

# ALLEN & OVERY

---

## M&A – DEUTSCHLAND (3. QUARTAL 2019)

---

### M&A-Markt zeigt sich solide - Zunahme der Distressed-M&A-Transaktionen erwartet

Trotz schwächelnder Konjunktur, Brexit-Ungewissheit und wachsendem Protektionismus im Welthandel zeigt sich der M&A-Markt hierzulande im dritten Quartal 2019 stabil. Im Vergleich von Q3 2019 zu Q3 des Vorjahres stieg das aggregierte Transaktionsvolumen mit deutscher Beteiligung von 25,7 Milliarden Dollar auf 43,9 Milliarden Dollar, d.h. um 71 Prozent – bei einem Rückgang der Deal-Anzahl um 9,9 Prozent von 628 auf 566. Damit verstetigt sich der positive Trend zum Ende des Jahres hin. Ein dramatischer Abschwung des Geschäfts, wie er von vielen Beobachtern befürchtet wurde, lässt sich also bislang nicht feststellen.

Betrachtet man dagegen die ersten drei Quartale 2019 im Vergleich zum Vorjahreszeitraum, so ist ein deutlicher Rückgang des Transaktionsvolumens zu beobachten. Er geht im Wesentlichen darauf zurück, dass spektakuläre Mega-Deals ausgeblieben sind, die das außergewöhnlich erfolgreiche Vorjahr bestimmt und zu einem Deal-Volumen von insgesamt über 120 Milliarden Dollar zu einem hohen Transaktionsvolumen im Vorjahreszeitraum beigetragen hatten (Übernahmen von Sprint durch T-Mobile, Innogy durch Eon, Unitymedia durch Vodafone). Gegenüber den ersten Quartalen des Vorjahres sank das Transaktionsvolumen mit deutscher Beteiligung um 48,7 Prozent (Q1-3/2019: 116 Milliarden Dollar, Q1-3/2018: 226 Milliarden Dollar). Auch die Zahl der Deals war um 12,2 Prozent geringer als in der Vergleichsperiode im Vorjahr (Q1-3/2019: 1748 Deals, Q1-3/2018: 1987 Deals). Trotzdem bewegt sich das M&A-Geschäft 2019 mit deutscher Beteiligung durchaus noch im Mittelfeld der vergangenen Jahre.

Dennoch verliert das M&A-Geschäft in Europa an Schwung. Der Markt wird stärker zweigeteilt, robuste Branchen und starkes Wachstum blieben aber gefragt. Künftig werden Transaktionen mit Unternehmen in der Krise stärker in den Fokus rücken. Treiber dieser Entwicklung sind die zunehmend schwierigeren wirtschaftlichen Rahmenbedingungen, die diese Unternehmen zum Handeln zwingen.

In den vergangenen zwölf Monaten sank der M&A-Transaktionswert in Europa auf 652,2 Milliarden Euro. Dazu „beigetragen“ haben diverse große Deals, die in Angriff genommen wurden, aber gescheitert

sind. Zu nennen sind hier sicherlich der geplante Zusammenschluss von Deutscher Bank und Commerzbank in Deutschland, die geplatze Fusion von Asda und Sainsbury's in Großbritannien sowie der Versuch, den französischen Bahntechnikanbieter Alstom mit seinem deutschen Pendant, der Siemens-Bahnsparte, zu verschmelzen. Die gescheiterten milliardenschweren Übernahmeangebote für Scout24, Metro und Osram haben verdeutlichen ebenfalls, dass der M&A-Markt aktiv ist, sich aber nicht alle Aktivitäten in der Statistik niederschlagen.

Der Rückgang bei Fusionen und Übernahmen, zurückgenommene Gewinnerwartungen der Unternehmen, aber auch Bedenken aus Wirtschaft und Märkten ließen die Prognosen über die weitere wirtschaftliche Entwicklung deutlich negativer ausfallen. Führungskräfte befürchten, dass sich das Wirtschaftsklima weiter verschlechtert. Dies spiegelt sich in Befragungen wider, in denen beispielsweise knapp die Hälfte von ihnen angaben, aktuell überhaupt keine M&A in Betracht zu ziehen. Das sah im Vorjahr noch deutlich anders aus. Generell scheint sich eine gewisse Ernüchterung breitzumachen, denn weit mehr als die Hälfte der Führungskräfte gehen davon aus, dass die M&A-Aktivitäten in Europa in den nächsten zwölf Monaten sinken oder stagnieren werden.

