

Private Equity-Sentiment 2011

Die Experten-Umfrage

1. Wie beurteilen Sie die aktuelle Situation von Private Equity als Finanzierungsinstrument des deutschen Mittelstandes?

Thomas Etzel,
Managing Director,
BHF-Bank AG

Für die Finanzierung von Wachstum bei deutschen Mittelstandsunternehmen ist Private Equity die favorisierte Finanzierungsform, falls die Private Equity-Gesellschaft gleichzeitig ein Netzwerk und eine umfassende unternehmerische Unterstützung mitbringt – vor allem in Bezug auf qualifizierte Minderheiten an Unternehmen.



Thomas Etzel

Klaus-Michael Höltershinken,
Geschäftsführer,
BayernLB Capital Partner

Private Equity ist zwar noch kein selbstverständliches Finanzierungsinstrument, gewinnt aber mehr und mehr an Bedeutung. Wettbewerbsdruck, Effizienzsteigerung und Innovationstätigkeit ziehen Investitionen nach sich, die kapitalintensiv sind, aber meist nicht aus Eigen- oder Fremdmitteln gestemmt werden können. Schon in der

Krise hat sich Private Equity als zuverlässige Größe erwiesen – und Vertrauen im Mittelstand gewonnen. Nicht zuletzt, da eine gute Beteiligungsgesellschaft weit mehr bietet als „nur“ Kapital – Branchenkenntnis, unternehmerisches Denken und umfassende Netzwerke helfen Unternehmern, ihre Ziele erfolgreich voranzutreiben. Nun nutzen Mittelständler (insbesondere mit Fokus auf Automobil- und Zulieferindustrie sowie Energie-, Anlagen- und Maschinenbau) verstärkt Private Equity, um das Wachstum im Wirtschaftsaufschwung zu finanzieren. Ob man von einem Private-Equity-Boom sprechen kann? Die Branche wittert zumindest Morgenluft ...

Dr. Sonnfried Weber,
Sprecher der Geschäftsführung,
BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft

Nach der großen Krise im Jahr 2009 hatte sich der Mittelstand auch noch 2010 mit Investitionen zurückgehalten. Der Kapitalbedarf vor allem für Wachstumszwecke war daher relativ gering. Inzwischen steigt die Investitionstätigkeit aber wieder kräftig und damit auch die Nachfrage nach Beteiligungskapital, sei es nun in stiller oder offener Form. So erhöhten zum Beispiel die mittelständischen Beteiligungsgesellschaften im ersten Halbjahr 2011 das Volumen ihrer Neuengagements um 31%. Die Zahl der Unternehmen, die von den mittelständischen Beteiligungsgesellschaften finanziert wurden, stieg um 15%.

PRIVATE EQUITY-SENTIMENT 2011: ANSTIEG DER TRANSAKTIONEN IM MITTELSTAND ERWARTET

Die Private-Equity-Investitionen in deutsche Unternehmen sind im ersten Quartal 2011 im Vergleich zum Vorquartal von 1.362 Mio. EUR auf 1.169 Mio. EUR zurückgegangen, geht aus der Statistik des Bundesverbandes Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) hervor. Die Gesamtinvestitionen flossen in 336 Unternehmen. Davon entfielen mit 922 Mio. EUR rund 79% auf Mehrheitsübernahmen (Buy-outs). Wie es aktuell um Private Equity als

Finanzierungsinstrument für den Mittelstand bestellt ist, welche Trends den Markt in den nächsten 12 Monaten prägen sowie welche Ziele die Gesellschaften selbst in dieser Zeit verfolgen, hat die Unternehmeredition bei verschiedenen Anbietern und Beratern nachgefragt.

Markus Hofelich
markus.hofelich@unternehmeredition.de

**Olivier Weddrien,
Geschäftsführer,
DZ Equity Partner GmbH**

Aktuell gibt es vergleichsweise viele Transaktionen im Markt. Dabei sehen wir als Treiber, dass zahlreiche Private-Equity-Häuser die aktuell gute konjunkturelle Entwicklung für Verkäufe nutzen beziehungsweise Exits benötigen für ein anstehendes Fundraising. Die Zahl der Transaktionen, die von den Unternehmen selbst initiiert werden, ist geringer. Gleichzeitig haben sich infolge der guten Wirtschaftslage die Bewertungen seit dem vergangenen Jahr erhöht.

