

ROHDE BAIER

EIN PRAXIS-REPORT FÜR Q3 2026

Food M&A im deutschen Mittelstand

Lebensmittel & Nahrungsergänzung | DACH
Small-/Mid-Cap-Transaktionen

September 2026 | Frankfurt | München



Inhalt

3

Executive Summary**5**

Sechs Thesen aus unserer Praxis**6**

**Marktumfeld:
Robust, aber polarisiert****9**

**Bewertung: Was die
Multiples-Tabellen
nicht zeigen****11**

**Der Ankerkraut-Moment:
Gründerabhängigkeit als
Bewertungsfaktor****12**

**GLP-1: Der Stresstest, den
niemand erwartet hat****13**

**Deal Terms: Was am Ver-
handlungstisch wirklich
passiert****16**

**Vier Vertragspunkte,
die über Food-Deals
entscheiden****17**

Die Professionalitätslücke**18**

**Verhandlungsdynamik: Wo
Deals wirklich scheitern****19**

Regulatorisches Umfeld**20**

Fazit**21**

**Zehn Fragen, die
Food-Käufer 2026 stellen****22**

Ansprechpartner**23**

Disclaimer

Executive Summary

Als Anne und Stefan Lemcke im April 2026 die Anteile an Ankerkraut von Nestlé zurückkauften, war das mehr als eine Hamburger Lokalnachricht. Es war der sichtbarste Ausdruck einer Entwicklung, die wir seit einigen Quartalen am Verhandlungstisch beobachten: Im Food-M&A entscheidet nicht mehr allein die Marke über den Transaktionserfolg, sondern die Frage, ob Marke, Community und Vertrauen den Eigentümerwechsel überleben. Der Fall Ankerkraut – Verkauf 2022, Shitstorm, vier Jahre Konzernzugehörigkeit, Rückkauf durch die Gründer – ist zum Referenzpunkt geworden, an dem Käufer und Verkäufer ihre Strukturen ausrichten.

ROHDE BAIER hat seit Gründung im Jahr 2024 über 100 Transaktionen begleitet – der Consumer- und Food-Bereich gehört zu unseren fünf Fokussektoren. Der Markt entwickelt sich schnell, die Anforderungen an Verkäufer und Käufer steigen und die rechtlichen Strukturen werden differenzierter. Gerne teilen wir unsere Erfahrungen aus der täglichen Beratungspraxis: Was sehen wir am Verhandlungstisch? Welche Muster prägen den Markt? Und was unterscheidet erfolgreiche Transaktionen von denen, die scheitern oder hinter ihrem Potenzial zurückbleiben?

Unser Befund: Der Food-M&A-Markt im DACH-Mittelstand ist Mitte 2026 robust, aber er hat sich merkbar verändert. Es ist kein Markt mehr, in dem eine gewachsene Marke einfach so einen Käufer findet. Es ist ein Markt, in dem exzellent vorbereitete Unternehmen mit belastbarem Konsumtrend-Profil Premium-Konditionen erzielen und alle anderen spürbar länger brauchen oder scheitern.





Sechs Thesen aus unserer Praxis

1

Der Ankerkraut-Moment: Die Gründerfrage hat sich gedreht.

Käufer fragen nicht mehr „Wie stark ist die Marke?“, sondern „Überlebt die Marke den Eigentümerwechsel?“. Gründer- und Community-Abhängigkeit wird geprüft wie ein Bilanzposten und über Rückbeteiligung, Testimonial-Verpflichtungen und Namens- und Bildrechte strukturiert.

2

GLP-1 spaltet die Bewertungen.

Haushalte mit GLP-1-Nutzern reduzieren ihre Lebensmittelausgaben messbar, am stärksten bei Snacks und Süßwaren. High-Protein und Functional Food erzielen Prämien, zucker- und snackinglastige Sortimente Abschläge. Die Spreizung nach unserer Beobachtung: zwei bis drei Multiple-Punkte.

3

Die Locked Box muss man sich im Food-Sektor verdienen.

Saisonalität, Vorratsintensität und Rohstoffpreisvolatilität machen Closing Accounts mit NWC-Adjustment zum Ausgangspunkt. Locked Box bekommt, wer belastbares Monats-Reporting und eine dokumentierte Working-Capital-Historie nachweist.

4

Die LEH-Change-of-Control-Klausel ist der unterschätzte Deal-Killer.

Vertragliche und faktische Kündigungs- und Nachverhandlungsrechte der Handelszentralen entscheiden über Transaktionssicherheit und Kaufpreis und werden regelmäßig erst in der Due Diligence entdeckt, wenn die Verhandlungsposition bereits verspielt ist.

5

Der LOI ist der gefährlichste Moment im Prozess.

Deals scheitern am häufigsten an einem lückenhaften LOI: Juristisch unverbindlich, strategisch entscheidend – eine systematisch unterschätzte Kombination. Das gilt im Food-Sektor nicht weniger als anderswo.

6

Die Professionalitätslücke unter EUR 20 Mio.

Erstverkäufer – häufig Familienunternehmer in zweiter oder dritter Generation – verhandeln mit Käufern mit großer Deal-Erfahrung. Diese Asymmetrie zerstört Transaktionswert auf beiden Seiten.



