

Exit: Modalitäten, Vorbereitungen und Deal-Strukturierung

Christian Krause

Partner bei Monereo Meyer Abogados, S.L.P.

A short, thick horizontal orange line.

I. Einleitung

Wann beginnt der Exit tatsächlich?

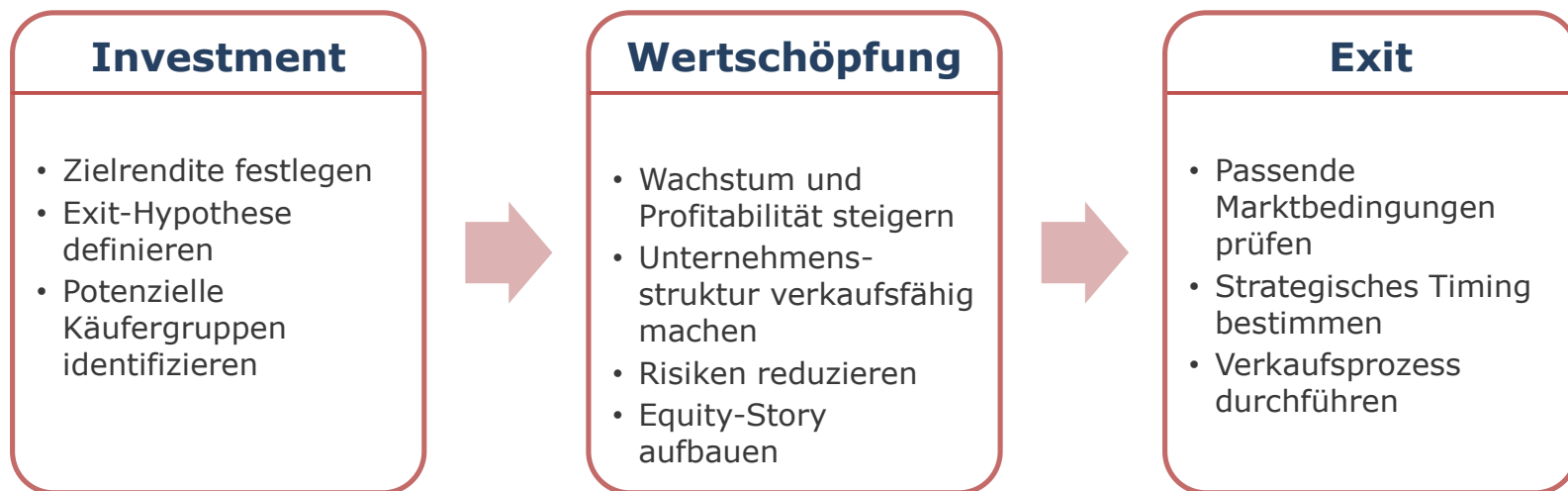
Der Exit beginnt mit dem Investment



- Exit bereits zum Zeitpunkt der Investition geplant.
- Faktoren, die der Investor von Anfang an berücksichtigt:
 - **Erwartete Rendite**
 - **Zeithorizont**
 - **Art der Anlage**
 - **Marktbezogenes Umfeld**



Wie der Exit über den gesamten Investitionszyklus hinweg gestaltet wird



II. Modalitäten des Exits

Transaktionsarten



- Bei einem Exit haben verschiedene Arten von Käufern unterschiedliche Beweggründe.

➤ Die gängigsten Strukturen sind:

M&A Transaktion



Verkauf oder
Verschmelzung des
Unternehmens im
Rahmen einer M&A-
Transaktion

Secondary Buyout (SBO)



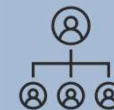
Verkauf der
Beteiligung an einen
anderen
Finanzinvestor

Initial Public Offering (IPO)



Börsengang durch
eine öffentliche
Zeichnung von
Aktien

Management- Buyout (MBO)



Übernahme des
Unternehmens durch
das Management-
Team

Liquidation



Ausstieg bei
schwacher
Performance oder
Insolvenz mit (Teil-)
Verlust der
Investition

M&A

Secondary Buyout

Initial Public Offering

Management- Buyout

Liquidation



→ Meta (Facebook) kaufte WhatsApp für 19 Mrd. USD (2014)



→ Brenntag wechselte im Rahmen eines SBOs von Bain zu BC-Partners für 3 Mrd. EUR (2006)



