



Der Markt wirkt stabiler als noch vor zwei Jahren

Private Equity hat herausfordernde Zeiten hinter sich. Wie geht es weiter? Hans-Christian Moritz, Managing Director bei Munich Private Equity Partners, gibt fundierte Antworten auf Fragen der Zeit und legt dar, inwieweit gerade das Segment der Lower Mid-Market strukturelle Vorteile bietet.

INTELLIGENT INVESTORS: Die Wirtschaft, zumindest hierzulande, darbt. Inwiefern bieten Schwächephasen Managern auch Gelegenheit, auf dem Markt fündig zu werden?

Hans-Christian Moritz: Schwächephasen wirken wie ein Stress-test für Unternehmen. Sie zeigen, wie Geschäftsmodelle auf niedrigeres Wirtschaftswachstum und steigende Inputkosten reagieren und erleichtern damit die Risikoabwägung. In Kombination mit dem im Vergleich zur Niedrigzinsphase teureren und weniger verfügbaren Fremdkapital führt das in der Regel zu sinkenden Einstiegspreisen. Im Lower Mid-Market, also bei Unternehmen mit einem EBITDA von 5 bis 25 Mio. Euro, kommt hinzu, dass hier oft Gründer einen Nachfolger für ihr Lebenswerk oder einen Partner für den nächsten Wachstumsschritt suchen, wodurch nicht immer die Preismaximierung im Vordergrund steht. Fondsmanager steigen also nicht zu Spitzenbewertungen ein und können echte Entwicklungsschritte begleiten.

II: Ihr Haus ist spezialisiert auf den Lower Mid Cap-Markt. Was zeichnet dieses Segment aus?

Moritz: Der Lower Mid-Market bietet strukturelle Vorteile, die in anspruchsvollen Marktphasen besonders relevant sind. Die Einstiegspreise sind moderater als im Large-Cap-Segment und die Fremdkapitalquoten niedriger – nicht nur wegen der geringeren Unternehmensgröße, sondern auch aufgrund des größeren Universums potenzieller Zielunternehmen. Zugleich ist das verfügbare Kapital im Verhältnis kleiner, was den Wettbewerbsdruck senkt. Viele mittelständische Unternehmen bergen zudem noch ungenutzte Potenziale – sei es in der Professionalisierung ihrer Strukturen oder in der Optimierung von Prozessen. Fondsmanager haben hier einen stärkeren Hebel und können gezielt Wert schaffen. Ein weiterer Vorteil sind die breiteren Exit-Optionen: Verkäufe an strategische Käufer oder

Finanzinvestoren bleiben meist möglich, auch wenn der IPO-Markt schwächelt.

II: In der Vergangenheit las man oftmals vom „Exit-Stau“. Ist das nach wie vor ein großes Thema?

Moritz: Es ist weiterhin sehr präsent. Viele Transaktionen wurden zuletzt verschoben, weil Käufer und Verkäufer aufgrund der Unsicherheit im Markt nicht zusammenfinden. Investoren suchen daher verstärkt nach alternativen Wegen, Liquidität zu generieren. Das zeigt sich unter anderem an den relativ gesehen stark wachsenden Mittelzuflüssen des Sekundärmarkts. Hier empfiehlt sich allerdings ein differenzierter Blick. LP-led-Secondaries bieten zwar kurzfristigere Liquidität, gehen jedoch im Vergleich zu Primär-Fondsinvestitionen häufig zulasten des Renditepotenzials in Bezug auf die Kapitalvervielfachung, weil ein Teil der Wertschöpfung zum Kaufzeitpunkt bereits realisiert ist. Hinzu kommt, dass die unterliegenden Portfolios natürlich mit denselben herausfordernden Exit-Bedingungen zu kämpfen haben wie der übrige Markt.

II: Wie schätzen Sie die allgemeine Fundraising-Situation für Private Equity aktuell ein?

