

Private Equity im Wandel:

Industrie, Exit-Reife und strategischer Fokus

Interview mit **Roman Göd**, MP Corporate Finance

M&A Review: Herr Göd, mit dem MP Industrial Private Equity Indicator (MPIPE) veröffentlicht Ihr Unternehmen regelmäßig ein Stimmungsbild zur M&A-Aktivität im Industriesektor. Für das erste Halbjahr zeigten die Ergebnisse dieser Umfrage unter PE-Managern aus ganz Europa ein vorsichtiges, aber dennoch optimistisches Bild – insbesondere im Industriesektor. Welche Entwicklungen beobachten Sie derzeit im Markt und woher rührt dieser Optimismus trotz schwacher Konjunktur?

Roman Göd: Trotz der anhaltenden konjunkturellen Schwäche – vor allem in Deutschland – sehen wir im Markt eine spürbare Rückkehr von Private-Equity-Investoren. Insbesondere gegenüber industriellen Unternehmen ist das Interesse auf Investorensseite aufgrund der spannenden Investitionsmöglichkeiten in diesem Segment groß. Der Grund für den dadurch entstehenden vorsichtigen Optimismus ist vor allem das Gleichgewicht zwischen Angebot und Nachfrage: Auf der einen Seite wollen Verkäufer Portfolios optimieren. Auf der anderen Seite setzen Käufer verstärkt auf operative Wertschöpfung. Zusätzlich angefeuert wird die Stimmung durch den Aspekt, dass sich strategische Neuausrichtungen und Carve-outs häufen. Und das wiederum schafft neue, attraktive Targets. Natürlich bleibt das Finanzierungsumfeld grundsätzlich auch in den nächsten Monaten angespannt – dafür gibt es aktuell einfach zu viele Unsicherheiten im Markt. Auch die geopolitische Situation spielt dabei eine ganz wesentliche Rolle – Stichwort Lieferketten und Produktionssicherheit. Aber das Interesse an Industrie-Assets ist ganz klar da, mit steigender Tendenz. Nicht nur jetzt gerade, sondern auch langfristig gesehen – und vor allem auch über Konjunkturzyklen hinweg. Kurz gesagt: Es ist diese Mischung aus strategischem

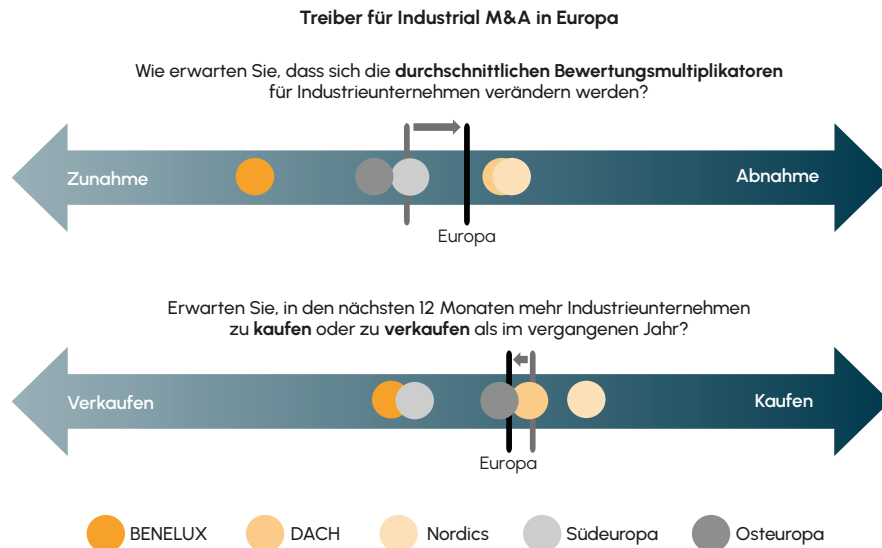
Potenzial und langfristiger Resilienz, die Industrieunternehmen aufweisen und die den Optimismus begründen – auch in der krisengebeutelten deutschen Industrie.

M&A Review: Es scheint, als wären Verkäufe an Strategen aktuell der wichtigste Exit-Kanal für Industrieunternehmen in Deutschland und Europa. Woran liegt das und warum tun sich Private-Equity-Investoren im Moment schwerer, beim Erwerb zum Zug zu kommen?

Roman Göd: Strategen sind mit Sicherheit der wichtigste Exit-Kanal für Private-Equity-Investoren, das gilt auch für industrielle Portfolios. Aber das waren sie schon immer. Und aktuell kommt noch hinzu, dass der Erwerb für Investoren aus dem PE-Umfeld sehr anspruchsvoll ist. Das liegt vor allem daran, dass das Debt-Funding restriktiver ist, Bewertungsannahmen sind unter Druck und der gesamte Due-Diligence-Prozess ist deutlich komplexer, als das beispielsweise noch vor wenigen Jahren der Fall war. Die geopolitischen Entwicklungen und das Hin und Her mit den Zöllen haben die unternehmerische Planbarkeit deutlich erschwert. Und genau darauf zielt eine Due-Diligence ja ab – auf den Blick in die Zukunft. Darin liegt die große Herausforderung, denn mit all den gegenwärtigen Entwicklungen kann man den Erfolg von Businessmodellen sehr schwer abschätzen, und wenn, dann eigentlich nur mit einem zeitlichen Horizont bis Jahresende. Hinzu kommt, dass Private-Equity-Häuser deutlich selektiver geworden sind, was die Auswahl ihrer Targets und auch der potenziellen Käufer betrifft. Verglichen mit den Jahren zuvor liegt der strategische Fokus gegenwärtig sehr stark auf dem Wertsteigerungspotenzial. Und dieser Trend schlägt sich auch in der Haltedauer nieder.

