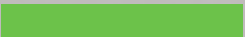


© Oaklins
Oaklins



Buy-Side Transaktionen: Typische Dealbreaker und Lessons Learned

Dr. Florian von Alten

April 2026

Ihr heutiger Ansprechpartner auf der Veranstaltung



Dr. Florian von Alten

Vorstand

T: +49 40 349 14 -168

M: +49 152 091 929 49

E: f.vonalten@de.oaklins.com

- 32 Jahre Erfahrung in M&A Projekten bei Oaklins Germany
- Erfolgreicher Abschluss von 145 Transaktionen
- Internationaler Zugang zu potenziellen Investoren
- Promotion in Volkswirtschaftslehre und Politikwissenschaft der Universität Fribourg (CH)

Oaklins | GERMANY

Oaklins Germany AG

Office Hamburg

ABC-Straße 35
20354 Hamburg

Office Frankfurt

Guiollettstrasse 48
60325 Frankfurt

T: +49 40 34914-168

E: f.vonalten@de.oaklins.com

Internet: www.oaklins.de

Unsere Ergebnisse der letzten fünf Jahre

Erfolgreich abgeschlossene Projekte 2025

404

Abgeschlossene Projekte

291

M&A Deals

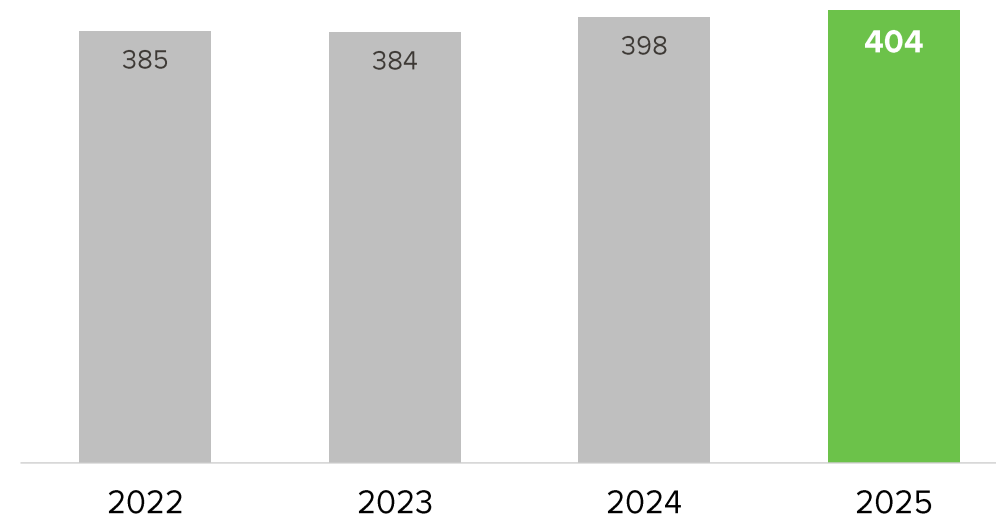
90

Fundraisings

23

Fairness Opinion, Strategic Advisory, Restrukturierung etc.

Anzahl der Transaktionen pro Jahr



Anzahl an M&A-Deals in Deutschland auf hohem Niveau - zeitgleich häufen sich Meldungen über gescheiterte Transaktionen

