

**M&A Performance aus praktischer und
theoretischer Sicht.**
**Ökonomische Rahmenbedingungen und
Nachhaltigkeitsregularik**

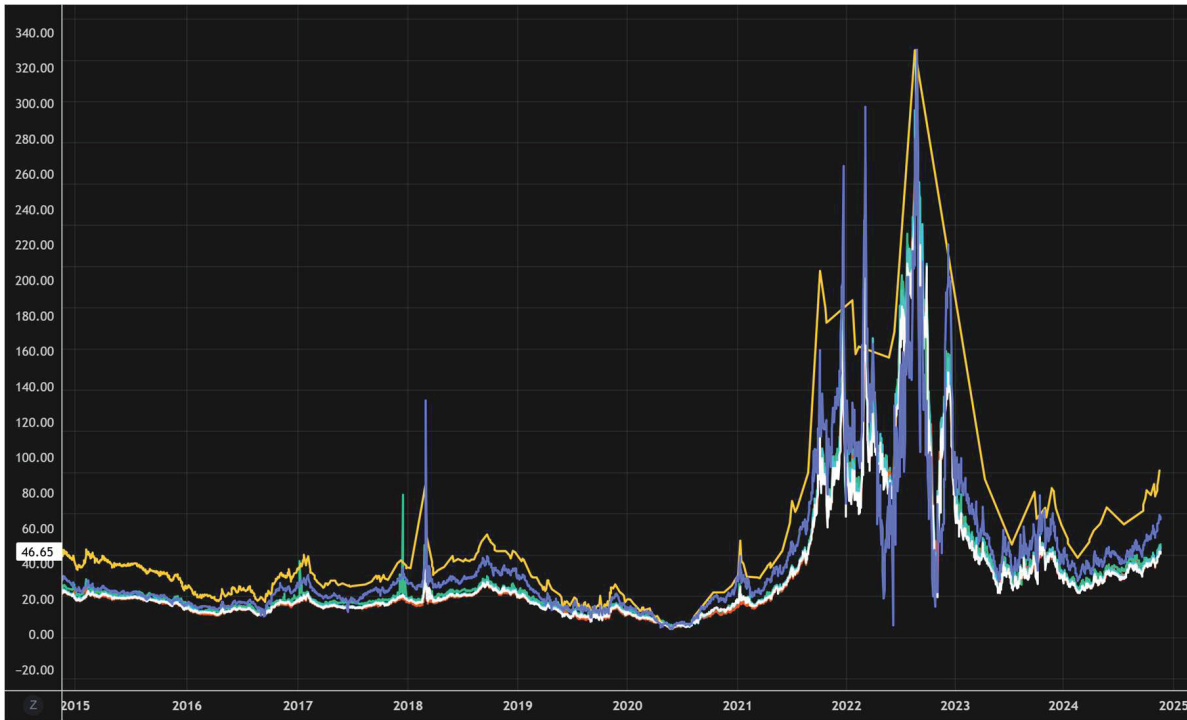


Univ.-Prof. Dr. Ewald Aschauer, WU Wien

STAND: DEZEMBER 2024

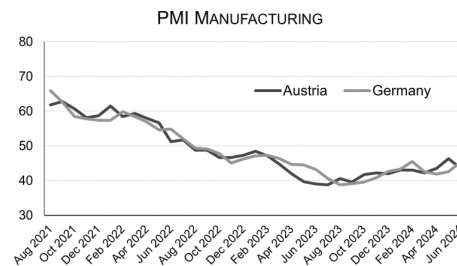


Gaspreis Europa



Ökonomisch herausfordernde Zeiten

- Decarbonisation, Demography, Deglobalization, Digitalization;
- Ö Exportland ohne Anschub von außen
- Erwerbstätigkeit und Arbeitszeiten
 - Demographie
 - Teilzeitquote
- Konsumschwäche
 - Inflation, hohe Zinsen, schlechte Konjunkturaussichten;
- Investitionsrückgang Wirtschaft
 - Transformations-Capex?
 - Schlechte Erwartungen:

