

Fokus auf den Private-Equity-M&A-Markt

Rückblick auf den deutschen M&A-Markt im Jahr 2024 sowie Ausblick auf das Jahr 2025

Tilman Ost, Michael Buhl & Steffen Wagner, KPMG

1. Einführung

Im Jahr 2024 zeigten sich die M&A-Aktivitäten in Deutschland verhalten. Globale Herausforderungen wie geopolitische Spannungen, ein unsicheres Zinsumfeld, bedeutende politische Wahlen und die fortlaufende strukturelle Transformation der deutschen Industrielandschaft beeinflussten das Marktgeschehen erheblich. Diese Faktoren erschweren derzeit eine klare Prognose der zukünftigen Marktentwicklung.

Trotzdem bietet der deutsche M&A-Markt insbesondere für Private-Equity-Firmen großes Potenzial. Deutschland ist bekannt für seinen starken Mittelstand und die hohe Dichte an Familienunternehmen. Bislang ist der deutsche M&A-Markt jedoch noch nicht allzu stark durch Private-Equity-Firmen geprägt. In diesem Artikel werden daher die Rolle und Strategien von Private-Equity-Firmen in Deutschland näher beleuchtet.

2. Rückblick auf das M&A-Jahr 2024

Der kürzlich von KPMG veröffentlichte M&A Outlook 2025 untersuchte die M&A-Strategien von Corporates und Private-Equity-Firmen sowie die wesentlichen Einflussfaktoren, die die M&A-Landschaft in Deutschland im Jahr 2025 erwartungsgemäß prägen sollen, und beinhaltet einen Rückblick auf die M&A-Aktivitäten des Jahres 2024. Im Vergleich zum Vorjahr 2023 verzeichnete eine signifikante

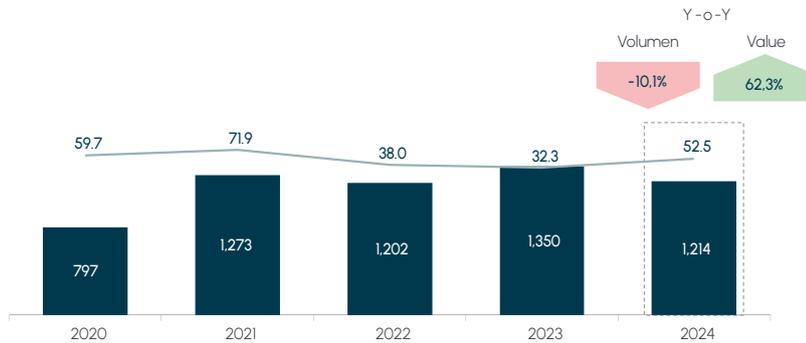
Mehrheit der befragten Führungskräfte aus dem Corporates-Bereich eine gesteigerte Aktivität im Deal-Markt: Mehr als 60% der Befragten gaben an, ihre Aktivitäten ausgeweitet zu haben. Ein wesentlicher Treiber für die gesteigerte M&A-Aktivität war der Erwerb von Technologie und Fähigkeiten.

Disruptive technologische Veränderungen und die kontinuierliche Umgestaltung von Geschäftsmodellen zwangen Unternehmen dazu, durch Übernahmen zu transformieren. 80% der Befragten betrachteten den Erwerb von Technologie und Fähigkeiten als entscheidend, um ihre Geschäftsmodelle zukunftssicher zu machen.

Hohe Zinssätze hatten auskunftsgemäß den größten Einfluss auf die Bereitschaft, Unternehmen zu kaufen und zu verkaufen. Zwei Drittel der Befragten nannten dies als eine der Top-5-Marktbedingungen, die ihre Entscheidungen beeinflussten. Obwohl die Zinssätze im Jahr 2024 allmählich zu sinken begannen und somit auch die Zinskosten senkten, blieb die zukünftige Zinsentwicklung unsicher. Erhöhter Wettbewerbsdruck und geopolitische Unsicherheiten, insbesondere Cybersecurity-Bedrohungen, beeinflussten ebenfalls die M&A-Aktivitäten. Geopolitische Unsicherheiten wurden von einem Drittel der Befragten als eine der Top-5-Bedingungen genannt, die ihre Entscheidungen beeinflussten. Cybersecurity-Bedrohungen stellten dabei ein besonders großes Anliegen dar, 93% der geopolitischen Bedenken entfielen auf diesen Bereich.

