

M&A Quarterly

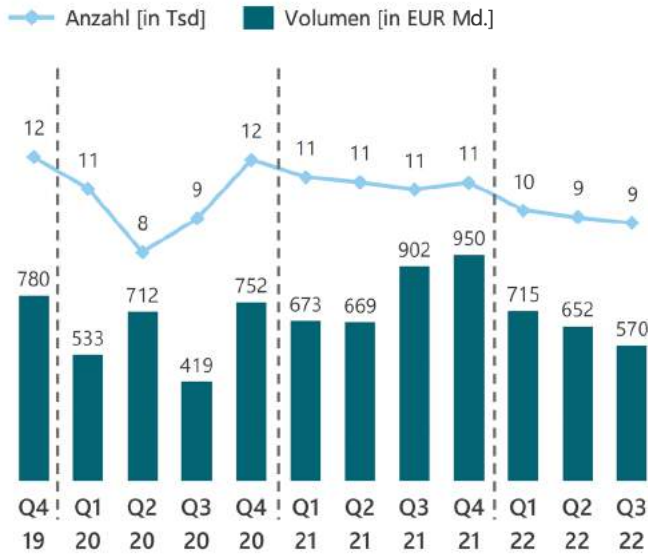
Überblick zum aktuellen
Transaktionsgeschehen



