

Deal-Origination in Deutschland:

Was Private Equity 2026 erfolgreich macht

Hadi Manesh, transact.digital GmbH & Frank Löhner, Comitis Capital

Einleitung

Die Fähigkeit, systematisch und frühzeitig relevante Investmentopportunitäten zu identifizieren, entwickelt sich zunehmend zum entscheidenden Differenzierungsfaktor im Private-Equity-Markt. Während Kapitalverfügbarkeit und Investmentthesen vielfach vergleichbar sind, rücken Marktverständnis, Spezialisierung und der gezielte Aufbau von Wissensvorsprung immer stärker in den Fokus. Vor diesem Hintergrund sprechen Hadi Manesh, Gründer und Geschäftsführer der transact.digital GmbH, und Frank Löhner, Partner bei Comitis Capital, über die Rolle moderner Deal-Origination, den Einfluss von Technologie sowie die Anforderungen an Private-Equity-Teams mit Blick auf das Jahr 2026.

Hadi Manesh: Frank Löhner, lassen Sie uns direkt in die Diskussion zur Deal-Origination im deutschen Markt mit Blick auf 2026 einsteigen. Kapital ist derzeit aus unserer Sicht nicht der Engpass. Die eigentliche Herausforderung liegt darin, wiederholt qualitativ hochwertigen Dealflow aufzubauen. Nahezu jede Private-Equity-Gesellschaft verfügt heute über eine klar definierte Investmentthese. Die Differenzierung entsteht jedoch weniger auf dieser Ebene, sondern vielmehr bei der Fähigkeit, geeignete Deals zu identifizieren und erfolgreich umzusetzen. Wo sehen Sie aktuell den größeren Engpass: bei der Deal-Identifikation oder bei der späteren Integration?

Frank Löhner: Wenn man die Investmentthese als Teil der Portfolioarbeit versteht, ähneln sich viele Fonds in diesem Punkt. Wirkliche Differenzierung ist dort schwierig. Deshalb muss man weiter vorne ansetzen. Die Qualität der Portfolioarbeit hängt sehr stark vom Verständnis des jeweiligen

Assets ab. Dieses Verständnis entsteht idealerweise bereits vor dem eigentlichen M&A-Prozess. Origination ist daher nicht nur ein Instrument zur Generierung von Dealflow, sondern ein zentraler Baustein zum Aufbau von Branchen-, Markt- und Unternehmenswissen. Lernt man ein Unternehmen erst im Rahmen einer Auktion kennen, steigt das Risiko von Fehleinschätzungen – sowohl mit Blick auf die operative Weiterentwicklung als auch auf den Exit. Origination ist insofern ein langfristiger Lernprozess, um Industriestrukturen und Wertschöpfungstreiber realistisch einzuordnen.

Origination beginnt vor dem M&A-Prozess

Hadi Manesh: Damit beginnt Origination bereits deutlich vor dem formalen M&A-Prozess. Wie organisieren Sie diese vorgelagerte Markt- und Unternehmensabdeckung? Arbeiten Sie mit einem kontinuierlich gepflegten Zieluniversum entlang Ihrer Investmentthesen?

Frank Löhner: Der entscheidende Punkt ist, vor einem konkreten Deal einen klaren Ansatz zu haben. Dieser entsteht, wenn man Unternehmen, Branchen oder handelnde Personen bereits kennt. Kommt ein Deal ohne diesen Vorlauf über einen M&A-Berater, wird es schwierig. Prozesse sind heute sehr effizient und eng getaktet. In dieser kurzen Zeit fehlendes Wissen aufzubauen, erhöht das Risiko falscher Entscheidungen erheblich. Fokus ist daher zentral. Erfolgreiche Fonds arbeiten sich gezielt in bestimmte Branchen oder Spielsituationen – etwa Buy-and-Build-Strategien – ein und entwickeln dafür ein klares Playbook. Taucht dann ein passendes Asset auf, lässt sich schnell beurteilen, ob es strategisch sinnvoll ist.

Technologie als Enabler, nicht als Ersatz

Hadi Manesh: Das führt zur Rolle von Technologie. Klassische Origination-Ansätze über Excel und persönliches Networking funktionieren zwar weiterhin, sind aber nur begrenzt skalierbar. Wie beurteilen Sie den Einfluss von Technologie und insbesondere von künstlicher Intelligenz (KI) auf Origination und Execution?

Frank Löhner: Ich unterscheide zwischen indirekter Origination über M&A-Berater und direkter, selbst erarbeiteter Origination. Der Königsweg ist aus meiner Sicht die direkte Origination, weil man dort den Prozess aktiv gestalten kann. Technologie ist hierfür ein Enabler. Direkte Origination ohne technologische Unterstützung ist theoretisch möglich, praktisch aber kaum noch sinnvoll. Der Prozess lässt sich in drei Phasen gliedern: Identifikation, Validierung und Eskalation. Die ersten beiden Phasen lassen sich sehr gut systematisieren. Technologie kann effizient prüfen, ob ein Unternehmen grundsätzlich relevant ist, etwa anhand von Eigentümer- oder Nachfolgestrukturen. Der Mensch sollte sich dann auf die Eskalation konzentrieren – die gezielte, persönliche Ansprache. Ähnliches gilt für die Due Diligence. KI-gestützte Analysen von Dokumenten, Märkten und Wettbewerbern werden zunehmend zum Standard und unterstützen Prozesse, die früher ausschließlich manuell oder interviewbasiert abliefen.