Abb. 1 Anhaltende Aktivität, nachlassende Bewertungen

Quelle: MP Corporate Finance



M&A Review: Sie haben es bereits kurz angesprochen: Viele Fonds befinden sich in einer verlängerten Haltephase. Was sind aus Ihrer Sicht die Hauptgründe für den aktuellen Exit-Stau im PE-Markt?

Roman Göd: Hier wirken sicherlich mehrere Faktoren zusammen. Zum einen führt die volatile Zinslandschaft zu einer Neubewertung von Assets – das erschwert die Preisfindung im Verkaufsprozess deutlich. Zum anderen sehen wir hier ganz klar auch die Thematik der steigenden Komplexität in den Due-Diligence-Prozessen, die wiederum dazu führt, dass sich die Geschwindigkeit, mit der Transaktionen abgeschlossen werden, spürbar verlangsamt. Nicht zuletzt spielt auch das zurückhaltende Verhalten von Fremdkapitalgebern eine nicht unwesentliche Rolle. All diese Faktoren zusammengenommen führen dann in der Praxis zu einer verlängerten Haltedauer, die wir ja nicht erst seit diesem Jahr im Markt beobachten können. Die gute Nachricht aber ist: Irgendwann – und ich gehe eher früher als später davon aus – wird sich der Exit-Stau auflösen. Und die Folge dieser Auflösung wird voraussichtlich sein, dass wieder deutlich mehr Transaktionen auf den Markt kommen.

M&A Review: Wie gehen Verkäufer mit dem Spannungsfeld aus gestiegenem Exit-Druck und veränderten Bewertungsrealitäten um? Gibt es einen erkennbaren Trend zur Marktanpassung?

Roman Göd: Was wir beobachten ist, dass es auf Seiten der Verkäufer zu einer zunehmenden Bereitschaft kommt, sich auf die neue Bewertungsrealität einzulassen. Das passiert bislang allerdings nur sehr selektiv. In vielen Fäl-

len sind die Preisvorstellungen zwischen Käufern und Verkäufern noch nicht vollständig angepasst, was wiederum zu insgesamt längeren Verkaufsprozessen führt. Gleichzeitig müssen Verkäufer – und das tun sie zum größten Teil auch bereits – aber erkennen, dass etwa operative Schwächen oder nicht klar definierte Geschäftsmodelle in der aktuellen makroökonomischen Situation zu spürbaren Abschlägen beim Preis führen. Wer hingegen strukturiert vorbereitet und strategische Narrative liefert, ist besser positioniert. Ein klarer Trend ist dabei: Gute Assets mit starker operativer Performance setzen sich durch – nicht zwingend zu Höchstpreisen, aber mit stabiler Nachfrage.

M&A Review: Ganz am Anfang sind Sie bereits darauf eingegangen, dass im DACH-Raum die M&A-Strategie „Carve-out“ an Bedeutung gewinnt. Welche Chancen und Herausforderungen sehen Sie konkret in dieser Entwicklung – gerade in Bezug auf Exit-Optionen?

Roman Göd: Carve-outs bieten besonders im Industriesektor attraktive Chancen. Für Käufer ermöglichen diese, Einheiten, die strategisch nicht zum Kerngeschäft passen, zu übernehmen und gezielt weiterzuentwickeln. Für Verkäufer wiederum schaffen Carve-outs Klarheit und vor allem Fokussierung auf die für den Geschäftserfolg wesentlichen Bereiche. Das ist vor allem in Krisenzeiten beziehungsweise in Situationen, in denen die wirtschaftliche Entwicklung nur schwer vorherzusagen ist, von enormer Bedeutung. Die Herausforderung bei Carve-outs liegt vor allem in der Komplexität der Entflechtung: IT, HR, Lieferketten und rechtliche Strukturen müssen sauber getrennt werden – das erfordert tiefes operatives Verständnis.

M&A Review: Wie hat sich der Investmentfokus von PE-Häusern im Industriesektor in den vergangenen zwölf Monaten verändert? Welche Rolle spielen operative Wertsteigerung und strategische Neuausrichtung?