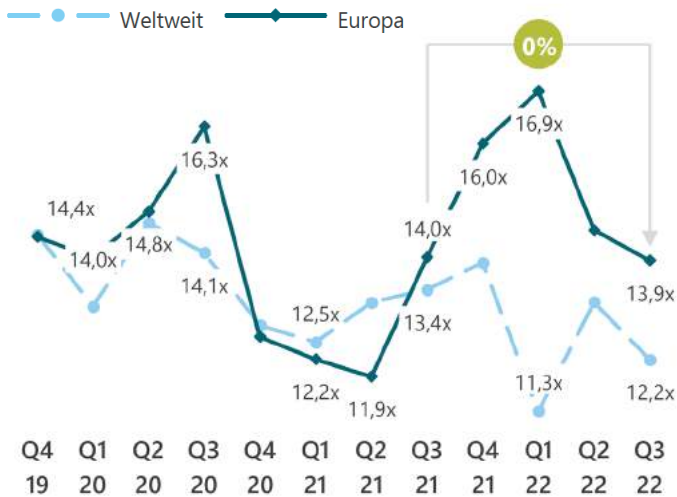
Fokus

**PFLANZLICHE ERSATZ-
PRODUKTE**

Anzahl & Volumen bei M&A-Transaktionen, global¹



Entwicklung der EBIT-Transaction Multiples^{1,2}

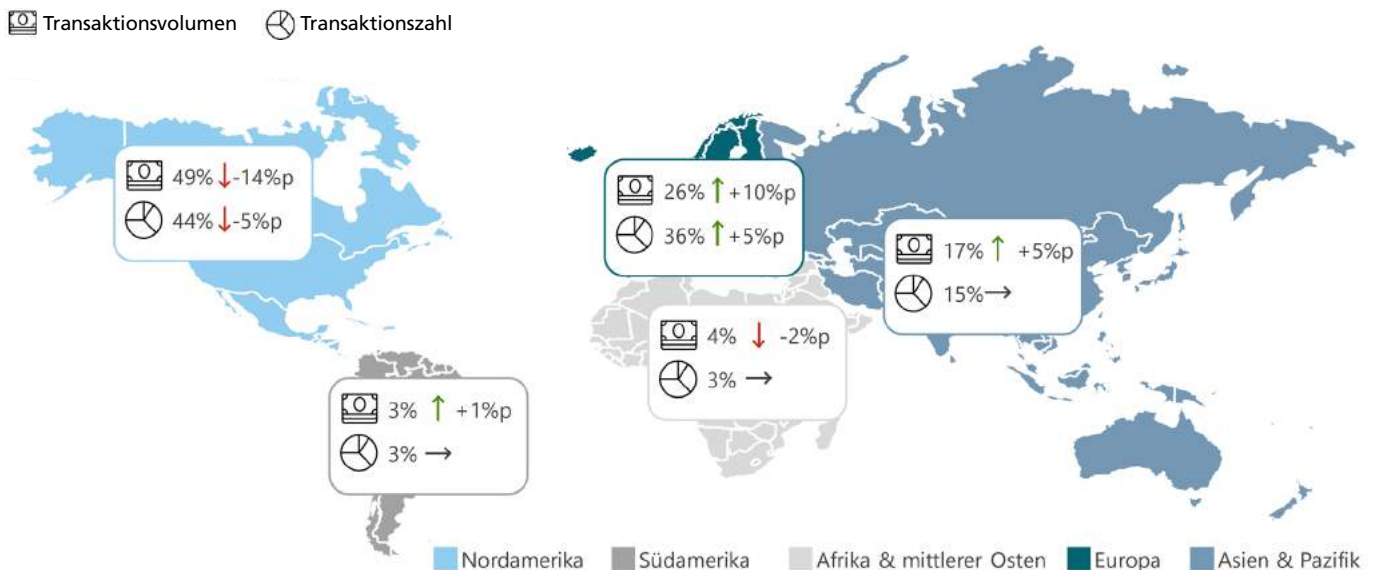


Abschwung am M&A-Markt – globale Unsicherheiten führen zu leichtem Abschwung

Am globalen M&A-Markt setzt sich der Abwärtstrend weiter fort. Das dritte Quartal in Folge sind Transaktionsanzahl und -volumina leicht rückläufig. Deutlich wird der Effekt im Vergleich zu den Vorjahreswerten (Q3/21 vs. Q3/22 Transaktionsanzahl -16%, -volumina -37%), die jedoch auch – aufgrund von Nachholeffekten – im zweiten Halbjahr 2021 besonders hoch ausfielen. Geografisch zeigt sich ein differenzierteres Bild. Nordamerika war der Haupttreiber des globalen Abschwungs im Vergleich zum Vorjahresquartal (Q3/21 vs. Q3/22 Transaktionsanzahl -5%, -volumina -14%). In Europa hingegen sind Anzahl (+5%p) und Volumina (+10%p) ansteigend. Insgesamt sind die Volumina, u.a. bedingt durch eine geringere Anzahl an Mega-Deals (Transaktionen von EUR +10 Md.), niedriger. Im ersten Halbjahr 2022 wurden 19 solcher Transaktionen registriert – im Q3/22 dagegen nur vier. Hohe Finanzierungskosten infolge eines ansteigenden Zinsniveaus belasten derzeit insb. das Large-Cap-Segment und verstärken diese Entwicklung.

