



# M&A REPORT

// MAI 2024

# M&A REPORT



## M&A-REPORT

# M&A-Index bleibt auf niedrigem Niveau

In den vergangenen vier turbulenten Jahren hat sich der ZEW-ZEPHYR M&A-Index bei rund 90 Punkten eingependelt. In den Jahren 2020 und 2021 war die wirtschaftliche Instabilität im Zuge der COVID-19-Pandemie der Hauptgrund für das niedrige Niveau der Fusionen und Übernahmen. Die Invasion Russlands in die Ukraine im Februar 2022 trug weiter zur wirtschaftlichen Unsicherheit bei. Folglich scheinen geopolitische Ereignisse ein wesentlicher Faktor für die geringere Anzahl an M&A-Deals mit deutscher Beteiligung zu sein. Ein weiteres wichtiges Ereignis ist der Krieg in Israel und Gaza zwischen dem Staat Israel und der Hamas. Dieser Konflikt hat angesichts der Partnerschaft zwischen westlichen Ländern (z. B. den USA) und Israel die wirtschaftliche Stabilität Deutschlands weiter beeinträchtigt. Vor dem Hintergrund der anhaltenden Kriege wird die M&A-Aktivität in Deutschland voraussichtlich gering bleiben.

Gemessen am Volumen ist die Übernahme der Viessmann Climate Solutions SE durch die Carrier Global Corporation für 12 Mrd. Euro die bedeutendste M&A-Transaktion mit deutscher Beteiligung. Mit der Übernahme von Viessmann, einem Hersteller von Heiz- und Kühlsystemen, erweitert das US-Unternehmen Carrier seine Sparte für Klimasysteme.

Ein weiterer bemerkenswerter M&A-Deal betraf den kanadischen Convenience-Store-Betreiber Alimentation Couche-Tard Inc., der 2.201 europäische Einzelhandelsstandorte von Total-

Energies SE, einem französischen Unternehmen der Öl- und Gasindustrie, im Wert von 3,4 Milliarden Euro erwarb. Mit der Genehmigung des Vorhabens durch die Europäische Kommission im November 2023 ist der Weg geebnet für die vollständige Übernahme des Einzelhandelsgeschäfts von TotalEnergies in Deutschland und den Niederlanden.

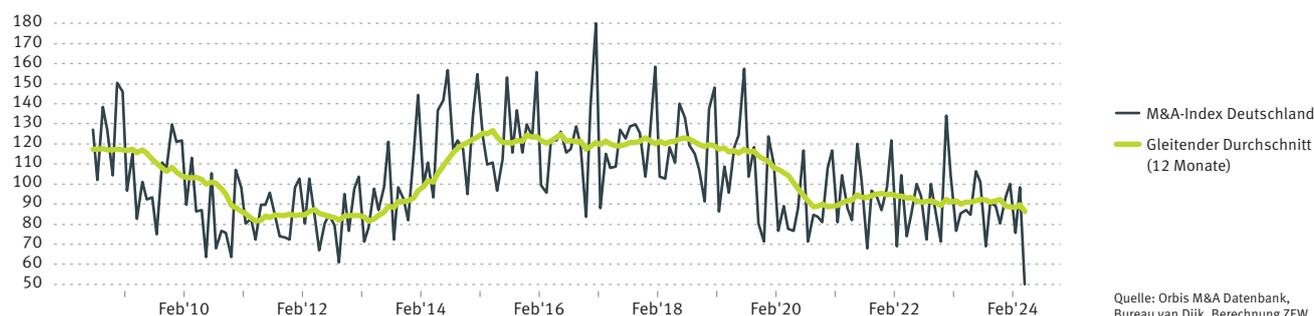
Leon Steines, [leon.steines@zew.de](mailto:leon.steines@zew.de)

Der **ZEW-ORBIS M&A-INDEX DEUTSCHLAND** berechnet sich aus der Anzahl der in Deutschland monatlich abgeschlossenen M&A-Transaktionen. In diesem Index werden ausschließlich Fusionen und Übernahmen von und mit deutschen Unternehmen berücksichtigt. Eine Differenzierung nach dem Ursprungsland des Käufers oder Partners findet nicht statt. Das bedeutet, dass sowohl inländische als auch ausländische Käuferunternehmen berücksichtigt werden, während die Zielunternehmen in Deutschland tätig sind. Der ZEW-Orbis M&A-Index Deutschland wird vom ZEW und von Bureau van Dijk auf Basis der Orbis-Datenbank erstellt.