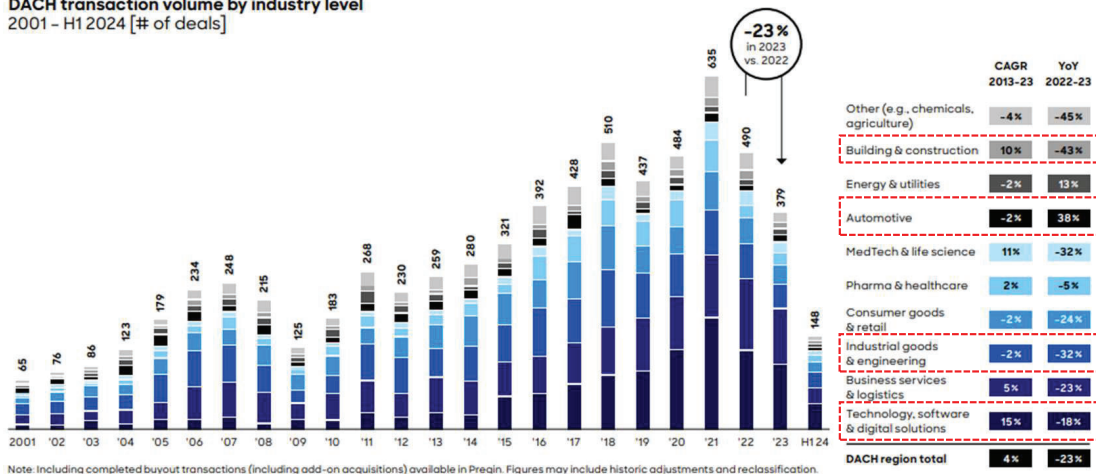


PMI – Manufacturing; Quelle: S&P Global PMI via Refinitiv EIKON (eigene Darstellung)

Industrien

- DACH venture capital deal activity is more resilient than deal activity in greater Europe.

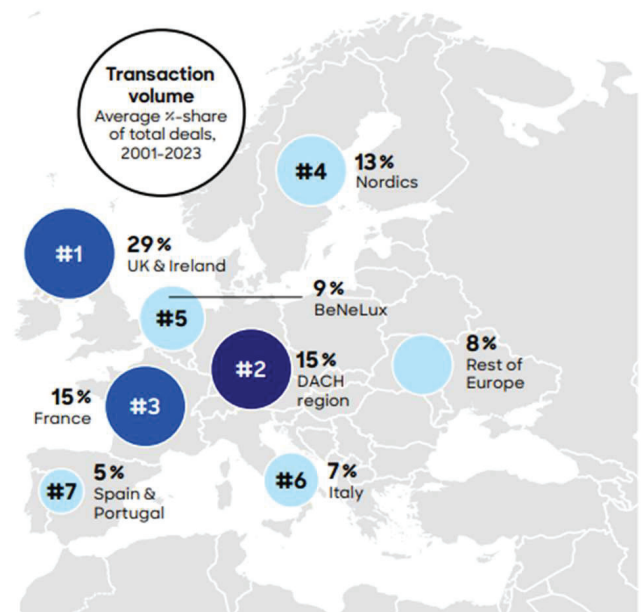
DACH transaction volume by industry level
2001 - H1 2024 [# of deals]



Note: Including completed buyout transactions (including add-on acquisitions) available in Preqin. Figures may include historic adjustments and reclassification.

