

Rödl & Partner

DIE DEUTSCHE BETEILIGUNGS- BRANCHE 2024

Private Equity zurück auf Wachstumspfad?



DANKSAGUNG

Die vorliegende Studie basiert auf detaillierten Angaben und Einschätzungen von Private-Equity-Gesellschaftern zum deutschen Beteiligungsmarkt, die mit ihrer ehrlichen und ausführlichen Auskunft diese Arbeit erst ermöglicht haben. Wir bedanken uns deshalb ganz herzlich bei allen teilnehmenden Vertretern der Beteiligungsgesellschaften, die sich nunmehr bereits zum 13. Mal unseren Fragen gestellt haben, für ihre Unterstützung.

INHALT

Editorial	4
Executive Summary	5
Teilnehmende	6
Entwicklungen allgemein	8
Neue Beteiligungen	14
Exits	15
Branchen	16
Rödl & Partner im Profil	17
Ihre Ansprechpartner, rechtliche Hinweise, Impressum	18
Ausgewählte Referenzen	19



QUELLENNACHWEIS

Bei allen abgebildeten Diagrammen / Darstellungen in dieser Studie handelt es sich ausschließlich um von Rödl & Partner erstellte Grafiken.

Aus unserer diesjährigen Studie

über den deutschen Beteiligungsmarkt geht hervor, dass Investoren momentan tendenziell noch zurückhaltend reagieren. Die Branche steht unter anderem vor der Herausforderung, dass die Bewertungen der Ziel-Unternehmen aus unterschiedlichen Gründen (u.a. Zins-Niveau) zurückgehen müssten, aber die Verkäuferseite nach wie vor sehr hohe Kaufpreis-Erwartungen hat. Während die Rendite-Erwartungen auf Käufer-Seite vor Covid noch bei 20 - 30 % lagen, erwarten viele Investoren mittlerweile nur noch 10 - 20 %. Anders als früher sind die erwarteten Wertsteigerungen nicht mehr nur durch steigende Multiples oder hohe Fremdverschuldung bedingt, sondern primär durch operative und strategische Maßnahmen zur Steigerung des EBIT(DA). Diese Entwicklung führt bei einigen Investoren vermehrt dazu, die Haltedauer von Investments zu verlängern.

Es wird erwartet, dass das Thema der Unternehmensnachfolge bei Familienunternehmen im Jahr 2024 nochmals an Bedeutung zunehmen wird. Nachfolgeregelungen sind ein entscheidender Punkt für Familienunternehmen, der zeitlich nur bedingt verschoben werden kann.

Im Ausblick auf das Gesamtjahr 2024 heißt das für die deutsche Beteiligungsbranche: Die Rahmenbedingungen des Marktes sind nach wie vor herausfordernd im Jahr 2024. Knapp ein Drittel der Finanzinvestoren rechnet jedoch mit einem zeitnahen Aufschwung. Mit einem inhaltlichen Gesamtkonzept lassen sich trotz der hohen Kaufpreis-Erwartungen und der Konkurrenz durch andere Finanzinvestoren und Strategen geeignete Targets finden. Es herrscht auf dem deutschen M&A-Markt in 2024 eine zunehmend positive Tendenz gegenüber dem Vorjahr.

In unserer diesjährigen Studie wurden 300 Beteiligungsgesellschaften zu den aktuellen Entwicklungen auf dem Private-Equity-Markt befragt. Unsere Studie fokussiert sich dabei vor allem auf Investments im deutschen Mittelstand, der sowohl für inländische als auch ausländische Investoren besonders attraktiv ist und zeigt die Entwicklung des Jahres 2023 sowie die Erwartungen für 2024 auf. Die befragten Beteiligungsgesellschaften liefern einen repräsentativen Querschnitt der gesamten Branche.



JOCHEN REIS
Partner
Transaction Valuation
Services



TOBIAS BEINE
Partner
Transaction Valuation
Services



FRANCO SANCHEZ
Business Development
Manager



MARKUS MÜLLER
Managing Director
M&A Advisory

Das Jahr 2024

Bei den Transaktionen in Deutschland liegt nach wie vor der Fokus der Finanzinvestoren auf dem **Mittelstand; Unternehmen mit einem Umsatz von bis zu 50 Mio. Euro sind im Fokus von 50 % der Studien-Teilnehmer**. 2023 waren sehr große Transaktionen Mangelware.

Eine von drei teilnehmenden Beteiligungsgesellschaften der Studie hat einen ausgewiesenen Branchenfokus. **Die IT & Software Branche macht zusammen mit dem klassischen Industrie-Bereich (Industrials) die Hälfte der infrage kommenden Zielunternehmen aus**. IT & Software ist mit 24 % die am stärksten fokussierte Branche, gefolgt von Industrials mit 18 % sowie Services und Healthcare mit jeweils 11 %.

2023 ging die Anzahl neuer Beteiligungen im Vergleich zu Pre-Covid-Zeiten zurück; für 2024 wird eine Erhöhung der Anzahl erwartet. Die Entwicklung des Private-Equity-Marktes hängt stark von den wirtschaftlichen und politischen Rahmenbedingungen ab. Bei positiven Änderungen könnte der Markt schnell auf Vorkrisenniveau zurückkehren. Herausforderungen bestehen aufgrund hoher Preisvorstellungen der Verkäufer, schwer vorhersehbarer Konjunkturentwicklungen, und dem schwierigeren Zugang zu Finanzierungsmöglichkeiten.

Für 2024 planen 36 % der Befragten keine Exits. **Der am häufigsten genannte Dealbreaker bei Exits ist der eingeschränkte Zugang zu Finanzierungsmöglichkeiten**, was von 57 % der teilnehmenden Investoren angegeben wurde.

Das **Fundraising als Basis für künftige** Akquisitionen wurde von den Teilnehmern im Jahr 2024 als noch schwieriger empfunden im Vergleich zum Jahr 2023, welches bereits als herausfordernd empfunden wurde.

Die Marktstimmung im Private-Equity-Umfeld zeigt 2024 im Vergleich zu 2023 eine leicht positive Tendenz. Während manche Investoren keinen Deal in 2024 eingehen wollen, planen andere gleich mehrere. Die derzeit abwartende Haltung mancher Investoren könnte durch erwartete Zinssenkungen und positive Konjunkturnachrichten aufgelockert werden.

Das ungenutzte Kapital bei Private-Equity-Investoren ist auf sehr hohem Niveau, u.a. bedingt durch den Rückgang der Transaktionen in 2023, die unsichere Weltwirtschaft, gestiegene Fremdfinanzierungskosten und steigende regulatorische Anforderungen. Der Anlagedruck und der Konkurrenzkampf um krisenresistente Unternehmen werden daher zunehmen. Eine klare Strategie und Fokus auf Wertsteigerung werden entscheidend sein für gute Exits und Returns. Da auch der Bedarf an Nachfolgeregelungen weiter zunimmt wird Deutschland auch im Jahr 2024 ein attraktiver und nachgefragter Markt für Finanzinvestoren sein.

