

M&A Quarterly

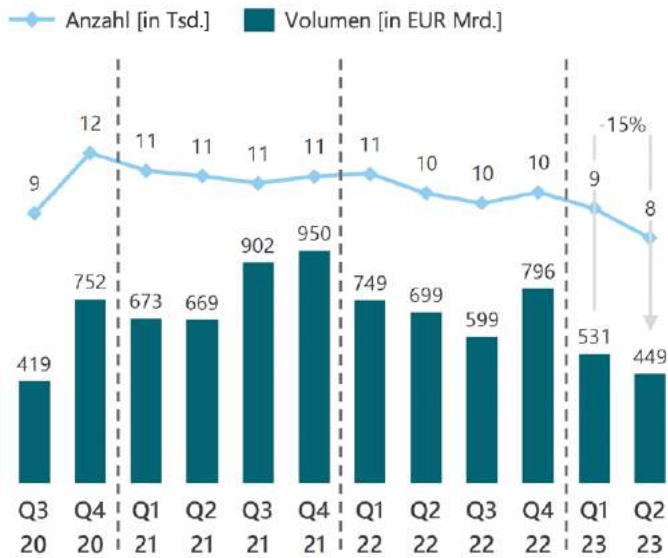
Überblick zum aktuellen Transaktionsgeschehen

Fokus

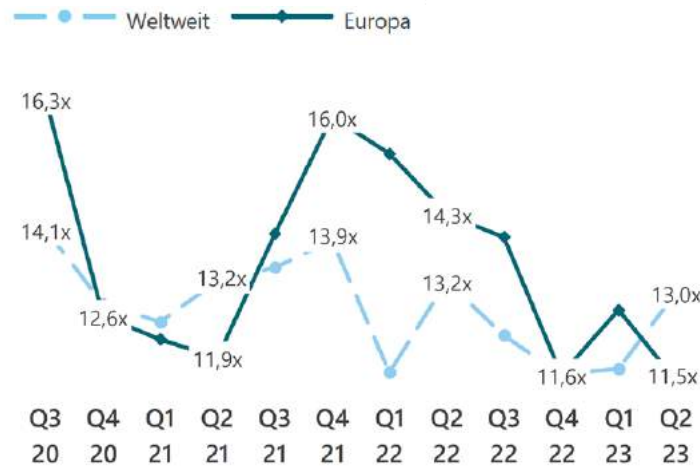
ERNÄHRUNGS-
INDUSTRIE



Anzahl & Volumen bei M&A-Transaktionen, global¹



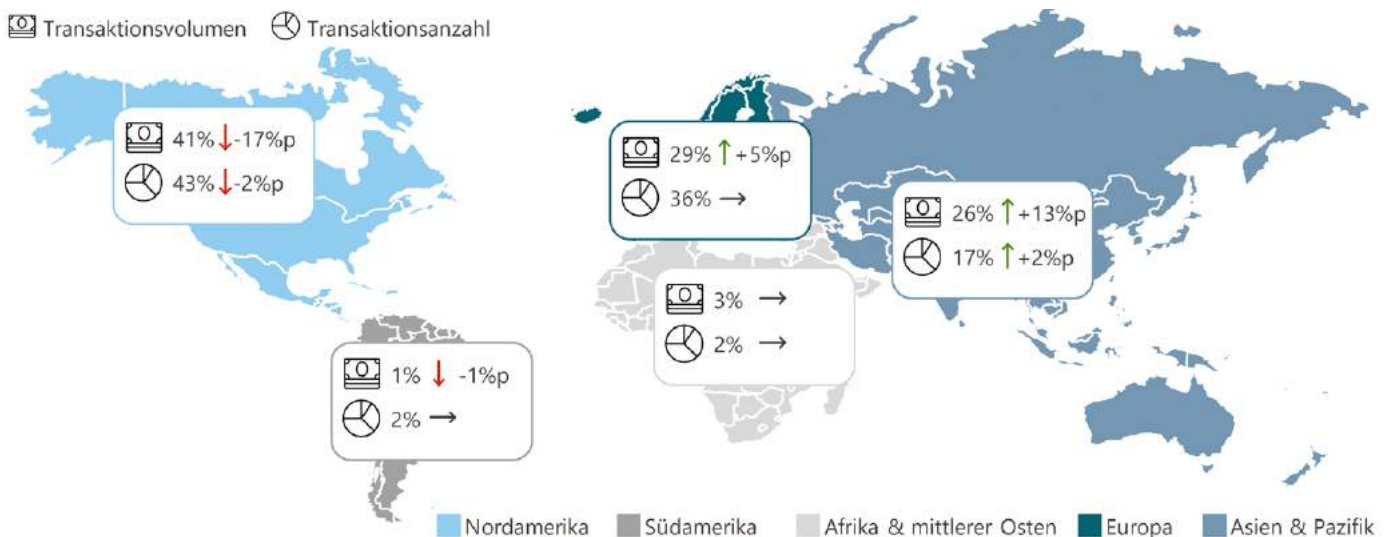
Entwicklung der EBIT-Transaction Multiples^{1,2}