Marktumfeld: Robust, aber polarisiert

Die Schlagzeile „Erholung im Konsumgüter-M&A“ ist richtig und gleichzeitig irreführend. Nach einem verhaltenen Jahr 2025 hat die Transaktionsaktivität im Food-Sektor zu Jahresbeginn 2026 spürbar angezogen: Capstone Partners berichtet für das erste Quartal von einer Normalisierung des Deal-Flows mit einem Anstieg von rund zwei Dritteln gegenüber dem Vorjahreszeitraum, im Marken-Segment sogar von einer Verdreifachung, wobei über zwei Drittel der Marken-Targets in den Kategorien Better-for-you, High Protein und Sustainability positioniert waren. In Deutschland verzeichnete der Handels- und Konsumgütersektor 2025 laut PwC („Destination Deutschland“) mit gut +35 % den stärksten Anstieg der Transaktionsaktivität ausländischer Investoren aller Branchen. Die strukturellen Treiber – Nachfolgewelle, Konsolidierungsdruck im Lebensmitteleinzelhandel, Gesundheits- und Proteintrend – sind intakt. Was die Daten aber nicht klar aufzeigen, ist die Polarisierung, die wir in der Praxis sehen.

Auf der einen Seite haben wir Prozesse, in denen mehrere Finanzinvestoren und Strategen um eine Marke mit nachweisbarer Wiederkaufsrate und funktionierendem Direktvertrieb konkurrieren, die Bewertung in der zweiten Bierrunde nach oben korrigiert wird und der gesamte Prozess vom LOI bis zum Closing in unter vier Monaten abgeschlossen ist. Auf der anderen Seite sehen wir Unternehmen, die seit über einem Jahr am Markt sind, mehrfach den Berater gewechselt haben und keinen Abschluss finden. Das sind keine Unternehmen ohne Verkaufsperspektive – häufig stimmt die Vorbereitung und der Marktengang nicht, das Sortiment liegt auf der falschen Seite der Konsumtrends oder die Bewertungserwartung stammt aus der Sonderkonjunktur der Jahre 2020 bis 2022.

Private Equity: Nicht nur Käufer, sondern Marktarchitekten

Finanzinvestoren prägen den deutschen M&A-Markt nach wie vor strukturell – 2025 entfiel laut PwC erstmals mehr als die Hälfte aller Transaktionen ausländischer Investoren in Deutschland auf Private Equity. Im Food-Sektor sehen wir zwei Strategien, die das Segment wesentlich verändern:

Die erste ist der klassische Buyout profitabler Markenhersteller einer Nachfolgesituation. Hier hat sich wenig verändert, außer dass die Anforderungen an Marginstabilität und Rohstoffpreis-Resilienz gestiegen sind. Wachstum ohne Rohertrag finanziert niemand mehr.

Die zweite, und das ist die prägendere Entwicklung, sind Plattformstrategien im Gesundheits- und Supplement-Segment. Das Lehrbuchbeispiel liefert CVC: 2022 erwarb CVC die Mehrheit an The Quality Group (ESN, More Nutrition); Anfang 2024 folgte der Erwerb von Sunday Natural mit einer laut Bloomberg kolportierten Bewertung von rund 800 Millionen Euro. The Quality Group hat den Umsatz von rund 200 Millionen Euro (2021) auf rund 800 Millionen Euro (2024) skaliert, für 2025 wurde die Umsatzmilliarde erwartet und die Plattform akquiriert selbst: 2025 folgten der US-Markteintritt über Raw Nutrition und der Zukauf des Bremer Start-ups Bettergy. Das Muster ist dasselbe wie im Software-Buy-and-Build: Plattform erwerben, Add-ons in rascher Folge aufsetzen, Vertriebs- und Logistikinfrastruktur auslasten.

Und seit Juli 2026 hat eine dritte Spielart den Markt erreicht: die vertikale Integration entlang der Protein-Wertschöpfungskette. Cinven führt die Fusion seines Portfoliounternehmens Vitamin Well (u. a. Barebells, NOCCO) mit der EMPWR Nutrition Group zusammen – dem belgischen Lohnentwickler und -hersteller von Protein- und Nutrition-Riegeln mit vier Werken in Kroatien, den Niederlanden, den USA und Kanada, bislang im Portfolio von Waterland.

Bemerkenswert ist zweierlei. Strategisch: Eine Markenplattform kauft ihren eigenen Lieferanten – Produktionskapazität für Proteinriegel ist im aktuellen Nachfrageumfeld knapp, und wer sie kontrolliert, kontrolliert Innovationsgeschwindigkeit und Marge der gesamten Kategorie. Strukturell: Waterland verkauft nicht, sondern rollt in eine Minderheitsbeteiligung an der vergrößerten Gruppe – der Verkäufer-Rollover, den wir aus Gründersituationen kennen, setzt sich damit sichtbar auch zwischen Finanzinvestoren durch.

Was bedeutet das für Verkäufer? Wer als Add-on einer solchen Plattform identifiziert wird, verhandelt gegen einen Käufer, der eine These hat, einen Zeitplan und ein Budget für eine Serie von Deals. Das verändert die Verhandlungsdynamik: Der Käufer braucht den Abschluss, weil der nächste Prozess bereits läuft und weil jede zugekaufte Marke seine Plattform besser auslastet. Wer diese Dynamik versteht, kann sie nutzen – etwa über Synergiebeteiligung im Kaufpreis oder einen eigenen Rollover in die Plattform. Wer sie nicht erkennt, lässt Geld auf dem Tisch.

