

Private Equity-Sentiment

Die Experten-Umfrage

1. Wie beurteilen Sie die aktuelle Situation von Private Equity als Finanzierungsinstrument des deutschen Mittelstandes? (Stichpunkte: Transaktionsvolumina, Anzahl der Deals, Motive, Bewertungen, Branchen, Veränderung zum Vorjahr etc.)

Dr. Axel Bauer, Vorstand, Midas Management AG

Wir sehen als Kapitalanbieter derzeit sehr viele Anfragen. Dies liegt daran, dass unser Angebot an individuellem Mezzanine nun nicht mehr unter dem Wettbewerb und Preisdruck leidet, die in der Vergangenheit durch standardisierte Programme entstanden sind. Midas hat sich immer schon auf KMU fokussiert und bei den Transaktionen Volumen von bis zu 2,5 Mio. Euro bereitgestellt. Hier hat sich nichts geändert. Lediglich die Tatsache, dass unsere Fonds noch über erhebliche Liquidität verfügen, gereicht uns nunmehr zum Vorteil, weil viele Abroffonds unter der Rücknahme von Mittelzusagen leiden. Die Bewertungen normalisieren sich glücklicherweise, allerdings sind strategische Investoren im Markt, und diese sind bereit, weiterhin entsprechende Prämien zu bezahlen.

Christoph Büth, Abteilungsleiter Mittelstandsfinanzierung, NRW.Bank

PE steht trotz der Finanzkrise weiterhin als Finanzierungsinstrument für den Mittelstand zur Verfügung. Einzelne Transaktionen verzögern sich bzw. kommen nicht zustande, weil die Preisvorstellungen der Verkäufer und PE-Investoren sich noch nicht angeglichen haben bzw.

die Anforderungen der Banken an den Eigenkapitalanteil der Finanzierungen auch bei kleineren und mittleren Transaktionen spürbar gestiegen sind.

Thomas Kunder, CFO, Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA

Die Heliad Equity Partners sieht Private Equity nicht nur als sinnvolle Ergänzung zur traditionellen Bankenfinanzierung, sondern inzwischen zum Teil als Notwendigkeit zur Finanzierung von Unternehmenswachstum. Denn speziell im Segment der Dienstleistungsunternehmen



fallen in Deutschland die Banken als Finanzierungspartner sowie alternative Finanzierungsformen wie klassisches Mezzanine oder PREPS („preferred pooled shares“) als Alternative aus. Im aktuellen Marktumfeld finden jedoch weniger Private Equity-Transaktionen statt, und der Trend

PRIVATE EQUITY-SENTIMENT 2009: TREND ZU KLEINEREN DEALS UND MEHR EIGENKAPITAL

Die Unsicherheiten durch die Finanz- und Wirtschaftskrise sind auch an den Private Equity-Gesellschaften nicht spurlos vorübergegangen. So haben sie 2008 in Deutschland nur 8,4 Mrd. Euro investiert, rund 21% weniger als 2007. Das Fundraising der deutschen Beteiligungsgesellschaften ging 2008 im Vergleich zum Vorjahr sogar massiv zurück und sank um zwei Drittel auf 1,9 Mrd. Euro. Wie in den Vorjahren entfiel der Großteil der Investitionen mit 76% auf Buyouts. Frühphasen-Finanzierungen machten 5%, aus, Expansions-

finanzierungen 16%. 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

geht hin zu kleineren Deals sowie einer grundsätzlich höheren Eigenkapitalfinanzierung. Im Bereich PIPE (Private Investments in Public Equity) gibt es jedoch noch interessante Transaktionen aufgrund der gesunkenen Bewertungen. Allgemein zeichnet sich ab, dass die operative Wertschöpfung in der Private Equity-Branche einen noch höheren Stellenwert einnimmt als bisher.

Rüdiger C. Olschowy, Vorstand und Gründer, MIT Munich Industrial Technologies AG

Private Equity steht 2009 und gegebenenfalls auch in den folgenden Jahren für viele Unternehmen als einziges Finanzierungsinstrument zur Verfügung. Was die Anzahl der Deals betrifft, so sind diese schwer prognostizierbar. Einerseits besteht eine große Nachfrage nach Private Equity-Mitteln, andererseits ist es nicht einfach, Angebot und Nachfrage zusammenzuführen. Auch fallen die Transaktionsvolumina geringer aus als in den vergangenen Jahren, aufgrund des fehlenden Leverages.



