


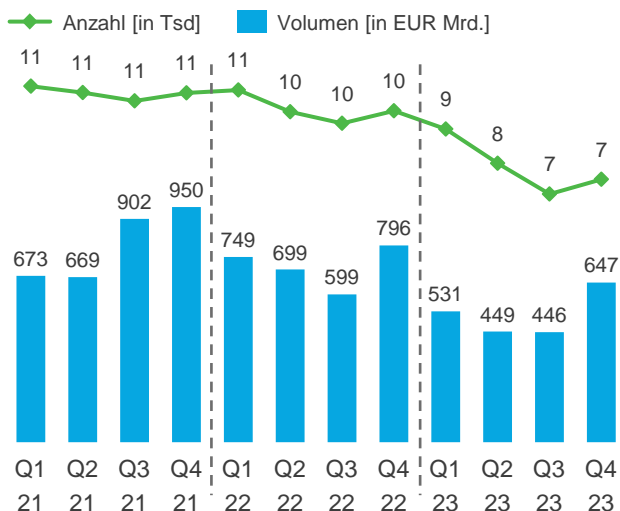
M&A Quarterly

Überblick zum aktuellen Transaktionsgeschehen



Fokus
EINZEL-
HANDEL

Anzahl & Volumen bei M&A-Transaktionen, global¹

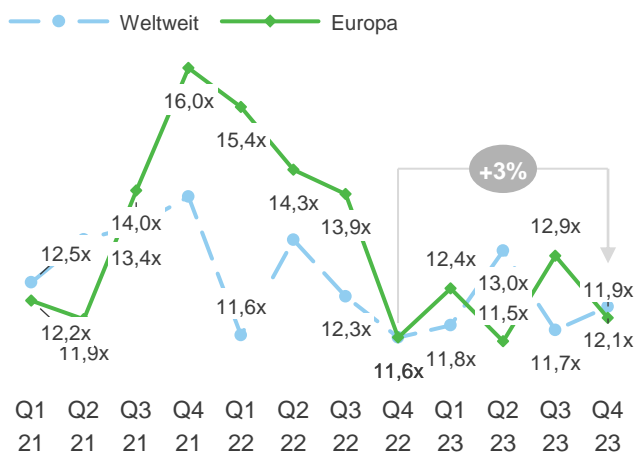


Globaler M&A Markt 2023 auf Jahressicht mit deutlichem Rückgang, trotz starkem Schlussquartal

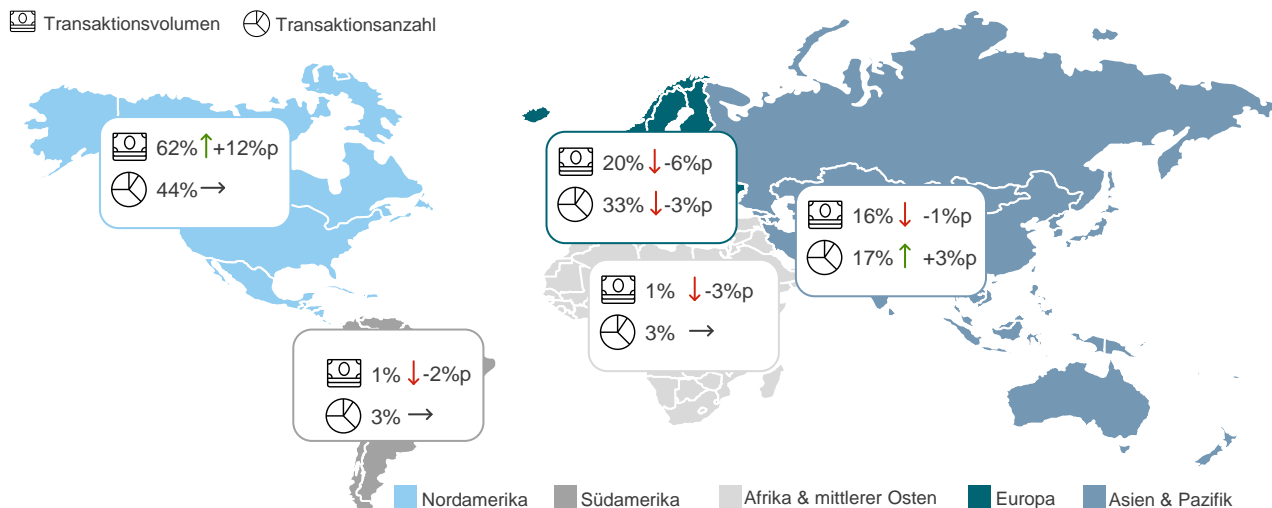
Wie bereits in den Vorjahren zeigt die globale Transaktionstätigkeit im vierten Quartal eine positive Dynamik. Trotz dieses robusten Wachstums zeichnet sich im Vergleich zum Vorjahr ein eher ernüchterndes Bild ab. Mit einem Rückgang von 24 % bei der Anzahl und 27 % beim Volumen war das Gesamtjahr erneut rückläufig. Ein Silberstreifen am Horizont oder doch vielleicht auch schon die erhoffte Trendwende: die Anzahl der Transaktionen hat - im traditionell starken 4. Quartal - in 2023 gegenüber dem Vorquartal deutlich stärker angezogen, wie in den Jahren zuvor (2021: +3%, 2022: +6%, 2023: +9%); gleiches gilt auch für das Volumen. Auffällig ist zudem, dass Cross-Border Deals immer stärker in den Vordergrund treten. So hat der Anteil an Cross-Border Deals einen historischen Höchststand von 68 % in diesem Quartal erreicht.