→ Uber Technologies brachte 8,1 Mrd. USD durch einen IPO ein (2019)



→ Dell Technologies wurde von Michael Dell und Silver Lake Partners im MBO für 24,9 Mrd. USD übernommen (2013)



→ Bain Capital, KKR und Vornado verloren rund 1,3 Mrd. USD Eigenkapital in Toys "R" Us nach der Liquidation des US-Geschäfts (2018)

III. Exit-Faktoren

Faktoren, die den Exit bestimmen



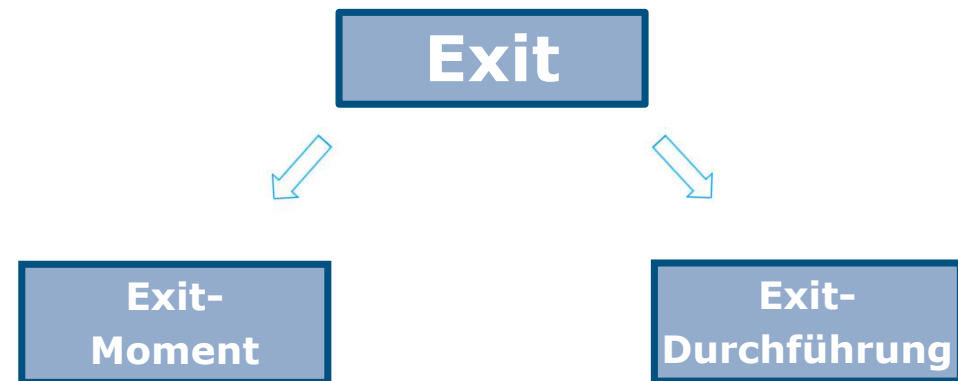
Mehrere Faktoren beeinflussen die Möglichkeit, des Exits:

➤ **Timing-Faktoren**

- Marktbedingungen
- Unternehmensleistung

➤ **Durchführungsfaktoren**

- Unternehmens- und Prozessstruktur
- Grad der Ausstiegsbereitschaft

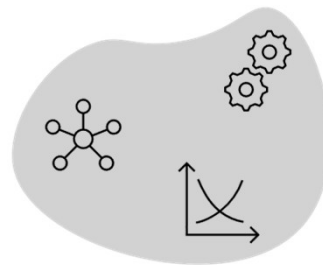


Entscheidende Faktoren für den Zeitpunkt des Ausstiegs



Marktfaktoren

- M&A-Aktivitäten
- IPO-Fenster
- Makroökonomische Rahmenbedingungen



Unternehmensfaktoren

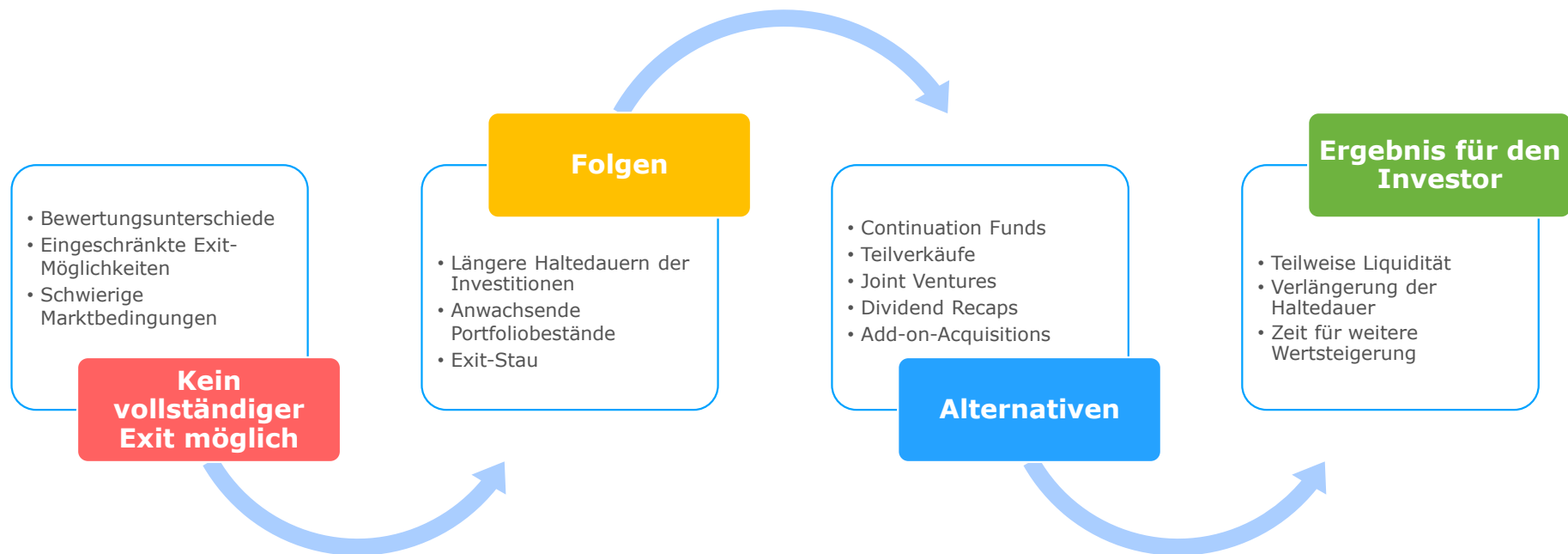
- Wachstum
- Wettbewerbsposition
- Strategische Attraktivität