Moritz: Die Lage bleibt anspruchsvoll. Da die Exit-Aktivität branchenweit derzeit immer noch hinter den Erwartungen bleibt, erhalten Investoren auch weniger Rückflüsse, die sie reinvestieren können. Gleichzeitig fließt Kapital heute sehr gezielt dorthin, wo Qualität klar erkennbar ist. Im Lower Mid-Market ist dieser Effekt besonders ausgeprägt. Denn die Nachfrage ist hoch, doch es gibt nur eine begrenzte Zahl an Managern mit nachweislicher Outperformance über verschiedene Marktzyklen. Genau deshalb sind deren Fonds von der allgemeinen Zurückhaltung weitestgehend ausgenommen und schließen weiterhin in Rekordzeit und stark überzeichnet.



II: Kommen wir zu den Portfoliounternehmen: Wie unterstützen die Fondsmanager, in die Sie investieren, diese beispielsweise beim Wachstum?

Moritz: Es gibt unzählige Ansatzpunkte für Wertschöpfung, doch in der Praxis konzentriert sich vieles meist auf einige zentrale Hebel. Viele Mittelständler stoßen an natürliche Grenzen, weil Strukturen nicht auf die nächste Entwicklungsstufe ausgelegt sind. Fondsmanager unterstützen dann dabei, das Management gezielt zu erweitern oder wichtige Funktionen wie Vertrieb und Produktion professioneller aufzustellen. Gleichzeitig führen sie Systeme ein, die Wachstum überhaupt erst möglich machen. Darauf aufbauend lassen sich auch neue Produkte entwickeln und weitere Regionen erschließen, organisch oder durch gezielte Unternehmenszuzäufe. Welche Maßnahmen im Detail greifen, unterscheidet sich allerdings von Fall zu Fall.

II: Haben Sie ein Beispiel aus Ihren Portfolios, bei dem sich ein Unternehmen mit Unterstützung eines Fondsmanagers gut gegenüber der Konkurrenz positionieren konnte?

Moritz: Ein aktuelles Beispiel ist die Entwicklung eines Betreibers von Ferienresorts in Südeuropa. Ursprünglich ein regionaler Anbieter von Campingplätzen wurde das Unternehmen unter der Begleitung eines unserer Fondsmanager zu einer landesweiten Plattform für Outdoor- und Familienurlaub ausgebaut. Der Manager brachte neben Kapital vor allem eine klare Vision und operative Unterstützung mit. Im Ergebnis konnte das Unternehmen

seinen Umsatz vervielfachen, neue Standorte erschließen und sich als Marktführer etablieren.

II: Welche Rolle spielt dabei generell die Sektorexpertise?

Moritz: Sie gewinnt weiter an Bedeutung. Wer ein Segment wirklich versteht, erkennt nicht nur früh, welche Sub-Sektoren attraktive Dynamiken aufweisen, sondern kann auch besser beurteilen, welche Geschäftsmodelle sich langfristig durchsetzen werden. Diese Tiefe ist entscheidend – sowohl um Gründer davon zu überzeugen, dass man der richtige Partner ist, als auch um im laufenden Beteiligungsprozess die richtigen operativen Hebel zu identifizieren.

II: Wie schätzen Sie das Private-Equity-Umfeld zur Jahreswende ein?

Moritz: Der Markt wirkt stabiler als noch vor zwei Jahren. Inflation und Zinsen haben sich auf einem Niveau eingependelt, das grundsätzlich wieder mehr Transaktionen ermöglicht. Ein Unsicherheitsfaktor bleibt die Politik, vor allem die Auswirkungen der Trump-Agenda. Gleichzeitig zeigt sich aber auch, dass Marktteilnehmer diese Ungewissheit zunehmend einpreisen und trotz schwankender Rahmenbedingungen wieder investitionsfreudiger sind. Buyouts gelten bei vielen Investoren derzeit als besonders attraktiv – nicht zuletzt wegen des attraktiven Governance-Modells mit Mehrheitsbeteiligungen und klarer Interessensgleichheit zwischen Eigentümern und Management.