

M&A Quarterly

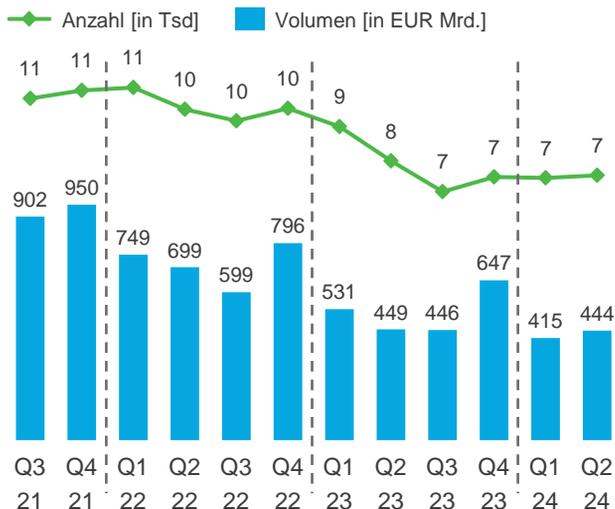
Überblick zum aktuellen Transaktionsgeschehen

Fokus

**PRIVATE
EQUITY**



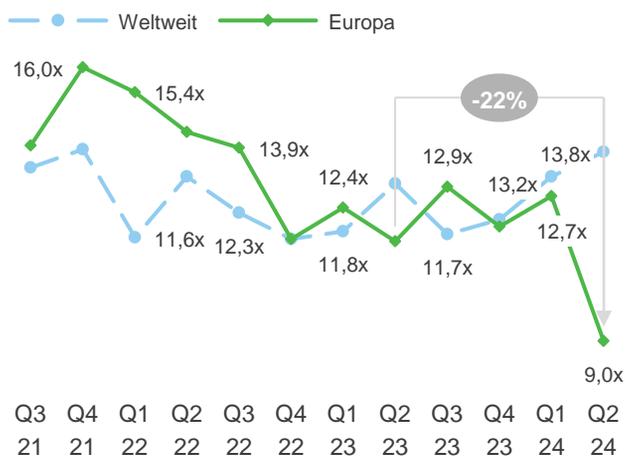
Anzahl & Volumen bei M&A-Transaktionen, global¹



Stabiles Transaktionsgeschehen global, europäischer M&A-Markt schwächt

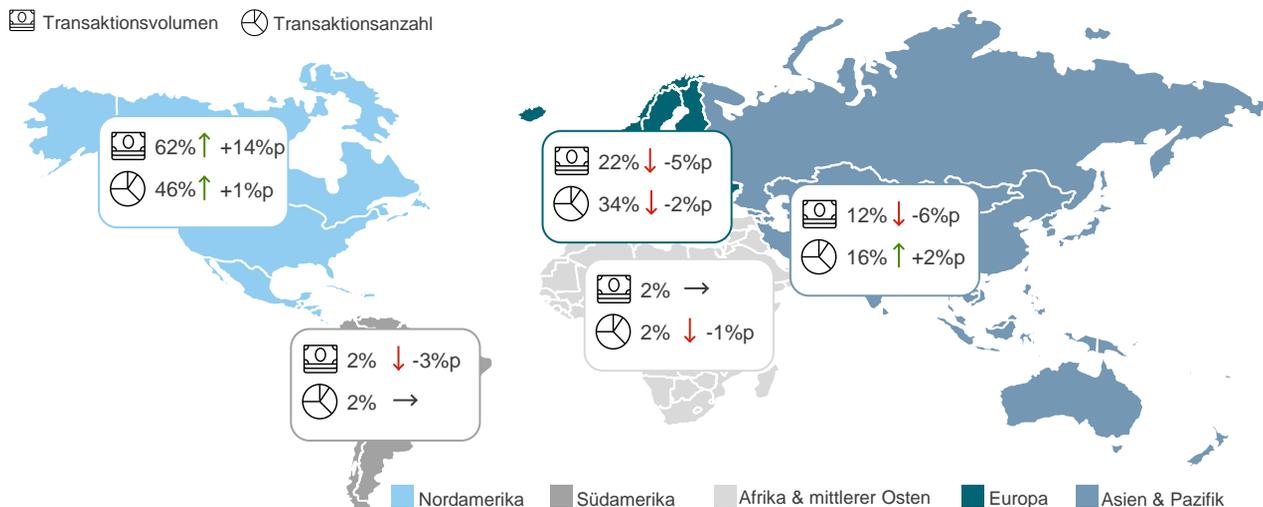
Der globale M&A-Markt stabilisiert sich auch im zweiten Quartal weiter: Die Anzahl der weltweiten M&A-Transaktionen liegt leicht über dem Vorquartal (+1%), während das Deal-Volumen um 7% gestiegen ist. In den Vorjahren war das Transaktionsgeschehen im zweiten Quartal regelmäßig schwächer als im Auftaktquartal. Dieser Trend konnte in diesem Jahr gestoppt werden, was die zuletzt aufgestellte These einer weiteren Bodenbildung erhärtet. Bei der geographischen Verteilung des Transaktionsvolumens lassen sich indes größere Verschiebungen erkennen: Nordamerika gewinnt deutlich (+14%) während Europa (-5%) und Asien (-6%) an Marktanteilen verlieren. Bei der Transaktionsanzahl ist die regionale Verteilung allerdings weitestgehend unverändert.