Mehr Deals, mehr Volumen – steigende M&A Aktivität

Gescheiterte Deals nehmen zu

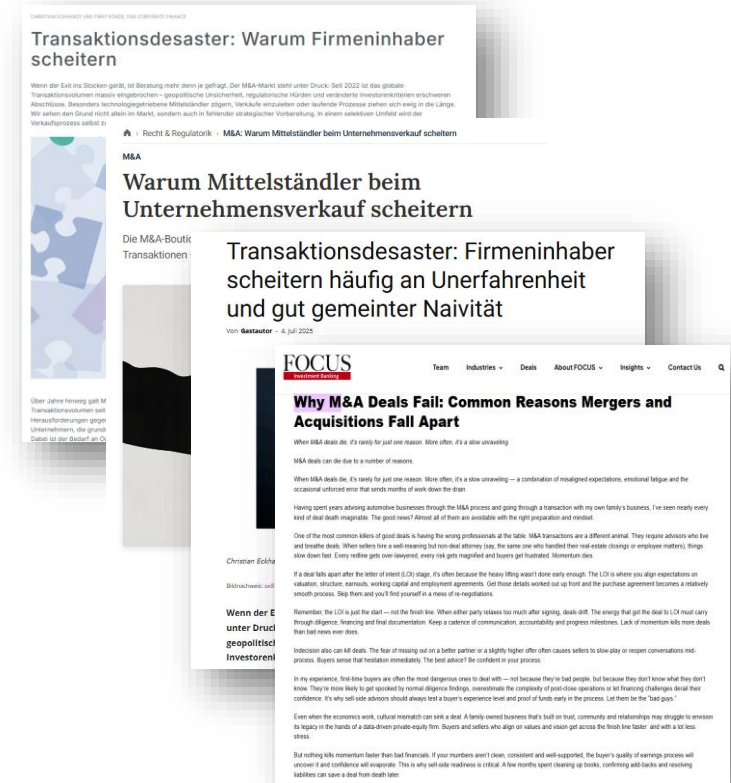
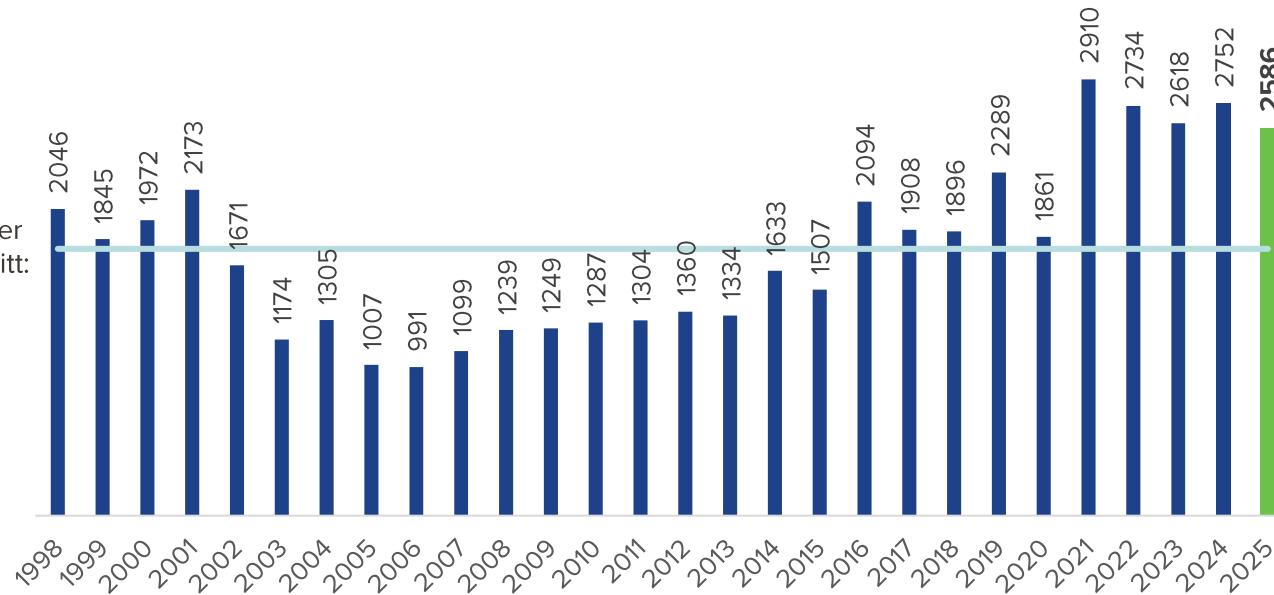
-166