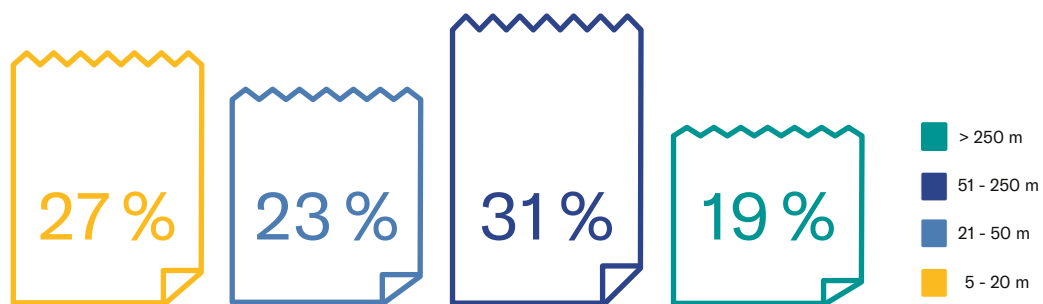
Diese Studie

basiert auf der Analyse der Investmentkriterien von mehr als 300 Private-Equity-Häusern, die in Deutschland tätig sind und in den meisten Fällen eine Niederlassung in Deutschland haben, sowie auf einer Umfrage, die an alle diese Private Equities versandt wurde.

Analog zu den Vorjahren fokussieren sich die an der Umfrage teilnehmenden Private Equities auf den Mittelstand.

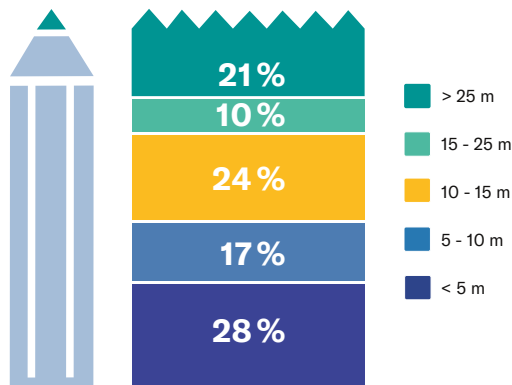
Unsere Umfrage hat ergeben, dass sich die Private-Equity-Häuser mit einem Anteil von 31 % vor allem auf Unternehmen mit einem Umsatz von 50 - 250 Millionen Euro konzentrieren. 23 % aller Investitionen sind bei einem Umsatz von 21 - 50 Millionen Euro anzusiedeln. Bei 19 % aller Transaktionen der befragten Investoren handelt es sich um Gesellschaften mit einem Umsatz von mehr als 250 Millionen Euro. Dieses Umfrage-Ergebnis spiegelt das wider, was der BVK (Bundesverband Deutscher Versicherungskaufleute e.V.) in seiner Pressemitteilung geschrieben hat:

Sehr große Transaktionen bleiben in 2023 Mangelware.



Investitionsstrategien von Beteiligungsgesellschaften

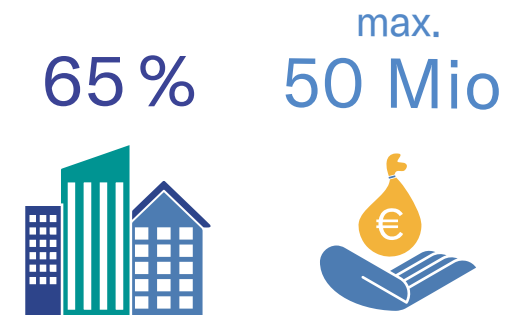
EBITDA ALS ENTSCHEIDUNGSKRITERIUM



Das EBITDA wird als eine wichtige Kenngröße bei der Bewertung von Unternehmen verwendet. Dabei konzentrieren sich 28 % der Umfrage-Teilnehmer auf Unternehmen mit einem EBITDA von unter 5 Millionen Euro, gefolgt von 24 %, die Unternehmen mit einem EBITDA von 10 - 15 Millionen Euro favorisieren.

ZUSCHUSS VON EIGENKAPITAL

Private-Equity-Häuser



In unserer Auswertung zum Eigenkapitalzuschuss der Private-Equity-Häuser zeigt sich, dass 65 % von ihnen maximal 50 Millionen Euro an Eigenkapital investieren.

BETEILIGUNGSUMFANG PRIVATE-EQUITY-HÄUSER

Die Umfrage-Ergebnisse zeigen, dass 57 % der befragten Private-Equity-Häuser Mehrheitsbeteiligungen eingehen, während 43 % Minderheitsbeteiligungen bevorzugen. Diese Ergebnisse verdeutlichen die Vielfalt der Investitionsstrategien innerhalb der Private-Equity-Branche und zeigen, dass sowohl die Übernahme der Kontrolle über Unternehmen als auch die Beteiligung an bestehenden Strukturen für viele Fonds attraktive Möglichkeiten darstellen.

Bei der 21. Deutschen Investorenkonferenz des FINANCE-Magazins sieht Götz Hertz-Eichenrode, Sprecher der Geschäftsführung bei der Hannover Finanz, in den vergangenen Jahren – ein stärkeres Interesse an Minderheitsbeteiligungen, auch bei klassischen Mittelständlern. Die Gründe: Zinsumfeld, zurückhaltende Banken und gesunkenes Eigenkapital infolge der Krisen.