Der Ausblick für 2024 in Europa ist gemischt: Während globale wirtschaftliche und geopolitische Unsicherheiten weiterhin das Transaktionsgeschäft beeinflussen werden, gibt es auch positive Faktoren zu verzeichnen. So hat die EU jüngst ihre eigenen BIP-Wachstumsprognosen angehoben - für Deutschland sind die Vorzeichen dagegen leicht negativ. Nichtsdestotrotz bleiben die Transaktionsmultiples - zumindest international und für Gesamteuropa - weiterhin auf einem vergleichbarem Niveau. In Zeiten hoher Unsicherheit, globalen Multikrisen, hoher Zinsen und Inflation, anstehend Wahlen (u.a. in den Vereinigten Staaten) ist auch weiterhin mit einer erhöhten Volatilität, auch in den Bewertung von M&A-Transaktionen, zu rechnen.

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



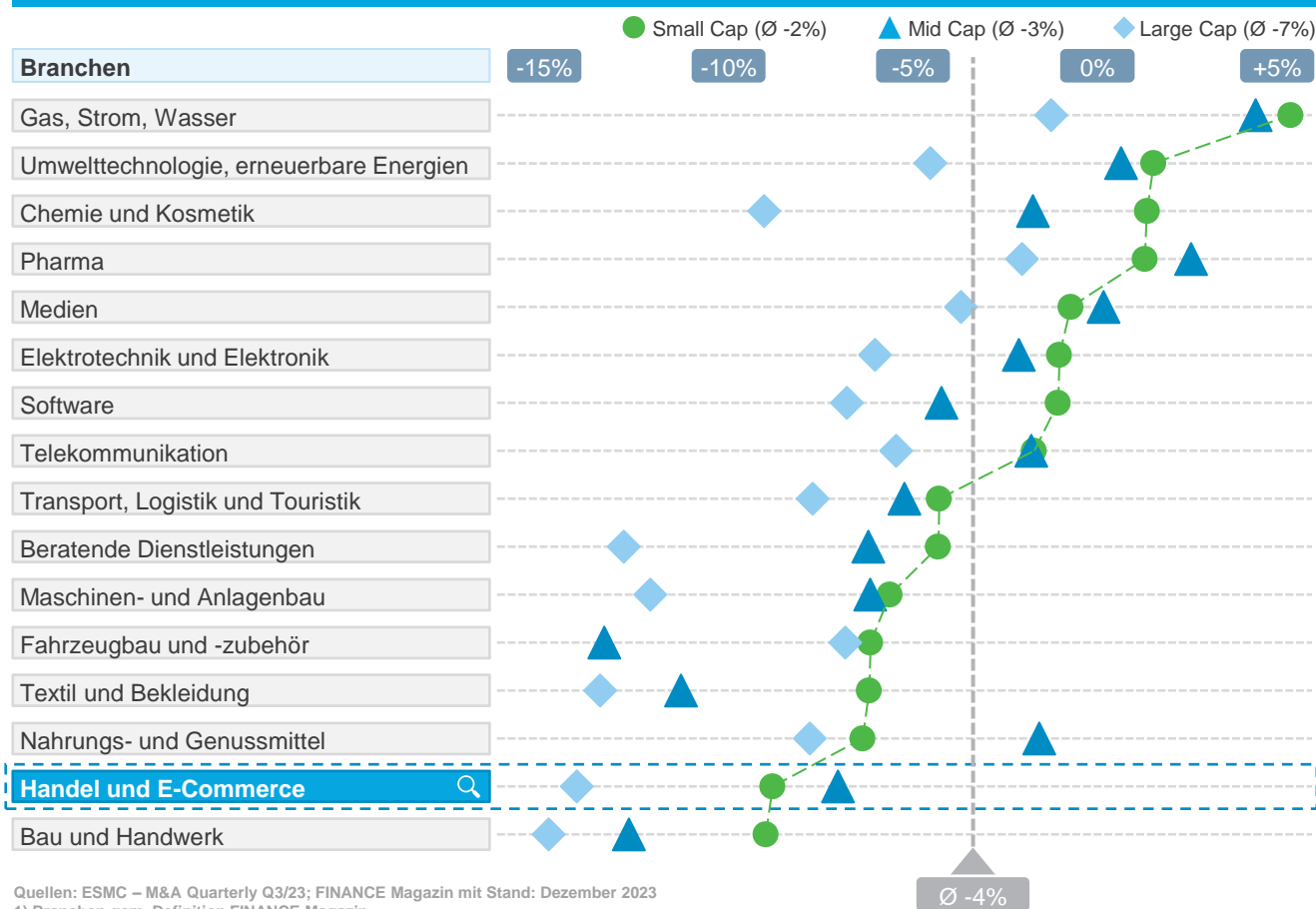
Geographische Verteilung von Transaktionsanzahl & -volumen – Q4/23 vs. Q4/22 [in Prozentpunkten]¹