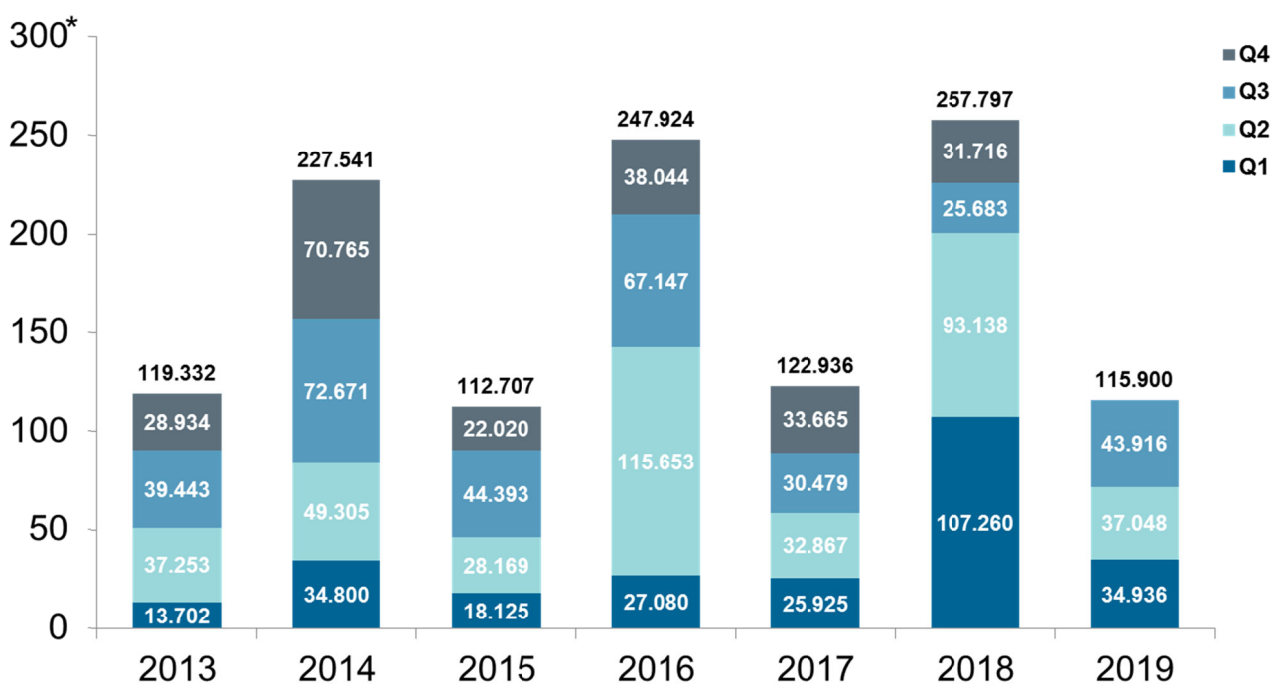


Diese Entwicklungen wie auch die Stimmungsbilder aus der Wirtschaft lassen sich nur schwer von den geopolitischen und regulatorischen Unsicherheiten trennen, die ihren Teil dazu beitragen, dass die Unternehmen zurückhaltender agieren. Dem stehen Faktoren wie die ungebrochene Suche nach Wachstum in vielen Industriesektoren, der fortschreitende technologische Wandel und auch eine stärkere Fokussierung auf die Kernziele des Unternehmens gegenüber. All das trifft auf weiterhin offene Kapital-

märkte und Aktionäre, die eine sinnvolle M&A-Strategie durchaus unterstützen.