Abb. 1 PE-M&A-Deal-Aktivität nach Anzahl der Transaktionen und Deal Value (in Mrd. EUR)

Quelle: Research von KPMG in Deutschland, 2024 und 2025



2.1 Die bedeutendsten PE-M&A-Transaktionen im Jahr 2024

Der deutsche PE-M&A-Markt blieb im Jahr 2024 hinter den Erwartungen zurück, was Anzahl an Transaktionen und somit die Deal-Aktivität betraf. In Abbildung 1 wird deutlich, dass es einen Rückgang von 10,1% bei der Anzahl der gemeldeten Transaktionen gab. Gleichzeitig sieht man einen Anstieg im Deal Value von 62,3%.

Jährlich werden in Deutschland insgesamt mehrere Tausend Transaktionen verzeichnet. Im Folgenden konzentrieren sich die Autoren auf die bedeutendsten registrierten Transaktionen im PE M&A-Umfeld bei denen eine Private-Equity-Firma als Käufer aufgetreten ist.

Im Jahr 2024 fanden große Transaktionen in nahezu allen Sektoren statt, vorrangig jedoch in den Bereichen Software/ Tech, Gesundheit und Energiewende.

Abb. 2 Top 10 PE-M&A-Transaktionen im Jahr 2024 basierend auf dem Transaktionswert (in Mrd. EUR)

Quelle: Research von KPMG in Deutschland, 2024 und 2025

Ankündigung	Transaktionswert in Mrd. EUR	Unternehmen	Anteil	Käufer	Verkäufer	Branche
Okt 24	6,7	Techem AG	100%	TPG Rise Climate, GIC	Partners Group	Immobilien- und Energiedienstleistungsservice
Jun 24	3,9	Aareon AG	Mehrheit	TPG & Caisse de depot et placement du Québec	Advent International	Software
Okt 24	3,5	Innomotics GmbH	100%	KPS Capital Partners LP	Siemens AG	Maschinen- und Automobilindustrie
Jul 24	2,8	Encavis AG	68,55%	KKR & Co Inc; Viessmann Generations Group GmbH & Co KG	Abacon Capital; AMCO Service GmbH	Energie
Apr 24	2,3	Synlab AG	57%	Cinven Ltd	Novo Holdings A/S; Ontario Teachers' Pension Plan Board; Bartholomäus Wimmer (Privatinvestor)	Gesundheit
Apr 24	2	GGW Group GmbH	Mehrheit	Permira Ltd	HgCapital LLP	Versicherungen
Sep 24	ca. 1,5	Sunrise Medical GmbH	100%	Platinum Equity LLC	Nordic Capital Svenska AB	Medizintechnik
Jul 24	1,3	Oak Holdings GmbH	10%	KKR & Co Inc; Global Infrastructure Management LLP	Vodafone Group plc	Telekommunikation
Nov 24	1,2	Nexus AG	95%	TA Associates Management LP		Software
Nov 24	1	Flix SE	Minderheit	Porsche Automobil Holding SE; TCM Inc; Kuehne Holding AG; EQT AB		Transport

Anfang des dritten Quartals 2024 wurde bekannt, dass TPG Texas Pacific Group als Hauptinvestor über seinen Sustainable-Investment-Arm TPG Rise Climate gemeinsam mit dem Staatsfonds GIC aus Singapur die Techem AG, tätig im Energiemessgeschäft, für insgesamt 6,7 Mrd. EUR übernommen hat. Die Verkäufer waren die Partners Group sowie ihre kanadischen Co-Investoren Caisse De Depot Et Placement Du Quebec (CDPQ) und der Ontario Teacher's Pension Plan. Techem operiert in einem nichtzyklischen Markt für Energieeffizienzlösungen mit hoher Kundenbindung und starker Wachstumsdynamik aufgrund unterstützender regulatorischer Rahmenbedingungen und leistet einen Beitrag zur Dekarbonisierung und Digitalisierung des Gebäudesektors, einem zentralen Baustein der Energiewende mit dem Ziel, bis 2045 Klimaneutralität in Deutschland zu erreichen.