Mehrheitsbeteiligung

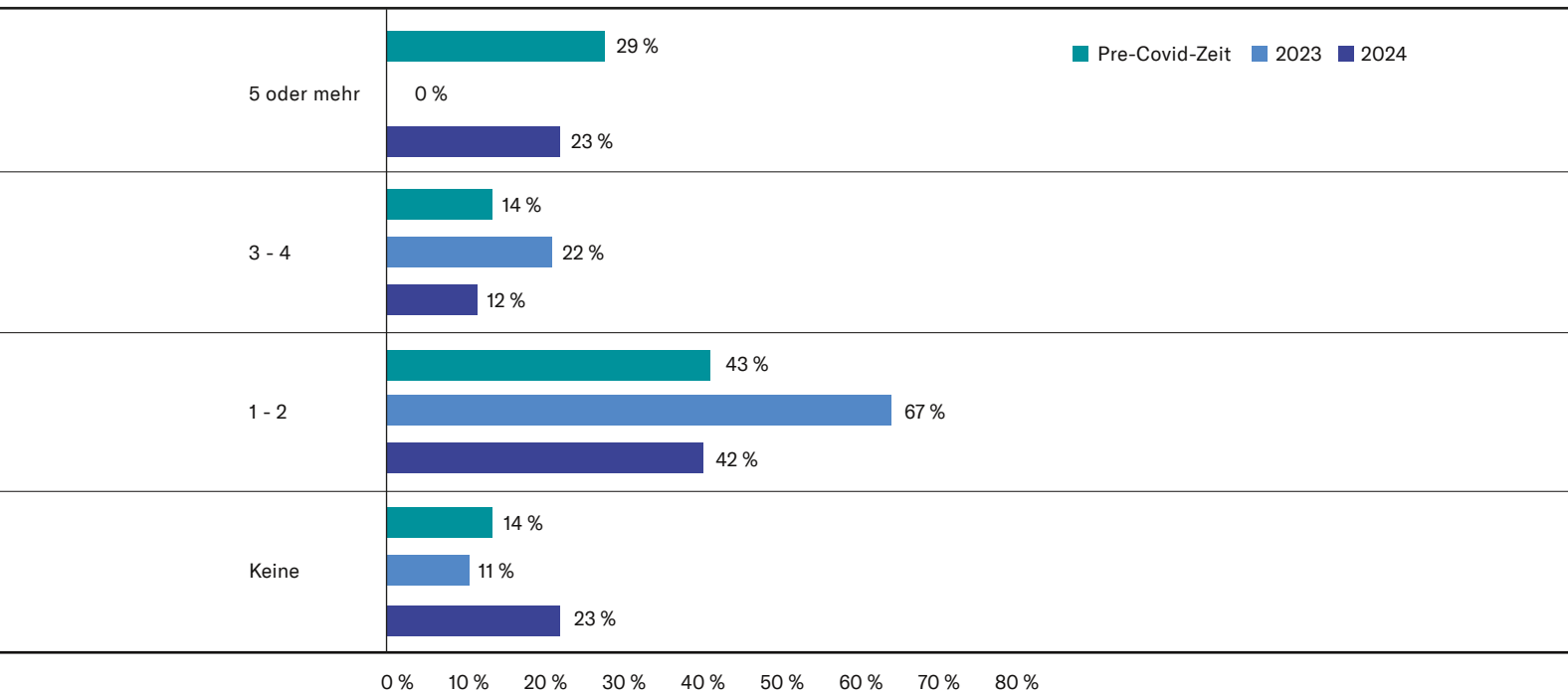


Minderheitsbeteiligung



Beteiligungen der Private-Equity-Häuser

NEUE BETEILIGUNGEN PRO JAHR



Die Anzahl der neuen Beteiligungen sind im Jahr 2023 im Vergleich zur Pre-Covid-Zeit deutlich zurückgegangen. Es sticht hervor, dass keiner der befragten Teilnehmenden 5 oder mehr Transaktionen und 67 % der Teilnehmenden lediglich 1 - 2 Beteiligungen eingegangen sind. Auf Basis der Umfragedaten lässt sich in 2024 eine Verbesserung erkennen. Der Anteil der Private-Equity-Häuser, die 5 oder mehr Transaktionen eingehen wollen, steigt auf 23 %.

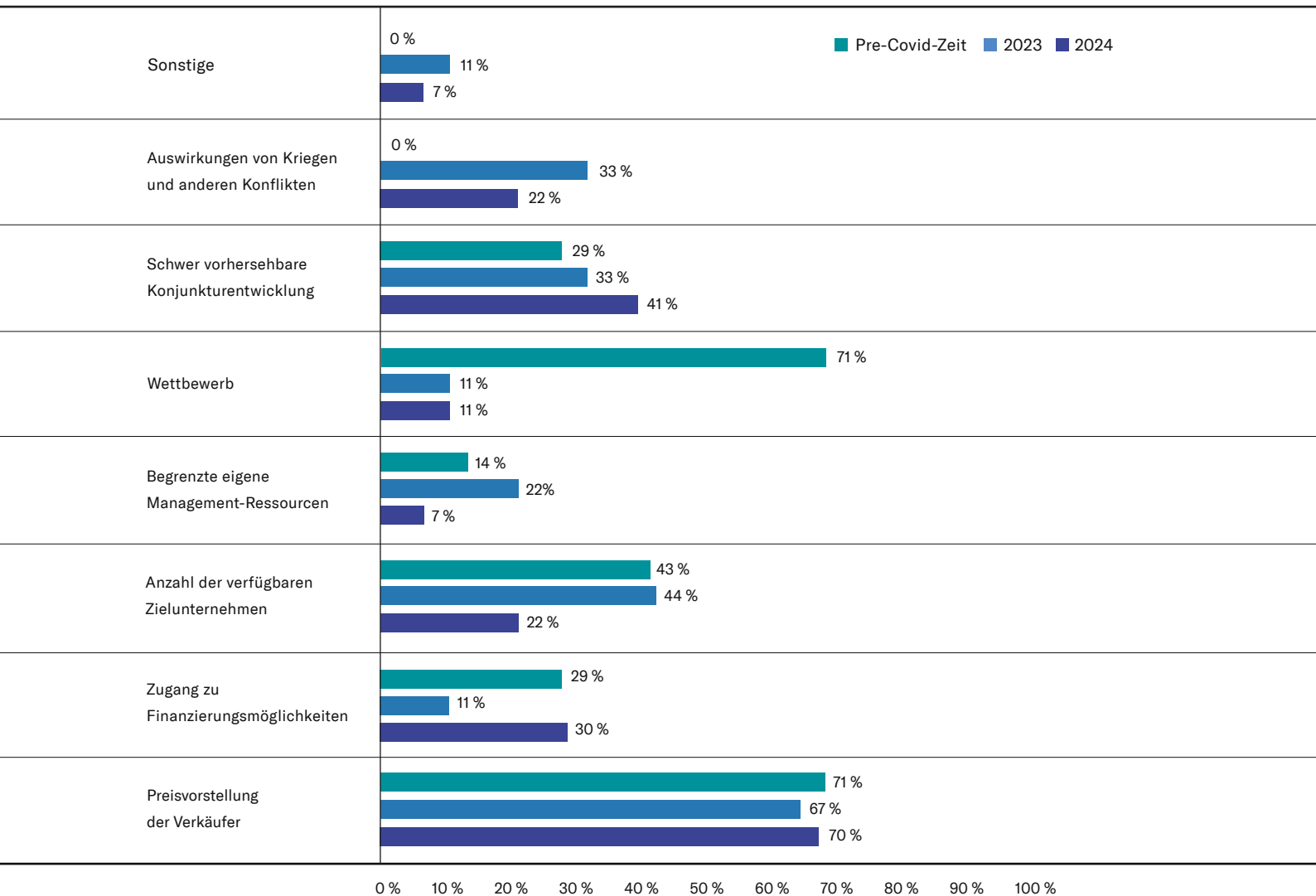
Zunehmender Bedarf an Nachfolgeregelungen, aber weniger Deals als erwartet aufgrund zu hoher Preisvorstellungen seitens der Verkäufer und wenig Bereitschaft zur Strukturierung; Laufzeitverlängerungen von Fonds aufgrund fehlender attraktiver Exitmöglichkeiten und damit einhergehend eher Nachinvestitionen in den Bestand statt in neue Unternehmen.