Global betrachtet sind Branchenexperten deutlich zuversichtlicher. Sie beobachten, dass viele Unternehmen intensiv über anorganisches Wachstum nachdenken. Daher erwarten sie, dass das weltweite Dealvolumen 2019 durchaus noch das Niveau von 2018 erreichen könnte.

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



\*Dealvolumen in Mio. USD



Chinesischen Unternehmen, einst ein bestimmender Faktor, ist der Appetit auf Unternehmenskäufe in Europa und Deutschland innerhalb des ersten Halbjahres 2019 allerdings gründlich vergangen: Die Zahl der Transaktionen fiel europaweit um 28 Prozent auf nur noch 81 Übernahmen, die Zahl der Transaktionen in Deutschland halbierte sich sogar. Die Aktivitäten chinesischer Investoren sanken von 10,1 Milliarden Dollar im ersten Halbjahr 2018 auf mittlerweile 500 Millionen Dollar. Als Hauptgründe gelten die schwierige konjunkturelle Lage in China und die durch den Handelskonflikt mit den USA gewachsene Unsicherheit. Aber auch das restriktiver gestaltete, regulatorische Umfeld leistete seinen Beitrag zu diesem Rückgang.

Zu den Treibern des M&A-Geschehens zählen unverändert aktivistische Investoren, die in Deutschland und Europa weiterhin sehr präsent sind. Naturgemäß rücken insbesondere Konglomerate immer wieder in ihren Fokus – mit dem Ziel einer Veränderung der Konzernstruktur oder der Abspaltung von Unternehmensteilen. Dieser Trend dürfte sich durch die konjunkturelle Eintrübung eher verstärken. Wenig Veränderung zeigt sich auch bei einem Blick auf die Private-Equity-Branche. Sie hat mehr Mittel zur Verfügung als je zuvor – die Fonds sitzen weltweit auf über 1,3 Billionen Dollar. Der Anlagedruck ist weiterhin hoch und lässt Finanzinvestoren beweglicher agieren. Sie sind heute offener für Minderheitsbeteiligungen, treten mit Public-to-Private Transaktionen in Erscheinung und zeigen sich insgesamt flexibler bei der Haltedauer ihrer Investments.

## Bedeutende Transaktionen mit deutscher Beteiligung

Eine herausragende Transaktion im dritten Quartal ist sicherlich der Verkauf der Bayer-Tiergesundheits-Sparte für 7,3 Milliarden Dollar an die amerikanische Elanco. Der Bayer-Konzern stärkte damit seinen Fokus als führendes Life-Science-Unternehmen. Bayer Animal Health erwirtschaftete im abgelaufenen Geschäftsjahr 358 Millionen Euro. Gemessen am operativen Gewinn bewerteten die amerikanischen Käufer die Tierarzneieinheit mit dem 18,8-fachen Ebitda. Wie die Leverkusener mitteilten, bezahlt Elanco 5,3 Milliarden Dollar des Kaufpreises in bar und weitere 2,3 Milliarden Dollar in eigenen Aktien. Diese will Bayer dann „zu gegebener Zeit“ verkaufen. Erwischt der Dax-Konzern einen günstigen Verkaufszeitpunkt, könnte er noch mehr Geld einsammeln. Mit dem Abschluss der Veräußerung wird Mitte 2020 gerechnet.

Bayer und Lanxess geben ihre Anteile am Chemieparkbetreiber Currenta an den Infrastruktur-Investor Macquarie Infrastructure and Real Assets (Mira) ab. Insgesamt zahlen die Australier 3,5 Milliarden Euro, inklusive Schulden und Pensionsverpflichtungen. Currenta managt und betreibt Infrastruktur, Energieversorgung und weitere Dienstleistungen in den Chemieparks in Leverkusen, Dormagen und Krefeld-Uerdingen und ist Teil eines Joint Ventures zwischen Bayer (60 Prozent) und Lanxess (40 Prozent). Als einer der Hauptkunden von Currenta wird Lanxess Mira in der Übergangsphase operativ unterstützen und seine Anteile noch einige Monate halten. Die Transaktion soll Ende April 2020 abgeschlossen sein.