Die Aareon AG, die von Advent an TPG und CDPQ zu einem Transaktionswert von 3,9 Mrd. EUR verkauft wurde, ist ein Anbieter von SaaS-Lösungen für die Verwaltung von Wohn- und Gewerbeimmobilien für die europäische Immobilienwirtschaft. TPG hat über TPG Capital, die US-amerikanische und europäische Private-Equity-Plattform des Unternehmens, in Aareon investiert, im Konsortium mit CDPQ, einer globalen Investmentgruppe, die gemeinsam mit TPG eine Minderheitsbeteiligung an Aareon erworben hat. Advent bleibt weiterhin an Aareon beteiligt und hat zusätzliches Eigenkapital für eine Minderheitsbeteiligung in das eigenständige Unternehmen investiert.

Der amerikanische Finanzinvestor TA Associates hat sich eine signifikante Mehrheit der Anteile am Softwareanbieter Nexus für 1,2 Mrd. EUR gesichert. Zum Ende der Annahmefrist am 3. Januar 2025 wurde das Übernahmeangebot für 94,95% der Anteile akzeptiert, einschließlich der 26,9%, die von wesentlichen Aktionären zu diesem Zweck offeriert wurden. Der Abschluss dieser Transaktion wird von TA Associates im Laufe des ersten Quartals 2025 erwartet. Nexus ist spezialisiert auf die Entwicklung von Softwarelösungen für Krankenhäuser, psychiatrische Einrichtungen, Rehabilitationszentren sowie Diagnostikzentren.

Ein weiterer bedeutender Deal war die Übernahme der Innomotics GmbH durch KPS Capital Partners LP von der Siemens AG für 3,5 Mrd. EUR. Die Innomotics GmbH, spezialisiert auf die Herstellung und den Verkauf von elektrischen und industriellen Motoren, zeigt das anhaltende Interesse an industriellen Automatisierungslösungen und elektrischen Antriebstechnologien. Das Investieren in diesen Bereich verdeutlicht die Notwendigkeit auf Automatisierung und Digitalisierung zu setzen, um langfristig Kosten zu senken, Mehrwert zu generieren und um wettbewerbsfähig zu bleiben.

Bei einer weiteren großen Transaktion handelte es sich um die Übernahme der Encavis AG durch KKR & Co Inc. und die Viessmann Generations Group GmbH & Co KG für 2,8 Mrd. EUR. Die Encavis AG ist ein führender Betreiber von

Solar- und Windparks und unterstreicht damit das wachsende Interesse an erneuerbaren Energien im Rahmen der Energiewende.

Nach einem Börsengang während der Pandemie hat die Cinven Ltd die Synlab AG aufgrund strategischer Entscheidungen wieder von der Börse genommen. Cinven Ltd bleibt mit einem Anteil von 57% Mehrheitseigentümer, wobei der Deal einen Wert von 2,3 Mrd. EUR umfasst. Darüber hinaus hat Cinven mit einem Minderheitsanteil von 15% einen strategischen Partner, Labcorp, gewonnen, der über umfassende Branchenexpertise verfügt. Der Deal soll im ersten Quartal 2025 abgeschlossen werden. Diese Entwicklung verdeutlicht, dass Investoren zunehmend bereit sind, erhebliche Kapitalbeträge in den Gesundheitssektor zu investieren, um von der steigenden Nachfrage nach medizinischen Dienstleistungen zu profitieren.