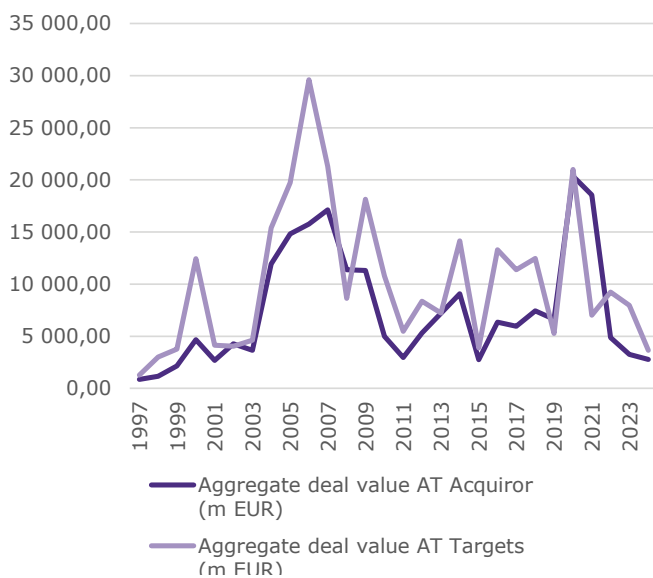
PE Market im DACH Raum

- 400 aktive PE-Fonds befinden sich in der DACH-Region.
- 379 Transaktionen im Jahr 2023 im Vergleich zu 490 Transaktionen im Jahr 2022, was einem YoY-Rückgang von 23 % entspricht. H1 2024 weist 148 Transaktionen in der DACH-Region auf.
- Im Jahr 2023 haben PE-Firmen in der DACH-Region "Dry Powder" von über 100 Milliarden EUR angesammelt, das nun einsatzbereit ist.



Österreich: Ausverkauf oder Einkauf?

(öffentliches) Dealvolumen
in AT



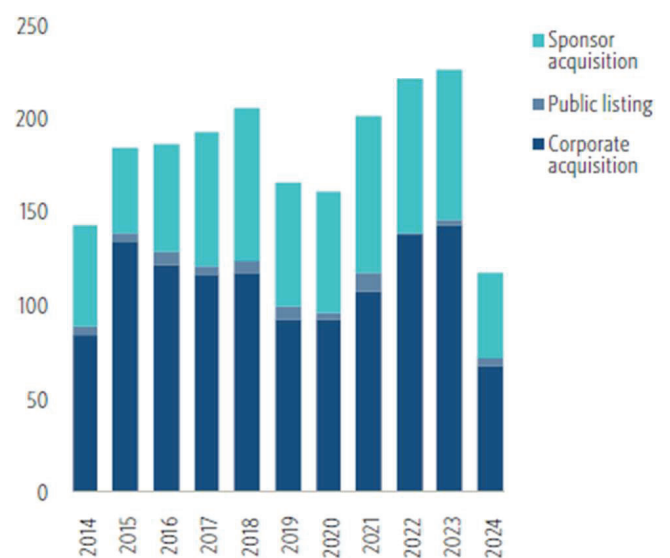
Quelle: Zypher

- Deutschland treibt die Outperformance in der DACH-Region voran, mit einem Transaktionsvolumen von 6,3 Milliarden Euro, das 11,8 % über dem Gesamtwert für das Jahr 2023 liegt. Die Schweiz und Österreich hinken hinterher. (Pitchbook, 2024)
- Die Deal-Aktivität von Investoren außerhalb Europas erreichte ihren Höhepunkt in den Jahren 2021 und 2022, als der Dollar im September 2022 seinen Höchststand gegenüber dem Euro erreichte. (Pitchbook, 2024)

PE Exit in DACH Region

- IPO vs. Strategischer Verkauf
- Die Top 10 Exits im Jahr bis heute (YTD) machten über zwei Drittel des Exit-Wertes im Jahr 2024 aus.
- Der IT-Sektor hat einen höheren Anteil an der Gesamtanzahl der Exits, mit 31 % im Jahr bis heute (YTD), gegenüber 17 % im Jahr 2023.

PE exit count by type



Source: PitchBook • Geography: DACH • As of 30 September 2024

Aktuelles Forschungsprojekt: Welches Referenzportfolio und welcher Basiszinssatz sind in Ö die richtigen!

| | in Mrd. | BIP (per 30.9) | Markt-Cap (per 30.9) | Verhältnis |
|-----------------|---------|----------------|----------------------|------------|
| Österreich | | 479 | 147 | 31% |
| Deutschland | | 4.283 | 1.873 | 44% |
| Schweiz | | 928 | 1.471 | 159% |
| UK | | 3.545 | 2.153 | 61% |
| US (all Stocks) | | 28.297 | 62.847 | 222% |
| US (S&P 500) | | 28.297 | 53.583 | 189% |