Roman Göd: Der Trend geht klar weg von reiner Finanzoptimierung und hin zu tiefgreifender operativer Wertsteigerung. Private-Equity-Häuser setzen zunehmend auf klare Transformationsstrategien – sei es durch Digitalisierung, internationale Expansion oder gezielte Buy-and-Build-Konzepte. Die Auswahl der Targets erfolgt dabei viel stringenter. Man könnte auch sagen, Private-Equity-Investoren sind wählerischer geworden. Und ich denke, das ist auch gut so. Investoren konzentrieren sich jetzt noch mehr auf Unternehmen mit stärkeren Alleinstellungsmerkmalen und einem nachhaltig robusten Businessplan, der neben Wachstumsperspektiven auch potenzielle Risiken im aktuellen beziehungsweise zukünftigen Umfeld gut abbilden kann – dies geleitet durch ein professionelles Management, das auch die Fähigkeit gezeigt hat, Krisen gut zu meistern. Auf jeden Fall sind PE-Teams mehr gefordert denn je, sich in dem aktuellen instabilen Umfeld auch tiefer in die Materie/Portfoliounternehmen einzubringen. Das ist eine Reaktion auf das veränderte Zins- und Bewertungsumfeld – und gleichzeitig Ausdruck strategischer Reife im Private-Equity-Markt.

M&A Review: Welche Strategien empfehlen Sie Portfoliounternehmen und PE-Investoren aktuell, um sich gezielt auf einen Exit vorzubereiten – trotz unsicherem Timing?

Roman Göd: Ich glaube, es ist vor allem wichtig zu verstehen, dass Exit-Readiness heutzutage nicht an ein konkretes Verkaufsdatum gebunden sein sollte, sondern als integraler Bestandteil des Value-Creation-Plans angesehen wird. Wir raten Portfoliounternehmen dazu, ihre Equity-Story aktiv zu schärfen, und dies schon zu Beginn einer Beteiligungsphase – durch klare KPIs, dokumentierte Transformationsfortschritte und nachvollziehbare Businesspläne, die sich schon an den möglichen Käufergruppen ausrichten sollten. Gleichzeitig muss die Organisation skalierbar und integrationsfähig sein – das spricht strategische Käufer ebenso an wie Interessenten aus dem Private-Equity-Umfeld. Zusammengefasst: Wer vorbereitet ist, bleibt handlungsfähig, unabhängig vom genauen Exit-Zeitpunkt. Und Flexibilität zählt enorm.

M&A Review: Abschließend: Rechnen Sie in nächster Zeit mit einer im Markt spürbaren Exit-Welle? Was müsste passieren, damit sie tatsächlich eintritt?

Roman Göd: Ja, ich gehe definitiv davon aus, dass sich der Rückstau an Transaktionen auflösen wird – allein schon durch das „Aging“ der Portfolios könnte es vielleicht schon 2026/2027 soweit sein. Damit es aber auch wirklich zu dieser Exit-Welle kommt, müssen mehrere Faktoren zusammenspielen: eine weitere Stabilisierung

der Zinspolitik, etwas mehr Planbarkeit im makroökonomischen Umfeld und eine klare Normalisierung der Bewertungslogiken. Wenn diese Faktoren zusammentreffen, könnten wir einen deutlich erhöhten Dealfow sehen. Das Interesse am Markt ist eindeutig da – nun braucht es nur noch ein etwas günstigeres Set-up, um das Potenzial zu heben. Was aber am wichtigsten ist: Es braucht wieder mehr Vertrauen in die Stabilität des europäischen Markts, genauso wie des deutschen. Denn der ist grundsätzlich stabil – und genau das ist aus Investorensicht ein sehr wichtiges Asset. Natürlich sehen wir aktuell überall auf der Welt Krisen, und natürlich sind die USA als wirtschaftlicher Partner in Sachen Planbarkeit schwer berechenbar geworden. Aber dennoch steckt unheimlich viel Potenzial im europäischen Markt. In den vergangenen rund zwanzig Jahren hat sich Europa sehr von außen beeinflussen lassen, wir haben viel in die Globalisierung oder etwa im Automobilsektor in den Wettstreit um die Elektrifizierung investiert. Und genau das beginnen wir in Europa gerade zu realisieren. Dass wir proaktiv handeln müssen und nicht mehr zuwarten dürfen, bis uns andere sagen, was zu tun ist. Das bedeutet auch, wir brauchen jetzt eine Rückbesinnung auf das, was Europa und den europäischen Markt im Kern ausmacht. Denn wir haben sowohl das Know-how als auch die Kompetenz, die man für innovativen und technologischen Fortschritt braucht. Vielleicht entwickeln wir in Europa nicht so „ausgefallene“ Tech-Trends wie im Silicon Valley, vielleicht sind wir etwas langsamer – sowohl was die Zeit als auch die Finanzierungskultur angeht – aber wir müssen uns im internationalen Vergleich nicht verstecken. Europa hat weiterhin in der „klassischen“ Industrie viel zu bieten, und das wissen und sehen auch die Investoren – und dies gewinnt wieder zunehmend an Bedeutung.



Roman Göd

ist Gründungs- und Managing Partner bei der auf den europäischen Industriesektor spezialisierten M&A-Beratung MP Corporate Finance und besitzt mehr als 20 Jahre Transaktionserfahrung im Sektor Electronics, Tech und Internet of Things. MP Corporate Finance wurde vor mehr als 25 Jahren gegründet und ist europaweiter Marktführer im Bereich Industrial M&A.