Marktkontext

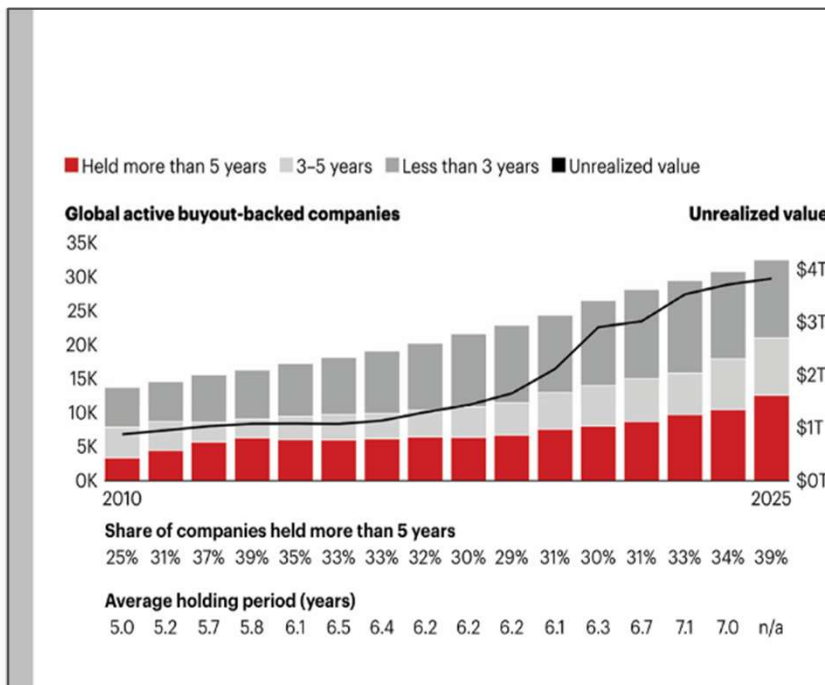


→ Aktuelle Marktlage: Druck auf Private-Equity-Exits

- Markt ist aktuell durch ein „Exit Bottleneck“ geprägt



Diese Entwicklung zeigt sich deutlich in den Daten der letzten Jahre



Ausblick 2026

Exit-Stau bei Private Equity

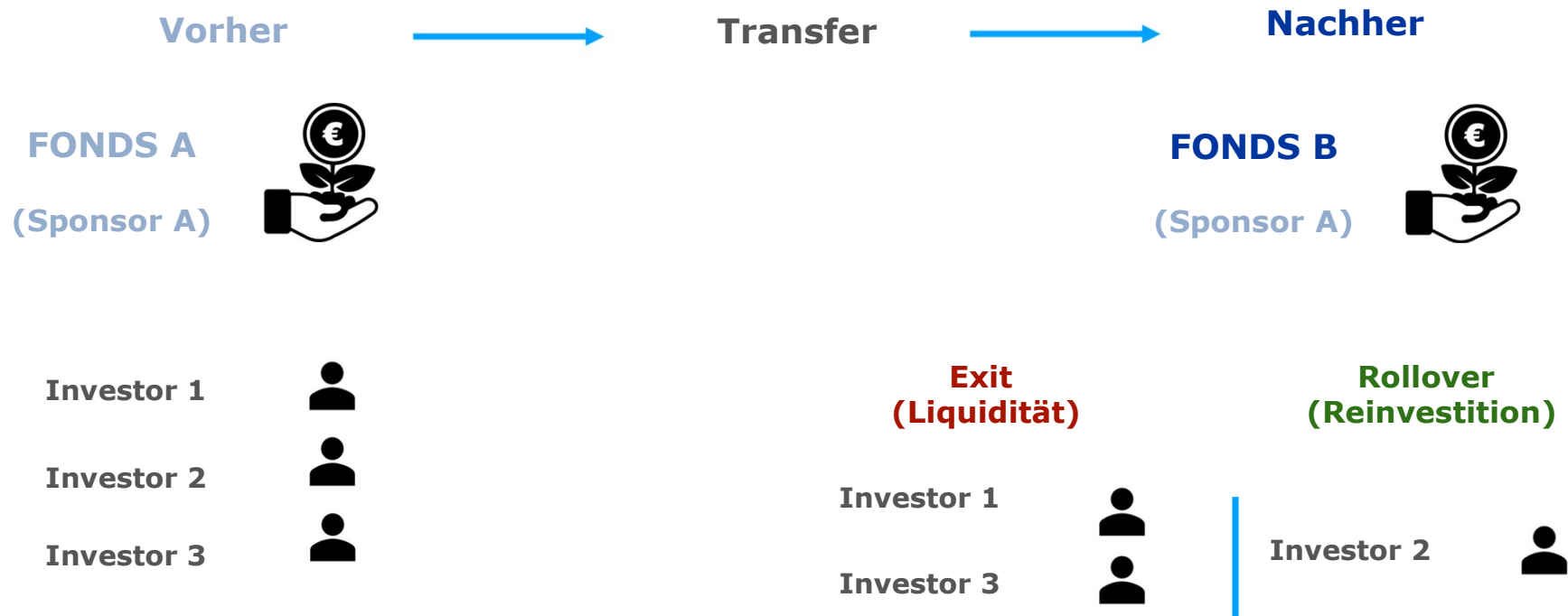
- Der PE-Markt befindet sich nach Jahren starken Wachstums in einer Umwälzungsphase. Eingeschränkte Exit-Möglichkeiten verlängern die Haltedauer bei vielen Beteiligungen, weshalb sich 2025 weltweit 39% aller Buyouts bereits mehr als 5 Jahre im Portfolio befanden.
- Der Rückstau bei Veräußerungen führt zu einem verstärkten Einsatz von Sekundärtransaktionen, Continuation Funds oder Teilverkäufen.
- Gleichzeitig ist das Fundraising anspruchsvoller geworden: Investoren agieren selektiver, Renditeerwartungen sinken, und viele Fonds müssen sich zunehmend neuen Kapitalquellen wie Family Offices oder vermögenden Privatinvestoren öffnen.

< Durchschnittliche Haltedauer und nicht realisierte PE-Verkäufe 2010-2025
(Bain Global Private Equity Report 2026)