Die Nachfolgewelle: Struktureller Deal-Flow auf Jahrzehnte

Nach Zahlen von KfW Research streben bis Ende 2029 rund 545.000 mittelständische Unternehmen in Deutschland eine Nachfolge an, überwiegend kleine Betriebe mit einem angestrebten Kaufpreis von im Schnitt unter EUR 500.000. Der M&A-relevante Ausschnitt ist kleiner, folgt aber demselben Altersmuster. Die Ernährungswirtschaft ist davon betroffen: Sie ist kleinteilig, familiengeprägt und regional verwurzelt. Im Food-Mittelstand beobachten wir ein spezifisches Muster: Inhaber, die ihre Marken in den Achtzigern und Neunzigern aufgebaut oder in zweiter Generation übernommen haben, erreichen ein Alter, in dem die Exit-Frage konkret wird. Viele dieser Unternehmen sind hochprofitabel, verfügen über gewachsene Listungen, eigene Produktionsstandorte und tiefe Rezeptur- und Herkunftskompetenz, sind aber kommerziell nicht auf dem neuesten Stand: Kein nennenswerter Direktvertrieb, keine Datenbasis über die eigenen Endkunden, kein Social-Media-Playbook.

Für Investoren mit Konsumgüter-Transformationserfahrung sind genau diese Unternehmen attraktive Ziele. Die Bewertung spiegelt die aktuelle Ertragskraft, aber die Wertschöpfung liegt in der kommerziellen Modernisierung – DTC-Aufbau, Retail Media, Sortimentsstraffung, Pricing, die der Inhaber nicht mehr leisten kann oder will. Das ist kein Makel, sondern eine logische Konsequenz von 30 Jahren Unternehmensaufbau. Und es erklärt, warum der scheinbar unspektakuläre „Legacy-Brand“-Bereich zu einem der aktivsten Segmente geworden ist.

Bewertung: Was die Multiples-Tabellen nicht zeigen

Jeder kennt die Konsumgüter-Multiples. Was die öffentlich zugänglichen Benchmarks nicht zeigen, ist die enorme Spreizung innerhalb der Korridore und die Faktoren, die darüber entscheiden, ob ein Unternehmen am unteren oder oberen Ende landet. Die folgenden Korridore fassen gängige Marktdaten und unsere Praxisbeobachtung für das Small-/Mid-Cap-Segment zusammen:

Segment	EV/Umsatz	EV/EBITDA	Tendenz
Börsennotierte Food & Beverage (Europa)	1,5x–2,5x	10x–13x	stabil
Lohnherstellung / Private Label	0,4x–0,8x	5x–7x	stabil
Marken-Food-Mittelstand (< EUR 250 Mio. Umsatz)	0,8x–1,5x	7x–9x	steigend
Nahrungsergänzung / Sports Nutrition (DTC-stark)	1,5x–3x	9x–13x	Prämie +20–30 %

Quellen: Investec F&B M&A & Valuation Update Q4/2025; Capstone Partners Food M&A Update Q1/2026; DUB KMU-Multiples Q2/2026; veröffentlichte Transaktionsdaten; eigene Beobachtung. Korridore dienen der Illustration.

Die zentrale Erkenntnis: Der Abstand zwischen Lohnherstellung und Marke ist größer als der Abstand zwischen den Branchen. Ein Lohnhersteller mit fünf Millionen Euro EBITDA und zwei dominanten Handelskunden wird anders bepreist als ein Markenhersteller mit identischem EBITDA, 45 % Rohertragsmarge und einem Drittel Direktvertrieb, obwohl beide „Food“ sind. Der Korridor hat allerdings eine wichtige Ausnahme, die der angekündigte Vitamin-Well/EMPWR-Zusammenschluss gerade vorführt: Spezialisierte Lohnhersteller, deren Kapazität einen strukturellen Engpass in einer wachsenden Kategorie besetzt – aktuell vor allem Protein- und Functional-Formate werden nicht mehr als austauschbare Kapazität bepreist,

sondern als strategisches Asset. Wer als CDMO verkauft, sollte deshalb wissen, ob er Kapazität oder Knappheit anbietet; der Unterschied ist mehrere Multiple-Punkte wert. Was in der Praxis den Unterschied macht, ist die Qualität des Umsatzes. Vier Kennzahlen entscheiden regelmäßig darüber, ob sich ein 6x-Multiple zu einem 9x-Multiple entwickelt: eine nachweisbare Wiederkaufsrate (im DTC-Geschäft gelten Werte über 40 % als belastbar), ein Top-Kunden-Anteil unter 25 %, ein wachsender DTC-Anteil mit eigener Kundendatenbasis und eine Rohertragsmarge, die einen vollen Rohstoffpreiszyklus verkraftet hat, nicht nur das letzte gute Jahr. Für Nahrungsergänzungsmittel gilt das in verschärfter Form. Das Segment erzielt strukturelle Prämien. Die Transaktionen um The Quality Group und Sunday Natural haben gezeigt, dass für DTC-starke Anbieter mit hoher Kundenbindung Bewertungen möglich sind, die im klassischen Food undenkbar wären. Aber die Prämie ist an Bedingungen geknüpft: Saubere Health-Claims-Compliance, geringe Abhängigkeit von einzelnen Influencer-Beziehungen und ein Sortiment, das nicht an einem einzelnen Trend-Inhaltsstoff hängt. Jede dieser Bedingungen wird in der Due Diligence einzeln getestet und jede gescheiterte Prüfung kostet messbar Multiple.

