Sie verfehlten mit 42,8 Prozent die angestrebte Mehrheit von mehr als 50 Prozent deutlich.

Der Leuchtmittelkonzern Osram dürfte aber stellvertretend für weitere börsennotierte Unternehmen stehen, die von Finanzinvestoren gekauft und danach von der Börse genommen werden. Hier wurde Ende Juni die schwächelnde Tochter Siteco an die

Beratungs- und Investmentgesellschaft Stern Stewart verkauft. Osram selbst will sich von den Finanzinvestoren Bain Capital und Carlyle übernehmen lassen. An weiteren Übernahmezweilen fehlt es derzeit nicht: So zählen der Industriedienstleister Bilfinger, der Maschinenbauer Gea, der Spezialverpackungshersteller Gerresheimer und das Medienunternehmen Pro Sieben Sat 1 zum Kreis potenzieller Übernahmekandidaten. Aber auch die Bauchemiesparte von BASF, die rund drei Milliarden Euro wert sein soll und die DB-Tochter Arriva, mit ca. vier Milliarden Euro Wert, sind im Gespräch. Und der bevorstehende Abverkauf von Animal Health durch den Agrarchemiekonzern Bayer ist ein Deal, der schnell ein Volumen von sechs bis sieben Milliarden Euro erreichen könnte.

Doch auch Kaufpreise in Höhe von zweistelligen Milliardenbeträgen wären bei Übernahmen für große PE-Investoren machbar. Damit geraten auch ganze DAX-Konzerne ins Visier der kapitalkräftigen Beteiligungsfonds.

### Herausfordernde Private-Equity-Deals

US-Finanzinvestor KKR mischt weiter die Medienbranche auf. W&B Film ist bereits der vierte Zukauf für KKR seit Februar. Den Auftakt bildete die Tele-München-Gruppe und kurz darauf die Übernahme des Universum Filmverleihs. Beide Unternehmen verwalten Filmrechte und betreiben im Kern Lizenzgeschäft. W&B Film sowie die kürzlich übernommene TV-Produktionsfirma von Günther Jauch, i&u TV, bilden den Produktionsbereich des neuen KKR-Medienkonglomerats.

Für Aufsehen sorgte außerdem die geplante Allianz des Medienkonzerns Axel Springer mit KKR: Der Private-Equity-Riese hat über die Holdinggesellschaft Traviata den Aktionären des Berliner Verlagshauses ein öffentliches Übernahmeangebot unterbreitet. KKR bietet 63 Euro je Springer-Aktie und hofft, sich damit rund 55 Prozent der Anteile sichern zu können. Verlegerwitwe Friede Springer und Springer-CEO Mathias Döpfner wollen ihre insgesamt 45,4 Prozent behalten. Die Mindestannahmeschwelle hat KKR auf 20 Prozent festgelegt. Würden KKR alle verfügbaren Aktien angedient, müsste der US-Investor dafür rund 3,7 Milliarden Euro bezahlen.

KKR und die TTL Real Estate verkaufen die GEG German Estate Group: Käufer der deutschen Immobilieninvestment- und Asset-Management-Plattform ist das im SDAX notierte Immobilienunternehmen DIC Asset. Der Kaufpreis betrug 225 Millionen Euro und wurde aus bestehenden Barmitteln beglichen. Nach dem Zukauf verwaltet DIC



nach eigenen Angaben 7 Milliarden Euro an Assets under Management.

Ein Konsortium um die australische Bank Macquarie kommt dem Energiekonzern E.on bei der Übernahme des tschechischen Gasnetzbetreibers Innogy Grid Holding (IGH) zuvor: Wie der E.on-Rivale RWE mitteilte, hat er sein rund 50-prozentiges IGH-Aktienpaket für rund 1,8 Milliarden Euro an das Konsortium verkauft. Dieses habe sein Vorkaufsrecht ausgeübt, da es bereits die restlichen Anteile an IGH hält. Durch den M&A-Deal wird das Konsortium zum Alleingesellschafter des tschechischen Gasnetzbetreibers.

Der geplante Verkauf der Baustoffhandelsparte von Saint-Gobain ist in trockenen Tüchern. Der französische Industriekonzern Saint-Gobain verkauft seine deutsche Baufachhandelssparte Saint-Gobain Building Distribution Deutschland (SGBDD) an den dänischen Baustoffkonzern Stark Group. Saint-Gobain zufolge wurde die Transaktion mit 335 Millionen Euro bewertet. Zu SGBDD gehören Marken wie Raab Karcher, Keramundo und Fliesen Discount. Die Stark Group ist mit 186 Niederlassungen in den nordischen Ländern und rund 4.600 Mitarbeitern einer der größten Baustoffhändler in Nordeuropa. Das Unternehmen befindet sich im Besitz der US-amerikanischen Investmentgesellschaft Lone Star.

Fonds der deutsch-schwedischen PE-Gesellschaft Triton Partners haben eine Vereinbarung zum Verkauf von COBEX, einem führenden Hersteller und Lieferanten von Kohlenstoff- und Graphitprodukten für Aluminium, Primäreisen und Eisen und andere Schmelzindustrien, unterzeichnet. Das Volumen des Deals lag bei 825 Millionen Euro. Käufer war mit Tokai Carbon Co., Ltd. ein Pionier der japanischen Kohlenstoffproduktindustrie. Triton hatte COBEX im Jahr 2017 übernommen.