Proprietär schlägt Prozess

Hadi Manesh: Der Wettbewerb zwischen Private-Equity-Fonds verlagert sich damit zunehmend vor den formalen M&A-Prozess. Welche Rolle spielen proprietäre oder semi-proprietäre Situationen für Sie?

Frank Löhner: Eine sehr große. Wir gehen ungern in Prozesse, bei denen wir keinen eigenen Ansatz haben. Selbst wenn eine proprietäre Situation später in eine Auktion übergeht, bleibt der Vorteil bestehen: Wissens- und Zeitvorsprung sowie ein deutlich besseres Verständnis für das Asset. Ein Unternehmen in einer Auktion zu beurteilen, das man bereits seit längerer Zeit kennt, ist etwas völlig anderes. Unsere Erfahrung zeigt zudem, dass viele proprietär angestoßene Gespräche später in strukturierte Prozesse münden, die häufig eher als Markttest dienen. Der zuvor aufgebaute Beziehungsvorsprung bleibt dennoch ein entscheidender Faktor.

Trigger, Timing und das Erstgespräch

Hadi Manesh: Welche Trigger sind aus Ihrer Sicht entscheidend, um aktiv zu werden? Wann lohnt sich der erste Kontakt mit einem Unternehmer?

Frank Löhner: Ich unterscheide zwischen klassischen Triggern und Branchendynamiken. Klassische Faktoren wie Alter oder Nachfolge sind wichtig, aber allein nicht aus-

reichend. In dynamischen Branchen – etwa Software oder bestimmten Dienstleistungssegmenten – entsteht Dealflow unabhängig von solchen Faktoren. In sehr stabilen Industrien passiert dagegen oft wenig, selbst wenn formale Trigger vorhanden sind. Für uns ist daher die Veränderungsdynamik einer Branche die hinreichende Bedingung, klassische Trigger sind eine wichtige Ergänzung.

Hadi Manesh: Wenn Sie eine potenziell proprietäre Opportunität identifiziert haben: Was ist für Sie im Erstgespräch besonders wichtig?

Frank Löhner: Zwei Aspekte stehen im Vordergrund. Erstens die Qualität des Managements – Vertrauen, Kompetenz und unternehmerische Leidenschaft. Gerade im Small-Cap-Bereich ist das zentral. Zweitens das Wachstumspotenzial. Rendite entsteht durch Wachstum. Der adressierbare Markt muss ausreichend groß sein, und es müssen klare Hebel vorhanden sein, etwa Internationalisierung, Innovation oder operative Skalierung.

Blick nach vorn: Private Equity 2026

Hadi Manesh: Zum Abschluss: Wenn Sie heute einen Private-Equity-Fonds neu aufsetzen würden – was würden Sie anders machen?

Frank Löhner: Das hängt stark von der Fondsgröße ab. Große Fonds benötigen klare Deployment-Modelle. Mich persönlich reizt ein selektionsgetriebenes Modell – ein „Perlentaucher-Ansatz“. Lieber über längere Zeit keinen Deal eingehen, dafür aber ausschließlich in außergewöhnliche Unternehmen und Unternehmer investieren. Diese Modelle sind nicht immer skalierbar, liefern aus meiner Sicht aber langfristig die besseren Renditen. Je kleiner und spezialisierter ein Investor ist, desto sinnvoller wird dieser Ansatz.

Frank Löhner

ist Partner bei Comitis Capital und verfügt über mehr als 16 Jahre Erfahrung im Investmentgeschäft. Er verantwortet die Identifikation, Strukturierung und Umsetzung von Investitionen und ist Mitglied des Investitionsausschusses. Zuvor war er Partner bei Montagu Private Equity in Frankfurt am Main. Weitere Stationen seiner Laufbahn umfassen Führungspositionen als Managing Director bei Credit Suisse sowie bei SEB Enskilda. Seine berufliche Laufbahn begann er im Bereich Corporate Finance bei Arthur Andersen in Frankfurt. Frank Löhner studierte Betriebswirtschaftslehre an den Universitäten Mannheim und Passau und ist ausgebildeter Wirtschaftsprüfer.



Hadi Manesh

ist Gründer und Geschäftsführer der transact digital GmbH. Zuvor war er über zehn Jahre im Investment Banking tätig, zuletzt als Vice President bei Lazard. Seine Karriere begann er bei der DZ Bank im Bereich M&A, bevor er zu Sigma Corporate Finance wechselte. Er hält einen MBA der SDA Bocconi School of Management und studierte in Deutschland, Italien und den USA.