Globaler M&A-Markt in Q2/23 verliert fortgesetzt an Dynamik

Transaktionsvolumen und -anzahl sind in Q2/23 erneut rückläufig. Das Volumen sinkt gegenüber Q1/23 um -15 % auf EUR 449 Mrd. Mit rund 8.000 Transaktionen fällt die Anzahl auf den tiefsten Stand der letzten zwölf Quartale. Verantwortlich dafür sind nach wie vor die anhaltenden politischen Krisenherde, schwächelnde Konjunkturen in den wichtigsten Wirtschaftsräumen und die aktuellen Finanzierungskosten, die zu einer Zurückhaltung auf Investorensseite führen. Eine leichte Erholung zeigt das Bewertungsniveau. So steigt der weltweite EBIT-Multiple von 11,6x auf 13,0x. In Europa hingegen konnte sich der Anstieg aus Q1/23 nicht fortsetzen. Der Faktor fällt in Q2/23 auf 11,5x und damit auf den niedrigsten Wert im Betrachtungszeitraum. Regional auffallend ist der Rückgang des nordamerikanischen Marktes am Gesamtmarkt, während Asien im gleichen Zeitraum sowohl bei der Zahl der Transaktionen als auch beim Transaktionsvolumen zulegt. Der Anteil Europas am weltweiten Transaktionsvolumen steigt in Q2/23 gegenüber dem Vorjahresquartal um 5 %. Gleichzeitig bleibt mit 36 % der Anteil an der Zahl der realisierten Transaktionen stabil. Da eine Veränderung der aktuellen Rahmenbedingungen in den nächsten Monaten nicht erkennbar ist, dürften eine signifikante Erholung des globalen M&A-Marktes in 2023 und eine Rückkehr auf die Niveaus der Vorjahre – trotz einzelner regionaler Lichtblicke – Stand heute nicht zu erwarten sein.