Der Ankerkraut-Moment: Gründerabhängigkeit als Bewertungsfaktor

Die Diskussion um Marken-M&A im Food-Bereich hat sich innerhalb weniger Jahre fundamental gedreht. 2021 bedeutete eine gründergeführte Community-Marke einen Bewertungsaufschlag. 2026 ist sie ein Stresstest. Die Frage, die Käufer heute stellen, lautet nicht: „Wie loyal ist die Community?“, sondern: „Gehört die Loyalität dem Unternehmen oder der Person?“

Die Referenzfälle sind bekannt. Nestlé übernahm 2022 die Mehrheit an Ankerkraut und erlebte einen Shitstorm, der der Marke nachhaltig zusetzte; im April 2026 kauften die Gründer gemeinsam mit den langjährigen Geschäftsführern die Anteile zurück, nach einem Personalabbau von mehr als 30 % und unter Verweis auf eine „veränderte Marktlage“. Mars stellte foodspring 2025 ein, knapp sechs Jahre nach dem Abschluss der Übernahme im September 2019 und trotz eines wachsenden Marktes für Sporternährung. Beide Fälle erzählen dieselbe Geschichte: Der Kaufpreis erwarb die Marke, aber nicht das Vertrauen. Vertrauen war an Gründer, Herkunft und Unabhängigkeit gebunden und genau diese Attribute wurden durch die Transaktion entwertet.

Für die Strukturierung hat das konkrete Konsequenzen, die weit über die übliche Rückbeteiligung hinausgehen. Vier Punkte gehören auf jede Agenda. Erstens: Die Inhaberschaft der Kanäle, Social-Media-Accounts, Newsletter-Verteiler und Kundendaten müssen vor Signing zweifelsfrei auf Gesellschaftsebene liegen; ein Instagram-Account, der privat auf die Gründerin registriert ist, ist kein Unternehmens-Asset, sondern ein Closing-Risiko. Zweitens: Name-and-Likeness-Rechte: Trägt die Marke den Gründernamen oder wirbt sie mit seinem Gesicht, braucht es eine ausdrückliche, zeitlich und inhaltlich definierte Lizenz

einschließlich der Frage, was nach einem Zerwürfnis gilt. Drittens: Testimonial-Verpflichtungen mit Leistungskatalog: „Der Verkäufer unterstützt die Marke weiterhin“ ist keine Klausel, sondern ein künftiger Streitfall; verhandelt gehören Formate, Frequenz, Freigaberechte und eine Good-/Bad-Leaver-Systematik. Viertens: Die Rückbeteiligung selbst: Bewertungsmechanik, Verwässerungsschutz und definierte Exit-Fenster gehören in den LOI, nicht in die „späteren Details“.

Dabei finden wir spannend: Verkäufer unterschätzen regelmäßig den Wert ihrer eigenen Community-Assets. Eine gepflegte Endkunden-datenbasis, gewachsene Creator-Beziehungen und dokumentierte Wiederkaufsraten sind in der Bewertung häufig der entscheidende Differenzierungsfaktor, wenn sie im Prozess sichtbar gemacht, als eigenständige Werttreiber erfasst und im SPA abgesichert werden. Wer sie als selbstverständlich behandelt, verschenkt Multiple-Punkte.

GLP-1: Der Stresstest, den niemand erwartet hat

Der zweite Stresstest kommt aus einer unerwarteten Richtung: der Pharmazie. Die Datenlage ist inzwischen belastbar. Eine im Journal of Marketing Research veröffentlichte Studie von Cornell University und Numerator auf Basis von Transaktionsdaten aus rund 150.000 US-Haushalten zeigt: Haushalte mit mindestens einem GLP-1-Nutzer reduzieren ihre Lebensmittelausgaben innerhalb von sechs Monaten nach Therapiebeginn um durchschnittlich rund 5 %, einkommensstarke Haushalte um mehr als 8 %. Die Rückgänge konzentrieren sich auf kalorienreiche, verarbeitete Kategorien – salzige Snacks verlieren rund 10 %, Süßgebäck und Kekse ähnlich viel, während Joghurt und frische Produkte zulegen. Auch wenn die Durchdringung in Europa niedriger ist als in den USA: Käufer modellieren diese Verschiebung inzwischen explizit in ihre Business Cases.

Die Folge ist eine Bewertungsspreizung entlang der Frage „Profiteur oder Betroffener?“: High-Protein-Sortimente, funktionale Ernährung und Mikronährstoff-Anbieter erzielen Prämien, während zucker- und snackinglastige Portfolios mit einem Discount gehandelt werden, den es vor zwei Jahren so nicht gab. Die Spreizung zwischen diesen Kategorien beträgt in unserer Wahrnehmung zwei bis drei Multiple-Punkte oder beeinflusst die Kaufentscheidung insgesamt. Für Verkäufer heißt das: Die GLP-1-Story gehört in die Equity Story, offensiv und mit Daten unterlegt – Kategorie-Exposure, Reformulierungs-Roadmap, Protein-Anteil am Sortiment. Nicht als Fußnote in der Q&A-Phase, wenn der Käufer die Frage längst zu seinen Gunsten beantwortet hat.

Deal Terms: Was am Verhandlungstisch wirklich passiert

Marktstudien zu Deal Terms sind als Anhaltspunkte sinnvoll, bilden aber immer nur Durchschnitte ab. Nachfolgend ein Einblick in die Hebel am Verhandlungstisch aus unserer Praxis – mit den Besonderheiten, die der Food-Sektor mitbringt.

Kaufpreismechanismus: Die Locked Box muss man sich verdienen

Während im Tech-Sektor die Locked Box das dominante Kaufpreismodell ist, ist das Bild im Food-Sektor differenzierter. Der Grund liegt im Geschäftsmodell: Vorratsintensität, ausgeprägte Saisonalität – man denke an Grill-, Back- und Weihnachtsgeschäft und volatile Rohstoffpreise führen dazu, dass das Net Working Capital zwischen zwei Stichtagen erheblich schwanken kann. Käufer bestehen deshalb häufig auf Closing Accounts mit vollständiger NWC-Adjustment-Mechanik. Entscheidend ist dann die Ausgestaltung im Detail: Der Referenzwert sollte als Mehrjahres-Durchschnitt mit saisonalem Korridor definiert werden, nicht als einzelner Stichtag. Und die Bewertungsregeln für Vorräte gehören in den SPA, einschließlich MHD-gestaffelter Abwertung, Behandlung von Saisonware und der Frage, zu welchen Preisen Rohstoff-Kontrakte angesetzt werden. Wer diese Regeln der „Konsistenz mit der bisherigen Bilanzierungspraxis“ überlässt, verhandelt den Kaufpreis nach Closing ein zweites Mal.