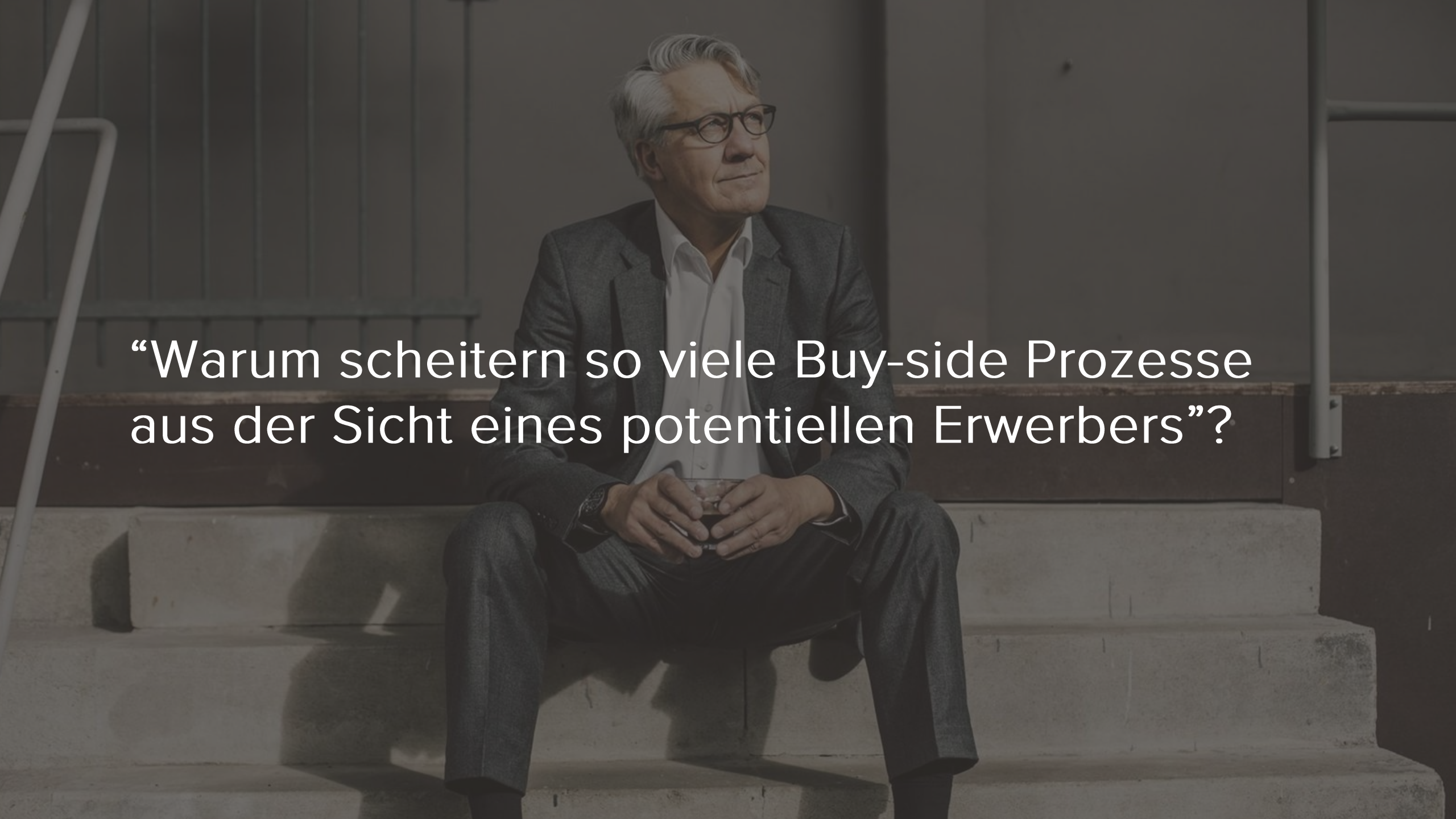
Transaktionen 2025 gegenüber 2024

+ 45,3%

Gemeldete Transaktionen in
2025 im Vergleich zum Durchschnitt seit 1998

Historischer
Durchschnitt:
1.780



A man with grey hair and glasses, wearing a grey suit jacket over a light-colored shirt, is sitting on concrete steps. He is looking off to the side with a thoughtful expression. The background is a dark, textured wall. The text is overlaid on the image in a white, sans-serif font.