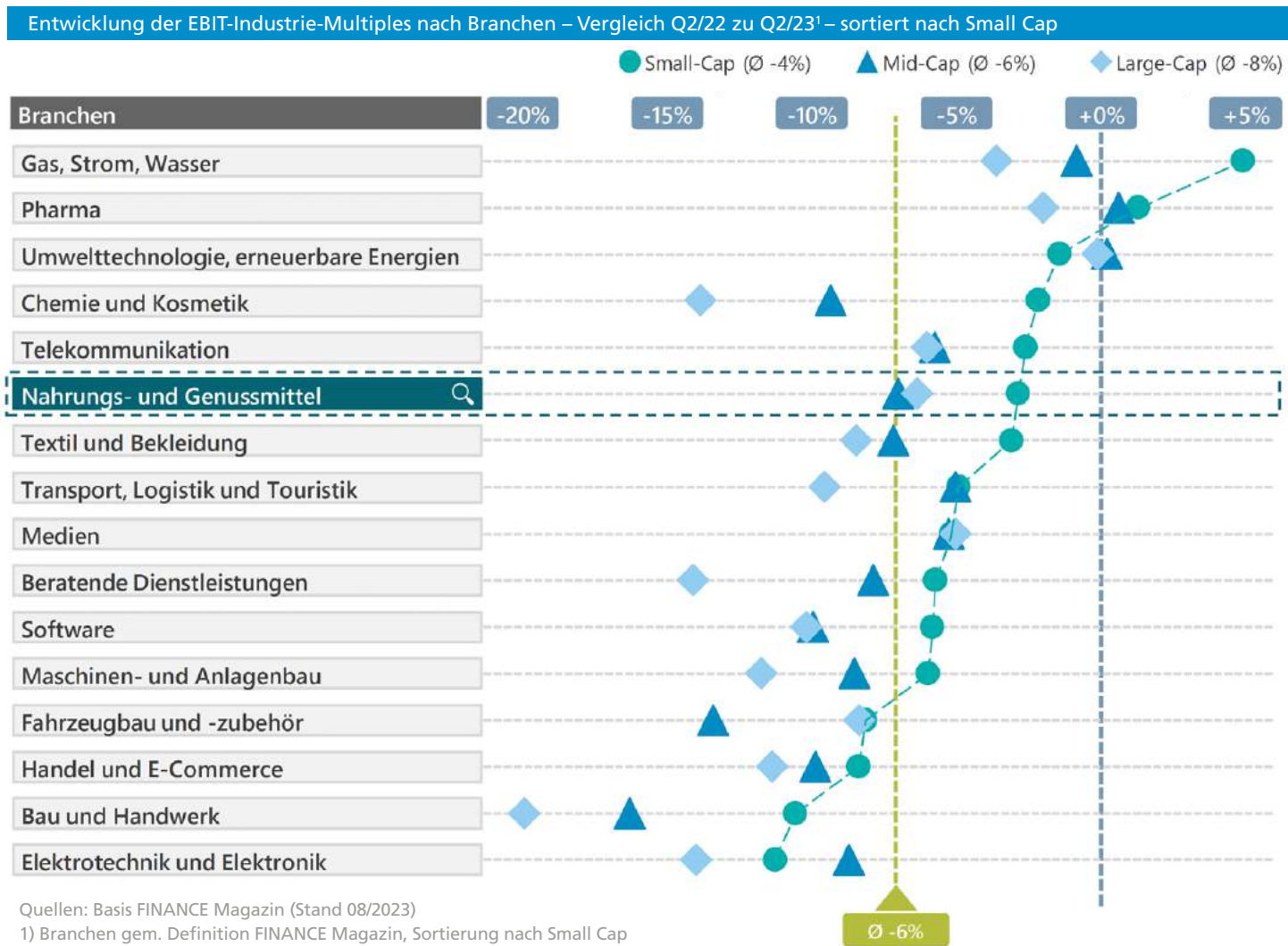
Geographische Verteilung von Transaktionsanzahl & -volumen – Q2/23 vs. Q2/22 [in Prozentpunkten]¹



Quellen: Basis S&P Capital IQ (Stand 08/2023), eigene Recherche

1) Nur abgeschlossene Transaktionen mit verfügbaren Transaktionsvolumina über alle Branchen

2) Medianwerte mit Grenzwert 30,0x



Bewertungen in Deutschland in Q2/23 um -6 % unterhalb des Vorjahresquartals

Die jüngsten Industrie-Multiples für den deutschen Markt (veröffentlicht im FINANCE-Magazin) bestätigen den europäischen Trend rückläufiger Bewertungen. Insgesamt sanken die EBIT-Multiplikatoren in Q2/23 im Durchschnitt um -6 % gegenüber dem Vergleichswert des Vorjahres. Im Large-Cap-Segment ist der Rückgang mit -8 % weiterhin am stärksten ausgeprägt. Hier machen sich die hohen Finanzierungskosten am deutlichsten bemerkbar. Die kommenden Monate werden zeigen, wann der Markt alle relevanten Faktoren eingepreist hat und auf welches Niveau der Bewertungen sich die Käufer- und Verkäuferseite verständigen werden.