Das heißt nicht, dass die Locked Box unerreichbar wäre, sie muss nur verdient werden. Verkäufer mit belastbarem Monats-Reporting, einer dokumentierten NWC-Historie über mindestens 24 Monate und stabilen Rotertragsmargen setzen die verkäuferfreundliche Struktur regelmäßig durch. Wo sie vereinbart wird, beobachten wir denselben Trend wiesektorübergreifend: Eine vertiefte Due Diligence der Interims-

periode und ein Leakage-Katalog, der über die klassischen Tatbestände hinausgeht – im Food-Kontext etwa um Sonderkonditionen an Handelspartner, außerordentliche Listungsgebühren oder Vorzieheffekte bei Promotions. Für Verkäufer bedeutet das: Leakage-Katalog und Interim-Covenants müssen mit der gleichen Sorgfalt verhandelt werden wie der Kaufpreis selbst, denn ein pauschal akzeptiertes Schutzregime kann das operative Geschäft empfindlich einschränken, etwa wenn jede größere Rohstoff-Kontrahierung zustimmungspflichtig wird.

Earn-Outs: Weniger EBITDA, mehr Substanz

Auch im Food-Sektor sind Earn-Outs geschrumpft – von früher 30–40 % auf heute meist 10–15 % des Enterprise Value, mit kürzeren Laufzeiten von 12 bis 18 Monaten. Die eigentliche Entwicklung ist aber die bessere Architektur. EBITDA-basierte Earn-Outs sind im Food-Kontext besonders manipulationsanfällig, weil Rohstoffpreise, Werbekostenzuschüsse und Listungsinvestitionen das Ergebnis kurzfristig erheblich verzerren können. Wir sehen deshalb eine Öffnung für alternative Metriken: Rotertrag statt EBITDA, Umsatz mit definierten Kernsortimenten, Erhalt konkret benannter Listungen oder DTC-Wiederkaufsraten. Und entscheidend: ein wachsendes Bewusstsein für das Manipulationsrisiko. Verkäufer verlangen Anti-Manipulations-Klauseln, die den Käufer verpflichten, das Earn-Out-relevante Geschäft im Ordinary Course zu betreiben, einschließlich definierter Mindest-Marketingbudgets und des Verbots, Sortimente während der Earn-Out-Periode aktiv auszulisten oder Umsätze auf Schwestermarken zu verlagern.

Haftungsregime und W&I: Die unterbewertete Option – mit Food-Spezifika

Die Haftungsarchitektur im Small-/Mid-Cap-Food folgt zunächst den bekannten Marktstandards: Haftungshöchstgrenzen für operative Garantien typischerweise zwischen 10 und 30 % des Enterprise Value (Title und Capacity: 100 %), De-Minimis-Schwellen um 0,1 % und Freigrenzen um 1 % des Kaufpreises, Verjährung von 18 bis 24 Monaten für operative Garantien. Interessant wird es bei den food-spezifischen Themen: Produkthaftung, Rückruf und Kontamination sprengen dieses Raster regelmäßig – hier verlangen Käufer längere Fristen, höhere Caps oder eigenständige Freistellungen.

Genau deshalb ist die W&I-Versicherung im Food-Sektor gleichzeitig unterschätzt und anspruchsvoll. Unterschätzt, weil wir unterhalb von EUR 50 Mio. weiterhin nur sehr selten W&I-versicherte Deals sehen, obwohl Prämien gesunken und Prozesse schlanker geworden sind. Anspruchsvoll, weil Versicherer Produkthaftungs-, Rückruf- und Kontaminationsrisiken regelmäßig ausschließen oder nur eingeschränkt decken. Das ist kein Argument gegen W&I, sondern für eine saubere Architektur: W&I für den Garantiekatalog, ergänzt um eine geprüfte Produkthaftpflicht- und Recall-Deckung auf Unternehmensebene, deren Bestand, Limits und Claims-Historie selbst DD-Gegenstand sind – und gegebenenfalls spezifische Indemnities für identifizierte Altfälle. Wer W&I erst ins Spiel bringt, wenn die Haftungsverhandlung festgefahren ist, kommt zu spät; retrospektiv zeigt sich fast immer, dass eine frühe Einbindung erheblichen Mehrwert gebracht hätte.



Vier Vertragspunkte, die über Food-Deals entscheiden

Neben den klassischen Deal Terms gibt es im Food-Sektor eine Handvoll Vertrags- und DD-Themen, die in keinem Standard-Playbook stehen – und die nach unserer Erfahrung häufiger über Kaufpreis und Transaktionssicherheit entscheiden als der Garantiekatalog.