Rüdiger C. Olschowy

Martin Völker, Geschäftsführer, WGZ Initiativkapital GmbH

Die Chancen zur Gewinnung eines Investors stehen für den Mittelstand nach wie vor gut, soweit es um offene Beteiligungen und individuelle Mezzaninefinanzierungen geht. Schwierig ist es lediglich im Bereich LBOs und Standardmezzanine, so dass wir zwar für den Gesamtmarkt weniger Deals und geringere Transaktionsvolumina erwarten, nicht jedoch für das mittelständische Beteiligungsgeschäft. Mittelständische Unternehmen mit nachhaltigem Geschäftsmodell sollten gerade in der momentan schwierigen Wirtschaftslage verstärkt Eigenkapitalfinanzierungen ins Kalkül ziehen, da sie die „Sturmfestigkeit“ des Unternehmens im Hinblick auf



Kein Geldregen mehr: Die Zeit der großen LBOs ist vorbei.

Eigenkapital- und Liquiditätsausstattung erhöhen. Zudem sind gerade in der Krise Akquisitionen von Mitbewerbern im Regelfall zu günstigeren Konditionen möglich, da die Bewertungen wieder auf ein angemessenes Marktniveau gesunken sind. Schließlich kann auch die Eigenkapitalfinanzierung organischen Wachstums dazu beitragen, dass mittelständische Unternehmen gestärkt aus der Krise hervorgehen.

2. Welche Trends werden Ihrer Meinung nach in den nächsten 12 Monaten den deutschen Private Equity-Markt im Mittelstandssegment bestimmen? (Stichpunkte: Transaktionen, Bewertungen, Motive, Branchen, Exits, Fundraising etc.)

Dr. Axel Bauer, Vorstand, Midas Management AG

Der kleine Mittelstand im Sinne von KMU wird unseres Erachtens nicht betroffen sein. Vielleicht werden Kreditinstitute zurückhaltend sein und auf die Einbindung von Eigenkapitalpartnern drängen. Das könnte den Markt erweitern. Ansonsten sehen wir keine maßgeblichen Veränderungen.



Dr. Axel Bauer

Christoph Büth, Abteilungsleiter Mittelstandsfinanzierung, NRW.Bank

Wir erwarten eine Zunahme von Minderheitsbeteiligungen. Auch ist vermehrt mit Secondary-Transaktionen aufgrund von strukturellen Portfolioverkäufen zu rechnen. Mezzanine-Kapital wird verstärkt zur Schließung der Finanzierungslücke nachgefragt, die aus der Vorgabe konservativerer Finanzierungsstrukturen der kreditgebenden Banken resultiert – bei allerdings begrenztem Angebot an Mezzanine-Investoren.

Thomas Kunder, CFO, Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA

Die Heliad Equity Partners erwartet für die nächsten 12 Monate wesentlich weniger und vor allem kleinere Transaktionen, die mit mehr Eigenkapital finanziert sein werden, teilweise sogar zu 100% und eventuell mit einer späteren Fremdfinanzierung durch die Banken. Die Bewertungen werden weiter sinken und Transaktionen insbesondere im PIPE-Segment, aber auch im klassischen PE-Segment aufgrund von mehr Distressed Sellers attraktiver machen. Transaktionen im Bereich Non-Per-



Thomas Kunder

forming-Portfolios werden zudem zunehmen. Es wird auf der anderen Seite auch weniger Exits über die kommenden 12 Monate geben, und Beteiligungen werden länger im Portfolio gehalten. Beim Fundraising wird es ebenfalls einen allgemeinen Rückgang geben, wobei sich Specialist-Fonds mit einem langen Track Record und insbesondere mit Fokus auf Distressed Assets von diesem Trend abheben werden können.

Rüdiger C. Olschowy, Vorstand und Gründer, MIT Munich Industrial Technologies AG

Die Bewertungen werden in Summe geringer, im Einzelfall jedoch ohne Veränderung gegenüber dem Vorjahr ausfallen. In der Regel wird dies dort der Fall sein, wo keine zwingende Notwendigkeit für frisches Kapital vorhanden ist. Die Motive für Private Equity als Finanzierungsinstrument dürften unter anderem die Ausnutzung von Schwächen bei Mitbewerbern, das heißt ein kostengünstiger Zukauf, die Beteiligung an Unternehmen, die die Krise spezifisch für den Ausbau der Wettbewerbsposition nutzen können, und der Nutzen von Konsolidierungstendenzen zum Verfolgen von Buy & Build-Strategien sein. Bezüglich der Refinanzierung von Funds oder Beteiligungsfirmen wird es meiner Einschätzung nach 2009 angespannt bleiben, da Investoren noch sehr zurückhaltend agieren.