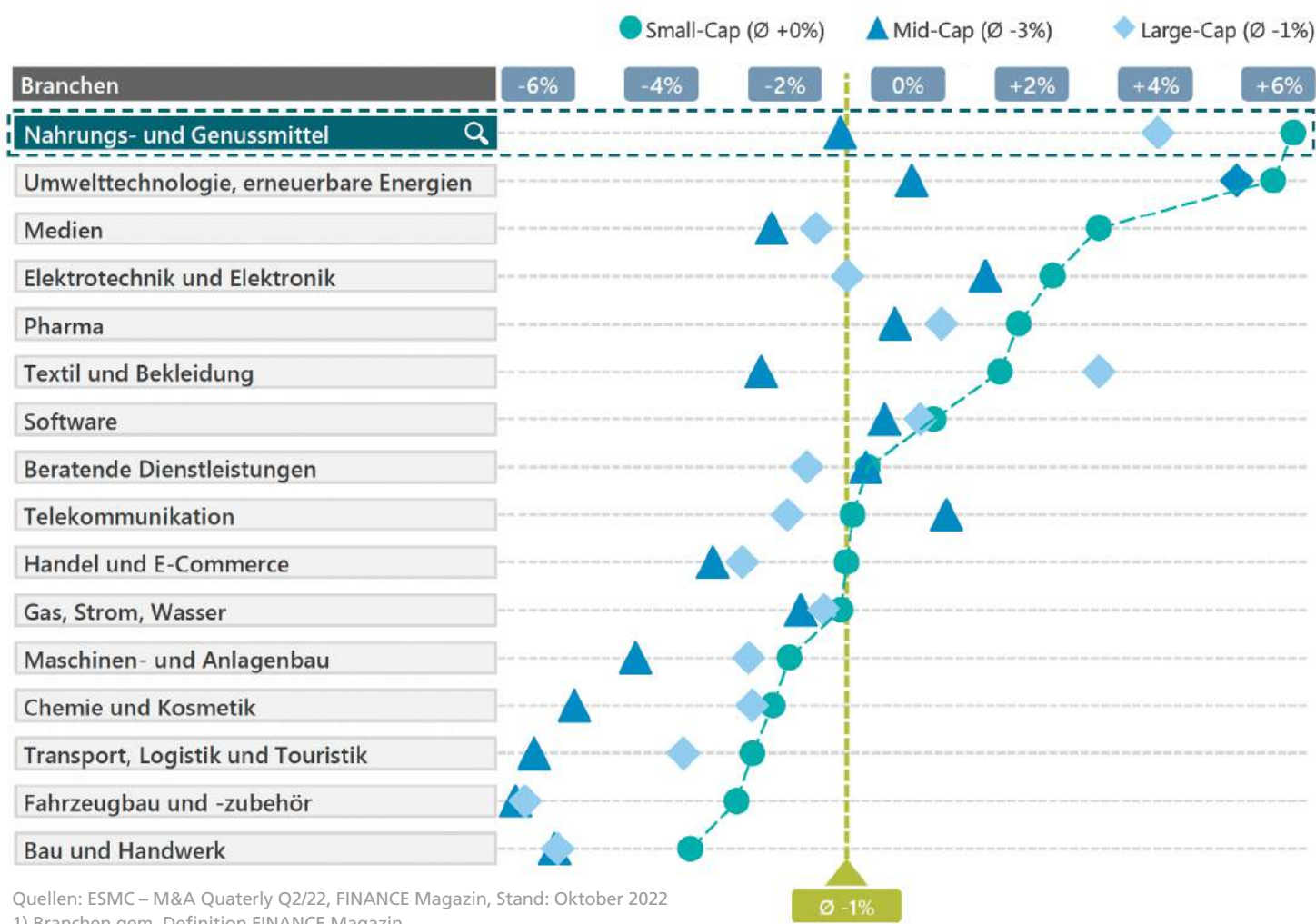
Gleichzeitig wirken sich steigende Finanzierungskosten auch auf die Bewertungen aus. Global sind die Multiplikatoren zuletzt gesunken. Aufgrund der anhaltenden Krisen ist zu erwarten, dass sich dieser Trend zukünftig fortsetzen und das Bewertungsniveau, vor allem im Large-Cap und ggf. sukzessive auch in anderen Segmenten, sinken wird.

Geographische Verteilung von Transaktionsanzahl & -volumen – Q3/22 vs. Q3/21 [in Prozentpunkten]¹



Quellen: ESMC Research, S&P Capital IQ, Stand: Oktober 2022

1) Nur abgeschlossene Transaktionen mit verfügbaren Transaktionsvolumina über alle Branchen; 2) Medianwerte mit Grenzwert 30,0x

Entwicklung der EBIT-Industrie-Multiples nach Branchen – Vergleich Q3/21 zu Q3/22¹ – sortiert nach Small Cap

Wirtschaftliche Folgen des Krieges in der Ukraine wirken vor allem im Large- und Mid-Cap-Segment – negativer Ausblick führt zu sinkenden Bewertungen

Die Experten-Multiples des FINANCE-Magazins für den deutschen Markt zeigen im Jahresvergleich eines: die wirtschaftlichen Folgen des Ukraine-Krieges schlagen sich auch in den Bewertungen nieder. Über alle Branchen- und Größenklassen liegt der Rückgang des Bewertungsniveaus von Q3/21 zu Q3/22 bei rd. 1 %. Das Small-Cap-Segment blieb nahezu unverändert; im Mid-Cap- (-3 %) und Large-Cap (-1 %) haben die Bewertungen nachgegeben.

Dies liegt eben auch in der Finanzierung begründet. Im Small-Cap ist zumeist ein höherer Anteil des Kaufpreises durch Eigenkapital finanziert. Im Mid- und Large-Cap werden regelmäßig größere Teile der Kaufpreise fremdfinanziert. Zudem stieg im Zuge des Ukraine-Krieges die Inflation stark an. Die EZB hat im Jahresverlauf stufenweise den Leitzins erhöht und Fremdkapital damit verteuert. Kapitalgeber, wie Banken, sind zugleich erheblich restriktiver; die Leverages sinken.