“Warum scheitern so viele Buy-side Prozesse aus der Sicht eines potentiellen Erwerbers”?

Agenda

Warum Buy-side Prozesse scheitern?

7

Typische Dealbreaker bei Buy-side Prozessen

10

Erfolgsfaktoren für den Buy-side Prozess

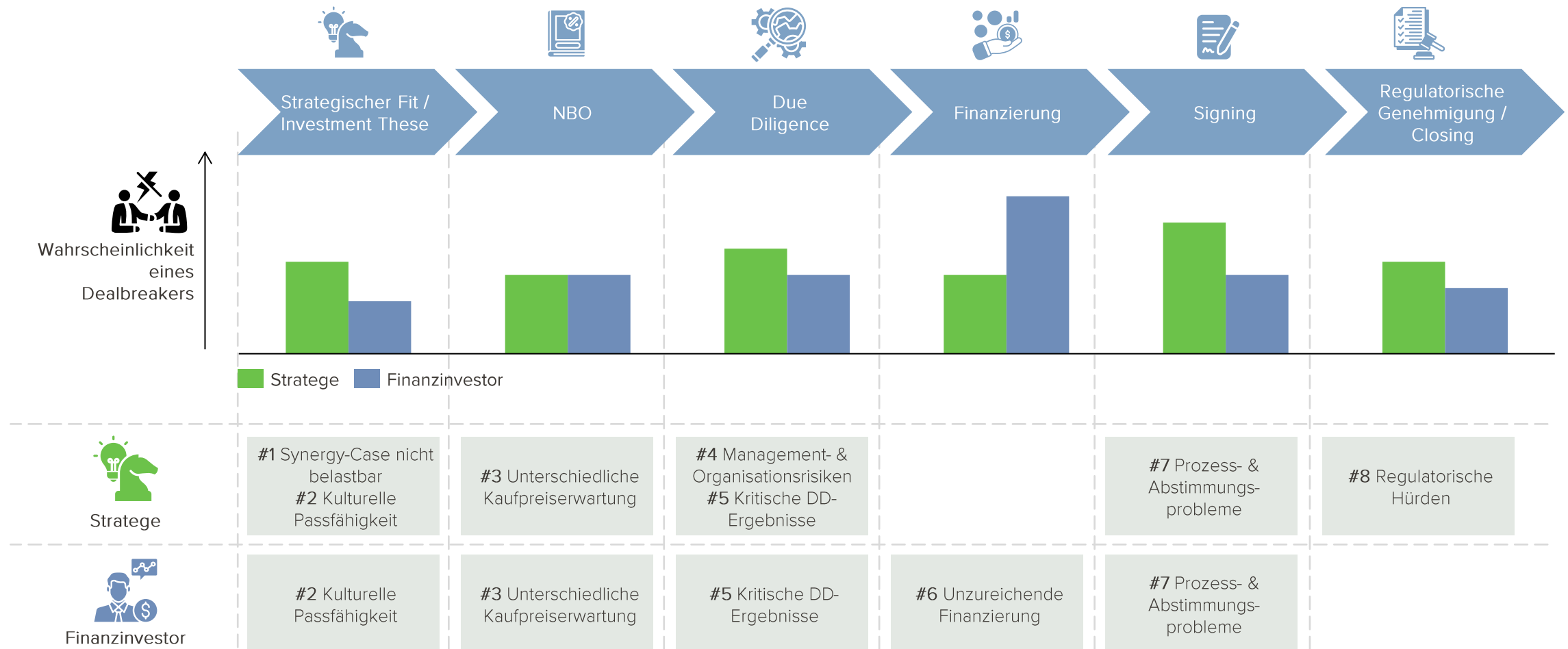
17

Eine Frage der Perspektive und Präferenzen des Investors

	Börsennotierte bzw. private Konzerne	Eigentümergeführte Unternehmen (KMU)	Private-Equity-Fonds	Warum scheitern Prozesse?
Kaufstruktur	Cash oder shares	i.d.R. Barzahler	Leveraged-Buyout-Struktur	– Investorentyp prägt Bewertung, Struktur und Entscheidungslogik
Bewertung	Moderat	Konservativ / Moderat	Kann von internen Faktoren abhängen (Druck, Kapital zu investieren)	– Strategische Investoren entscheiden oft langsamer
Geschwindigkeit	Geringer, aufgrund komplexer Stakeholder-Strukturen	Wettbewerbsfähig	Hoch	– Private Equity agiert schneller und strukturiert
Regulatorische Komplexität	Hoch durch Kartellprüfung und interne Freigabeprozesse	In der Regel gering	In der Regel gering	– Eigentümergeführte Unternehmen bewerten konservativer
Struktur & Integration	Integration in bestehende Struktur oder Geschäftseinheit	Bestehende Struktur vorhanden	Add-on-Akquisition oder eigenständige SPV-Struktur für Plattform-Investments	– Unterschiedliche Logiken erschweren Angebotsvergleiche
		fördernd	neutral	hinderlich

Fehlende Berücksichtigung der Investorenlogik kann zu Verzögerungen, Rückzügen oder Dealabbrüchen führen

Unterschiedliche Phasen sind für die verschiedenen Investorengruppen unterschiedlich kritisch



Agenda

Warum Buy-side Prozesse scheitern?

7

Typische Dealbreaker bei Buy-side Prozessen

10

Erfolgsfaktoren für den Buy-side Prozess

17

Typische Dealbreaker im M&A-Buy-Side-Prozess