## Fazit und Ausblick

Trotz eines signifikanten Rückgangs im Volumen im Vergleich zum Vorjahreszeitraum gibt es starke Indizien, dass auch das M&A-Jahr 2019 einen soliden Verlauf nehmen wird. Das wird vor allem an dem ungebrochenen Interesse amerikanischer Investoren deutlich, die nach wie vor stark in den deutschen Markt investieren. Aber auch in die umgekehrte Richtung tut sich einiges, deutsche Unternehmen kaufen nach wie vor in den Vereinigten Staaten ein. Zum einen ist das sicherlich durch das Interesse am Technologieerwerb und Marktzugang getrieben, zum anderen mögen auch andere Erwägungen eine Rolle spielen. Sollte sich der Trend zur Errichtung von Zollschranken fortsetzen,

ist es von Vorteil, auf diesem spannenden Markt mit eigenen Tochterunternehmen vertreten zu sein und so bei Technologie, Kundenzugang und auch Forschung den Fuß in der Tür zu haben.

Mit Blick auf den deutschen Markt, aber auch Europa, zeigt sich, dass neben Sektoren mit hoher Aktivität wie beispielsweise Pharma & Life Science sowie Chemie bestimmte Branchen besonders im Fokus der Investoren stehen. Zu nennen wären hier die Medienbranche, aber auch Unternehmen, deren Geschäftsmodell stark mit der Digitalisierung oder dem Finanzsektor verknüpft ist. So stieg das weltweite Volumen größerer Übernahmen und Beteiligungen im Digital-Sektor einer Studie von A.T. Kearney zufolge im vergangenen Jahr auf 680 Milliarden Dollar. Damit hat sich der Wert seit 2009 fast verdreifacht. Auch bei dieser Entwicklung spielen Finanzinvestoren eine wichtige Rolle. Ein weiterer Treiber ist die technologische Expansion, die das eigene Produktgeschäft ergänzen soll. Unternehmen können nicht auf jede technologische Entwicklung und auf jedes neue Kundenbedürfnis aus eigener Kraft reagieren. Da liegt es nahe, sich durch Zukäufe stärker aufzustellen. So werden auch Zahlungsdienstleister als Übernahmeziele immer attraktiver, da sie zu den Profiteuren zweier Großtrends zählen: Weltweit zahlen Kunden immer weniger mit Bargeld. Dagegen gewinnen Zahlungen über Bank- und Kreditkarten sowie per Smartphone immer mehr an Bedeutung. Hinzu tritt das rasante Wachstum des Internethandels und der damit verbundenen Online-Zahlungen. Für Steigerungen dürften auch die Schwellenländer sorgen, die zunehmend auf das Internet bei der Zahlungsabwicklung setzen.

Spannend bleibt in diesem Zusammenhang auch der weiterhin bestehende Druck zu Konsolidierungen im europäischen Bankensektor. Es ist trotz der kürzlich gescheiterten Fusion von Deutsche Bank und Commerzbank vermutlich nur eine Frage der Zeit, bis es zu einer europäischen Bankenfusion kommt.

Wie in den letzten Jahren ist neben den politischen Unsicherheiten das regulatorische Umfeld ein bestimmender Faktor. Die Umsetzung komplexer Transaktionen benötigt inzwischen bis zu zwei Jahre. Und die Kontrolle ausländischer Direktinvestitionen wird zunehmend restriktiv gehandhabt. Darin ist die Hauptursache dafür zu sehen, dass zwar noch immer chinesisches Investitionsinteresse besteht, aber bei weitem nicht so breit wie noch 2016. Ein weiterer Unsicherheitsfaktor für das M&A-Geschehen ist aber auch der nach wie vor offene Ausgang des Brexit. Die Unsicherheit über

Verlauf und Gestaltung sorgen für Zurückhaltung bei den Investoren.

Auch Kartellverfahren haben weiterhin starken Einfluss auf das Transaktionsgeschehen, allerdings kann man hier seit einiger Zeit beobachten, dass es viel häufiger Einsprüche von Konkurrenten gibt. Ganz offensichtlich wurden die Verfahren als effektive Möglichkeit erkannt, Zusammenschlüsse zu verhindern.

Auch wenn angesichts der großen Differenzen zum Rekordjahr 2018 mitunter von einem Einbruch die Rede war, zeigte sich das M&A-Geschehen im zweiten Quartal bisher von seiner robusten Seite. Man könnte durchaus von einer gewissen Stabilisierung auf einem Niveau sprechen, das in etwa

dem des zweiten Quartals 2017 entspricht. Sicherlich haben die zunächst erwarteten, dann aber ausgebliebenen Zinserhöhungen diesseits und jenseits des Atlantiks und der unverändert hohe Anlagedruck im PE-Bereich ihren Teil dazu beigetragen, dass die Effekte bestimmter politischer Unsicherheiten kompensiert werden konnten. Hinzu kommt das M&A-Geschehen, das in der jüngeren Vergangenheit vermehrt durch Aktivisten angetrieben wird. Auch für die zweite Jahreshälfte sind schon jetzt verschiedene große Deals angekündigt, so dass sich ein solides, ausgeglichenes M&A-Jahr 2019 abzeichnet.

---

## Kontakt

---



**Dr. Hartmut Krause**

Tel.: +49 69 2648 5782  
hartmut.krause@allenoverly.com



**Dr. Nils Koffka**

Tel.: +49 40 82221 2112  
nils.koffka@allenoverly.com