Quellen: ESMC Research, S&P Capital IQ, Stand: Januar 2024

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

Entwicklung der EBIT-Industrie-Multiples nach Branchen – Vergleich Q4/22 zu Q4/23¹ – sortiert nach Small Cap



Globale Unsicherheit wirkt vor allem auf die Bewertungen im Large-Cap-Segment – Trotz höherer Transaktionstätigkeit sinken die Bewertungen weiterhin im Vorjahresvergleich

Ähnlich wie die Transaktionsmultiples zeigen auch die deutschen Industrie-Multiples des FINANCE-Magazins, dass die globale Unsicherheit die Bewertungen weiterhin beeinflusst. Es setzt sich der Trend fort, dass die Bewertungsmultiples über alle Segmente in Deutschland, insbesondere im Large-Cap Segment, weiter nachgegeben haben. Über alle Branchen und Größenklassen hinweg sanken die EBIT-Multiples im Durchschnitt um 4 % (Small-Cap -2 %, Mid-Cap -3 %, Large-Cap -9 %). Wie bereits in den vorherigen Quartalen ist der Rückgang im Large-Cap erneut am stärksten ausgefallen und erstreckt sich über alle 16 Branchen - eine Trendwende im deutschen Markt ist zunächst nicht in Sicht. Im Ausblick auf 2024 wird zwar überwiegend von sinkenden Finanzierungskosten ausgegangen, dies wird sich, aber wenn vor allem im 2. Halbjahr bemerkbar machen. Auch die Inflation in Deutschland soll in 2024 weiter zurückgehen - in Teilen erwarten Experten eine Halbierung der Inflationsrate. Für

die Käufer attraktivere Rahmenbedingungen, die sich mittel- bis langfristig auch positiv auf die Bewertungen auswirken werden.

Mit Blick auf die einzelnen Branchen zeigt sich ein differenziertes Bild. Wie bereits in den vergangenen Quartalen sind Unternehmen aus der Branche Gas, Strom und Wasser im Vorjahresvergleich stark nachgefragt, was sich in den Bewertungsniveaus zeigt. Dies trifft jedoch nur für Small- und Mid-Cap zu. Demgegenüber stehen Transaktionsbewertungen von deutschen „Traditionsbranchen“ wie dem Fahrzeugbau, Handwerk oder auch dem Handel. Hier zahlen Investoren im Durchschnitt 10 % weniger als im Vorjahr. Die Fokusbranche dieser Ausgabe - Handel und E-Commerce – weist deutlich rückläufige Bewertungen in allen drei Größenklassen auf und befindet sich auf dem vorletzten Platz der 16 beobachteten Industrien. Woher kommt das?



Fokus Einzelhandel

Konsumzurückhaltung und ein verändertes Konsumentenverhalten sind die zentralen Herausforderungen im Einzelhandel.

Wessen Geschäftsmodell da nicht mithalten kann, droht abgehängt zu werden.

„Die Erwartung der Konsumenten hat sich verändert.

Beim Einkaufen will der Kunde keine Unterschiede zwischen online und stationärem Einkaufen wahrnehmen.