Zusätzlich geraten Unternehmen mit energieintensiven Produktionsprozessen durch stark gestiegene Energiekosten unter Druck. Dies belastet die bewertungsrelevanten Bezugsgrößen (z. B. EBIT) und somit die (absoluten) Bewertungen.

Branchen, wie der Maschinen- und Anlagenbau, Chemie oder der Fahrzeugbau, geben folgerichtig zum Teil deutlich nach. Der Bereich Umwelt und erneuerbare Energien hingegen legt weiter zu. Unternehmen und Technologien, die den Wandel hin zur Reduktion einer Abhängigkeit von fossilen Brennstoffen vorantreiben, rücken weiter in den Fokus von Investoren. Gewinner im Jahresvergleich ist die Nahrungs- und Genussmittelbranche. Pflanzliche Ersatzprodukte, als klimafreundliche Alternative zu tierischen Produkten, sind ein Treiber dieser Entwicklung. Auf diesen Bereich möchten wir in dieser Ausgabe ein Schlaglicht werfen.



Fokus Pflanzliche Ersatzprodukte

Plant-Based-Produkte stehen hoch im Kurs: Konsumenten setzen zunehmend auf eine gesunde, ethisch und ökologisch ausgewogene Ernährung. Trotz temporärer Delle in der Wachstumsdynamik ist mittel- und langfristig mit zusätzlichen Investitionen zu rechnen.

„Die dynamischen Wachstumsperspektiven und die entstehenden Milliardenmärkte im Bereich der alternativen pflanzlichen Proteine locken immer mehr Investoren in den Markt. Die nachhaltige Marktfähigkeit der Geschäftsmodelle ist dabei durch die Investoren entlang der gesamten Wertschöpfungskette – quasi von „Farm to Fork“ – zu hinterfragen.“



CHRISTOPH HAVERMANN, PARTNER BEI EBNER STOLZ

Pflanzliche Ersatzprodukte sind im Mainstream angekommen, der weltweite Markt boomt.

Seit vielen Jahren existieren zahlreiche pflanzliche Ersatzprodukte auf Basis etablierter Protein-Rohstoffe (v.a. Soja, Weizen, Mandel). Hafer- und Mandel-Drinks, vegane Wurst oder vegane Schokolade sind nur einige Beispiele für solche Produktalternativen. Diese fristeten zumindest in Europa lange ein Nischendasein, denn Kernzielgruppen waren die vergleichsweise wenigen Vegetarier und Veganer. Seit einigen Jahren stehen pflanzliche Ersatzprodukte der neuesten Generation jedoch auch bei „klassischen“ Lebensmittelkunden immer höher im Kurs. Sie treffen den Zeitgeist, der auf eine pflanzliche, gesunde und möglichst klimafreundliche Ernährung setzt.

Treiber der Veränderung ist das veränderte Konsumverhalten der Verbraucher

Insbesondere in westlichen Industrieländern wächst das Problembewusstsein zur industriellen Produktion tierischer Erzeugnisse. Massentierhaltung wird zunehmend in Frage gestellt und die Konsumgewohnheiten der Verbraucher wandeln sich. Eine ausgewogene Ernährung mit einem geringeren Anteil tierischer Produkte wird von Verbrauchern zunehmend als gesund sowie ethisch und ökologisch erstrebenswert gewertet. Pflanzliche Alternativen zu tierischen Produkten geben dabei das gute Gefühl, ethisch, nachhaltig und ökologisch zu handeln.

Wichtige Segmente wie Plant Meat und Plant Dairy sind zu Milliardenmärkten herangewachsen

Jüngste Kursturbulenzen börsennotierter Plant-Food-Hersteller, wie Oatly oder Beyond Meat, sollten nicht missinterpretiert werden. Auch wenn sich die Wachstumsdynamik im Plant-Based-Markt zuletzt etwas abgeschwächt hat, ist der Plant-Food-Trend kein kurzfristiges Phänomen, was Prognosen

zahlreicher Analysten verdeutlichen. Zwar sind deren Prognose-Spannen für den noch jungen Markt breit gefächert, jedoch besteht ein breiter Konsens zu einem anhaltenden Wachstumstrend. Plant Dairy und Plant Meat sind die mit Abstand größten Segmente mit relevanten Marktvolumina und perspektivisch weiterem Wachstumspotenzial. In Europa sind pflanzlicher Fleischersatz und Molkereiprodukte mit Volumina von USD 1,6 Md. bzw. 2,6 Md. (2020) die Top-Segmente. Laut Prognosen bleibt ihr Wachstumstrend bis 2030 mit durchschnittlichen Wachstumsraten von rd. 17 % bzw. 14 % p.a. intakt. Deutschland zählt in diesen Segmenten bereits heute zu den europäischen Leitmärkten.