1

Synergy-Case nicht belastbar

**2**

Kulturelle Passfähigkeit

**3**

Unterschiedliche Kaufpreiserwartung zwischen Käufer und Verkäufer

**4**

Management- & Organisationsrisiken

**5**

Kritische DD-Ergebnisse

**6**Unzureichende Finanzierung /
Cashflow nicht bankfähig**7**

Prozess- & Abstimmungsprobleme

**8**

Regulatorische Hürden



Strategischer Investor



Finanzinvestor

Fallbeispiele typischer Dealbreaker im M&A-Buy-Side-Prozess

#1: Synergy-Case nicht belastbar

• Ursachen

- Synergien zu positiv geschätzt
- Keine validierte Kosten- oder Umsatzbrücke
- Hohe Umsetzungsrisiken
- Restrukturierungskosten unterschätzt
- Integrationsaufwand unterschätzt
- Zeitplan für Synergien zu optimistisch

• Folgen für den Kaufprozess

- Mehrfache Überarbeitung des Investment Case
- Rückzug aus dem Prozess durch fehlende IC-Freigabe



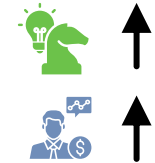
#2: Kulturelle Passfähigkeit

• Ursachen

- Unterschiedliche Führungs- und Entscheidungsstile
- Abweichende Unternehmenskulturen und Werte
- Sorge des Managements vor Kontrollverlust
- Zweifel an Integrationsfähigkeit der Organisation
- Unterschiedliche Kommunikations- und Arbeitsweisen

• Folgen für den Kaufprozess

- Sinkendes Engagement des Managements im Prozess
- Abbruch aufgrund kultureller Bedenken



Beispiel aus der Praxis

#1: Überschätzte Synergien reduzieren den NPV

Ein Käufer plante Kostensynergien von 8 Mio. € aus der Integration eines Targets. In der Due Diligence zeigte sich jedoch, dass rund 40 % der Synergien erst langfristig realisierbar waren. Dadurch sank der NPV des Deals deutlich, sodass der Käufer den Investment Case neu bewertete und die Transaktion nicht weiterverfolgte.