Quelle: Bain Global Private Equity Report 2026 / AHK

Continuation Funds als zentrale Exit-Alternative

mm
mm

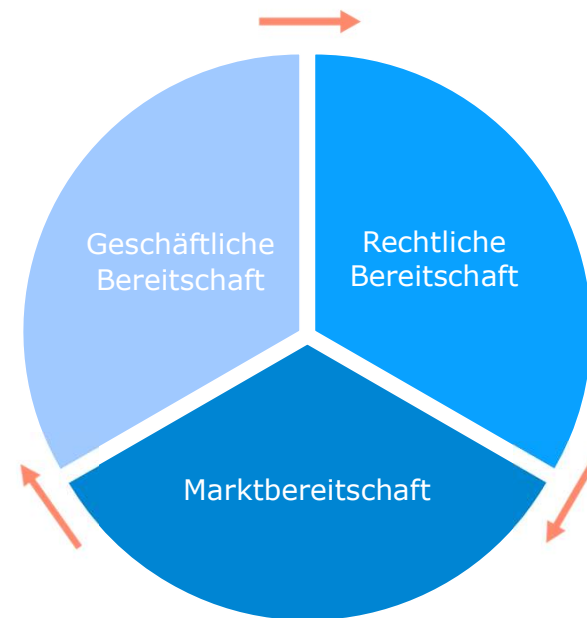


IV. Vorbereitung des Exits

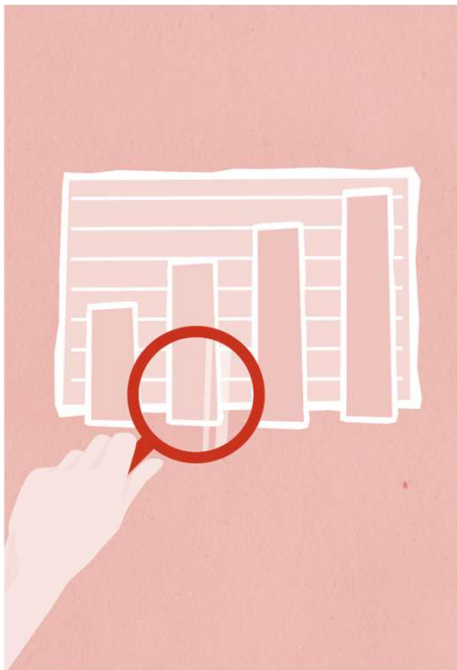
Exit *grooming* 🎩 ✨

mm
mm

- **Ausstieg erfordert Vorbereitung**
 - In einem anspruchsvolleren Markt wird Exit-Readiness entscheidend.
 - Hier kommt die Exitplanung ins Spiel
- **Drei Dimensionen →**



Vendor Due Diligence als Exit-Vorbereitung



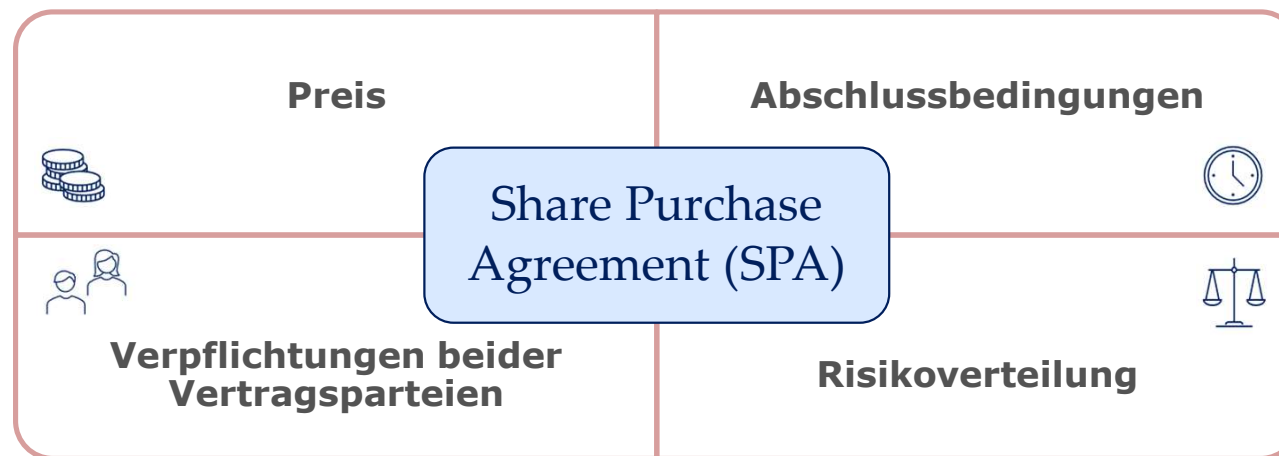
VDD (Finance und/oder Legal):

- ✓ **Finanzanalyse** –
Umsatz, EBITDA, Cashflow
- ✓ **Risikoidentifizierung** –
Rechtsstreitigkeiten, Verbindlichkeiten
- ✓ **Vorbereitung der Käuferinformationen** –
Datenraum, Finanzberichte
- ✓ **Eigentums- und Konzernstruktur** –
Gesellschafter, Beteiligungen
- ✓ **Gesellschafterrechte / Übertragbarkeit** –
Drag-/Tag-along, Vorkaufsrechte, Put-/Call-Option
- ✓ **Compliance / regulatorische Themen** –
Datenschutz, Genehmigungen
- ✓ **Wesentliche Verträge und Verpflichtungen** –
Finanzierungen, Change-of-Control