Der Blick auf einzelne Branchen zeigt aber ein differenziertes Bild: Die Industriebereiche „Gas, Strom und Wasser“, „Pharma“ und „Umweltechnik“ verlieren unterproportional zum Durchschnitt. Im Small-Cap-Segment sind vereinzelt sogar

steigende Bewertungen zu beobachten. Energieintensive Branchen hingegen gehören zu den „Verlierern“. Die Elektrotechnik, der Maschinen- und Anlagenbau oder die Automobilindustrie stehen durch höhere Energiekosten und geringe Absatzzahlen unvermindert unter Druck, was sich in den Bewertungsniveaus niederschlägt.

Die Ernährungsindustrie, Schwerpunktthema dieser Ausgabe, schlägt sich „wacker“ und liegt über alle Segmente oberhalb des Gesamtdurchschnitts der EBIT-Multiple-Entwicklung. Allerdings ist die „Fallhöhe“ aufgrund der historisch niedrigeren Bewertungen im Vergleich zu anderen Industrien auch geringer, war die Branche über Jahre hinweg nicht unbedingt im Fokus der Investoren. Wo die Branche heute steht, welche Szenarien und Entwicklungen denkbar sind und wie sich hieraus die Investorenperspektive verändern kann, erfahren Sie auf den nächsten Seiten.



Fokus Ernährungsindustrie

Die Ernährungsindustrie befindet sich in vielen Segmenten im Konsolidierungsmodus. Für Finanzinvestoren besteht die Aussicht, sich in dieser Situation erfolgreich als „Perlentaucher“ zu betätigen.

„Die Preismacht des Lebensmittelhandels, bei gleichzeitig galoppierenden Rohstoff- und Faktorkosten, hat bei vielen Unternehmen aus der Branche empfindliche Bremspuren hinterlassen und die Finanzdecken aufgezehrt. Erforderliche Investitionen in das Sachanlagevermögen, Innovationen, Lieferketten oder Marke bleiben vielfach aus. Aber auch operative Hausaufgaben wurden z. T. nicht gemacht. Sich aus dieser Situation aus eigener Kraft zu befreien, dürfte vielen Unternehmen schwerfallen.“



CHRISTOPH HAVERMANN, PARTNER BEI EBNER STOLZ

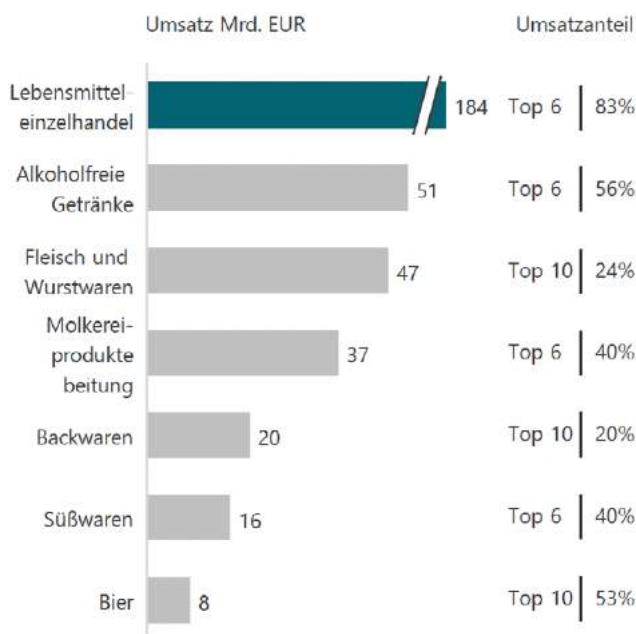
Konsolidierungsmodus in der Ernährungsindustrie