Marktvolumina Plant Dairy und Meat Europa [EUR Md.]

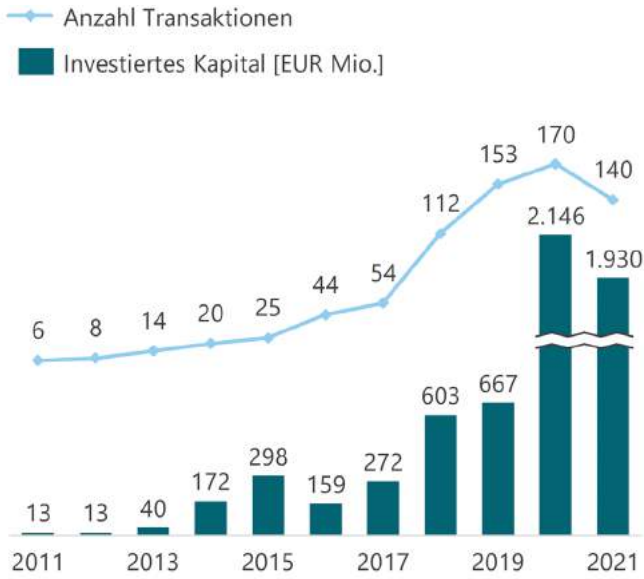


Das attraktive Marktumfeld zieht immer mehr Kapital und Unternehmen an – und das weltweit. Anfangs haben v.a. Finanzinvestoren, darunter Sequoia Capital, Google Ventures oder Blue Horizon Ventures, diesen Markt für sich entdeckt und große Investitionen in innovative Start-ups getätigt. Zunehmend werden jedoch auch strategische Investoren aus der Agrar- und Ernährungsindustrie durch Beteiligungen und Übernahmen aktiv. Das investierte Kapital erreicht dabei immer neue Rekorde. In 2021 investierten Risikokapitalgeber USD 1,93 Md., um vom schnell wachsenden Markt für pflanzliche Ersatzprodukte zu profitieren.

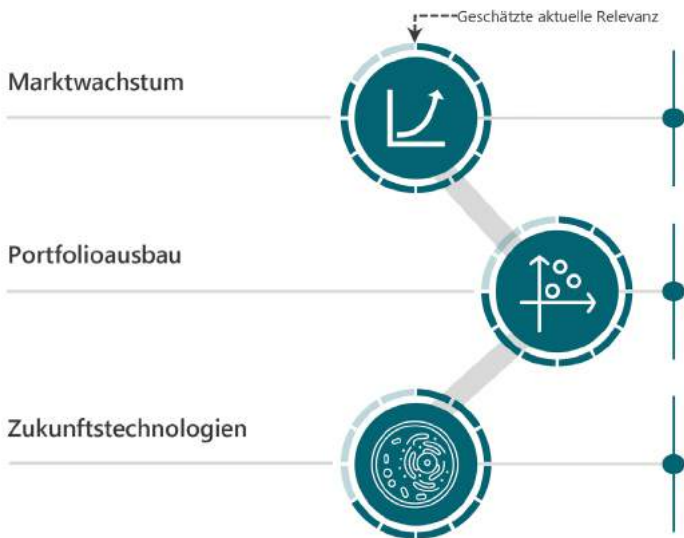
1) Hochrechnung basierend auf Prognose für 2025

Quellen: Jefferies, Euromonitor, RBC Capital Markets, Presse, Nielsen, Ebner Stolz Research

Start-up Transaktionsanzahl und investiertes Kapital – Pflanzliche Ersatzprodukte, weltweit¹



Treiber für M&A im Bereich Pflanzliche Ersatzprodukte (Auswahl)