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



Die Entwicklung der Transaktionsmultiples zeigt in diesem Quartal ein äußerst ambivalentes Bild: Die EBIT-Multiples weltweit steigen im Vergleich zum Vorjahresquartal (+6%) und liegen auf dem höchsten Niveau seit Q4/21, gleichzeitig sind diese in Europa stark gesunken (-22%). Diese unterschiedliche Entwicklung ist teils durch die Veränderung der Dealvolumina zu erklären. Das durchschnittliche globale Transaktionswert ist zuletzt um 6% gestiegen. Haupttreiber hier ist der Nord-Amerikanische Markt v.a. die USA. Im Kontrast dazu sind die durchschnittlichen Dealgrößen in Europa um -8% gesunken – bei nur geringfügig veränderter Anzahl an Transaktionen. Allerdings war in Q2/24 auch ein besonders hoher Anteil an kleinen und mittleren Unternehmen (KMU) in Europa feststellbar. Diese KMU-Deals zeichnen sich typischerweise durch niedrigere Bewertungen aus und ist ein anderer Teil der Erklärung für die Entwicklung der EBIT-Multiples in Europa.

Geographische Verteilung von Transaktionsanzahl & -volumen – Q2/24 vs. Q2/23 [in Prozentpunkten]^{1,2}



Quellen: ESMC Research, S&P Capital IQ, Stand: April 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 Q2/24 zu Q2/23¹ – sortiert nach Small Cap



Expertenmultiples steigen: Die FINANCE-Multiples sind in Q2/24 zum ersten Mal – seit acht Quartalen – wieder (leicht) gestiegen

Die Entwicklung der deutschen Industrie- und Experten-Multiples hat sich vom Abwärtstrend bei den europäischen Transaktionsmultiples entkoppeln können – zumindest vorerst. Die deutschen EBIT-Multiples des FINANCE-Magazins steigen wieder. Diese Entwicklung erstreckt sich über allen Größenklassen und über das Gros aller Branchen – insgesamt ist im Durchschnitt ein leichter Anstieg von +1% zu verzeichnen. Diese Entwicklung ist bemerkenswert da in Deutschland – erstmals seit Q2/22 – der leicht negative, aber konstante Abwärtstrend bei den Bewertungsmultiples unterbrochen wurde.