10.000 Unternehmen der Ernährungsindustrie stehen in Deutschland mit Aldi, der Schwarz-Gruppe, Edeka und Rewe vier große Lebensmitteleinzelhändlern gegenüber. Dieses klare Übergewicht entpuppt sich als eine der größten Herausforderungen für die Akteure. Der hochkonzentrierte Lebensmitteleinzelhandel ist das Nadelöhr in Richtung Endkonsument – und der Handel weiß das. Zusätzlich betätigen sich die Einzelhändler im Rahmen ihrer Vertikalisierungsstrategien zunehmend auf der Produktionsstufe (z.B. bei Fleisch- und Wurstwaren, Back- und Teigwaren oder alkoholfreien

Getränken) und sorgen so für zusätzliche Konkurrenz. Entsprechend sind die Machtverhältnisse verteilt. Auch in anderen Absatzkanälen, wie dem Food Service, ist das Bild nicht wesentlich anders.

Die Folge: Preis- und Margendruck sind in der Branche allgegenwärtig. Wer nicht mitspielt und aussichert, wird aus- oder gar nicht erst gelistet. In diesem Umfeld konnten die in den vergangenen 24 Monaten massiv gestiegenen Rohstoff- und Faktorkosten nicht zeitnah und umfassend weitergegeben werden.

Konzentrationsraten im Vergleich



Entwicklung ausgesuchter Rohstoff- und Faktorkosten



Quellen: ESMC Research, S&P Capital IQ, Destatis, Weltbank, BVE und BDEW (jeweils mit Stand 08/2023)

Vielfältige Herausforderungen für die Unternehmen

Die Verantwortung für die Herausforderungen, mit denen die Branche derzeit konfrontiert ist, trägt aber nicht allein der Handel. Dies wäre zu kurz gegriffen: Auch zahlreiche Hersteller haben es in den letzten Jahren versäumt, u. a. ihre Produktportfolios zu überarbeiten und an die veränderten Konsumententrends anzupassen. Gleichzeitig wurden Investitionen in das Sachanlagevermögen aufgeschoben oder der nachhaltigen Markenpflege nicht die gebotene Aufmerksamkeit geschenkt.

Sich für die Zukunft richtig aufzustellen, ist vor diesem Hintergrund nicht einfach: Die Anzahl der Konsumententrends und die Vielfalt der Konsumententypologien sind massiv gestiegen. Damit einher geht eine Fragmentierung der Zielmärkte, weshalb die Positionierungsfrage komplexer und das adressierbare Marktpotenzial pro Produkt und Produktinnovation tendenziell kleiner werden. In der Folge erhöht sich zudem das Risiko von Fehlschlägen bei gleichzeitig begrenzten (Finanz-) Ressourcen.

Das sich aktuell verändernde Finanzierungsumfeld dürfte mittelfristig die Spielräume weiter einschränken. Parallel dazu steigen die regulatorischen Anforderungen an die Branche: Eine lückenlose Kontrolle der Lieferkette, Rückverfolgbarkeit der Inhaltsstoffe der Produkte bis zu ihrem Ursprung, die Nachhaltigkeitsdebatte oder der sich zuspitzende Fach- und Arbeitskräftemangel sind weitere Herausforderungen für die Unternehmen.

Angesichts dieser Themenvielfalt überrascht es nicht, dass speziell die Übergabe zahlreicher mittelständischer, familiengeführter Unternehmen an die nächste Generation stockt. Knapp ein Drittel der heutigen Unternehmenslenker stehen im Zuge ihres Rückzugs aus dem aktiven Management vor der offenen Baustelle, eine Nachfolgeregelung für ihren Betrieb zu finden. Ist die traditionsreiche Ernährungsindustrie in Deutschland damit ein Auslaufmodell? Nein, mit Sicherheit nicht!