Beispiel aus der Praxis

#2: Interne Entscheidungsprozesse kosten den Deal

Während der Gespräche wurden deutliche Unterschiede in Führungsstil und Unternehmenskultur sichtbar. Das Management des Targets äußerte zunehmende Bedenken hinsichtlich der zukünftigen Zusammenarbeit. Aufgrund der kulturellen Passungsprobleme wurde der Bieter im weiteren Prozess nicht weiter berücksichtigt.



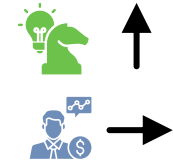
Fallbeispiele typischer Dealbreaker im M&A-Buy-Side-Prozess

#3: Unterschiedliche Kaufpreiserwartung



- **Ursachen**
 - Unterschiedliche Wachstumserwartungen und Risikoeinschätzung
 - Abweichende Bewertung von Synergien
 - Verkäufer bewertet Zukunftspotenzial zu hoch
 - Orientierung an Einzelfälle oder Medienberichte
 - Emotionale Bindung an das Unternehmen
- **Folgen für den Kaufprozess**
 - Verlängerte Preisverhandlungen (eventuell komplexere Preismechanismen z.B. Earn-Out)
 - Abbruch der Transaktion

#4: Management- & Organisationsrisiken



- **Ursachen**
 - Starke Gründerabhängigkeit
 - Keine zweite Führungsebene, unklare Nachfolge im Management
 - Fehlende KPI-Transparenz
 - Geringe Integrationsbereitschaft
 - Unklare Verantwortlichkeiten in der Organisation
- **Folgen für den Kaufprozess**
 - Strukturänderungen (z. B. Earn-out / Retention-Modelle)
 - Abbruch wegen fehlender Management-Engagement

Beispiel aus der Praxis



#3: Kaufpreisvorstellungen liegen auseinander

Ein Private-Equity-Investor prüfte den Erwerb eines Softwareunternehmens. Unterschiedliche Einschätzungen zum Wachstum führten zu einer Bewertungslücke, die nicht über Earn-out oder Seller's Loan überbrückt werden konnte.

Beispiel aus der Praxis



#4: Fehlende Nachfolgestruktur verhindert Transaktion

Der Inhaber eines Targets plante, unmittelbar nach dem Closing auszuscheiden. Da jedoch keine klare Nachfolgestruktur im Management vorhanden war, sah der Käufer Risiken für die zukünftige Unternehmensführung und verfolgte die Transaktion nicht weiter.

Fallbeispiele typischer Dealbreaker im M&A-Buy-Side-Prozess

#5: Kritische Due Diligence-Ergebnisse

• Ursachen

- Unerwartete finanzielle Risiken im Target
- Hohe Kunden- oder Lieferantenkonzentration
- Schwächeres Wachstum als im Teaser dargestellt
- Versteckte rechtliche oder steuerliche Risiken
- Abweichungen bei Umsatz-, Margen-Prognosen
- Operative Schwächen oder Integrationsrisiken

• Folgen für den Kaufprozess

- Anpassung oder Reduktion des Kaufpreisangebots
- Abbruch der Transaktion nach Due Diligence



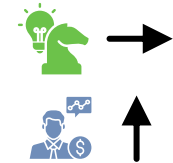
#6: Unzureichende Finanzierung

• Ursachen

- Selbstüberschätzung der Finanzkraft des Bieters
- Verschlechterung der Marktbedingungen
- Negative DD-Erkenntnisse
- Unrealistische Synergieannahmen
- Banken ziehen Finanzierung zurück
- Kapitalmärkte werden volatil / Kreditkonditionen ändern sich

• Folgen für den Kaufprozess

- Reputationsschaden und Verunsicherung
- Verzögerung oder Abbruch des Deals



Beispiel aus der Praxis

#5: Kundenabhängigkeit verändert den Business Case

Während der CDD zeigte sich, dass über 50 % des Umsatzes von zwei Großkunden abhingen. Gleichzeitig standen Vertragsverlängerungen kurzfristig an. Das erhöhte Risiko führte dazu, dass der Käufer den Business Case neu bewertete und den Prozess beendete.