Teilnehmerzitat



Gründe gegen eine Erhöhung der Anzahl an Beteiligungen

Mehrfachnennung möglich

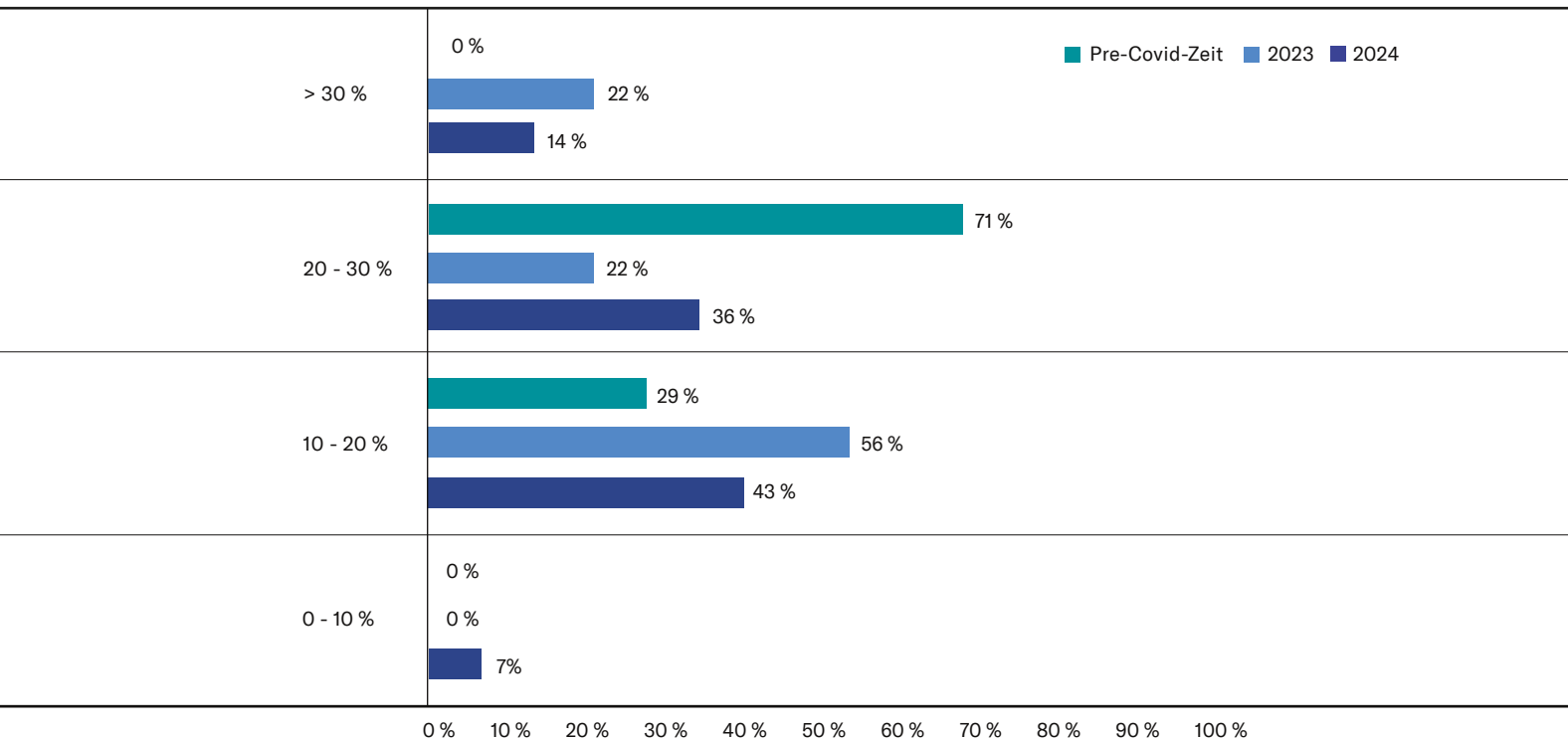


„Eine der größten Herausforderungen bei aktuellen Transaktionen ist es, die nachhaltige Ertragskraft und den Businessplan eines Unternehmens zu beurteilen. Wir müssen in den Zahlen erst einmal die Verwerfungen durch die Effekte von Corona über Inflation und Supply Chain bis zu Auswirkungen aus den Krisengebieten verstehen“,

erklärte Triton-Partner Götz Meyer auf der 21. Deutschen Investorenkonferenz des FINANCE-Magazins.

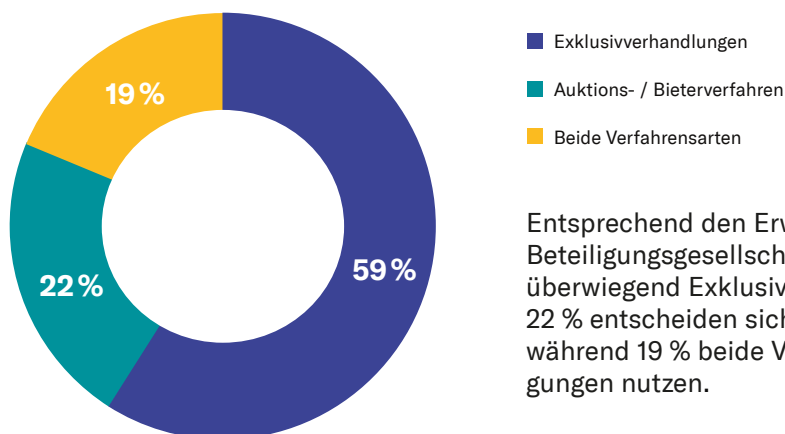
Rendite-Erwartungen und Verfahrensarten

RENDITE-ERWARTUNGEN (EIGENKAPITAL)



Die Rendite-Erwartungen der befragten Investoren im Vergleich zur Pre-Covid-Zeit sind aufgrund der schwer vorhersehbaren Konjunkturentwicklung und dem erschwerten Zugang zu Finanzierungsmöglichkeiten gesunken. Während die Mehrheit vor Covid-19 mit einer Rendite von rund 20 - 30 % gerechnet hat, erwartet der Großteil der Investoren in 2023 und 2024 lediglich eine Rendite von 10 - 20 %.