1 | Change-of-Control in LEH-Lieferverträgen. Leistungsvereinbarungen und Jahresgespräche mit Handelszentralen enthalten regelmäßig Kündigungs- oder Nachverhandlungsrechte für den Fall des Eigentümerwechsels – oder werden faktisch so gelebt. Für einen Hersteller mit hoher LEH-Konzentration ist das der zentrale Werttreiber-Risikofaktor der gesamten Transaktion: Der Käufer erwirbt Umsätze, deren Bestand ein Dritter nach Closing neu verhandeln darf. Die Konsequenzen reichen von Kaufpreisabschlägen über Earn-Out-Kopplung an Leistungserhalt bis zur Closing Condition. Unsere Empfehlung: Bestandsaufnahme aller CoC-relevanten Vertragsklauseln vor Prozessstart und eine bewusste Entscheidung, ob und wann Schlüsselkunden eingebunden werden, statt das Thema in der Due Diligence entdecken zu lassen.

2 | Rezepturschutz ohne Patent. Rezepturen sind im Food-Regelfall nicht patentiert. Ihr rechtlicher Schutz hängt vollständig am Geschäftsgeheimnisschutz nach dem GeschGehG. Der setzt „angemessene Geheimhaltungsmaßnahmen“ voraus: dokumentierte Zugriffsbeschränkungen, Vertraulichkeitsvereinbarungen mit Lohnherstellern und Schlüsselmitarbeitern, technische Sicherung. Fehlen diese Maßnahmen, kauft der Erwerber ein Asset, das rechtlich niemandem gehört. In der Vendor-Vorbereitung lässt sich das in wenigen Wochen heilen; in der Käufer-DD entdeckt, kostet es Kaufpreis oder eine Freistellung.

3 | Die Rückruf-Freistellung. Für Chargen, die vor Closing produziert, aber danach zurückgerufen werden, braucht es eine eigenständige Freistellungsmechanik – der allgemeine Garantiekatalog passt hier strukturell nicht. Zu regeln sind: der Auslöser (behördliche Anordnung vs. freiwilliger Rückruf), der Kostenumfang (Logistik, Vernichtung, Handelsstrafen, Umsatzausfall?), das Verhältnis zur Recall-Versicherung und die Verfahrenshoheit im Krisenfall. Wer den freiwilligen Rückruf ungeregelt lässt, gibt dem Käufer faktisch ein Ziehungsrecht auf den Escrow.

4 | Marken- und Personenrechte. Die Markenrechte liegen häufig historisch beim Gründer persönlich oder in einer separaten Verwaltungsgesellschaft und sind nur konzernintern lizenziert – steuerlich motiviert, transaktional ein Problem. Dazu kommen die Personenrechte (Name, Bild, Stimme des Gründers), die kein Registerrecht erfasst. Beides gehört vor Prozessstart geordnet: Marken auf die Zielgesellschaft oder in eine saubere, mitverkaufte IP-Struktur; Personenrechte in eine ausdrückliche Lizenz mit definierter Laufzeit, Nutzungsumfang und Rückfallregelung für den Konfliktfall.

Die Professionalitätslücke

Viele Transaktionen unter EUR 20 Mio. werden nicht durch böse Absicht oder schlechte Unternehmen zerstört, sondern durch schlechte bzw. keine Vorbereitung. Der typische Verkäufer in diesem Segment – ein Familienunternehmer, der die Gewürzmanufaktur, den Feinkost-Betrieb oder die Regionalmarke in dritter Generation führt – verkauft sein Unternehmen zum ersten und einzigen Mal. Der typische Käufer, ob Plattform-PE oder strategischer Konsolidierer, hat hundert Deals gemacht. Diese Asymmetrie ist das größte strukturelle Problem im deutschen Mittelstands-M&A und im Food-Sektor durch die emotionale Bindung an Marke und Belegschaft noch ausgeprägter als anderswo.

Die Konsequenzen ziehen sich durch den gesamten Prozess. Bewertungserwartungen, die auf den Supplement-Schlagzeilen der Jahre 2021 bis 2023 basieren, aber auf einen Lohnhersteller nicht übertragbar sind. Datenräume ohne dokumentierte Rezepturen, ohne vollständige Lieferverträge, ohne QS- und Zertifizierungsnachweise. Emotionale Reaktionen auf Standardklauseln, die als persönlicher Angriff auf das Lebenswerk empfunden werden. Und ein Beratungsumfeld, das häufig nicht hilft: Steuerberater, die den Unternehmensverkauf zum ersten Mal begleiten, und Vermittler, die sich zwischen Immobilien- und Unternehmensverkauf nicht entscheiden können.

Auf der Käuferseite beobachten wir das Spiegelproblem: Erfahrene Käufer, die ihren standardisierten Prozess durchziehen – 50 Seiten SPA, ein Due-Diligence-Katalog mit 200 Fragen, Earn-Out-Formel mit griechischen Buchstaben – ohne zu reflektieren, dass der Mensch auf der anderen Seite gerade das Lebenswerk verkauft. Das Ergebnis: Vertrauensverlust, Prozessabbrüche, gescheiterte Deals, die niemand gebraucht hätte.

Was wir aus der wiederholten Begleitung solcher Transaktionen gelernt haben: Zwei Monate gezielte Vorbereitung vor Prozessbeginn – strukturierter Datenraum, abgestufte Legal Vendor Due Diligence, Kalibrierung der Bewertungserwartung, ein Werbe-Compliance-Audit des gesamten Marketings einschließlich Influencer-Kooperationen, die Ordnung von Marken-, Rezeptur- und Kanalrechten und eine belastbare Antwort auf die GLP-1- und die Gründerfrage – kosten typischerweise EUR 60.000 bis EUR 100.000 (ohne Financial und Tax VDD). Das klingt nach viel, relativiert sich aber schnell: Vorbereitete Prozesse laufen erfahrungsgemäß deutlich kürzer, produzieren weniger Due-Diligence-Findings, führen seltener zu Re-Trading und enden in der Regel mit einem spürbar besseren Kaufpreis. Die Vorbereitung ist – gemessen am Return on Investment – die profitabelste Investition im gesamten Transaktionsprozess.