Auswirkungen auf die Bewertungsparameter

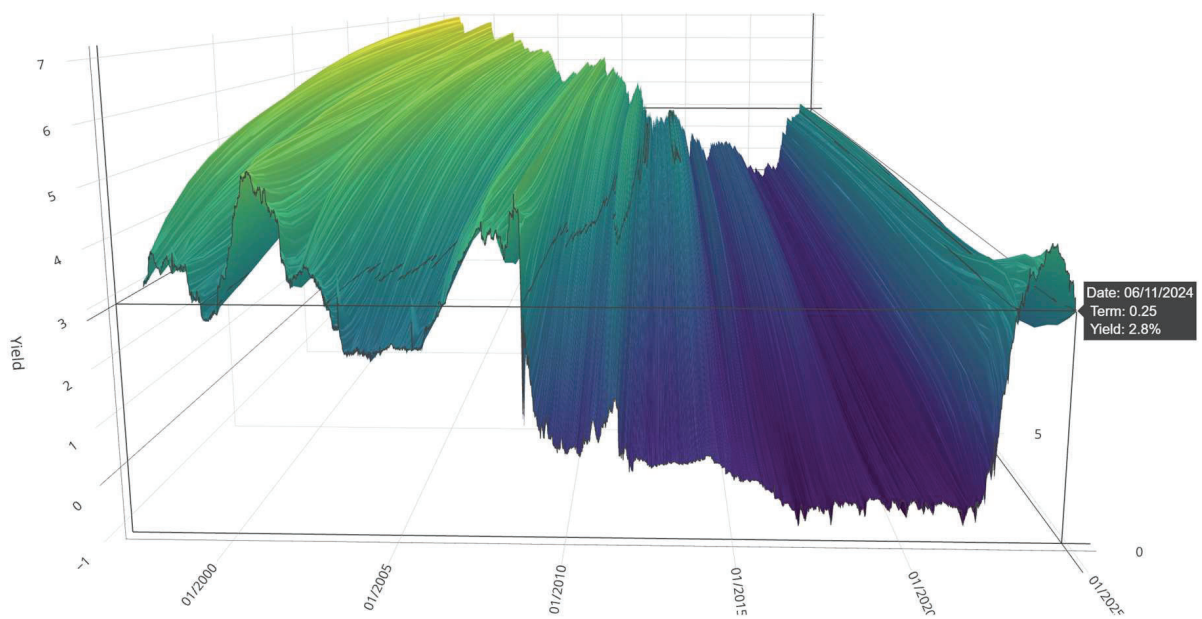


- Basiszins & Marktrisikoprämie
- Markt- & Branchenrenditen
- KPIs, Planungsparameter