Orbis liefert tagesaktuelle Detailinformationen zu 1,9 Millionen M&A, IPO und Private-Equity-Transaktionen sowie Gerüchten weltweit.

ZEW-ORBIS M&A-INDEX DEUTSCHLAND



Quelle: Orbis M&A Datenbank, Bureau van Dijk, Berechnung ZEW

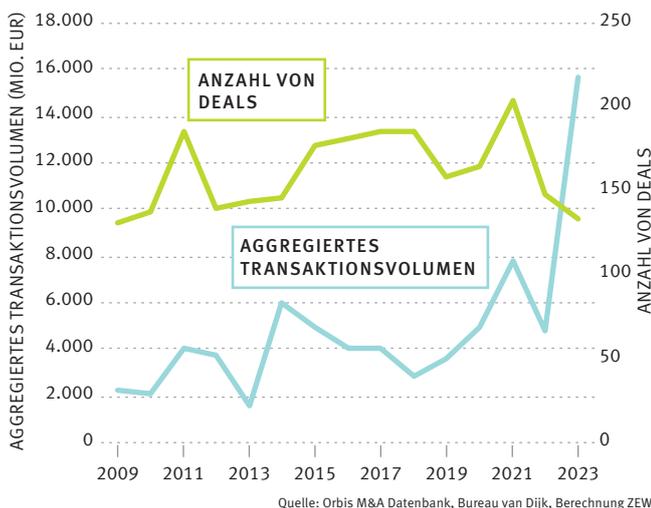


# Fusionen und Übernahmen im Sektor zur Herstellung von Klimasystemen

Die Übernahme der Viessmann Climate Solutions SE durch die Carrier Global Corporation für rund 12 Mrd. Euro war Anlass, die Branche genauer unter die Lupe zu nehmen. Das deutsche Zielunternehmen, stellt in seiner Klimasysteme-Sparte Heiz- und Kühlsysteme her. Der US-amerikanische Käufer Carrier ist auf Heizungs-, Lüftungs-, Klima-, Kälte- sowie Brandschutz- und Sicherheitslösungen spezialisiert. Im Jahr 2023 verkaufte Carrier seine Sicherheitssparte für mehr als vier Mrd. Euro. Dieser Verkauf und die Übernahme von Viessmann deuten auf eine stra-

tegische Neuausrichtung von Carriers Produktportfolio hin. Im Sektor zur Herstellung von Klimasystemen steht Carrier (20,44 Mrd. Euro Umsatz) in direktem Wettbewerb mit Johnson Controls International plc (25,35 Mrd. Euro Umsatz) und Trane Technologies plc (16,04 Mrd. Euro Umsatz). Beide Wettbewerber haben ihren Hauptsitz in Irland. Im Jahr 2022 erwarb Trane zudem das Lüftungstechnikgeschäft der deutschen AL-KO SE. Diese Übernahmen von Carrier und seinen Hauptkonkurrenten sind wichtige Treiber der M&A-Aktivität in der Herstellung von Klimasystemen.

## FUSIONS- UND ÜBERNAHMETÄTIGKEIT IN DER HERSTELLUNG VON KLIMASYSTEMEN



## Steigendes Transaktionsvolumen im Sektor

Eine Analyse des Sektors zeigt einen Anstieg des aggregierten Transaktionsvolumens in den letzten 15 Jahren. Besonders bemerkenswert ist das Jahr 2023, in dem mit einem aggregierten Transaktionsvolumen von über 15 Mrd. Euro ein neuer Rekordwert erreicht wird, der vor allem auf die Übernahme von Viessmann durch Carrier zurückzuführen ist. Obwohl die Anzahl der Deals in diesem Sektor von 131 im Jahr 2009 auf 204 im Jahr 2021 gestiegen ist, ist sie im vergangenen Jahr fast wieder auf das Niveau von 2009 zurückgefallen. Dennoch unterstreicht der Anstieg des Transaktionsvolumens die wachsende Bedeutung der Herstellung von Klimasystemen. Dieser Trend sowie die strategische Übernahme von Viessmann durch Carrier deuten auf eine steigende Nachfrage in der Klimasystembranche hin. Eine mögliche Erklärung hierfür sind die zunehmenden Herausforderungen durch den globalen Klimawandel.