V. Rechtliche Gestaltung des Exits

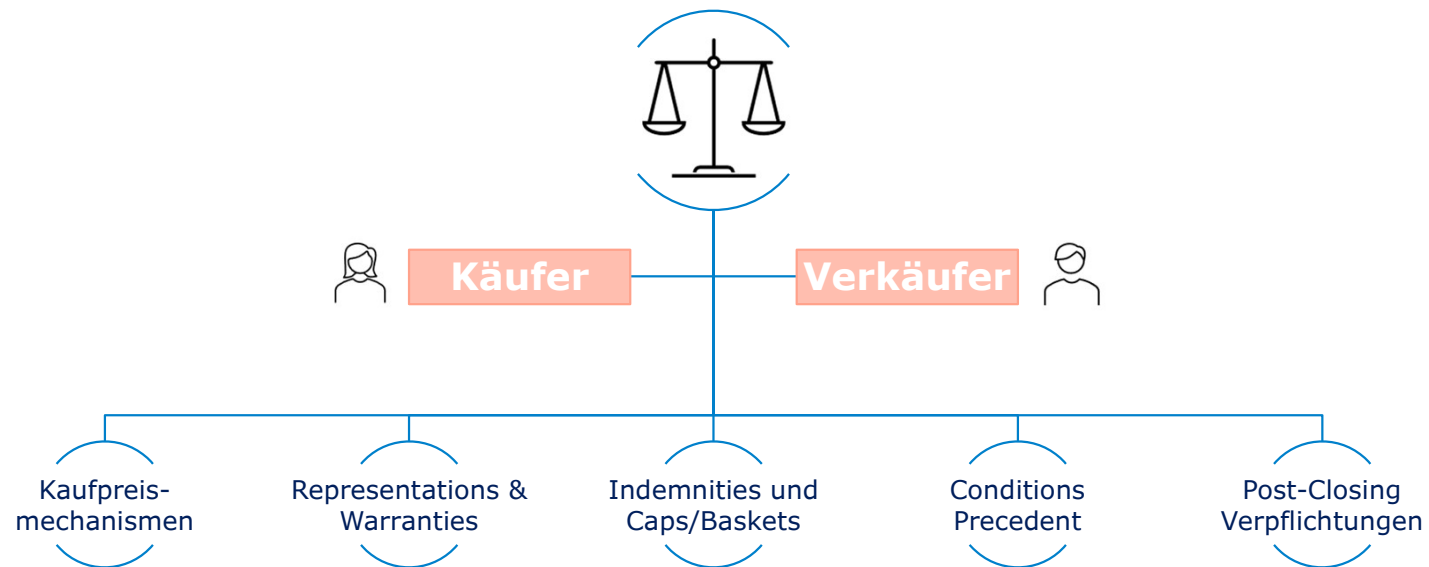
Der Vertrag, der den Exit regelt

mm
mm



Verteilung von Risiken und Verpflichtungen

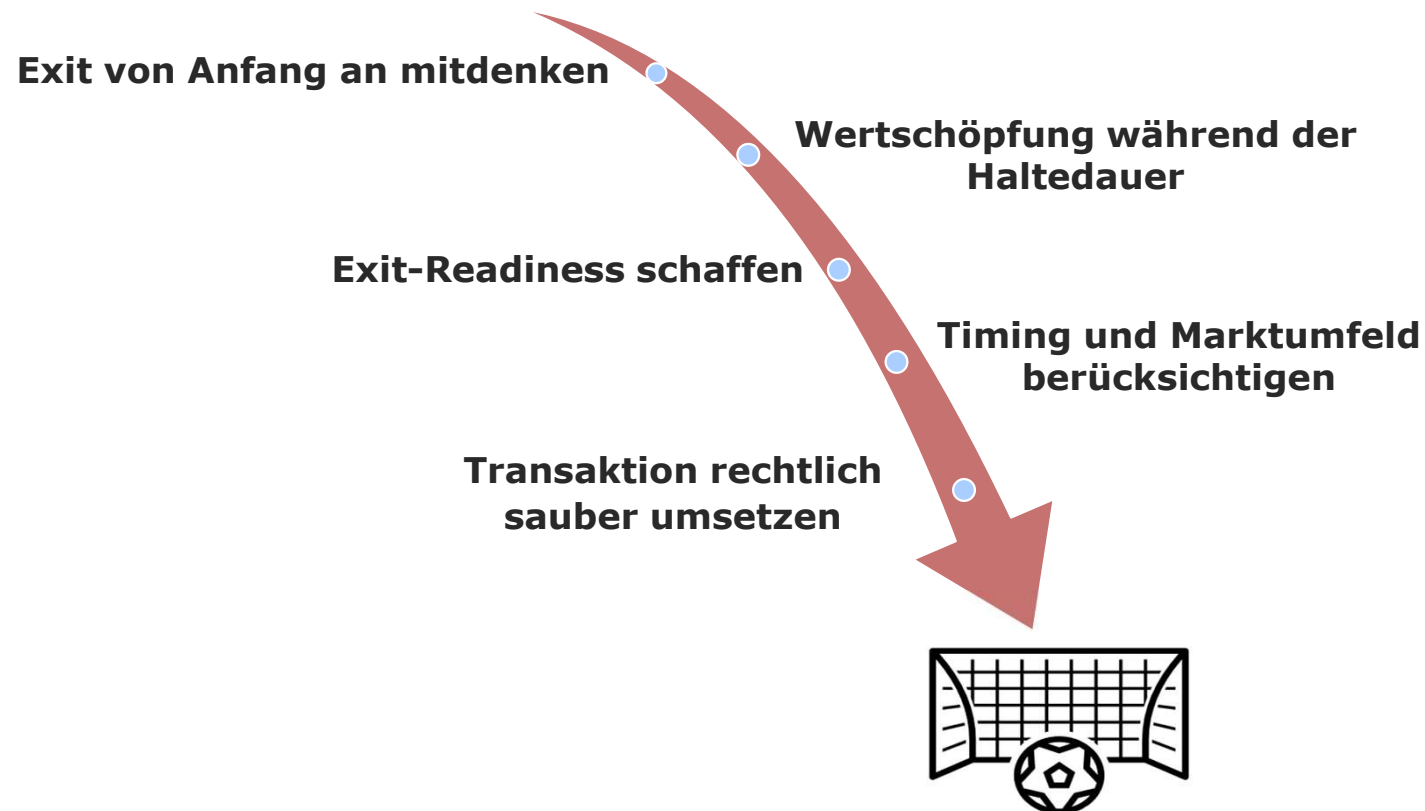
mm
mm



VI. Fazit

Der Exit als strategischer Prozess

mm
mm



Danke!

Fragen

Christian Krause

ckrause@mmmm.es
+34 91 319 96 86



Madrid

C/ Agustín de Foxá, 4
Edif. Aqua
E-28036 Madrid
T +34 91 319 96 86
F +34 91 308 53 68
mad@mmmm.es

Barcelona

Av. Diagonal, 463 bis
E-08036 Barcelona
T +34 93 487 58 94
F +34 93 487 38 44
bcn@mmmm.es

Palma

Av. Jaume III, 29
E-07012 Palma
T +34 971 71 70 34
F +34 971 71 97 35
pm@mmmm.es

Tenerife

C/ Candias Bajas, 29
E-38312 La Orotava
(Santa Cruz de Tenerife)
T +34 822 12 59 70
canarias@mmmm.es

Lisboa

Rua Filipe Folque, 10 J, 4 Dto.
PT-1050-113 Lisboa
T +351 210 203 478
lis@mmmm.pt

Madrid

C/ Agustín de Foxá, 4
Edif. Aqua
E-28036 Madrid
T +34 91 319 96 86
F +34 91 308 53 68
mad@mmmm.es

Barcelona

Av. Diagonal, 463 bis
E-08036 Barcelona
T +34 93 487 58 94
F +34 93 487 38 44
bcn@mmmm.es

Palma

Av. Jaume III, 29
E-07012 Palma
T +34 971 71 70 34
F +34 971 71 97 35
pm@mmmm.es

Tenerife

C/ Candias Bajas, 29
E-38312 La Orotava
(Santa Cruz de Tenerife)
T +34 822 12 59 70
canarias@mmmm.es

Lisboa

Rua Filipe Folque, 10 J, 4 Dto.
PT-1050-113 Lisboa
T +351 210 203 478
lis@mmmm.pt