**Dr. Karsten Zippel,
Mitglied des Vorstands,
Aquin & Cie. AG**

Die Weichen für die aktuelle Situation von Private Equity werden aufgrund der drohenden Schuldenkrise gerade gestellt. Vieles hängt davon ab, ob die Banken wieder bei den Akquisitionsfinanzierungen zurückhaltender werden (erste Indizien hierzu



Dr. Karsten Zippel

haben wir bereits wahrgenommen), was wiederum zu deutlich niedrigeren Bewertungen und damit zu einer geringeren Anzahl von Transaktionen führen würde. Nichtsdestotrotz bleibt Private Equity ein sehr wichtiger Exit-Kanal für den Verkauf von mittelständischen Unternehmen, und die Anzahl der näher untersuchten potenziellen Deals ist im Vergleich zum Jahr 2010 wieder deutlich angestiegen. Viele Private-Equity-Fonds haben schließlich den „Investitionsstau“ im Zuge der vergangenen Finanzkrise noch nicht aufgeholt und sind sehr aktiv auf der Suche nach neuen Portfoliounternehmen bzw. Add-ons für bereits bestehende Investitionen.

2. Welche Trends werden Ihrer Meinung nach in den nächsten 12 Monaten den deutschen Private-Equity-Markt im Mittelstandsegment bestimmen?

**Thomas Etzel,
Managing Director,
BHF-Bank AG**

In jeder Anlageausschusssitzung von Family Offices werden die gleichen zwei Fragen gestellt: Ist das Vermögen ausreichend in Sachwerten (reale Anlagen) investiert? Welche Anlagekonzepte sollen eine Priorität erhalten? Aus der anlagestrategischen Betrachtung wird die Allokation in Private Equity erhöht, da in den vergangenen 20 Jahren die Beteiligungen an Unternehmen ausserhalb der Börse am erfolgreichsten abschnitten. Parallel bewerten Unternehmerfamilien die hohe Volatilität an den Kapitalmärkten – im Wesentlichen durch den Computerhandel gesteuert – zunehmend als irrational und suchen alternative Lösungen.

**Klaus-Michael Höltershinken,
Geschäftsführer,
BayernLB Capital Partner**

Zunächst ist auch weiterhin eine Präferenz der sog. „Smart Deals“ (Minderheitsbeteiligungen, Mezzanine-Kapital) gegenüber klassischen Mehrheitsübernahmen zu verzeichnen. Unternehmer bevorzugen Investoren, die sich langfristig engagieren, die die unternehmerische Freiheit so wenig wie möglich einschränken und deren Exit keine weitere Öffnung des Gesellschafterkreises nach sich zieht. Stark an Bedeutung gewinnt aber auch das Thema „Unternehmensnachfolge“. Über 300.000 deutsche mittelständische Unternehmen müssen sich in den nächsten fünf Jahren dieser Herausfor-



Klaus-Michael Höltershinken



derung stellen. Wer die Nachfolgereglung rechtzeitig und mit professioneller Unterstützung, etwa mit einer Private-Equity-Gesellschaft, angeht, kann beruhigt in die Zukunft blicken.

**Dr. Sonnfried Weber,
Sprecher der Geschäftsführung,
BayBG Bayerische Beteiligungsgesellschaft**

Mit den wieder relativ guten Bilanzzahlen des vergangenen Jahres haben sich das Rating vieler Mittelstandsunternehmen und damit prinzipiell auch die Möglichkeiten der Fremdfinanzierung wieder verbessert. Dies umso mehr, da die Kreditinstitute ihre Kreditrichtlinien kontinuierlich erleichtern, wie auch das aktuelle Bank Lending Survey der Bundesbank belegt. Eine solche Situation – vorangegangene Investitionszurückhaltung, günstige Kreditmöglichkeiten – beschleunigt und befördert vor allem die Bereitschaft zu größeren Sprunginvestitionen. Diese wiederum können meist dann doch nicht ausschließlich mit Fremdkapital finanziert werden – die Subsidiaritätsbeziehung zwischen Beteiligungskapital und Fremdkapital kommt in dieser Situation besonders zum Tragen. Daher werden Zahl und Volumina an Mittelstandsbeteiligungen 2011 gegenüber 2010 wieder deutlich zunehmen. Auch wenn es aktuell wieder den einen oder anderen Börsengang gibt, so wird die Börse für den Mittelstand auch im Jahr 2011 keine ernste Bedeutung haben. Hingegen werden aber die Trade Sales an Bedeutung gewinnen. Potenzielle Käufer werden ihre Marktposition mit Zukäufen weiter festigen und ausbauen wollen.

**Olivier Weddrien,
Geschäftsführer
DZ Equity Partner GmbH**

Bei einem normalen Konjunkturverlauf in den nächsten Monaten dürften wir eine zunehmende Zahl an Private-Equity-Gesellschaften sehen, die auf hohem Preisniveau miteinander im Wettbewerb stehen. Parallel wird aus unserer Sicht die Zahl der Transaktionsmöglichkeiten generell hoch bleiben, dies gilt auch für die Verkäufe, die von den Private-Equity-Gesellschaften ausgelöst werden. Der Trend, dass Eigenkapitalgeber verstärkt operative Partner an Bord nehmen und sich zunehmend zu längerfristigen Eigentümern von Unternehmen entwickeln, sollte sich fortsetzen.