Im Bereich der Medizintechnik erwarb Platinum Equity LLC die Sunrise Medical GmbH von Nordic Capital Svenska AB mit einem Deal Value von circa 1,5 Mrd. EUR. Die Sunrise Medical GmbH, ein Hersteller von Rollstühlen, betont die Bedeutung von Medizintechnik und Hilfsmitteln im Gesundheitssektor. Nordic Capital verfolgte bei diesem Verkauf parallel zwei Ansätze. Erst im Mai 2024 kündigte das Unternehmen einen Börsengang von Sunrise Medical an, verhandelte jedoch zeitgleich – wie bei größeren Transaktionen mittlerweile üblich – mit mehreren Investoren über eine mögliche Übernahme.

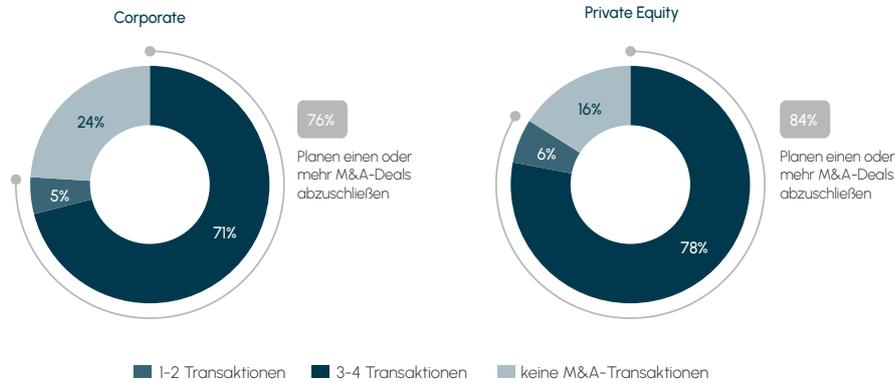
Die Übernahme der GGW Group GmbH durch Permira Ltd von HgCapital LLP für 2,0 Mrd. EUR zeigt das Interesse an Dienstleistern im Versicherungsbereich. Die GGW Group GmbH, ein Anbieter von Versicherungsdienstleistungen, bot eine Exit-Strategie für HgCapital LLP und zeigt das Potenzial für Wachstum und Konsolidierung bei Versicherungsmaklern.

Diese großen Transaktionsvolumina zeigen deutlich, dass Private-Equity-Firmen bereit sind, erhebliches Kapital einzusetzen, wenn passende Targets verfügbar sind. Große Transaktionen resultierten aus Transformationen bei großen Corporates, Investitionen in Familienunternehmen, Partnerschaften mit Familienunternehmen, Take-Privates und wenigen erfolgreichen Funds-to-Funds-Transaktionen.

Eine weitere bemerkenswerte Beobachtung im Jahr 2024 war die zunehmende Bereitschaft von Private-Equity-Firmen, nicht nur Mehrheitsbeteiligungen, sondern auch Minderheitsbeteiligungen in Erwägung zu ziehen. So erwarb beispielsweise Cinven Ltd einen Minderheitsanteil der Fressnapf Tiernahrungs GmbH, während 10% der Oak Holdings GmbH von KKR & Co Inc und Global Infrastructure Management LLP übernommen wurden. Minderheitsbeteiligungen ermöglichen es Investoren, sich in vielversprechende Unternehmen einzukaufen und sich trotzdem dadurch eine gewisse Flexibilität zu ermöglichen.

Abb. 3 Geplante M&A-Deals für 2025

Quelle: 2025 M&A outlook for German corporate and private equity dealmakers, KPMG in Deutschland 2024



Zusammengefasst zeigte sich der PE-M&A Markt-im Jahr 2024 schwächer als angenommen, und auch die erhoffte Erholung blieb aus. Er war beeinflusst durch hohe Zinssätze, Wettbewerbsdruck und geopolitische Unsicherheiten. Private-Equity-Firmen konzentrierten sich darauf, durch strategische Übernahmen ihre Geschäftsmodelle zu stärken und zukunftssicher zu machen.