Leon Steines, leon.steines@zew.de

# Weiterhin grenzüberschreitende M&A-Deals mit Russland trotz Ukraine-Kriegs

Der russische Einmarsch in die Ukraine am 24. Februar 2022 markierte einen Wendepunkt in der globalen Geopolitik, nicht nur weil er die westlichen Staats- und Regierungschefs zwang, ihre diplomatischen Beziehungen und Verteidigungsstrategien zu überdenken. Der Konflikt veränderte auch die Handelsbeziehungen zwischen den westlichen Ländern und Russland, was in den Monaten nach Februar 2022 zu einem starken Rückgang der Handelsaktivitäten führte. Dies war größtenteils auf die strengen Sanktionen zurückzuführen, die von den westlichen Ländern als Reaktion auf die russische Aggression verhängt wurden.

Der Krieg in der Ukraine scheint die Anzahl der M&A-Deals zwischen Russland und anderen Ländern nicht wesentlich beeinflusst zu haben. Zwar kam es im weiteren Verlauf des Jahres 2022 zu einem vorübergehenden Rückgang der M&A-Deals,

dieser Trend setzte sich jedoch nicht fort, so dass die Zahl der M&A-Deals im Jahr 2023 wieder anstieg.

Tatsächlich wurden 2022 und 2023 zwei große Deals abgeschlossen: Im März 2022 erwarb der in Zypern ansässige Investmentfonds Wandle Holdings einen Anteil an Polyus, Russlands größtem Goldproduzenten, für über 11 Mrd. US-Dollar von Polyus Gold International Ltd. in Großbritannien. Im Juni 2023 übertrug die in Zypern ansässige Fletcher Group Holding ihren Anteil am russischen Novolipetskij Metallurgischeskii Kombinat an Serenity II Holding und Nebula II Holdings, zwei Investoren mit Sitz in den Vereinigten Arabischen Emiraten.

Diese Fälle sind beispielhaft für die Verlagerung von Vermögenswerten durch russische Oligarchen in Länder mit besseren Beziehungen zu Russland. Der Grund dafür könnte die



RUSSISCHE M&A-DEALS IM AUSLAND



Verringerung des Sanktionsrisikos sein, was die anhaltende M&A-Aktivität mit russischen Zielunternehmen und Käufern erklären könnte.

Bereits vor 2022 gab es nur wenige M&A-Deals mit Russland, an denen Unternehmen oder Investoren aus westlichen und europäischen Ländern beteiligt waren. Angesichts der weiteren Ver-

schlechterung der Beziehungen nach dem Angriff auf die Ukraine wird sich dies wahrscheinlich nicht ändern. Dennoch gibt es nach wie vor eine Reihe von Investoren, die am Handel mit russischen Vermögenswerten interessiert sind, insbesondere aus Ländern wie Zypern und den Vereinigten Arabischen Emiraten.

Jakob Ehlich, jakob.ehlich@zew.de

# Was sind die Gründe für M&A-Deals?

Es gibt viele Gründe, warum Unternehmen fusionieren oder andere Unternehmen übernehmen. Dazu gehören die Erzielung von Skaleneffekten, die Diversifizierung der Produktpalette, die Eindämmung des Wettbewerbs, der Eintritt in neue Märkte oder der Erwerb neuer Technologien. Solche strategischen Schritte können zu höherer Effizienz, verbesserten Einnahmequellen und einer stärkeren Wettbewerbsposition auf dem Markt führen. Über Fallstudien hinaus kann es jedoch schwierig sein, die genauen Gründe für Fusionen und Übernahmen ohne konkrete Belege zu ermitteln.

enz“ fallen, enthalten Ausdrücke wie „Produktdiversifizierung“ und „Kostensenkung“. „Strategisches Wachstum durch starke Marktposition“ ist das Hauptthema von 13 Prozent der Statements und betont „Wettbewerbsvorteil“ und „Marktdurchdringung“. Bei vier Prozent der Stellungnahmen ist es nicht möglich, ein einzelnes Thema zu identifizieren.

In Zukunft wird es sich lohnen, diese Methodik zu verfeinern, um beispielsweise Unterschiede in den Motiven für Akquisitionen, Fusionen und Joint Ventures zu analysieren.