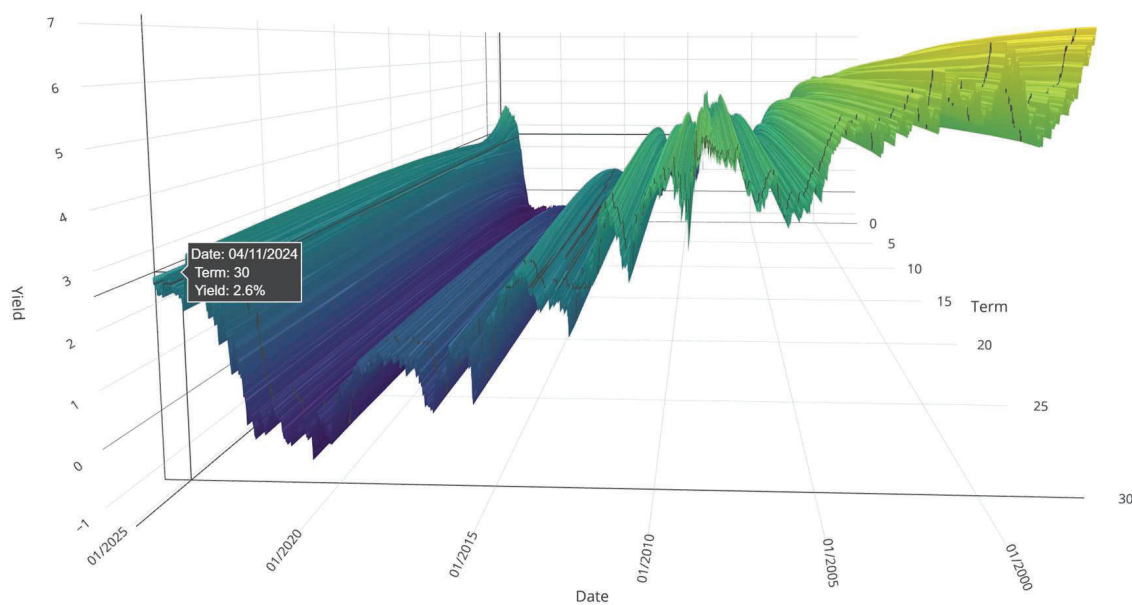
Basiszinssatz

- <https://www.wu.ac.at/revision/forschung/transferstudien/wu-kapitalkostentool>



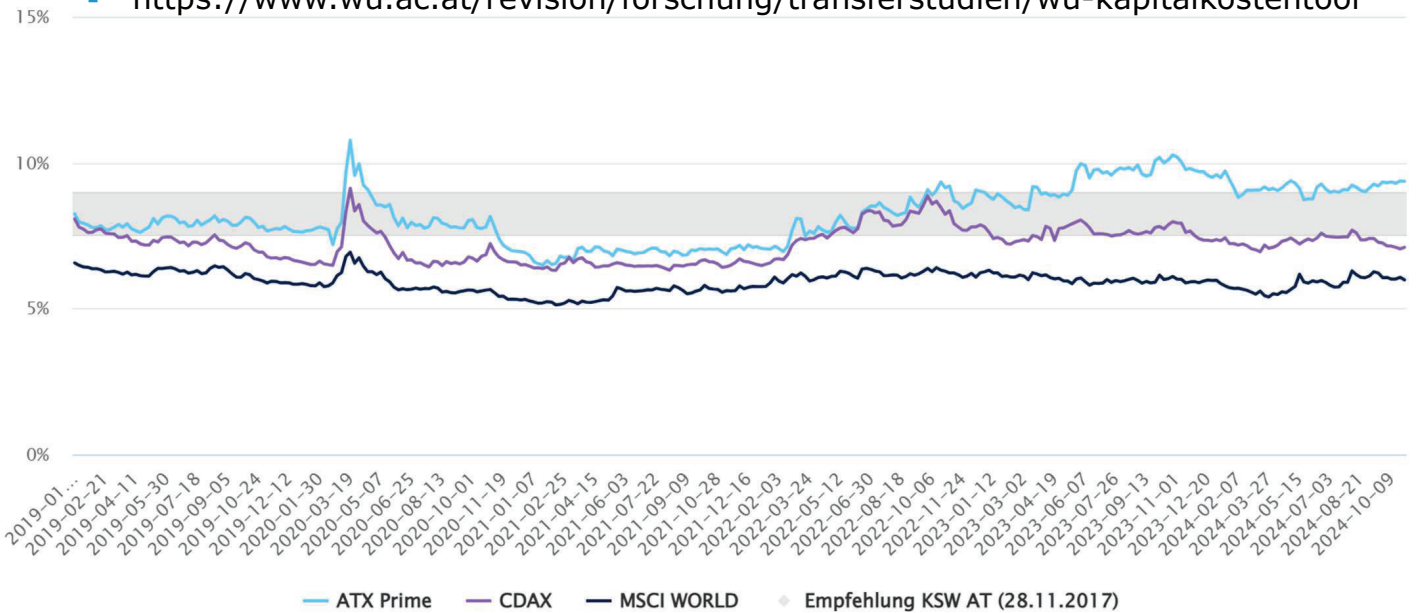
Basiszinssatz

- <https://www.wu.ac.at/revision/forschung/transfersstudien/wu-kapitalkostentool>