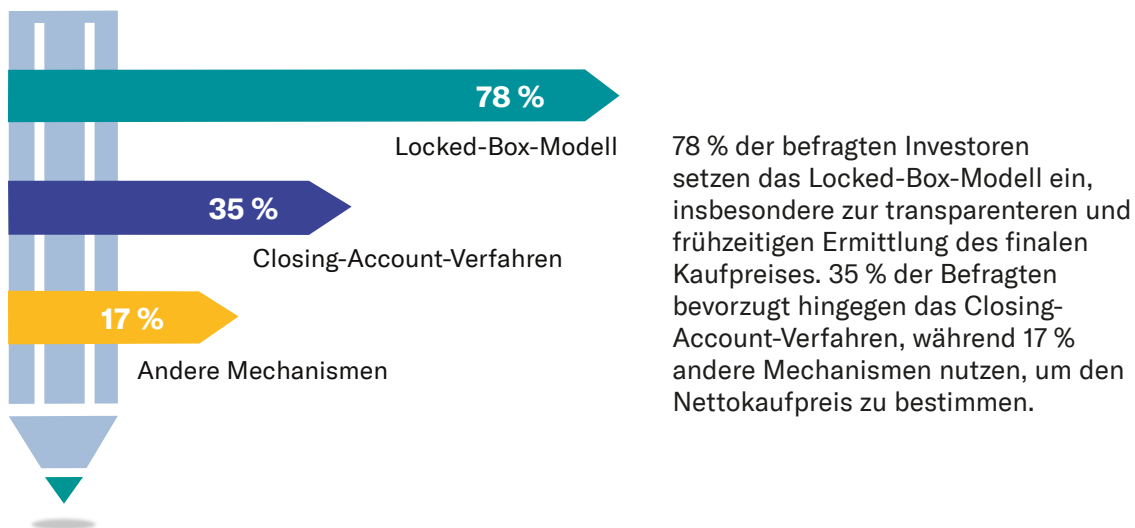
VERFAHRENSARTEN



Entsprechend den Erwartungen bevorzugen Beteiligungsgesellschaften bei ihren Transaktionen überwiegend Exklusivverhandlungen. Lediglich 22 % entscheiden sich für das Auktionsverfahren, während 19 % beide Verfahren für ihre Beteiligungen nutzen.

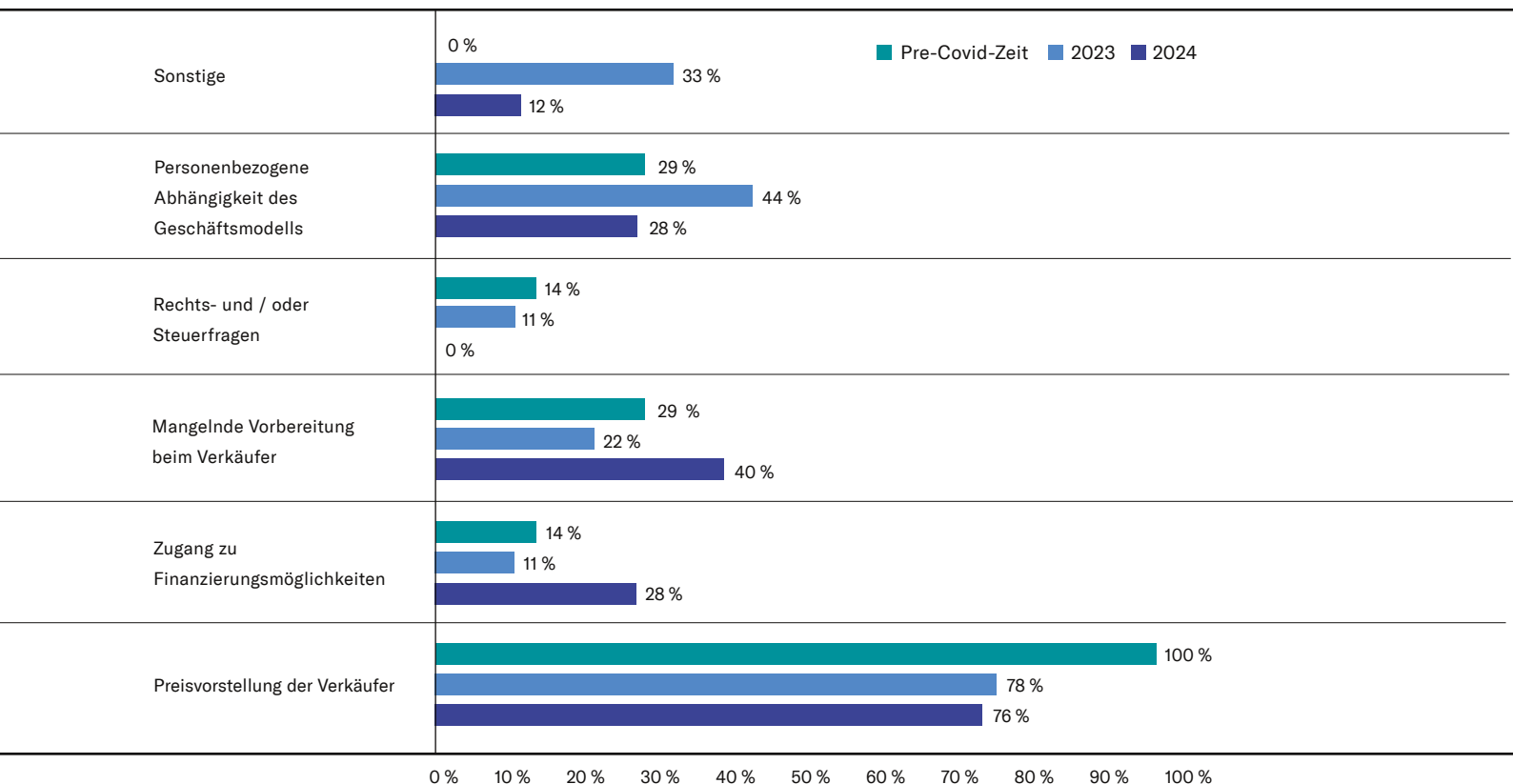
Berechnung – Nettokaufpreis und Dealbreaker

Mehrfachnennung möglich



DEALBREAKER DER BETEILIGUNGEN

Mehrfachnennung möglich



Entwicklung des Private-Equity-Marktes

16 %

Schlechter
als im Vorjahr

48 %

Unverändert



36 %

Besser
als im Vorjahr

Die Mehrheit der Teilnehmenden prognostiziert eine unveränderte Entwicklung in 2024. Die Stimmung auf dem Markt zeigt im Vergleich zu 2023 tendenziell mehr Optimismus. Diese Beurteilung deckt sich mit dem Blick des BVK auf das Jahr 2024. In seiner Pressemitteilung äußert der BVK die Zuversicht, dass sich der Markt vorerst in einer abwartenden Haltung befindet, welche jedoch durch erwartete Zinssenkungen und positive Konjunkturnachrichten einbrechen könnte.