Verhandlungsdynamik: Wo Deals wirklich scheitern

Wenn wir gefragt werden, was der häufigste Grund für gescheiterte Transaktionen ist, erwarten die meisten Due-Diligence-Findings, Bewertungsdifferenzen oder regulatorische Hürden. Die Antwort ist prosaischer: Es ist die LOI-Phase.

Glücklicherweise werden wir häufig früh genug mandatiert, um den LOI aktiv mitzugestalten. Wenn das nicht der Fall ist, analysieren wir den bestehenden LOI frühzeitig und wirken auf ein Amendment hin oder stellen die wesentlichen offenen Punkte kurzerhand klar, bevor sie in die SPA-Verhandlung eskalieren.

Der Hintergrund: Was im LOI nicht geregelt ist, wird später zum Kampfplatz. Und was unklar geregelt ist, wird zum Einfallstor für Re-Trading. Dabei geht es selten darum, dass zentrale Themen vollständig fehlen. Die Probleme liegen in der Ausgestaltung und der Food-Sektor liefert dafür eigene Klassiker: ein Kaufpreis „cash and debt free“ ohne definierten Working-Capital-Referenzwert, obwohl das Vorratsvermögen saisonal um Millionenbeträge schwankt. Ein Earn-Out „auf EBITDA-Basis“ ohne Regelung, wie Rohstoffpreissprünge und Werbekostenzuschüsse behandelt werden. Eine Rückbeteiligung der Gründer, deren Bewertungsmechanik und Exit-Rechte „später geregelt“ werden sollen. Oder Stillschweigen zur Frage, wie mit dem Sonderkündigungsrecht der wichtigsten Handelszentrale umgegangen wird. Jede dieser Lücken entfaltet ihre Wirkung Monate später, dann aber mit voller Wucht.

Die Kommentierung eines LOI ist im Verhältnis zum Transaktionsvolumen ein überschaubarer Aufwand. Der Mehrwert liegt in einem sauberen strategischen Fundament für die gesamte Transaktion und darin, Konflikte zu vermeiden, die später ein Vielfaches an Zeit und Verhandlungskapital kosten.

Regulatorisches Umfeld

Das regulatorische Umfeld für Food-M&A hat sich spürbar verdichtet. Drei Themen prägen unsere Praxis 2026.

Erstens: die Werbe-Compliance. Die Health-Claims-Verordnung ist kein neues Recht, aber ihre Durchsetzung hat eine neue Qualität erreicht: Verbraucherschutzorganisationen und Wettbewerber gehen systematisch gegen unzulässige gesundheitsbezogene Angaben vor, gerade im Influencer-Marketing für Nahrungsergänzungsmittel. Prominente Marktteilnehmer haben Abmahnungen, Gerichtsverfahren und behördliche Maßnahmen erlebt, und foodwatch hat das Influencer-Marketing der Branche 2025 in einem vielbeachteten Report systematisch ausgewertet. In der Due Diligence prüfen wir deshalb nicht mehr nur die Etiketten, sondern das gesamte Marketing-Ökosystem des Targets: Creator-Verträge, Story-Archive, Freigabeprozesse. Bei Nahrungsergänzungsmitteln kommt die Novel-Food-Frage hinzu: Inhaltsstoffe ohne geklärten Zulassungsstatus sind ein Verkehrsfähigkeitsrisiko, das ganze Sortimentslinien betreffen kann. Für Verkäufer, die frühzeitig in dokumentierte Compliance-Prozesse investiert haben, wird Werbe-Compliance zum Differenzierungsmerkmal – für alle anderen zum Preisabschlag oder zur Sonder-Indemnity.

Zweitens: die Lieferkette. Mit dem Anwendungsbeginn der EU-Entwaldungsverordnung (EUDR) zum 30. Dezember 2026 – für kleine Unternehmen zum 30. Juni 2027 – wird Lieferketten-Compliance erstmals flächendeckend transaktionsrelevant: Kaffee, Kakao, Palmöl, Soja und Rind samt Folgeprodukten dürfen nur noch mit Sorgfaltserklärung in Verkehr gebracht werden; die Pflicht konzentriert sich nach der Novelle vom Dezember 2025 auf den Erstinverkehrbringer. Für viele Food-Mittelständler beginnt die Compliance-Uhr damit mitten

in laufenden Verkaufsprozessen. Käufer prüfen die EUDR-Readiness bereits heute als Value Factor – wer Geodaten, Lieferantenerklärungen und Systemanbindung vorweisen kann, verkauft ein Stück Zukunftssicherheit mit.

Drittens: die Investitionskontrolle. Was viele Verkäufer überrascht: Die Ernährungswirtschaft ist außenwirtschaftsrechtlich sensibles Terrain, weil größere Unternehmen der Lebensmittelversorgung oberhalb der Schwellenwerte der BSI-Kritisverordnung als Betreiber kritischer Infrastrukturen gelten und Erwerbe durch unionsfremde Investoren dann meldepflichtig sind (§ 55a AWW). Bei Tech-affinen Geschäftsmodellen – Food-Tech, Fermentation, relevante Datenbestände – kommen weitere Fallgruppen hinzu. Für Deals mit internationalem Käuferbezug ist das FDI-Screening damit ein Standardthema: Die Prüffristen sind lang, das Ergebnis ist unvorhersehbar. Wir raten, potenzielle FDI-Themen bereits im LOI abzubilden und im Zeitplan zu berücksichtigen. Verkäufer tendieren dazu, das Thema zu unterschätzen.