In den vergangenen acht Quartalen sind die Industriemultiples insgesamt um -5% gesunken. Während die Multiples im Small-Cap-Segment weitestgehend konstant waren (-4%), war der Rückgang im Mid- bzw. Large-Cap-Segment deutlich stärker (-5% bzw. -6%). Aber nun steigen die FINANCE-Multiples wieder. Auch hier wieder besonders stark im Large-Cap-Segment (+2%). Im Small- und Mid-Cap-

Segment legten die Multiples moderte +1% zu. Unterschiedliche Performance einzelner Branchen weiter intakt: das Bild bei den High- und Low-Performern hat sich kaum verändert. Weiterhin sehr beliebt – und entsprechend hoch bewertet – sind Unternehmen der Elektrotechnik, Umwelttechnologie, dem Pharma-Bereich, aber auch aus dem Bereich Software und IT. Umgekehrt sind Bewertungen für Textilunternehmen, beratende Dienstleistungen und im Bereich Maschinen- / Anlagenbau weiter unter Druck. Dies gilt aber insbesondere auch für den Automotive-Bereich, der absolut am niedrigsten bewertet wird und trotzdem über alle Größenklassen weiter rückläufig war.

Insgesamt entwickeln sich die Multiples in sieben Branchen über alle Größenklassen hinweg positiv. Ist das schon die lange erhoffte Trendumkehr oder doch nur ein kleines Strohfeuer? Dies wird sich erst im Zeitverlauf zeigen, wir werden es auf jeden Fall weiter beobachten.



Fokus Private Equity

Nachdem die letzten Jahre von zahlreichen Herausforderungen geprägt waren, erholt sich der Markt langsam wieder. Private Equity hat viel Geld eingesammelt, dass es zu investieren gilt.

„Private Equity hat sein Pulver in den vergangenen 12 bis 24 Monaten weitestgehend trocken gehalten. Auf der Angebotsseite ist also genügend Kapital vorhanden, v.a. bei einem sich sukzessive verbessernden Finanzierungsumfeld. Die Voraussetzungen für einen kraftvollen Aufschwung sind also gegeben.“

MATTHIAS KRANKOWSKY, PARTNER BEI RSM EBNER STOLZ



Der Private Equity-Markt: viel verfügbares Kapital trifft auf große Investitionszurückhaltung

Die Branche akkumuliert seit über einer Dekade immer mehr Kapital. Das ‚Dry Powder‘ der Private-Equity-Unternehmen steigt kontinuierlich: im Jahr 2003 betrug es noch 0,5 Bill. USD weltweit, um dann innerhalb von 10 Jahren auf über 1,4 Bill. USD zu steigen. 2023 wurden das Dry Powder der Private Equity-Industrie auf 3,9 Bill. USD taxiert.¹

Beste Voraussetzungen. Doch die Frage ist, ob dies automatisch zu erhöhter Deal-Aktivität führt? Die Antwort ist ganz klar: Nein. Private Equity tut sich weiterhin schwer im aktuellen Marktumfeld. Die anekdotischen Geschichten über ‚Heuschrecken‘ gehören längst der Vergangenheit an. Private Equity hat sich als Finanzierungsform in Europa und auch in Deutschland etabliert.

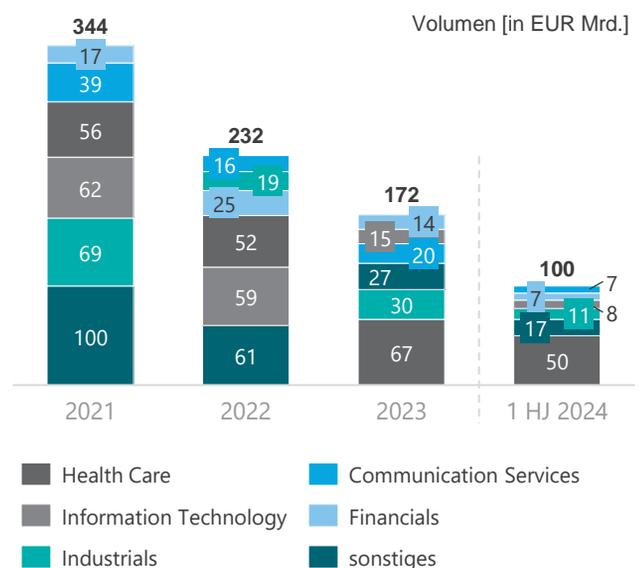
Ungeachtet dessen befindet sich der europäische M&A-Markt aktuell weiterhin in einer Phase der Konsolidierung und Anpassung. Nach einem starken Corona-Rebound in 2021, geprägt von einer hohen Anzahl von Deals und Transaktionsvolumina, hat sich der Markt in den vergangenen zwei Jahren stark abgekühlt. Bereits im Jahr 2022 sank das Transaktionsvolumen um 33% auf 232 Md€. Dieser Trend setzte sich in 2023 fort. Das Dealvolumen der Private-Equity-Transaktionen reduzierte sich in 2023 auf 172 Md€ (-26% ggü. VJ). Die Ursachen sind vielschichtig. Unsicherheit ist ein zentraler Punkt.