Implizite Markttrendite

■ <https://www.wu.ac.at/revision/forschung/transferstudien/wu-kapitalkostentool>

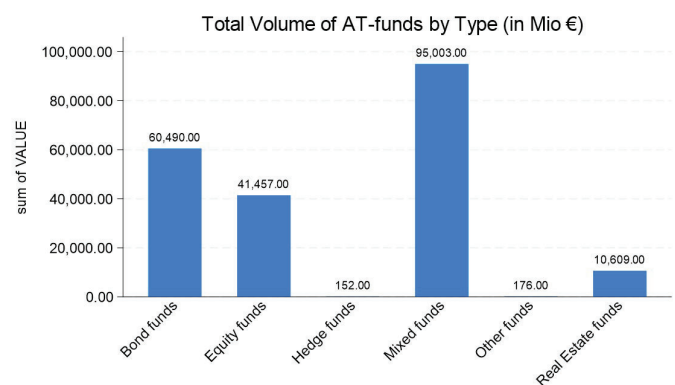
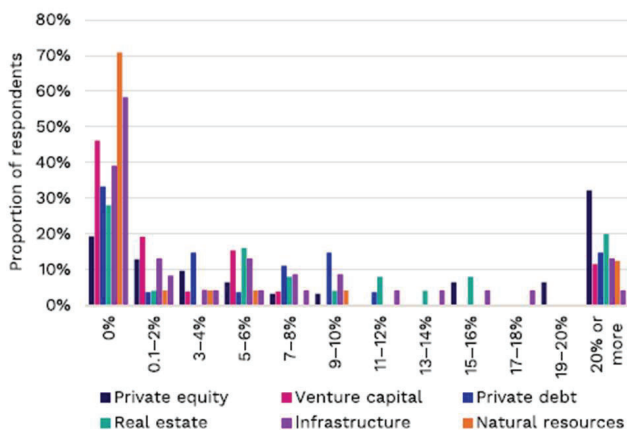


Sources: WU Revision, LSEG (formerly Refinitiv EIKON)

Aktuelles Forschungsprojekt: In welche Instrumente wird investiert?

- Ein erheblicher Prozentsatz der DACH-Investoren scheint in einzelnen alternativen Assetklassen (z. B. Venture Capital, Private Debt, Natural Resources) entweder gar nicht oder nur sehr gering (0-2 %) investiert zu sein.
- Private Equity und Real Estate häufiger vertreten

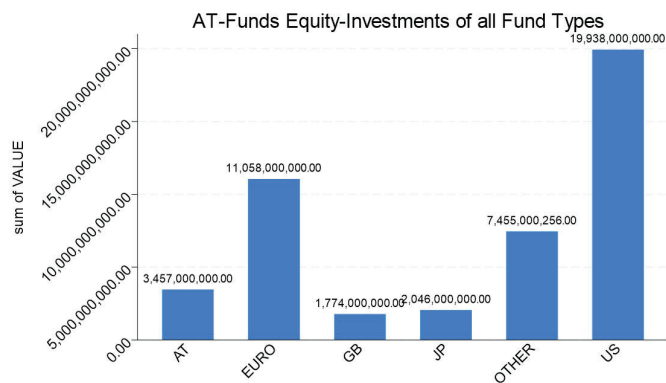
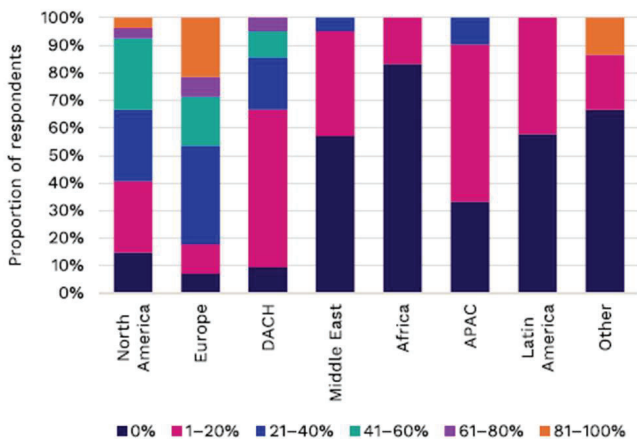
Fig. 1: DACH Investors were asked: 'What are your current allocations to alternatives as a % of AUM? (Select all that apply)'



Aktuelles Forschungsprojekt: Wo wird investiert?

- Ein signifikanter Teil der Befragten hat relativ hohe Allokationen (über 1- 20 % und zum Teil auch deutlich darüber) in der DACH-Region und in Europa. Dies spiegelt eine gewissen Home-Bias wider.
- Nordamerika ebenfalls relevant
- Geringe Allokation in Emerging Markets

Fig. 2: DACH Investors were asked: 'What are your current asset allocations for the following regions as a % of AUM? (Select all that apply)'



| | BIP (per 30.9) | Markt-Cap (per 30.9) | Verhältnis |
|-----------------|----------------|----------------------|------------|
| Österreich | 479 | 147 | 31% |
| Deutschland | 4.283 | 1.873 | 44% |
| Schweiz | 928 | 1.471 | 159% |
| UK | 3.545 | 2.153 | 61% |
| US (all Stocks) | 28.297 | 62.847 | 222% |
| US (S&P 500) | 28.297 | 53.583 | 189% |

Aktuelles Forschungsprojekt: Welches Referenzportfolio und welcher Basiszinssatz sind in Ö die richtigen!