„Auch wenn viele Unternehmen in den nächsten Jahren aus dem Markt ausscheiden werden: Gegessen und getrunken wird weiterhin – und das klassisch und nicht nur bio oder vegan. Produzenten mit einer intakten Grundsubstanz, der richtigen Aufstellung in den erfolgsrelevanten Faktoren und nicht zuletzt guten Produkten, werden hiervon profitieren.“

KLAUS-MARTIN FISCHER, PARTNER BEI EBNER STOLZ

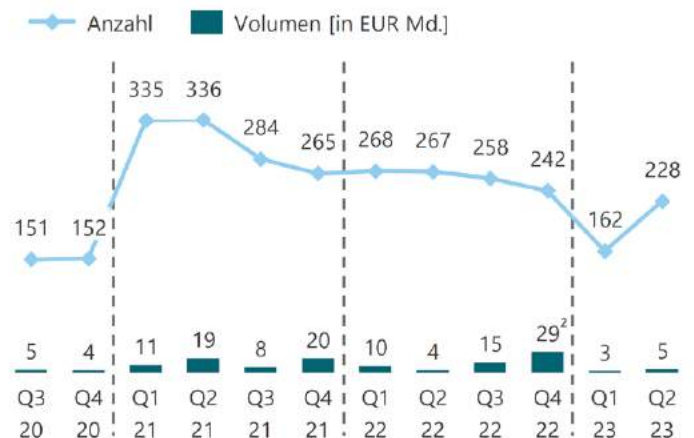
Konsolidierung als Chance

Die Herausforderungen werden unweigerlich zu einer nachhaltigen Konsolidierung der Branche führen. Schwache und angeschlagene Unternehmen, deren Existenz in den letzten Jahren durch die Corona-Hilfen verlängert wurde, werden kurzfristig aus dem Markt ausscheiden. Allerdings ergeben sich im Rahmen der bevorstehenden Marktkonsolidierung Chancen für diejenigen Unternehmen, die in der Vergangenheit einen Großteil ihrer Hausaufgaben gemacht haben und weiterhin über einen gesunden Kern verfügen.

Quelle: Basis S & P Capital IQ (Stand 08/2023) weltweite Transaktionen, inkl. Genussmittelindustrie

Ebner Stolz Management Consultants GmbH

Transaktionen Ernährungsindustrie¹



1) nur abgeschlossene Transaktionen mit verfügbaren Transaktionsvolumina
2) inkl. Übernahme Swedish Match AB durch Philip Morris für EUR 17,5 Mrd.

Sich konsolidierende Marktstrukturen und damit weniger Anbieter sollten die Position gegenüber den Abnehmern stärken und sich positiv auf die Profitabilität auswirken. Gleichzeitig kann der Wachstumskurs durch gezielte Akquisitionen strauchelnder Wettbewerber oder die Arrondierung und Diversifizierung der Aktivitäten beschleunigt und flankiert werden. In den nächsten fünf bis sieben Jahren können einige Unternehmen daher von der Konsolidierung profitieren. Der Weg dahin ist aber nicht einfach. Es gilt weiterhin – auch mit Blick auf das eigene Wachstum – Optimierungen und Effizienzsteigerungen in den Aufbauorganisationen und Ablaufprozessen kontinuierlich und erfolgreich umzusetzen sowie die Systeme zur Unternehmenssteuerung im Sinne eines „Next Level“ nachzuziehen bzw. zu professionalisieren.

Zusätzlich ist es wichtig, die Passivseite stabil aufzustellen, um Spielräume für notwendige Investitionen zu erschließen und das Größenwachstum auch finanziell zu begleiten. Themen, für die mancherorts die Expertise und notwendige Ressourcen fehlen.