Nach einer mehrwöchigen Bieterschlacht um Osram sah man den österreichische Sensor- und Chiphersteller AMS schon auf der Zielgeraden. Denn der Vorstand des Münchener Lichtkonzerns sowie „mehrheitlich auch der Aufsichtsrat“ empfahlen den Aktionären, das Übernahmeangebot des österreichischen Chipherstellers anzunehmen. Zuletzt erhöhte AMS die Gegenleistung noch auf 41 Euro je Aktie (insgesamt 4,6 Milliarden Euro). Dennoch konnte AMS die Aktionäre nicht überzeugen; das selbstgesteckte Ziel, 62,5% der Aktien einzusammeln, verfehlten die Österreicher deutlich (um 11%). Als Problem stellte sich dabei insbesondere der hohe Anteil an Kleinaktionären heraus. Damit ist die Zukunft des Unternehmens wieder offen, denn die beiden Finanzinvestoren Bain Capital und Advent International prüfen derzeit noch, ob sie ein Angebot abgeben werden.

Dagegen schreitet die Konsolidierung am Immobilienmarkt voran: Das SDax-Unternehmen Adler Real Estate wird größter Aktionär beim luxemburgischen Konkurrenten Ado Properties. Im Rahmen eines Verschmelzungsvertrags übernimmt das Berliner Immobilienunternehmen für rund 708 Millionen Euro die israelische Ado Group, die wiederum der größte Anteilseigner von Ado Properties ist. Die Transaktion hat ein Gesamtvolumen von 970 Millionen Euro und soll im Dezember abgeschlossen werden.

Eine milliardenschwere Fusion bahnt sich zwischen dem Berliner Gewerbeimmobilien-Spezialisten TLG Immobilien und dem deutlich größeren Luxemburger Wettbewerber Aroundtown an. Für rund eine Milliarde Euro kauft TLG dem Aroundtown-Großaktionär ein knapp zehnpromotiges Aktienpaket ab. Neben dem Anteilskauf hat Avisco mit TLG auch eine Optionsvereinbarung abgeschlossen: TLG hat für weitere 4,99 Prozent der Anteile eine Kaufoption, Avisco eine Verkaufsoption. Die Option darf vorbehaltlich einiger Bedingungen, wie kartellrechtlicher Freigaben, bis Ende Februar 2020 gezogen werden.

BASF hat in dem japanischen Feinchemie-Unternehmen DIC einen Käufer für sein globales Pigmentgeschäft gefunden. Der Verkaufspreis ohne Berücksichtigung von Barmitteln und Finanzschulden beträgt 1,15 Milliarden Euro. Dieser Preis liegt nur knapp über dem Jahresumsatz des Pigmentgeschäfts, den BASF mit rund einer Milliarde Euro ausweist. Den Abschluss der Transaktion erwarten die Ludwigshafener aufgrund umfangreicher kartellrechtlicher Prüfungen erst Ende nächsten Jahres. Schon vor einigen Wochen wurde spekuliert, dass BASF das Pigmentgeschäft an DIC veräußern könnte.

Die Siemens-Medizintechnik-Tochter Siemens Healthineers bietet 1,1 Milliarden Dollar für das US-Unternehmen Corindus Vascular Robotics, das als eines der ersten robotergestützte Systeme für minimalinvasive Gefäß-Operationen entwickelt hat. Damit steht die Siemens-Tochter vor ihrer ersten großen Übernahme seit dem Börsengang vor eineinhalb Jahren. Corindus soll in das kleinste Geschäftsfeld von Siemens Healthineers, Advanced Therapies, eingegliedert werden und in spätestens vier Jahren schwarze Zahlen schreiben. Finanziert werden soll die Übernahme durch einen befristeten Kredit des Mutterkonzerns.

## Ungebrochener Anlagedruck: Private-Equity-Umfeld weiterhin herausfordernd

Ungeachtet weltweiter Rezessionsbefürchtungen ist die Stimmung im Private-Equity-Sektor weiterhin gut. Die Beteiligungsunternehmen haben kein Problem, frisches Kapital einzusammeln. Wie viel Geld verfügbar ist, zeigt das Beispiel des Beteiligungshauses Blackstone, das im laufenden Jahr 26 Milliarden Dollar für einen neuen Fonds eingesammelt und damit einen neuen Rekord erzielt hat.