Ein detaillierter Blick in den M&A Outlook 2025 zeigt: Die meisten deutschen Unternehmens- und Private-Equity-Entscheidungsträger prognostizieren eine Zunahme der Aktivitäten im gesamten Deal-Markt. Private-Equity-Firmen planen mit höherer Wahrscheinlichkeit mindestens einen Deal oder mehr zu verfolgen, während Corporates, obwohl sie etwas seltener Deals planen, häufiger beabsichtigen, im Jahr 2025 mehrere Deals zu verfolgen.

3. Ausblick auf das Jahr 2025

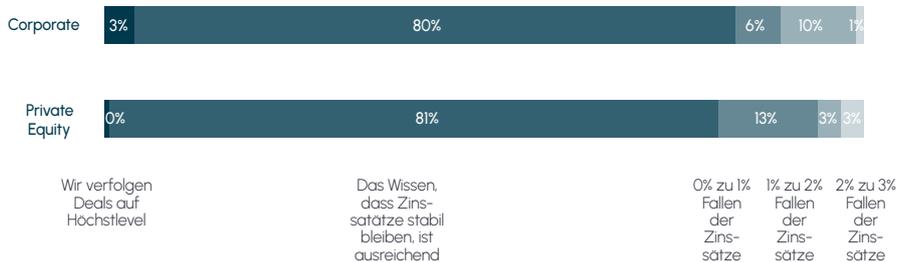
3.1 Prognose für den gesamten M&A-Markt im Jahr 2025

Die prognostizierte Erholung des M&A-Marktes im Jahr 2024 wird auf das Jahr 2025 verschoben. Nach einem verhaltenen Jahr 2024 blicken Corporates und Private-Equity-Gesellschaften nun weitaus optimistischer und zuversichtlicher in die Zukunft.

Obwohl die Deal-Aktivität voraussichtlich steigen wird, bleiben die Marktbedingungen, die die Deal-Entscheidungen prägen, weiterhin in einigen Bereichen herausfordernd, wenngleich besser als im Jahr 2024. Volatile Zinsentwicklungen in den letzten Jahren haben den Wunsch nach Stabilität und Vorhersehbarkeit geschürt. Die überwiegende Mehrheit betrachtet das aktuelle Zinsniveau als akzeptabel und sieht stabile Zinssätze in naher Zukunft als positive Entwicklung. Ein stabiles und vorhersehbares Zinsumfeld

Abb. 4 Einfluss der Zinssätze

Quelle: 2025 M&A outlook for German corporate and private equity dealmakers, KPMG in Deutschland 2024



würde dazu beitragen, den Markt zu stabilisieren und möglicherweise die Preiserwartungslücke zwischen Käufern und Verkäufern zu verringern.

Daraus ableitend lassen sich folgende Erkenntnisse aus dem M&A Outlook 2025 festhalten: Hohe Bewertungserwartungen und Marktunsicherheiten stellen Herausforderungen dar, bieten jedoch auch Chancen für strategische Verhandlungen und Wertanpassungen zwischen Käufern und Verkäufern.

Trotz dieser anhaltenden Unsicherheiten sind viele Unternehmen entschlossen, einen sogenannten „transact to transform“-Ansatz zu verfolgen, um ihre Geschäftsmodelle durch M&A zu verändern und ihre langfristige Wettbewerbsfähigkeit zu stärken. In diesem neuen Geschäftsumfeld und angesichts der zunehmenden Schwere von Cybersecurity-Risiken sollten Deal-Maker gründliche Due-Diligence-Prozesse verfolgen, um Risiken zu mindern und die Wertschöpfung zu maximieren.