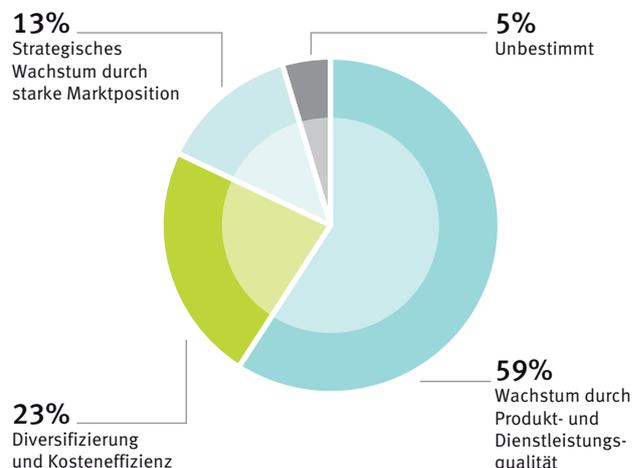
Alexander Kann, alexander.kann@zew.de

## Evidenz aus Stellungnahmen zu M&A-Deals

Offizielle Stellungnahmen zu M&A-Transaktionen, die in der Zephyr-Datenbank erfasst sind, geben Aufschluss über die Beweggründe der übernehmenden oder fusionierenden Unternehmen. Wenn beispielsweise ein Unternehmen ein anderes aufgrund seiner Expertise in einer bestimmten Technologie erwirbt, wird dies in der Regel in der Stellungnahme erwähnt. ZEW-Forschende verwenden ein thematisches Modell, um diese Motive für M&A-Aktivitäten zu untersuchen.

Die Abbildung zeigt die häufigsten Gründe, warum Unternehmen M&A-Deals eingehen, basierend auf Stellungnahmen zwischen 2005 und 2022. Rund 60 Prozent der Stellungnahmen beziehen sich auf „Wachstum durch Produkt- und Dienstleistungsqualität“ und enthalten Ausdrücke wie „langfristiges Wachstum“ und „hochwertige Produkte“. Weitere 22 Prozent der Stellungnahmen, die in die Kategorie „Diversifizierung und Kosteneffizienz

## THEMEN IN M&A-STELLUNGNAHMEN



Quelle: Orbis M&A Datenbank, Bureau van Dijk, Berechnung ZEW



## HERAUSGEBER

Der **M&A-Report** wird vom ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH Mannheim und Bureau van Dijk erstellt. Er informiert halbjährlich über aktuelle Themen und Entwicklungen weltweiter Unternehmenszusammenschlüsse auf Basis der Orbis-Datenbank. Orbis liefert tagesaktuelle Detailinformationen zu über einer Million M&A, IPO und Private Equity Transaktionen weltweit.

### Projektteam M&A-Report:

Jakob Ehlich · Telefon +49 621 1235-173 · [jakob.ehlich@zew.de](mailto:jakob.ehlich@zew.de)  
Alexander Kann, ZEW · Telefon +49 621 1235-359 · [alexander.kann@zew.de](mailto:alexander.kann@zew.de)  
Leon Steines, ZEW · Telefon +49 621 1235-172 · [leon.steines@zew.de](mailto:leon.steines@zew.de)  
Santhosh Metri, Direktor, Moody's Analytics · [santhosh.metri@moodys.com](mailto:santhosh.metri@moodys.com)

### Redaktion:

Dr. Frank Herkenhoff · Telefon +49 621 1235-166 · [frank.herkenhoff@zew.de](mailto:frank.herkenhoff@zew.de)

### ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH Mannheim

L 7,1 · 68161 Mannheim · [www.zew.de](http://www.zew.de)

Präsident: Prof. Achim Wambach, Ph.D. · Kaufmännische Geschäftsführerin: Claudia von Schuttenbach

### Bureau van Dijk Electronis Publishing GmbH

Hanauer Landstraße 175 – 179 · 60314 Frankfurt am Main  
[www.bvdinfo.com](http://www.bvdinfo.com)

### Nachdruck und sonstige Verbreitung (auch auszugsweise):

mit Quellenangabe und Zusendung eines Belegexemplars

© ZEW – Leibniz-Zentrum für Europäische Wirtschaftsforschung GmbH Mannheim