Mittlerweile steht Private Equity in Europa für rund 30 Prozent des Volumens von Fusionen und Übernahmen. Das ist ein neuer Höchststand. Erfolgreich verlaufen ist beispielsweise der Einstieg von KKR bei Axel Springer für 4,2 Milliarden Dollar. Dagegen befinden sich die großen internationalen Finanzinvestoren bei der Thyssenkrupp-Aufzugssparte in Wartestellung. Immerhin eine Transaktion, bei der es durchaus um ein Volumen von etwa 15 Milliarden Euro ginge. Dieser Deal läge dann um etwa zwei Drittel über der bisherigen Nummer eins im laufenden Jahr: Der Übernahme von Cypress Semiconductor durch den Halbleiterhersteller Infineon für rund neun Milliarden Euro.

### Bedeutende Private-Equity-Deals

Vonovia setzt die Expansion auf dem schwedischen Immobilienmarkt fort: Nach der Übernahme des Wohnungsunternehmens Victoria Park im Jahr 2018 kauft der Bochumer Immobilienkonzern dem US-Finanzinvestor Blackstone für 1,14 Milliarden Euro 62 Prozent der Anteile beim schwedischen Wettbewerber Hembla ab. Damit wird Vonovia nach eigenen Angaben zum Marktführer in dem skandinavischen Land. Für die Bochumer ist es die drittgrößte Übernahme in ihrer Geschichte. Blackstone war 2016 bei Hembla eingestiegen.

Der Bayer-Konzern verkauft die Fusspflege-Marke Dr. Scholl's für 585 Millionen Dollar, um-gerechnet etwa 520 Millionen Euro, an den US-Finanzinvestor Yellow Wood Partners. Dr. Scholl's erzielte 2018 einen Umsatz von 234 Millionen Dollar. Der Leverkusener Konzern hatte Dr. Scholl's 2014 mit anderen rezeptfreien Produkten des US-Pharmakonzerns Merck & Co übernommen, bereitete in den letzten Jahren allerdings erhebliche Schwierigkeiten und belastete die Performance von Bayer im Geschäft mit rezeptfreien Gesundheitsprodukten (Consumer Health) massiv.

TUI Group baut das traditionelle Veranstaltergeschäft weiter um und schärft sein Profil mit dem Verkauf von Berge & Meer und

Boomerang Reisen. Die beiden Spezialanbieter gehen für rund 100 Millionen Euro an die Hamburger Private-Equity-Gesellschaft Genui. Berge & Meer mit Sitz in Rengsdorf ist Spezialist für Rundreisen. Boomerang Reisen bietet maßgeschneiderte Fernreisen in Ozeanien, Afrika und Nord-/Südamerika an. Für das laufende Geschäftsjahr 2019 wird für die beiden Unternehmen ein gemeinsamer Umsatz in Höhe von rund 276 Millionen Euro erwartet.

Die Frankfurter Investmentgesellschaft Robus Capital zieht ihre Kaufoption für Hallhuber: Der Finanzinvestor übernimmt die Mehrheit der Anteile von der insolventen Modekette Gerry Weber. Die Kaufoption hatte sich Robus gegenüber Gerry Weber gesichert, als der Investor Hallhuber im Februar mit einer Brückenfinanzierung von 10 Millionen Euro über Wasser gehalten hatte.

Etwa 300.000 Toilettenhäuschen wechseln den Eigentümer: Finanzinvestor Apax erwirbt eine Mehrheitsbeteiligung an der Adco-Gruppe, die die Dixi- und Toi-Toi-Toiletten betreibt. Dem Wiesbadener Familienunternehmen zufolge bleiben die Altgesellschafter bei dem Buy-out „signifikant“ rückbeteiligt. Zur Höhe der Rückbeteiligung sowie der Höhe des Anteils, den Apax erwirbt, machten die Unternehmen keine Angaben. Das Closing erwartet Adco für das vierte Quartal dieses Jahres.