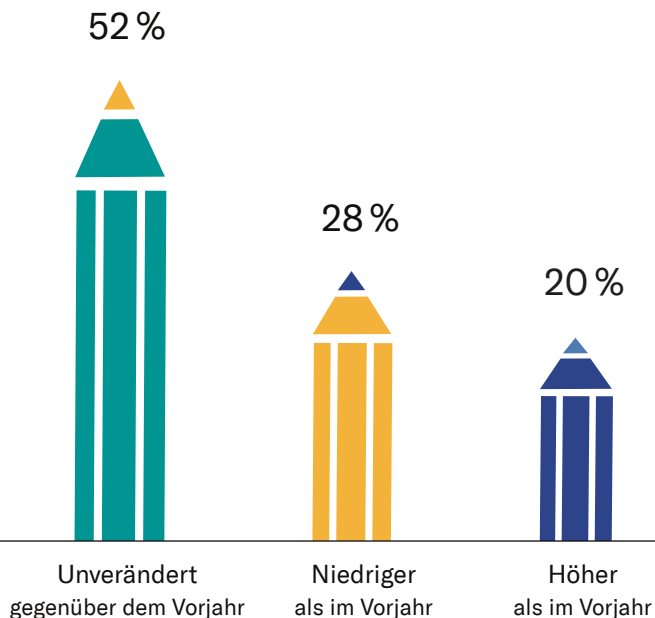
Die KfW

kommt in ihrem Private-Equity-Barometer des vierten Quartals 2023 zu einem übereinstimmenden Ergebnis. Laut diesem herrschte im Jahresmittel 2023 insgesamt ein unterkühltes Klima; dennoch stieg der Geschäftsklimaindex mit dem dritten und vierten Quartal 2023 zwei Quartale nacheinander, ein deutlicher Indikator für eine Besserung auf dem deutschen Beteiligungsmarkt.



Entwicklung der Unternehmenspreise

Mehrfachnennung möglich



Die befragten Investoren schätzen die künftigen Unternehmenspreise insgesamt als konstant gegenüber dem Vorjahr ein. Diejenigen, die Veränderungen erwarten, prognostizieren tendenziell eher niedrigere Unternehmenspreise.

”

Die Branche kämpft mit dem Rückgang der Bewertungs-Multiples aufgrund des höheren Zinsniveaus. Dieses höhere Zinsniveau führt zugleich zu geringeren Wachstumsraten bei vielen Portfolio-gesellschaften. Wertsteigerung kommt, anders als in der letzten Dekade, nicht mehr durch steigende Multiples oder hohe Fremdverschuldung, sondern durch operative und strategische Maßnahmen zur EBIT-Steigerung.

”

Teilnehmerzitat

2024 wird schwierig, 2025 wird sich die nächste Hochphase anschließen.

2024 ist noch geprägt durch geopolitische Spannungen, rezessive Konjunkturdaten, schwierige Finanzierungsbedingungen.

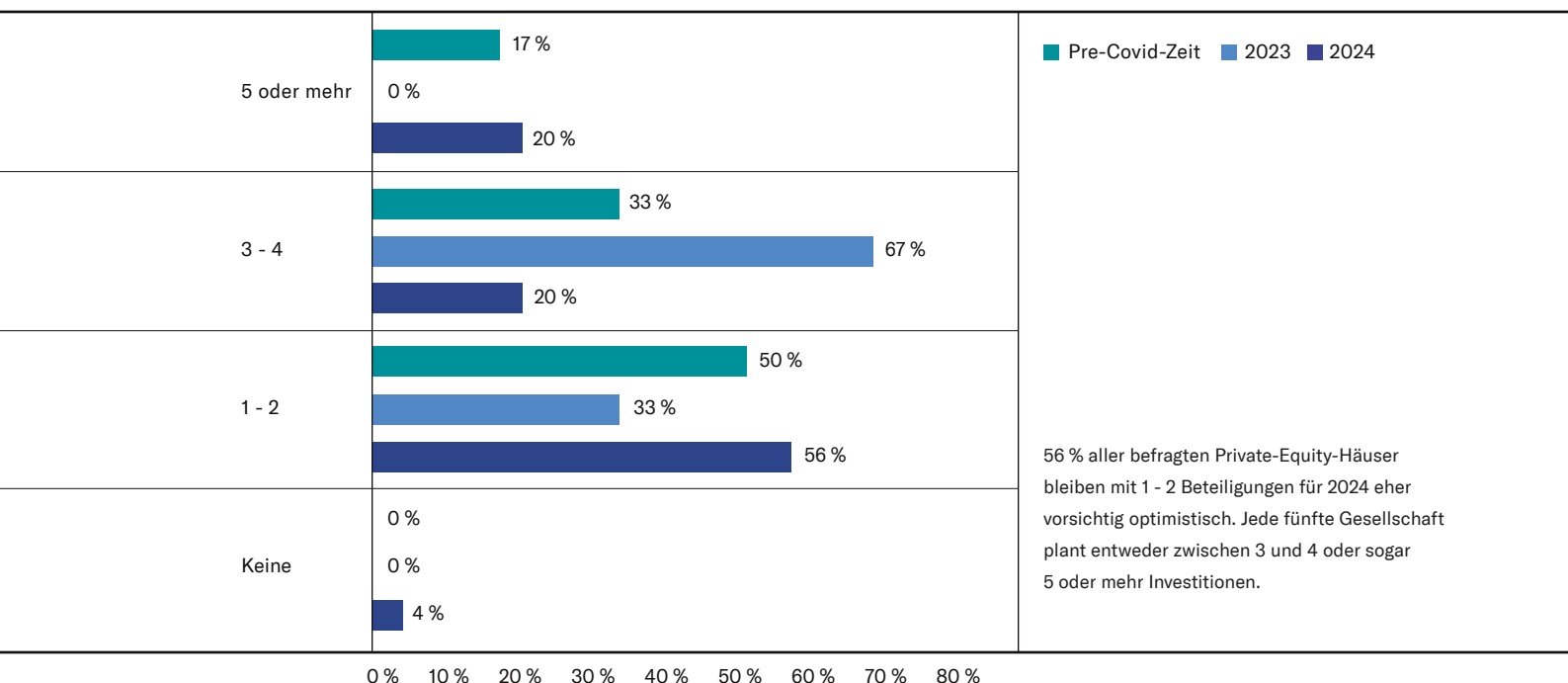
Nach jedem "Hoch" kamen meist zwei schlechte M&A Jahre. Nach 2021 dauert die Erholung durch Sondereffekte etwas länger, so das auch 2024 noch schwierig wird. Im Jahr 2025 und 2026 wird es Nachholeffekte geben.