Der Handel ist gezwungen Geschäftsmodelle zu anzupassen, um die Kunden in die Läden zu locken.“

CHRISTOPH ELZER, PARTNER BEI RSM EBNER STOLZ



Der stationäre Einzelhandel steht unter Druck. Nicht erst seit der Pandemie hat sich das Konsumentenverhalten verändert. Zudem trüben globale Unsicherheiten die Zukunftsaussichten weltweit und im Speziellen für den Standort Deutschland. Der Online-Handel wird immer dominanter und Anbieter sind gezwungen die veränderten Bedürfnisse ihrer Kunden in den Fokus zu rücken. Diese Erkenntnis ist nicht neu, doch trifft sie im Besonderen auch den stationären Einzelhandel.

Auch wenn die Umsatzanteile des Online-Handels oder von Multi-Channel-Anbietern seit Jahren tendenziell steigen, hat sich dieses Wachstum merklich verlangsamt und der stationäre Einzelhandel nach wie vor seine Daseinsberechtigung. In der Studie „Zeitenwende im Einzelhandel“ von RSM Ebner Stolz (2023) gaben Befragte über alle Altersgruppen mehrheitlich an, ihr Kaufverhalten sei ausgewogen zwischen Online und stationär bzw. dass sie stationäres Einkaufen präferieren. Dies zeigt, dass Konsumenten auch in Zeiten digitaler Dominanz das analoge Shopping-Erlebnis wertschätzen. Es ist daher die Aufgabe der Unternehmen ein passendes Angebot zu schaffen, das die Kunden in die Innenstädte lockt, denn dort will über alle Altersgruppen hinweg noch die Mehrheit einkaufen. Doch wie könnte dieses Angebot aussehen?

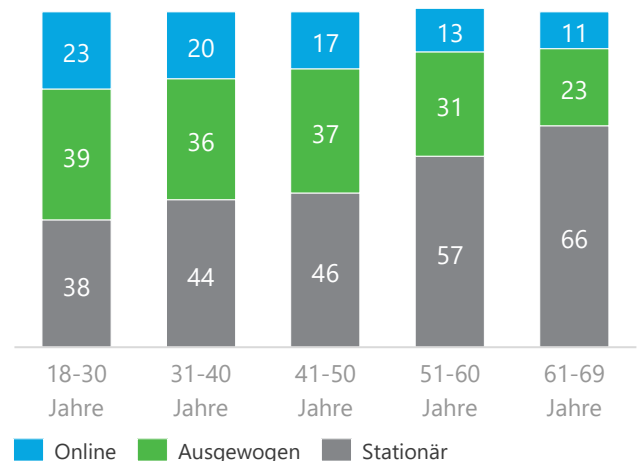
Klassische Geschäftsmodelle wie das Kaufhaus scheinen überholt, wie jüngste Insolvenzen und deren steigende Anzahl im Einzelhandel zeigen. Galeria oder das KaDeWe sind nur einige prominente Namen. Darüber hinaus gibt es im Einzelhandel zahlreiche weitere Beispiele: Peek und Cloppenburg, der Schuhhändler Reno, auch Spiele Max rutschte erneut in die Insolvenz sowie das Modeunternehmen Gerry Weber. Für einen Turnaround, sind zwingend zukunftsorientierte und an den Bedürfnissen der Konsumenten ausgerichtete Strategien notwendig. Andernfalls kann das Einzelhandelsunternehmen in der aktuellen Zeit nicht nachhaltig bestehen.

Sofern man nicht auf allen Kanälen präsent und online zumindest mit einem Informationsangebot vertreten ist,

steuert man am Kundenwunsch vorbei. Der Kunde möchte sich ohne Barrieren zwischen Online und stationären Läden bewegen, informieren und kaufen. In diesem Sinne drängen nicht nur ursprünglich stationäre Händler in das Internet, auch der umgekehrte Weg ist zu beobachten. Sinnbildlich dafür sind die Outlets oder Flagship Stores von Zalando oder zahlreichen Elektronikhändlern (z.B. notebooksbilliger.de), wie sie in vielen Innenstädten anzutreffen sind.