Keine zwei Jahre nach der Übernahme gibt Private-Equity-Investor Bridgepoint den Online-Fahrradhändler Bike24 wieder an den Voreigentümer Riverside zurück. Der 2005 gegründete E-Commerce-Händler aus Dresden hat sich auf Rad- und Triathlonsport spezialisiert und gehört nach eigenen Angaben zu den führenden deutschen Branchenanbietern. Verkauft werden nicht nur Fahrräder, sondern auch Outdoor-, Fitness- und Schwimmprodukte. Über das Deal-Volumen machten die Parteien keine Angaben.

Der Stuttgarter Bosch-Konzern verkauft sein Geschäft mit Verpackungsmaschinen an die Luxemburger Beteiligungsgesellschaft CVC Capital Partners. Der Finanzinvestor zahlt dafür 850 Millionen Euro. Durch die Transaktion soll Bosch Packaging Technology mit den Bereichen Pharma und Food als Ganzes erhalten bleiben. Medienberichten zufolge waren bis zuletzt auch die Private-Equity-Häuser KKR und Bain sowie die Körber-Stiftung im Bieterrennen dabei. Den Abschluss der Transaktion erwarten die Unternehmen für den Jahreswechsel. CVC verwaltet momentan mehr als 75 Milliarden US-Dollar an Kapital und will für die Abwicklung eine neue Gesellschaft gründen.

## Viel Bewegung bei Beratungsunternehmen

Die Beispiele mehren sich: Beratungsfirmen verbreitern durch Zukäufe ihr Angebot. Führende Unternehmen expandieren neben dem klassischen Prüfgeschäft stärker in das Beratungssegment. So kaufte KPMG das SAP-Beratungshaus Conogy wie auch den Data-Science-Spezialisten Kiana. PwC verstärkte sich mit der IT-Beratung Persicon.

Diese Entwicklungen zeigen, dass sich die Branche im Umbruch befindet: Vor allem größere Unternehmen kaufen derzeit zur Verstärkung kleinere Wettbewerber auf, um damit ihr Angebot in bestimmten Segmenten auszubauen. Aber auch für die Verkäufer kann der Anschluss an eine größere Einheit der richtige Schritt sein, der ihnen den Zugang zu neuen Kunden ermöglicht. Besonders deutlich wird das an einem Beispiel aus Frankreich: IT-Berater Capgemini will den Ingenieurdienstleister Altran für 3,6 Milliarden Euro übernehmen. Erklärtes Ziel der Übernahme ist es, einen internationalen Anbieter für Technologieberatung zu schaffen. Seltener sind dagegen Deals mit PE-Investoren. So verkaufte WPP die Mehrheit der Research- und Consulting-Sparte Kantar an Bain Capital.

Generell sind Beratungsunternehmen mit Digitalexpertise oder breitem Fachwissen zu IT-Themen, Methodenwissen zu Big-Data-Analysen oder dem Einsatz künstlicher Intelligenz stark gefragt. Das gleiche gilt für Cyber-Sicherheits-Unternehmen. Deswegen spricht alles dafür, dass die Übernahme von kleineren Unternehmen mit Spezialwissen durch große Beratungshäuser weitergehen dürfte. In diesem Sektor ist damit auch weiterhin eine rege Transaktionstätigkeit zu erwarten.

## Compliance Due Diligence: Haftungsrisiken rücken in den Fokus

Der Unternehmenskauf ist für den Erwerber oft mit nicht unerheblichen Haftungsrisiken verknüpft. Zu den Risiken zählen beispielsweise Kartellverstöße und Geldwäsche, aber auch Datenschutzverletzungen, Produkthaftung oder die Verletzung von Sanktionen. Das erwerbende Unternehmen kann dadurch massiv geschädigt werden. Es besteht die Gefahr, dass der komplette Deal unwirtschaftlich wird.