”

Teilnehmerzitat

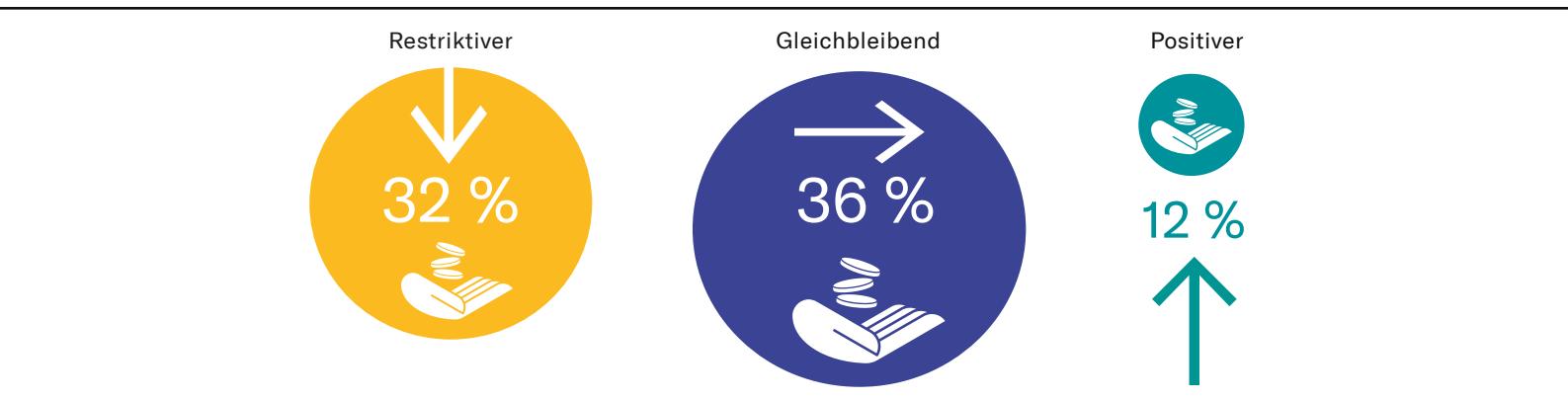


Geplante Beteiligungen für 2024



Fundraising

ENTWICKLUNG – FUNDRAISING GEGENÜBER 2023 (EINSCHÄTZUNG)



20 % Nicht zutreffend, da Eigenmittelinvestment

”

Fundraising bleibt für kleinere Private-Equity-Fonds weiterhin schwierig. Private-Equity-Fonds mit verfügbaren Mitteln können gute Transaktionen machen; generell rechne ich mit einer Abschwächung der Wirtschaft; i.e. mit einfachen Geschäftsmodellen wird es weiterhin schwierig sein, attraktive Renditen zu erwirtschaften – zumal die Portfolios teilweise zu anderen Bewertungen gekauft wurden.

Teilnehmerzitat

”

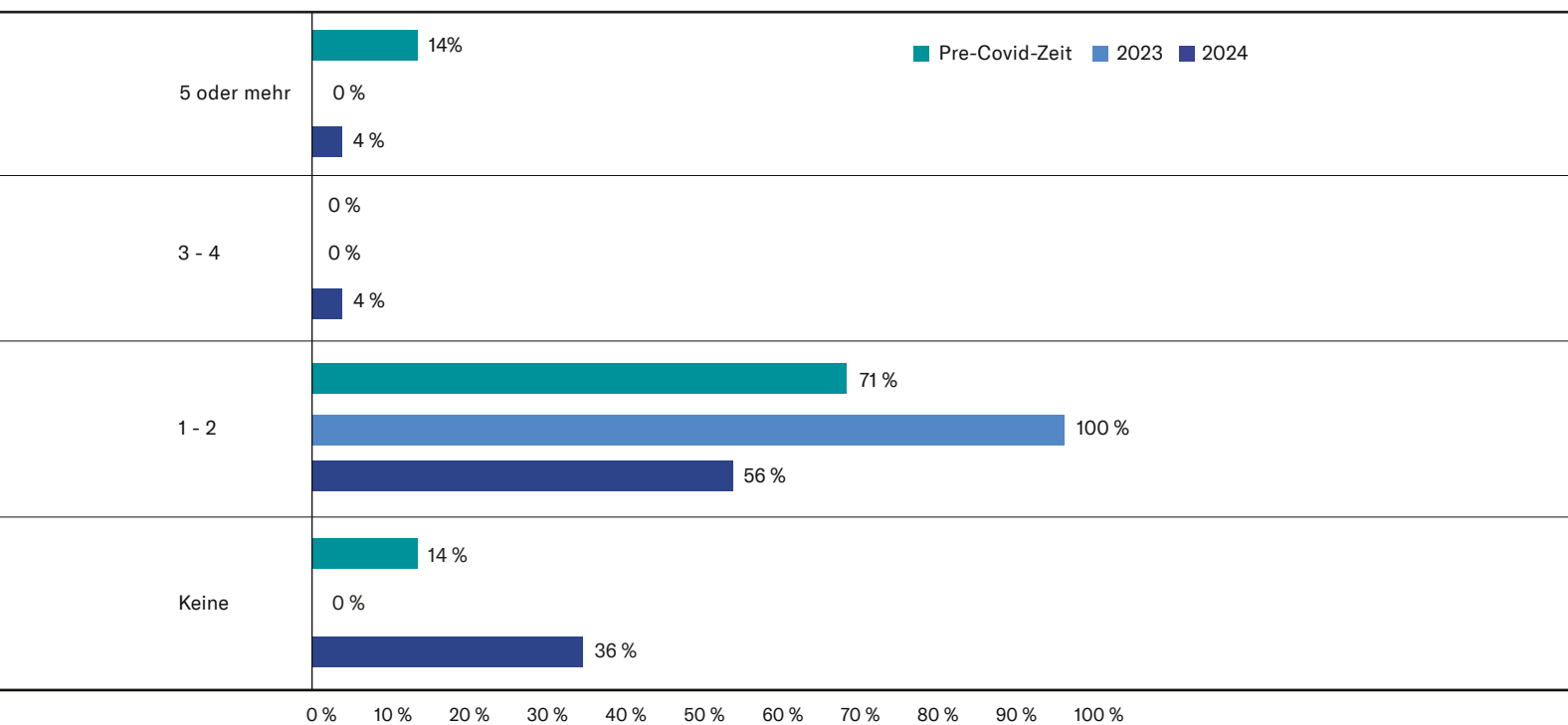
Renditen und häufige Dealbreaker

Die erzielte durchschnittliche Rendite der befragten Private-Equity-Investoren bei ihren Exits zeigt eine breite Spanne an Ergebnissen. 75 % der befragten Investoren gaben eine Rendite von mehr als 10 % an. Unter den übrigen 25 % der Investoren erlitten rund 13 % sogar einen Verlust bei ihren Investitionen.

Angesichts der breiten Spanne an Renditen bei den Exits der befragten Private-Equity-Investoren ist es wichtig, auch die Faktoren zu betrachten, die den Erfolg dieser Transaktionen beeinflussen können. Basierend auf unseren Umfrageergebnissen war der am häufigsten beobachtete Dealbreaker bei Exits der eingeschränkte Zugang zu Finanzierungsmöglichkeiten, der von 57 % der befragten Investoren angegeben wurde.

Im Folgenden ist eine Grafik zu sehen, die die Anzahl der geplanten Exits der teilnehmenden Beteiligungsgesellschaften zeigt.

GEPLANTE EXITS DER PRIVATE-EQUITY-HÄUSER



Im Jahr 2024 sticht besonders hervor, dass 36 % aller befragten Gesellschaften keine Exits planen, was einem Anstieg von 22 % im Vergleich zur Pre-Covid-Zeit entspricht.