Beispiel aus der Praxis

#6: Finanzinvestor verliert Fremdkapitalzusage

Ein PE-Investor gab ein verbindliches Angebot für einen Automobilzulieferer ab. Nach einer Branchenkrise zog die finanzierende Bank ihre Fremdkapitalzusage zurück, sodass der Investor die Transaktion nicht umsetzen konnte.



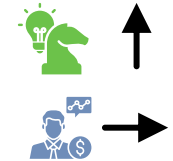
Fallbeispiele typischer Dealbreaker im M&A-Buy-Side-Prozess

#7: Prozess- & Abstimmungsprobleme



- **Ursachen**
 - Uneinigkeit zwischen Fachbereich und Corporate Development
 - Mehrstufige interne Freigabeprozesse
 - Unklare Verantwortlichkeiten im Transaktionsprozess
 - Unterschiedliche Prioritäten der Entscheidungsträger
 - Kein Vertrauen zwischen Management-Teams
- **Folgen für den Kaufprozess**
 - Verzögerungen auf der Bieterseite
 - Rückzug oder Ausschluss aufgrund geringer Entscheidungsgeschwindigkeit

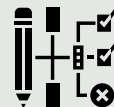
#8: Regulatorische Hürden



- **Ursachen**
 - Fusionskontrolle
 - Außenwirtschaftsrecht (AWG / AWV)
 - Branchenregulatorik, z.B. im Gesundheits- oder Energiesektor
 - Öffentliche Fördermittel
 - Datenschutz- und Compliance-Anforderungen (z. B. DSGVO)
- **Folgen für den Kaufprozess**
 - Bedingungen oder Untersagungen durch Behörden
 - Verzögerung des Closings

Beispiel aus der Praxis

#7: Interne Abstimmungsprobleme verzögern den Deal



Mehrere interne Stakeholder des Käufers konnten sich während der Due Diligence nicht auf zentrale Annahmen einigen. Die Freigaben verzögerten sich dadurch erheblich, sodass sich der Verkäufer für einen schnelleren Bieter entschied.

Beispiel aus der Praxis

#8: AWG-Prüfung stoppt chinesischen Investor



Ein chinesischer Staatsfonds plante den Erwerb eines deutschen Robotikunternehmens. Im Rahmen der außenwirtschaftsrechtlichen Prüfung verweigerte das Bundeswirtschaftsministerium jedoch die Genehmigung nach dem AWG.

Agenda

Warum Buy-side Prozesse scheitern? 7

Typische Dealbreaker bei Buy-side Prozessen 10

Erfolgsfaktoren für den Buy-side Prozess 17

– streng vertraulich –

“It’s good to learn from your mistakes. It’s better to learn from other people’s mistakes.”

Warren Buffett

Erfolgsfaktoren zur Vermeidung von Dealbreakern (1/2)



Synergie-Case realistisch validieren

- Synergien mit belastbaren Kosten- und Umsatzbrücken systematisch quantifizieren
- Integrations-, Transformations- und Umsetzungskosten realistisch in der Planung berücksichtigen



Kulturelle Passfähigkeit sicherstellen

- Führungsstil, Entscheidungslogik und Werte der Organisationen frühzeitig analysieren
- Sprache und Kultur (Mittelstand vs. PE oder Konzern, national vs. International)



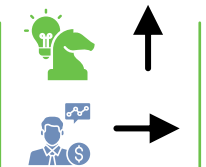
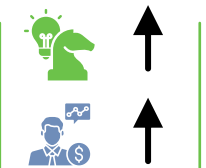
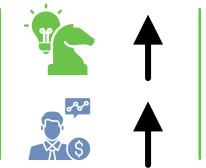
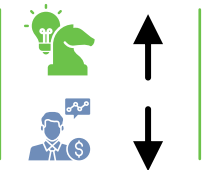
Bewertungslücken früh adressieren

- Wachstumsannahmen und zentrale Werttreiber frühzeitig validieren
- Realistische Bewertungsmodelle entwickeln und Erwartungsunterschiede zwischen Käufer und Verkäufer reduzieren