Seit Beginn des Ukraine-Kriegs hat sich die Inflation zunächst sehr stark erhöht – zeitweise auf über 7% (Inflationsrate 2022).² In der Folge passte die EZB ihren Leitzins an, Finanzierungen verteuerten sich – Geld kostet wieder was. Gleichzeitig wurde der Zugang zu insb. Bankfinanzierungen schwieriger – Sicherheitenpositionen wurden ausgedehnt, Covenants restriktiver, Laufzeiten verkürzt etc. Betroffen hiervon waren vor allem die großen Large Cap-Transaktionen, denn in den Jahren 2022 und

2023 wurden jeweils nur 2 Mega-Deals angekündigt. Das Small Cap-Segment war hiervon weit weniger betroffen, entsprechend sanken auch die durchschnittlichen Dealvolumina pro Transaktion von 87,4 Md€ im Jahr 2022 auf 37,9 Md€ in 2023 ab.

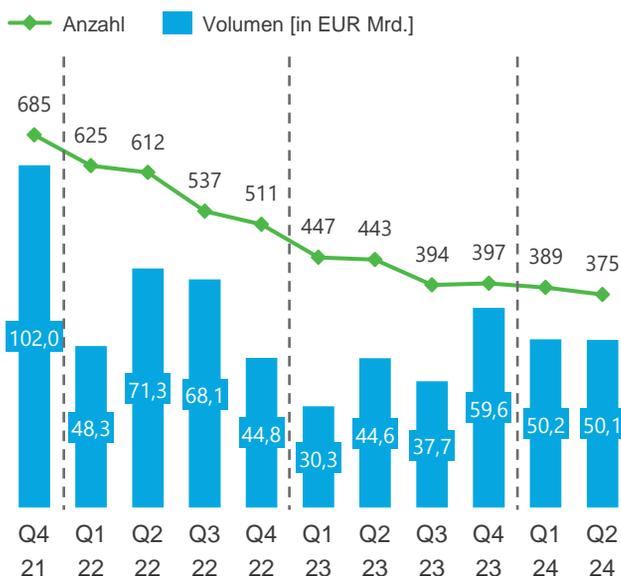
Kleinere Add-on Akquisitionen, statt großer Plattforminvestitionen hieß die Devise auf der Buy Side. Aber auch auf der Sell Side gab es große Herausforderungen. Viele Investoren haben teuer gekauft, hohe Bewertungen in den Büchern. Ein Verkauf in einem schwierigen Marktumfeld, zu schlechteren Konditionen, drückt die Performance der Fonds. Entsprechend war Exit-Markt im Jahr 2023 von einem Rückgang geprägt: die Anzahl Deals sank um -27% bzw. der Wert um -29% auf 116,2 Md€. Für das Jahr 2024 wird ein Aufschwung gegenüber 2023 im Markt erwartet, welcher sich bereits in den Zahlen für das erste Halbjahr 2024 zeigt.