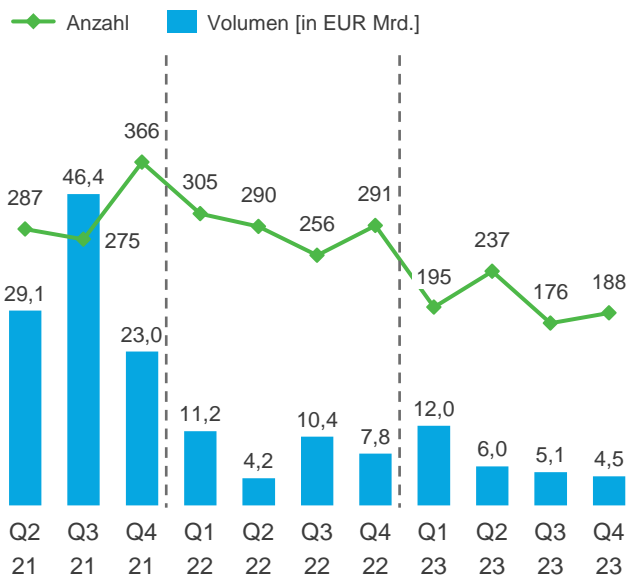
Ein weiterer Ansatz ist das Targeting weiterer Zielgruppen. Während der stationäre Einzelhandel primär Privatkunden fokussiert, sind die gehandelten Produkte nicht nur im Privatgebrauch begehrt. MediaMarkt / Saturn baut daher bereits seit einigen Jahren das B2B Geschäft aus, um am hohen und wiederkehrenden Bedarf der Geschäftskunden an Elektronikartikeln teilzuhaben.

Präferenz für Online-Kauf nach Alter in % (n=2.009)



Unsere Studie „Zeitenwende im Einzelhandel“ finden Sie unter folgendem Link: [Zeitenwende im Handel - RSM Ebner Stolz](#)

Anzahl & Volumen M&A-Deals – Handel¹



Die genannten Trends haben erkennbare Implikationen für den M&A Markt. Bereits seit einigen Jahren verfolgen Strategen den Aufbau sogenannter Multi Brand Fashion Groups. Diese vor allem im Luxussegment anzutreffenden Konzerne beobachten den Aufstieg (Axel Arigato an Eurazeo) oder die Renaissance (Stone Island an Moncler) bekannter Marken, um ein bestehendes Portfolio zu ergänzen.

Auch im Bereich des Targetings von Geschäftskunden verstärken sich Händler zunehmend, vor allem Elektronik-anbieter. Neben MediaMarkt / Saturn oder Conrad, trifft dies auch auf andere zu. Cyberport baute sein Geschäft ebenfalls durch Akquisitionen von Systemhäusern aus, um die Präsenz im B2B Geschäft zu stärken.

Gleichzeitig führen die wirtschaftlichen Herausforderungen zu mehr Distressed Deals bzw. Verkäufen aus der Insolvenz. Neben erfolgreichen Investorenlösungen (bspw. des Schuhhändlers Görtz), gibt es allerdings auch viele Beispiele, wo eine Rettung nicht möglich war: Hallhuber, Jako-O oder Madeleine. Für 2024 bleibt es also spannend, welche Trends die Marktentwicklung treiben werden.

Treiber für M&A im Einzelhandel (Auswahl)



„Der Online- und Versandhandel ist ungebrochen auf dem Vormarsch. Er verändert das Einkaufsverhalten der Konsumenten und das Bild der Innenstädte. Ohne überzeugende Konzepte und attraktive Angebote werden stationäre Händler verschwinden. Eine Fortsetzung der Insolvenzwelle ist aktuell mehr als wahrscheinlich.“
 NILS KEIL, PRINCIPAL BEI RSM EBNER STOLZ

Quellen: RSM ESMC Research, S&P Capital IQ, Stand: Januar 2024

1) Weltweite Transaktionen, nur abgeschlossene Transaktionen mit verfügbaren Transaktionsvolumina

RSM Ebner Stolz Management Consultants

- › Als Teil von RSM Ebner Stolz zählen wir zu den bedeutendsten deutschen Unternehmensberatungen mit einem kontinuierlich starkem 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 Büros 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 RSM Ebner Stolz zu. Wir beantworten Ihnen Ihre individuellen Fragen.

Ihre Ansprechpartner



Michael Euchner
Partner, M&A, Stuttgart
+49 172 7322029
michael.euchner@ebnerstolz.de



André Laner
Partner, M&A, Köln
+49 162 2140764
andre.laner@ebnerstolz.de



Alexander Wenzel
Partner, M&A, Frankfurt
+49 160 5361796
alexander.wenzel@ebnerstolz.de



Nils Keil
Principal, M&A, Köln
+49 173 7014518
nils.keil@ebnerstolz.de



Harald Göbl
Partner, IG Handel, Köln
+49 221 20643-945
harald.goebel@ebnerstolz.de



Christoph Elzer
Partner, IG Handel, München
+49 170 2155212
christoph.elzer@ebnerstolz.de