Weiterhin dominiert der Anteil der Investoren, welche 1 - 2 Exits beabsichtigen. Ausreißer nach oben bleiben nahezu komplett aus, lediglich 8 % planen drei oder mehr Ausstiege.

Branchenpräferenzen für Investitionen im Jahr 2024

Die Branchenpräsenz der befragten Private-Equity-Investoren bleibt auch in diesem Jahr vielfältig und breit gefächert, ähnlich wie in den Vorjahren. Die einstige Dominanz der Old-Economy Industrien wird zunehmend durch den IT-Sektor abgelöst.

Die Bereiche Healthcare, Consumer Goods und Services erfreuen sich ebenfalls großer Beliebtheit bei den Investoren, da sie etablierte Geschäftsmodelle bieten, die mit positiven Zukunftsaussichten verbunden sind.

Mehrfachnennung möglich

	IT / Software	71 %
	Industrials	54 %
	Healthcare	46 %
	Services	46 %
	Consumer Goods	29 %
	Food	29 %
	Artificial Intelligence (KI)	25 %
	Retail	8 %
	Leisure	8 %
	Energy	8 %
	Real Estate	4 %

Unser Profil

Als Rechtsanwälte, Steuerberater, Unternehmens- und IT-Berater und Wirtschaftsprüfer sind wir an 110 eigenen Standorten in rund 50 Ländern vertreten. Unsere Mandanten vertrauen weltweit unseren 5.800 Kolleginnen und Kollegen.

Rödl & Partner verfügt über eine branchenübergreifende Transaktionskompetenz in einer Vielzahl von Industriesektoren. Der Fokus der Beratung liegt nicht auf speziellen Branchen, sondern orientiert sich an den Charakteristika unserer Mandanten – mittelständisch geprägte Weltmarktführer, international tätige Familienunternehmen und Private-Equity-Gesellschaften. Wir begleiten unsere Mandanten bei nationalen und internationalen Transaktionen, beim Kauf und Verkauf von Unternehmen und Beteiligungen, bei Joint Ventures und strategischen Allianzen, bei Finanzierungen und Börsengängen, beim Erwerb oder der Verwertung von Immobilienvermögen, bei Restrukturierungen und Sanierungen.

Dafür setzt Rödl & Partner seit Gründung des Unternehmens auf die interdisziplinäre und grenzüberschreitende Arbeitsweise seiner globalen Transaktions-Teams. Unsere Stärken liegen in der umfassenden Kompetenz bei der Analyse von rechtlichen, finanziellen oder steuerlichen Chancen und Risiken, in der Optimierung der Transaktionsstruktur, der internationalen Vertragsgestaltung, bei der Entwicklung kreativer Kaufpreisformeln sowie bei der Umsetzung und dem Monitoring von Integrationszielen.



Niederlassung Eschborn



1
Jochen Reis
 Partner
 Head of Transactions Eschborn
 +49 151 2285 9567
 jochen.reis@roedl.com

2
Tobias Beine
 Partner
 Transaction Valuation Services (TVS)
 +49 151 1963 5096
 tobias.beine@roedl.com

3
Markus Müller
 Managing Director
 M&A Advisory
 +49 151 7446 9728
 markus.mueller@roedl.com

4
Franco Sanchez
 Business Development
 Manager TVS
 +49 151 4268 5642
 franco.sanchez@roedl.com

IMPRESSUM

Rödl & Partner GmbH
 Wirtschaftsprüfungs-
 gesellschaft

Mergenthalerallee 73 - 75
 65760 Eschborn
 Deutschland

info@roedl.de
www.roedl.de

RECHTLICHE HINWEISE

Diese Studie ist ein unverbindliches Informationsangebot und dient allgemeinen Informationszwecken. Es handelt sich weder um eine rechtliche, steuerrechtliche oder betriebswirtschaftliche Beratung noch kann sie eine individuelle Beratung ersetzen. Bei der Erstellung der Studie und der darin enthaltenen Informationen ist Rödl & Partner GmbH stets um größtmögliche Sorgfalt bemüht, jedoch haftet Rödl & Partner GmbH nicht für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit der Informationen. Die enthaltenen Informationen sind nicht auf einen speziellen Sachverhalt einer Einzelperson oder einer juristischen Person bezogen, daher sollte im konkreten Einzelfall stets fachlicher Rat eingeholt werden. Rödl & Partner GmbH übernimmt keine Verantwortung für Entscheidungen, die der Leser aufgrund dieser Studie trifft. Unsere Ansprechpartner stehen gerne zu Ihrer Verfügung. Der gesamte Inhalt der Studie und der fachlichen Informationen – mit Ausnahme der eindeutig als solche gekennzeichneten Fremdzitate – ist geistiges Eigentum von Rödl & Partner GmbH und steht unter Urheberrechtsschutz. Nutzer dürfen den Inhalt der Studie und der fachlichen Informationen nur für den eigenen Bedarf laden, ausdrucken oder kopieren. Jegliche Veränderungen, Vervielfältigung, Verbreitung oder öffentliche Wiedergabe des Inhalts oder von Teilen hiervon, egal ob on- oder offline, bedürfen der vorherigen schriftlichen Genehmigung von Rödl & Partner GmbH.

 Berater des Syngroh Family Office bei der Übernahme der Carl Benzinger GmbH Due Diligence	 Berater der WATERLAND-Portfolio- Unternehmen GOD/MT bei der Fusion mit Conwiss Consulting Due Diligence	 Umfassende steuerliche und betriebswirtschaftliche Beratung von GREENPEAK Partners bei Closing des Continuation Fund I.
 Berater der Investcorp Technology Partners bei der Akquisition der VEDA GmbH Due Diligence	 Berater der Armira-Portfoliogesellschaft Salesfive Holding GmbH bei der Übernahme von Integration Matters GmbH Due Diligence	 Berater der ECM Equity Capital Management GmbH bei der Beteiligung im Rahmen eines Partnership-Investments an der ONE HIRING Gruppe Due Diligence
 Berater der Ufenau Capital Partners bei der Übernahme der viataurus Gruppe Due Diligence	 Berater von Viessmann bei der strategischen Partnerschaft mit Keyter Technologies S.L. Due Diligence	  Berater der Gesellschafter der DIGIT4U Business Solutions beim Verkauf einer Minderheit an die Invest AG M&A Advisory
 Berater der Gesellschafter der IDENTA Ausweissysteme GmbH im Rahmen der Nachfolgereglung und Veräußerung ihrer Anteile an VR Equitypartner und AG Capital M&A Advisory	  Berater der Gesellschafter der Steel Automotive bei Carve-Out aus dem ADIENT Konzern und Verkauf an die RCP Group M&A Advisory	 Berater der E3 Holding AG beim Erwerb der Konrad Böhnlein GmbH & Co. KG M&A Advisory



www.roedl.de

© Rödl & Partner