Olivier Weddrien

**Dr. Karsten Zippel,
Mitglied des Vorstands,
Aquin & Cie. AG**

Die weitere Entwicklung von Private Equity hängt – wie bereits vorstehend gesagt – maßgeblich davon ab, wie sich die Schuldenkrise auf das Verhalten der Banken auswirkt. Sollten hier keine signifikanten Engpässe entstehen, rechnen wir im vierten Quartal 2011 mit einem starken Ansteigen der Transaktionen, da dann viele neue Angebote, die gerade in Vorbereitung sind, auf den Markt kommen werden. Aufgrund der allgemeinen Unsicherheit ist aber damit zu rechnen, dass die dabei erzielten Unternehmensbewertungen moderat sein werden und insgesamt sehr selektiv investiert wird. Hinsichtlich des Investitionsfokus werden einerseits Unternehmen gesucht sein, die einigermaßen krisen- bzw. konjunktur-unabhängig sind (z.B. Gesundheitseinrichtungen) und deren Geschäft potenziell mit der Nachfrage auf dem Markt „mitatmen“ kann (z.B. Dienstleistungsunternehmen – stark anlagenintensive Geschäfte werden dagegen eher gemieden). Darüber hinaus verstärkt sich ein sich bereits seit geraumer Zeit abzeichnender Trend, dass nicht quer durch alle Branchen investiert wird, sondern eher branchenspezifische Fonds aufgelegt werden, die stark fragmentierte Märkte aktiv konsolidieren.

3. Welche Ziele haben Sie selbst für die nächsten zwölf Monate im Visier?

**Thomas Etzel,
Managing Director,
BHF-Bank AG**

Wir streben die Entwicklung einer innovativen, wettbewerbsfähigen Beteiligungsstruktur über eine Fondslösung in der Kombination mit dem Investment von eigenem Vermögen des Managements (ca. 30 % Anteil) und Co-Investments an.

**Klaus-Michael Höltershinken,
Geschäftsführer,
BayernLB Capital Partner**

Wir blicken sehr positiv nach vorne – schließlich ist BayernLB Capital Partner überaus erfolgreich in das Jahr 2011 gestartet. Wir konnten sechs Neu-Investments tätigen, die quasi die gesamte Range der Beteiligungsoptionen abdecken: Mehrheits- und Minderheitsbeteiligungen sowie Mezzanine-Kapital. Parallel gilt es, das Alt-Portfolio zur Exit-Reife zu entwickeln und ggf. Zukäufe zu tätigen.

**Dr. Sonnfried Weber,
Sprecher der
Geschäftsführung,
BayBG Bayerische
Beteiligungsgesellschaft**

Die BayBG wird im Jahr 2011 ein Neugeschäft von etwa 40 Mio. EUR realisieren, die in rund 70 Unternehmen investiert werden. Dabei wird es sich zu zwei Drittel um Neuengagements handeln. In der Tendenz beobachten wir aber bereits seit Jahren eine Entwicklung zu mehr Folge-Engagements. Das sehen wir als Indiz dafür, dass – nachdem die beim Mittelstand nicht ganz unübliche Scheu vor Beteiligungskapital einmal überwunden ist – die Vorteile einer breiten Finanzierung gesehen werden. Was Exit und Trade Sales betrifft, zeichnen sich mit der weiterhin stabilen Konjunktur hoffnungsvolle Perspektiven ab, die Ausfälle sind deutlich rückläufig.



Dr. Sonnfried Weber

**Olivier Weddrien,
Geschäftsführer
DZ Equity Partner GmbH**

Wir blicken den nächsten Monaten sehr zuversichtlich entgegen, unsere Projektpipeline ist gut gefüllt. Neuinvestments sind für die DZ Equity Partner GmbH dabei ebenso möglich wie weitere Finanzierungsrunden bestehender Portfoliounternehmen im Rahmen von Buy & Build-Strategien. Auch den einen oder anderen Exit könnte es geben. Grundsätzlich müssen solche Entscheidungen sehr sorgfältig geprüft und vorbereitet werden, so dass wir dazu hier keine Details nennen möchten.

**Dr. Karsten Zippel,
Mitglied des Vorstands,
Aquin & Cie. AG**

Unser Haus berät Private-Equity-Fonds bei der Gestaltung ihrer Portfolios und begleitet sie beim Zu- und Verkauf von mittelständischen Unternehmen. Da sich gegenwärtig viele Fonds in der zweiten Hälfte ihres Lebenszyklus befinden, werden wir erste opportunistisch verfolgte Exits begleiten bzw. letzte Add-on-Investitionen suchen. Darüber hinaus ist für das nächste Jahr eine Reihe von Neuaufgaben von Fonds geplant, so dass wir aktiv Investoren im Rahmen des Fundraisings ansprechen werden.