Fazit

Der Food-M&A-Markt im DACH-Mittelstand ist 2026 kein einfacher Markt, aber ein guter. Die strukturellen Treiber sind intakt, die Nachfrage nach Qualität ist ungebrochen, und die Instrumente, um Transaktionen professionell zu gestalten, sind ausgereifter als je zuvor. Was sich verändert hat, ist die Messlatte.

Investieren Sie in die Vorbereitung, bevor Sie den Prozess starten. Das bedeutet: sauberer Datenraum, Vendor Due Diligence, kalibrierte Bewertungserwartung, ein Werbe-Compliance-Audit, geordnete Marken-, Rezeptur- und Kanalrechte und eine präzise Antwort auf die Gründer- und die GLP-1-Frage. Jeder Euro, den Sie vor dem Prozess in Vorbereitung investieren, kommt während des Prozesses als Geschwindigkeit, Verhandlungsposition und letztlich als Kaufpreis zurück.

Unterschätzen Sie den LOI nicht. Er ist das Fundament Ihrer Transaktion. Lassen Sie sich nicht auf einen vagen LOI ein, um den Prozess zu beschleunigen. Das rächt sich immer.

Nehmen Sie die Gründerfrage ernst – auf beiden Seiten des Tisches. Der Fall Ankerkraut zeigt, was passiert, wenn eine Transaktion die Quelle des Markenwerts nicht versteht. Wer verkauft, sollte wissen, wofür sein Name nach Closing noch steht. Wer kauft, sollte wissen, was er ohne diesen Namen erwirbt.

Kennen Sie Ihre Handelsverträge, bevor der Käufer sie kennt. Die Change-of-Control-Frage entscheidet über Transaktionssicherheit und sie lässt sich nur vor Prozessstart aktiv steuern.

Prüfen Sie eine W&I-Versicherung ernsthaft und früh genug, um die Food-Besonderheiten sauber zu strukturieren. Wenn Sie einen Clean Exit wollen, ist sie im heutigen Marktumfeld das beste Preis-Leistungs-Verhältnis.

Als Käufer: Passen Sie Ihren Prozess an Ihr Gegenüber an. Ein standardisierter PE-Prozess, der auf ein Familienunternehmen in dritter Generation losgelassen wird, führt zu Reibung, Verzögerung und im schlimmsten Fall zum Prozessabbruch. Das ist keine Weichheit, sondern Effizienz – wer den Verkäufer auf Augenhöhe bringt, schließt schneller ab.

Fixieren Sie klare Konditionen im LOI. Re-Trading zerstört Vertrauen und Vertrauen ist in einer Transaktion nicht nachverhandelbar.



Zehn Fragen, die Food-Käufer 2026 stellen

Zum Mitnehmen: Die zehn Fragen, an denen sich in aktuellen Prozessen Kaufpreis und Transaktionssicherheit entscheiden. Wer sie vor Prozessstart mit Dokumenten beantworten kann, verhandelt aus der Position der Stärke heraus.

- 01 Wem gehört der Kunde?**
Endkundendaten, Wiederkaufsrate, DTC-Anteil oder kennt nur der Handel Ihre Käufer?
- 02 Überlebt die Marke den Eigentümerwechsel?**
Hängen Vertrauen und Reichweite an der Person des Gründers und wie ist das vertraglich abgesichert?
- 03 Wem gehören die Kanäle?**
Liegen Social-Media-Accounts, Verteiler und Kundendaten zweifelsfrei auf Gesellschaftsebene?
- 04 Was steht in Ihren Handelsverträgen?**
Change-of-Control-, Kündigungs- und Konditionenklauseln der Top-5-Kunden – vollständig erfasst und bewertet?
- 05 Wie GLP-1-resilient ist Ihr Sortiment?**
Kategorie-Exposure, Protein-Anteil, Reformulierungs-Roadmap mit Daten, nicht mit Bauchgefühl.
- 06 Ist Ihre Rezeptur rechtlich Ihr Eigentum?**
Dokumentierte Geheimhaltungsmaßnahmen nach GeschGehG bei Mitarbeitern und Lohnherstellern?
- 07 Hält Ihr Marketing einer Prüfung stand?**
Health Claims in Creator-Inhalten, Freigabeprozesse, Story-Archive – auditiert oder Abmahnrisiko?
- 08 Verkraftet Ihre Marge einen Rohstoffzyklus?**
Rohrertragshistorie über mindestens einen vollen Zyklus, Preisüberwälzungs-Track-Record.
- 09 Kennen Sie Ihr Working Capital?**
24 Monate NWC-Historie mit Saisonkorridor und definierten Vorratsbewertungsregeln.
- 10 Sind Sie EUDR-ready?**
Geodaten, Lieferantenerklärungen und Systemanbindung für Kaffee, Kakao, Palmöl, Soja und Rind

Ansprechpartner



Thorsten Rohde, Mag. iur. (Dublin)

ist Gründungspartner von ROHDE BAIER und leitet den Frankfurter Standort der Kanzlei. Er berät Unternehmer, strategische Akteure und Finanzinvestoren bei nationalen und grenzüberschreitenden M&A- und PE-Transaktionen.

Kontakt

+49 172 324 5146

rohde@rohdebaier.de



Dr. Johannes Baier

ist Gründungspartner und Leiter des Münchner Büros von ROHDE BAIER. Er begleitet nationale wie grenzüberschreitende M&A- und Private-Equity-Transaktionen rechtlich und strategisch, mit besonderem Fokus auf Nachfolgesituationen.

Kontakt

+49 157 850 18223

baier@rohdebaier.de