Insbesondere die US-Justiz genießt in diesen Fragen den besonderen Respekt der Marktteilnehmer. Eine Haftung des Unternehmens oder auch eine persönliche Inanspruchnahme handelnder Personen in den USA wird als stärkster Risikofaktor angesehen. Das zeigen Beispiele wie die Verurteilung von VW-Managern im Zusammenhang mit dem Dieselskan-

dal, aber auch der flächendeckende Rückzug der Investoren aus dem Iran oder das Vorgehen gegen die Finanzchefin von Huawei. Die Verankerung der Customer Due Diligence als Standard für Erwerber im M&A-Prozess wird aber auch durch die Anforderungen weiterer Jurisdiktionen befördert, beispielsweise durch die wachsenden regulatorischen Anforderungen in Deutschland und im gesamten europäischen Wirtschaftsraum. Dieser Trend setzt sich fort, etwa mit der geplanten Verschärfung des Unternehmensstrafrechts in Deutschland mit einer Erhöhung des Bußgeldrahmens auf 10 Prozent des Jahresumsatzes.

## Fazit und Ausblick

Das dritte Jahresviertel 2019 war der bislang volumenstärkste Zeitraum des Jahres, obwohl sich der signifikante Rückgang der Zahl der Transaktionen im Vergleich zum Vorjahreszeitraum fortsetzte. Es spricht einiges dafür, dass das M&A-Jahr 2019 trotz des verbreiteten Pessimismus und trotz zunehmender Rezessionsängste insgesamt solide ausfallen wird. Die sich eintrübende Konjunktur wird auch dafür sorgen, dass der Markt künftig stärker von einer Zunahme der Distressed-M&A-Transaktionen und Restrukturierungen geprägt sein wird. Zu den betroffenen Branchen zählen gerade in Deutschland der vor einem Umbruch stehende Automotive-Sektor oder Reiseveranstalter wie Thomas Cook. Aber der deutsche M&A-Markt bietet nach wie vor zahlreiche attraktive Investmentchancen, vor allem in den Bereichen Life Sciences, Bank- und Finanzdienstleistungen, Engineering und Chemie.

Dennoch gehört zu den Trends auch eine sinkende Zahl börsennotierter Unternehmen, das Wachstum der außerbörslichen "Private Pools of Capital" und wachsender Shareholder-Aktivismus. Große anglo-amerikanische Hedgefonds drängen weiter Richtung Europa. Es liegt in ihrer Natur, dass sie sowohl Treiber, aber auch Verhinderer von M&A-Transaktionen sein können. Der zunehmende Druck dieser aktivistischen Investoren spielt aber auch Private Equity vielfach in die Hände. In einem Übernahmemarkt, der sich gerade neu sortiert sind gerade vor dem Hintergrund schlechterer konjunktureller Aussichten beide Investorengruppen auf dem Vormarsch.

Neben den trüben konjunkturellen Aussichten und politischen Unsicherheiten erweist sich die Regulatik zunehmend als Bremsklotz für größere M&A-Transaktionen. Die Konzentration in einzelnen Märkten ist gerade im europäischen Binnenmarkt bereits so weit fortgeschritten, dass dem Kartellrecht ein noch größeres Gewicht als bisher zukommt. International zeigt sich, dass unterschiedliche Auffassungen

zu Compliance-Themen Transaktionen schwieriger werden und in einigen Fällen sogar unmöglich werden lassen.

Insgesamt sehen wir, dass sich das Transaktionsvolumen auf dem Niveau von 2017 stabilisiert hat. Nach wie vor haben Investoren erhebliche Summen an Eigen- und Fremdkapital zur Verfügung, für das sie nach Anlagemöglichkeiten suchen. Der Anlage-Druck ist so hoch, dass sie sich auch von der zu beobachtenden konjunkturellen Abkühlung und den

bestehenden geopolitischen Unsicherheiten nicht zurückhalten lassen. Blockbuster-Deals sind weiterhin möglich, sofern nicht die Politik ganz drastische Änderungen der Rahmenbedingungen herbeiführt. Wir blicken derzeit auf eine gut gefüllte Pipeline und blicken positiv auf das vierte Quartal 2019 und das Jahr 2020.

---

## 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