3.2 Strategische Implikationen für Private-Equity-Firmen

Betrachten wir die Ergebnisse aus dem M&A Outlook 2025, zeichnen sich drei zentrale Trends für Private-Equity-Firmen im Jahr 2025 ab:

1. **Disziplinierte Preisgestaltung:** Private-Equity-Gesellschaften haben ihre Preisdisziplin verstärkt, um Überzahlungen zu vermeiden und in Erwartung einer weiteren Normalisierung der Bewertungen. Dies gilt insbesondere für Fonds mit ausreichendem Kapital über 2025 hinaus, da diese nicht gezwungen sind, sofort zu investieren, und somit strategisch abwarten können.
2. **Erweiterte Due Diligence:** Die begrenzte Verfügbarkeit von hochwertigen Transaktionsobjekten/Investitionsmöglichkeiten erfordert eine präzise und erweiterte Due Diligence (DD), die über die traditionelle DD hinausgeht und bereits detaillierte Planung zukünftiger Wertschöpfungspotenziale umfasst. Diese sorgfältige Prüfung stellt sicher, dass die Investitionen langfristig erfolgreich sind.
3. **Verstärkte Deal-Origination und Flexibilität:** Private-Equity-Gesellschaften haben ihre Bemühungen zur Deal-Origination intensiviert und zeigen eine erhöhte Flexibilität bei Investitionen. Es gibt eine signifikante Anzahl von Investitionen in strategische Partnerschaften mit familiengeführten Unternehmen oder großen Konzernen, die Private-Equity-Gesellschaften zunehmend als verlässliche Partner für notwendige Transformationen betrachten.

4. Fazit

Im Jahr 2024 waren die PE M&A-Aktivitäten in Deutschland neben zahlreichen kleinen und mittelgroßen Add-on-Akquisitionen von Portfoliogesellschaften insbesondere durch einige wenige Großtransaktionen geprägt, allen voran in den Bereichen Software/Tech, Gesundheit und Energiewende. Trotz globaler Herausforderungen wie geopolitischer Spannungen und einem unsicheren Zinsumfeld erzielten Private-Equity-Firmen weiterhin nachhaltige Wertsteigerungen ihrer Investments und erfüllen somit langfristig die Renditeanforderungen ihrer Investoren. Ein bemerkenswerter Trend war die zunehmende Nutzung von Minderheitsbeteiligungen, um Wettbewerbsvorteile zu sichern und Flexibilität zu bewahren.

Für das Jahr 2025 wird ein signifikanter Anstieg der PE-M&A-Aktivitäten erwartet, da viele Private-Equity-Firmen strategische Deals planen, um langfristigen Wert zu schaffen und nachhaltiges Wachstum zu fördern. Disziplinierte Preisgestaltung, erweiterte Due Diligence und verstärkte Deal-Origination werden dabei eine entscheidende Rolle spielen. Trotz anhaltender Unsicherheiten sind sowohl Corporates als auch Private-Equity-Firmen entschlossen, durch M&A ihre Geschäftsmodelle zu transformieren und ihre langfristige Wettbewerbsfähigkeit zu stärken.



Tilman Ost

ist Leiter Private Equity für Deutschland und die EMA-Region bei KPMG in Deutschland, sowie globaler Leiter für Deal Advisory Private Equity bei KPMG Global. Er koordiniert alle Aktivitäten im Zusammenhang mit Beratungsleistungen für Private-Equity-Investoren und verfügt über rund 25 Jahre Erfahrung in der Transaktionsberatung von Finanzinvestoren sowohl im nationalen als auch internationalen Umfeld.



Michael Buhl

verantwortet als Bereichsvorstand das Deal-Advisory-Geschäft von KPMG in Deutschland. Seit seinem Eintritt bei KPMG im Jahr 1997 hat er eine Vielzahl internationaler Transaktionen für Corporate- wie auch Private-Equity-Kunden beraten sowie im Rahmen seiner CFO-Rolle für einen Kabelnetzbetreiber auch mehrere Transaktionen selbst durchgeführt.



Steffen Wagner

ist Leiter Corporate Finance und Leiter Transport & Infrastructure bei KPMG in Deutschland. Seit mehr als 25 Jahren begleitet er auf privater als auch auf öffentlicher Seite Unternehmenstransaktionen, insbesondere in den Sektoren Transport und Infrastruktur.