Martin Völker, Geschäftsführer, WGZ Initiativkapital GmbH

Die sinkende Ertragskraft vieler Unternehmen sowie die unsicheren Zukunftsaussichten bedingen rückläufige Unternehmensbewertungen. Das Fundraising wird schwieriger, da Private Equity sich aus Sicht vor allem institutioneller Investoren erst noch als nachhaltige Assetklasse bewähren muss. Geplante Exits werden – soweit möglich – infolge niedrigerer Unternehmensbewertungen in die Zukunft verschoben. Insgesamt ist aufgrund der niedrigeren Unternehmensbewertungen entweder eine verstärkte Nachfrage nach Mezzaninefinanzierungen anstelle offener Beteiligungen zu erwarten, oder das Transaktionsvolumen im Bereich offener Beteiligungen könnte sich – trotz vorhandener Investitionsbereitschaft mittelständischer Beteiligungsgesellschaften – rückläufig entwickeln. Diese Entwicklung wird sich unseres Erachtens in der ersten Hälfte 2010 noch fortsetzen.



Martin Völker

3. Welche Ziele haben Sie selbst für die nächsten 12 Monate im Visier (Zahl der Neuinvestments, weitere Finanzierungsrunden bestehender Portfoliounternehmen, Exits, Fundraising)?

Dr. Axel Bauer, Vorstand, Midas Management AG

Midas wird in den kommenden 12 Monaten etwa 10 bis 15 neue Beteiligungen eingehen. Unser Dealflow ist derzeit sehr stark und attraktiv, so dass wir zuversichtlich sind, die Liquidität unserer Fonds entsprechend investieren zu können.

Christoph Büth, Abteilungsleiter Mittelstandsfinanzierung, NRW.Bank

Wir werden unsere Beteiligungsaktivitäten in den Bereichen Mittelstand und Venture Capital mit unserer Fokussierung auf Minderheitsbeteiligungen und Mezzaninekapital weiter ausbauen. Wir erweitern dabei unseren bisherigen Investmentfokus um die Bereiche Cleantech und Kreativwirtschaft.



Christoph Büth

Thomas Kunder, CFO, Heliad Equity Partners GmbH & Co. KGaA

Die Heliad Equity Partners plant für die nächsten 12 Monate zwei bis drei Neuinvestments in einer Größenordnung von 2 bis 8 Mio. Euro in ihrem Kernbereich Dienstleistungsunternehmen. Aufgrund von in den vergangenen zwei Jahren durchgeführten Finanzierungsrunden bestehender Portfoliounternehmen werden 2009 voraussichtlich keine weiteren stattfinden. Eventuell wird die Heliad Equity Partners Teilexits in ihrem Portfolio machen, Vollexits sind im aktuellen Marktumfeld eher unwahrscheinlich. Das Unternehmen wird frühestens ab Spätherbst 2010 Fundraising betreiben – hierbei ist eine Wandelanleihe möglich.

Rüdiger C. Olschowy, Vorstand und Gründer, MIT Munich Industrial Technologies AG

Die MIT Munich Industrial Technologies AG plant, 2009 drei bis vier Deals abzuschließen. Was das Fundraising angeht, so werden wir, wie bisher, im Kreis der bestehenden Investoren beziehungsweise im Mittleren Osten aktiv bleiben. Von Exits sowie Finanzierungsrunden in Portfoliogesellschaften sehen wir in diesem Jahr ab.

Martin Völker, Geschäftsführer, WGZ Initiativkapital GmbH

Wir verzeichnen nach wie vor einen kontinuierlich ansteigenden Dealflow und werden daher auch in diesem herausfordernden Jahr 2009 weiter aktiv investieren. Unser Fokus liegt dabei auf dem Neugeschäft und weniger auf weiteren Finanzierungsrunden für bestehende Portfoliounternehmen, wobei wir auch dies im Bedarfsfall umsetzen können und werden. Im Hinblick auf Exits verfolgen wir weiterhin einen chancenorientierten Ansatz – wir unterliegen hier keinem Zeitdruck, da wir nicht als Fonds konzipiert sind.