Anteil Subbranchen an Transaktionen Q3/2020 bis Q2/2023



„Die Konsolidierung wird dazu beitragen, dass gut aufgestellte Unternehmen ihre Position ausbauen und stabile Margen erzielen werden. Der Einstieg von Investoren zum jetzigen Zeitpunkt könnte daher – auch vor dem Hintergrund gesunkener Bewertungsniveaus – für diese reizvoll sein.“

NILS KEIL, PRINCIPAL BEI EBNER STOLZ

Schlägt jetzt die Stunde der PEs?

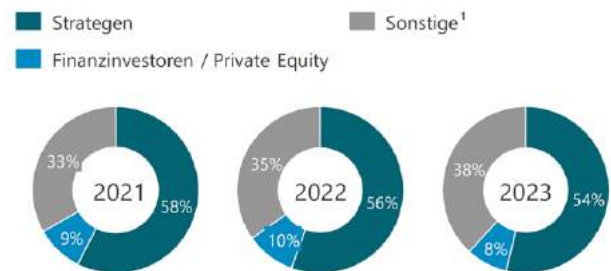
Die Industrie hat aktuell für den M&A-Markt eine geringe Relevanz. Der Anteil an den Transaktionen beträgt weniger als 3%. Finanzinvestoren und Private Equity treten – von Ausnahmen abgesehen – zurückhaltend auf. Der Handlungsbedarf der Unternehmen der Ernährungsindustrie weist jedoch mit der Expertise vieler PEs eine große Schnittmenge auf. Das zukünftige Themenspektrum der Branche passt zum Kompetenzprofil der PEs, die durch ein Engagement in den Unternehmen einen Mehrwert stiften können. Gleichzeitig sollte es für PEs attraktiv sein, ihre Zurückhaltung abzulegen: Die Chancen auf Wachstum und Profitabilitätswachse sind gut. Zusätzlich sind – abgesehen von „trendigen“ Food-Start-ups – die Bewertungen in den klassischen Produktionszweigen relativ niedrig. Ergänzend ist eine ausreichende Anzahl von Unternehmen am Markt, die sich für den Aufbau von Plattformen und Buy & Build-Strategien eignen.

Quellen: Basis S&P Capital IQ (Stand 08/2023) weltweite Transaktionen inkl. Genussmittelindustrie

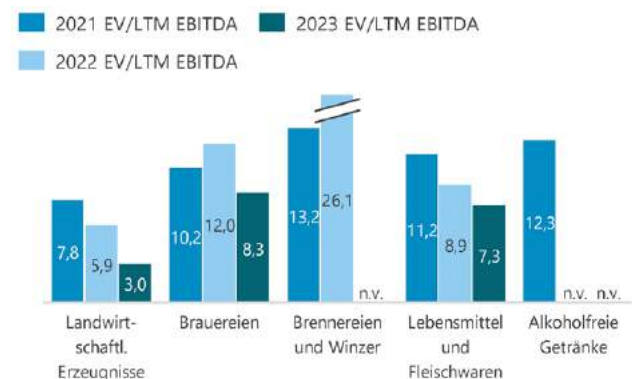
1) u. a. Unternehmen aus den Branchen Nicht-Basiskonsumgüter, Gesundheitswesen und IT 2) Medianwerte mit Grenzwert 30,0x

Ebner Stolz Management Consultants GmbH

Käufergruppen Ernährungsindustrie



Transaction-Multiples Ernährungsindustrie²



Ebner Stolz Management Consultants

- › 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 „remote“ eng mit dem Management zusammenarbeiten.
- › Die standortunabhängig eingesetzten mehr als 150 Unternehmensberater haben ihre Heimathäfen in Hamburg, Köln, Frankfurt, Stuttgart und München.
- › Unsere mehr als 2.100 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 3146570
klaus-martin.fischer@ebnerstolz.de



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



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