Strategen der Agrar- und Ernährungsindustrie erweitern und diversifizieren ihr Portfolio im Bereich pflanzlicher Ersatzprodukte v.a. horizontal. Stellvertretend hierfür steht die Übernahme von WhiteWave Foods mit den Marken Alpro, Provamel und Silk durch Danone in 2017 (EUR 10,8 Md.). Auch in den vorgelagerten Wertschöpfungsstufen nehmen die Aktivitäten immer mehr zu. So hat jüngst bspw. die Ingredients-Tochter des deutschen Zuckerherstellers Südzucker, Beneo, im Mai 2022 die niederländische Firma Meatless, Hersteller von Proteinen und Texturaten für pflanzliche Ersatzprodukte, übernommen. Neben Transaktionen im etablierten Plant-Based-Markt ziehen auch innovative Zukunftstechnologien aus dem Bereich alternativer Proteine das Interesse von Investoren auf sich. Cell based Meat /Seafood ist dabei besonders gefragt. Start-ups aus diesem Segment stehen zwar noch am Anfang ihrer kommerziellen Entwicklung, das investierte Kapital steigt jedoch zuletzt kontinuierlich an – 2021 wurden weltweit bereits rund USD 1,4 Md. investiert.

Was treibt die Branche in Zukunft?

Die Trends Nachhaltigkeit, Gesundheit sowie Tierwohl treiben Nachfrage und Marktwachstum pflanzlicher Ersatzprodukte und damit die Aufmerksamkeit von Investoren.

In Reaktion auf ein sich veränderndes Konsumverhalten erweitern Strategen ihr Produktportfolio, um am Boom pflanzlicher Fleisch- und Milchalternativen zu partizipieren.

Auch durch Investitionen in Zukunftstechnologien, wie z. B. Cell based Meat / Seafood, gehen Investoren bereits heute große Wetten auf die Zukunft ein.



„Nicht nur Start-ups investieren im Bereich Plant Based. Die Wachstumsperspektiven in diesem Segment heben das Thema vermehrt auf die strategischen Agenden der etablierten Player der Agrar- und Ernährungsindustrie, daher erwarten wir zunehmend mehr Beteiligungen oder Übernahmen aus dieser Richtung.“

NILS KEIL, PRINCIPAL BEI EBNER STOLZ

Quellen: ESMC Research, S&P Capital IQ, Good Food Institute, Pitchbook

1) Start-ups aus den Segmenten Plant Meat, Plant Dairy und Plant Egg; Anzahl Transaktionen inkl. Cell-based Meat und fermentierte Proteine

Ebner Stolz Management Consultants

Mehr zum Thema pflanzenbasierte Proteine finden Sie in unserem Whitepaper „Plant based Revolution – Chancen erkennen und nutzen“. Scannen Sie dazu den rechtsstehenden QR Code ab und lesen Sie alles rund um Trends und Entwicklungen in diesem Zukunftsmarkt sowie über mögliche Ansatzpunkte und Chancen für Unternehmen aus der Agrar und Ernährungsindustrie.



- › Als Teil von Ebner Stolz zählen wir zu den bedeutendsten deutschen Unternehmensberatungen mit einem kontinuierlich starken Wachstum.
- › Unsere Kunden investieren in kompatible Branchenkenner und Situationsspezialisten, die spürbare Veränderungen bewirken und vor Ort oder auch aktuell „remote“ mit dem Management eng zusammenarbeiten.
- › Die standortunabhängig eingesetzten mehr als 150 Unternehmensberater haben ihre Heimathäfen in Hamburg, Köln, Frankfurt, Stuttgart und München.
- › Unsere mehr als 1.800 Kollegen der Wirtschaftsprüfung sowie Steuer- und Rechtsberatung sitzen an insgesamt 14 Standorten in ganz Deutschland.
- › Gehen Sie gerne auf unsere Ansprechpartner bei Ebner Stolz zu. Wir beantworten Ihnen Ihre individuellen Fragen.

Ihre Ansprechpartner



Michael Euchner
Partner
+49 172 7322029
michael.euchner@ebnerstolz.de



Christoph Havermann
Partner
+49 173 2514170
christoph.havermann@ebnerstolz.de



Alexander Wenzel
Partner
+49 160 5361796
alexander.wenzel@ebnerstolz.de



Klaus-Martin Fischer
Partner
+49 173 3246570
klaus-martin.fischer@ebnerstolz.de



André Laner
Principal
+49 162 2140764
andre.laner@ebnerstolz.de



Nils Keil
Principal
+49 173 7014518
nils.keil@ebnerstolz.de