Managementstruktur und Governance prüfen

- Führungsstruktur, Nachfolgeplanung und Verantwortlichkeiten im Management frühzeitig analysieren
- KPI-Transparenz und Governance-Strukturen bewerten, um Skalierbarkeit und Integrationsfähigkeit sicherzustellen



Strukturierte Vorbereitung

Starker Transaktionspartner

Erfolgsfaktoren zur Vermeidung von Dealbreakern (2/2)



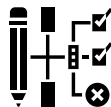
Due-Diligence-Risiken früh identifizieren

- Due Diligence auf zentrale Werttreiber wie Kundenstruktur, Margen und Cashflows fokussieren
- Kritische finanzielle, operative und rechtliche Risiken frühzeitig identifizieren und bewerten



Finanzierung frühzeitig sichern

- Cashflow-Stabilität und langfristige Bankfähigkeit des Targets früh im Prozess prüfen
- Finanzierungspartner und potenzielle Kreditgeber frühzeitig in den Transaktionsprozess einbinden



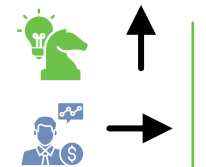
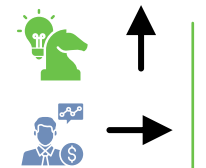
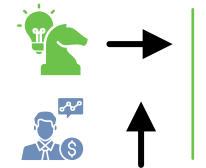
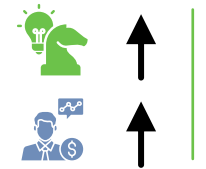
Interne Entscheidungsprozesse strukturieren

- Offene Kommunikation, transparente Informationsweitergabe
- Einhaltung von Zusagen und Zeitvorgaben



Regulatorische Risiken früh analysieren

- Kartell- und außenwirtschaftsrechtliche Risiken bereits in einer frühen Phase analysieren
- Mögliche Behördenverfahren und regulatorische Genehmigungsprozesse im Zeitplan berücksichtigen



Strukturierte Vorbereitung

Starker Transaktionspartner

A photograph of a middle-aged man with grey hair and glasses, wearing a grey suit jacket over a light blue shirt. He is sitting on a set of concrete stairs, looking off to the side with a thoughtful expression. His hands are clasped in his lap. The background is a dark, industrial-looking wall with vertical metal bars or pipes. A large, white, sans-serif 'Q&A' text is superimposed over the center of the image, partially obscuring the man's torso.

Q&A

Ihre heutigen Ansprechpartner

Oaklins | GERMANY

OAKLINS GERMANY AG

Office Hamburg

ABC-Straße 35
20354 Hamburg

Office Frankfurt

Guiollettstrasse 48
60325 Frankfurt

T: +49 40 34914-157

F: +49 40 34914-149

E: info@de.oaklins.com

Internet: www.oaklins.de



DR. FLORIAN VON ALTEN

Managing Partner

+49 40 34914 - 168

f.vonalten@de.oaklins.com



Oaklins

Legal Disclaimer

The term "Oaklins" and any term that refers to Oaklins or the Swiss Verein refers to the affiliated firms or entities authorized to carry the name "Oaklins" or one or more of those affiliated firms or entities, as the context requires. Such terms are used only for convenience of reference and do not imply that all or any of such entities are in partnership together or accept responsibility for the acts or omissions of each other.

Legal responsibility for the provision of services to clients is defined in engagement terms entered into between clients and the relevant member of Oaklins International, and these should be relied upon in determining liability for the services provided. In the absence of any explicit agreement and without the consent of both entities involved, no Oaklins member firm is responsible for the acts or omissions of, nor has any authority to obligate or otherwise bind, any other Oaklins member firm.

Similarly, Oaklins International has no authority to obligate or otherwise bind any member firm.

In accordance with the common terminology used in professional service organizations, reference to a “partner” means a person who has the title of a partner, or equivalent, of a member firm and does not imply legal partnership. Similarly, reference to an “office” means an office, associate office, facility, associate firm or special alliance of a member firm.