Volumen Europäische PE-M&A-Deals¹



Quellen: 1) Statista: "Value of dry powder of private equity (PE) 2003 to 2023" 2) Statistisches Bundesamt: "Inflationsrate im Jahr 2022"

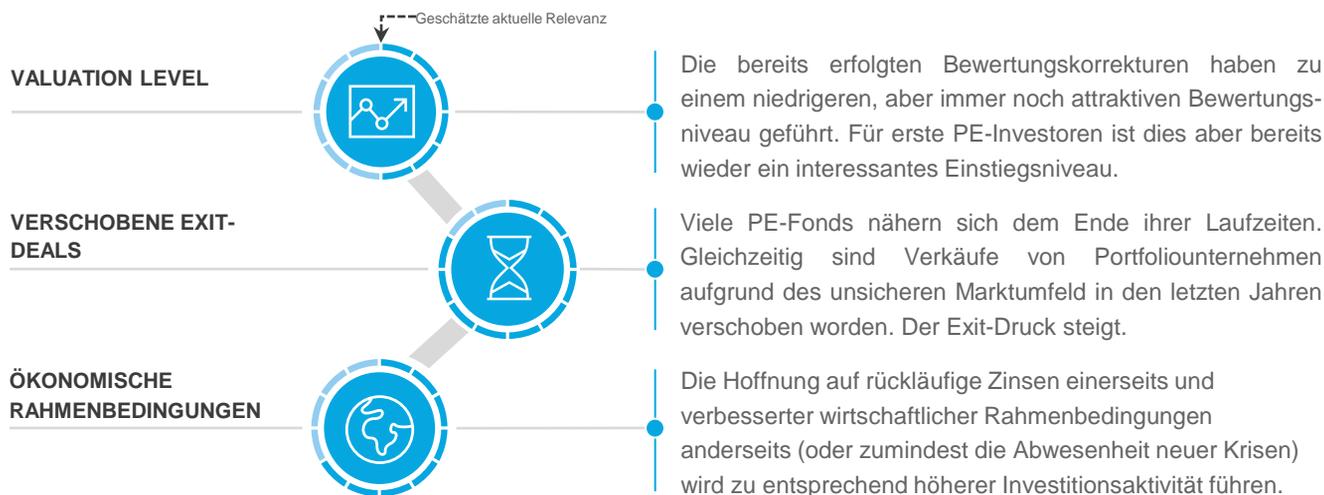
Anzahl & Volumen Europäische PE-M&A-Deals¹



Die Investoren haben sich nunmehr an das veränderte Marktumfeld angepasst. Nach einem Tiefstand der Transaktionsvolumina in Q1/23 (30,3 Md€) zeigte sich in der Folge ein klarer Aufwärtstrend, bei gleichzeitig weiterhin rückläufiger Anzahl an Deals. Das Transaktionsvolumen erreichte zuletzt einen Wert von 50,1 Md€ (Q2/24). Diese Entwicklung deutet darauf hin, dass PE-Gesellschaften derzeit verstärkt größere Transaktionen in neue Plattformunternehmen abschließen. Diese können dann in den kommenden Jahren weiterentwickelt werden. Grundsätzlich sind Erstinvestitionen für Private Equity besonders attraktiv, da hier regelmäßig noch erhebliches Wertsteigerungspotenzial liegt.

Die klassischen Wertsteigerungsstrategien der vergangenen Jahre von Wachstum via Internationalisierung über Buy-and-Build, operative Excellence und Kosteneinsparungen werden sukzessive ergänzt und erweitert. Zukunftsthemen wie Künstlicher Intelligenz (KI), Digitalisierung oder ESG werden hier entscheidende Treiber nicht nur für die Wertschöpfung von Private Equity, sondern auch für das Deal-Gesehen insgesamt sein.

Treiber für PE-Deals im M&A (Auswahl)



„Die Private-Equity-Branche befindet sich derzeit im Umbruch. Während hochvolumige Transaktionen zunehmend an Bedeutung gewinnen, verschieben sich die treibenden Wertschöpfungsfaktoren hin zu aktuellen Trends wie der Integration von KI und ESG-Maßnahmen innerhalb der Zielunternehmen“

ANDRÉ LANER, PARTNER BEI RSM EBNER STOLZ

Quellen: RSM ESMC Research, S&P Capital IQ, Stand: April 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 2.400 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



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



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



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



Matthias Krankowsky
Partner, TAS, Frankfurt
+49 174 6981163
matthias.krankowsky@ebnerstolz.de



Jan Schmidt
Consultant, M&A, Köln
+49 174 1883134
jan.schmidt@ebnerstolz.de