- Methodische Fragenzeichen in Bezug auf das Bestimmtheitsmaß des Beta-Faktors
- Liquidität des Kapitalmarkts
- Marktzusammensetzung

Auswirkungen auf die Bewertung durch Nachhaltigkeit

WU
WIRTSCHAFTS
UNIVERSITÄT
WIEN VIENNA
UNIVERSITY OF
ECONOMICS
AND BUSINESS

- CF/Kapitalkosten

Nachhaltigkeit – Neue Instrumente

| Risk | 1 RCP 2.6 | 2 RCP 4.5 | 2 RCP 6.0 | 1 RCP 8.5 |
|---------------------|--------------|--------------|--------------|--------------|
| River Flood | 0.79 | 0.78 | no data | 0.78 |
| Coastal Flood | no data | no data | no data | 0.00 |
| Heavy Precipitation | 0.81 | no data | 0.81 | 0.75 |
| Snowfall | 0.53 | no data | 0.52 | 0.53 |
| Hail | 0.07 | no data | 0.08 | 0.08 |
| Wind | 0.29 | 0.29 | 0.29 | no data |
| Cyclone | 0.00 | no data | 0.00 | no data |
| Landslide | 0.68 | 0.68 | no data | 0.68 |
| Wildfire | 0.02 | no data | 0.01 | no data |
| Heat Stress | 0.30 | 0.30 | 0.30 | 0.30 |
| Heat Wave Days | no data | 0.43 | no data | 1.00 |
| Cold Spell Days | no data | 0.00 | no data | 0.00 |
| Frost Days | 0.61 | 0.60 | no data | 0.59 |
| Ice Days | 0.40 | 0.44 | no data | 0.34 |
| Water Stress | no data | 0.17 | no data | 0.16 |
| Drought | 0.00 | no data | 0.01 | no data |
| Crop Failure | 0.01 | no data | 0.00 | no data |
| Soil Erosion | 0.53 | 0.56 | no data | 0.60 |

Quelle: Climcycle

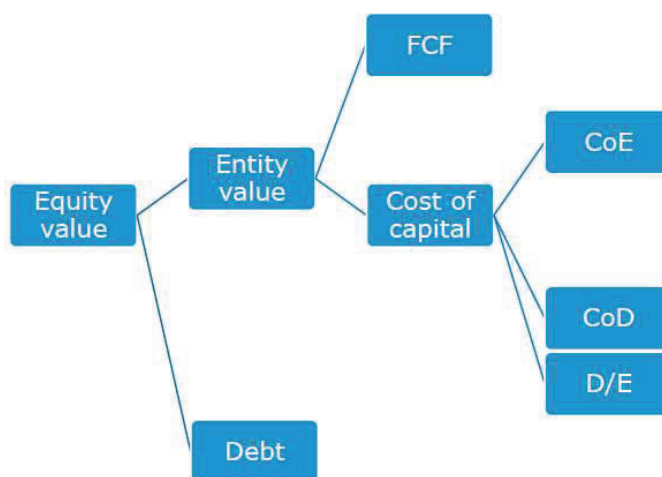
JUNE 2024

Performance Nachhaltigkeit?

- ESG-integrierende Fonds erzielen ähnliche Leistungen wie nicht-ESG-Fonds (13,6% vs. 15,3%), wobei IRR- und TVPI-Werte wettbewerbsfähig bleiben..
- Impact-Fonds (fokussiert auf das Erreichen messbarer sozialer oder ökologischer Ergebnisse) zeigen eine deutliche Unterperformance (9,3%), insbesondere im dritten Quartil, wo der IRR signifikant niedriger ist (-2,1 %).

ESG-Einfluss im Bewertungsmodell?

ESG hat multiple Anknüpfungspunkte innerhalb der Wertkomponenten



ESG impact on FCF: strategy

- Revenue growth
- Margins
- CAPEX + chg in NWC
- Taxes
- Risk? (FCF distribution)

ESG impact on CoE

- Beta
- Multifactor models

ESG impact on CoD

- Default premium
- Access to subsidies

Quelle: Darstellung Praxispartner