



## **Die deutsche Beteiligungsbranche 2007**

**Trends, Schwerpunkte, Innenansichten**



Rödl & Partner

**Die deutsche  
Beteiligungsbranche 2007**

**Trends, Schwerpunkte,  
Innenansichten**

**Rödl & Partner Consulting GmbH**

**München, September 2007**

**Ansprechpartner**

Björn Stübiger

Tel.: +49 (089) 92 87 80 - 515

Fax: +49 (089) 92 87 80 - 555

E-Mail: [bjoern.stuebiger@roedl.com](mailto:bjoern.stuebiger@roedl.com)

Wolfgang Kraus

Tel.: +49 (911) 91 93 - 3333

Fax: +49 (911) 91 93 - 9333

E-Mail: [wolfgang.kraus@roedl.de](mailto:wolfgang.kraus@roedl.de)

© Rödl & Partner Consulting GmbH – Business Development / Unternehmenstransaktionen  
Arabellastraße 15, D-81925 München

## Executive Summary

### **Positiver Ausblick für 2007**

Die deutschen Beteiligungsgesellschaften beurteilen die Aussichten für das Jahr 2007 überwiegend positiv und erwarten eine weitere Belebung des Geschäftes gegenüber den Vorjahren.

### **Bessere Chancen, Eigenkapital über Finanzinvestoren einzuwerben**

Ein hohes Volumen an freien Investitionsmitteln und die erhöhte Bereitschaft, neue Engagements einzugehen, erleichtern den Zugang zu Beteiligungskapital wieder.

### **Noch große Zurückhaltung bei Early-Stage und Turnaround-Investments**

Zwar äußert ein erheblicher Anteil der Beteiligungsgesellschaften die Bereitschaft, Early-Stage-Finanzierungen zur Verfügung zu stellen, die Mehrheit ist hier aber weiter sehr skeptisch. Auch für 2007 ist deshalb kein signifikantes Ansteigen der Venture-Capital-Finanzierungen zu erwarten. Ähnliches gilt für Investitionen in Turnaroundfällen.

### **Die Umwelttechnologie gilt unter Finanzinvestoren als der attraktivste Wirtschaftszweig**

Ob und zu welchen Konditionen Beteiligungsgesellschaften Kapital zur Verfügung stellen, hängt wesentlich von der Branchenzugehörigkeit ab. Umwelttechnologie, Medizintechnik/ Gesundheit, Telekommunikation sowie Pharma- und Biotechnologie sind die Segmente, denen Beteiligungsgesellschaften derzeit die höchste Attraktivität zuweisen. Schlusslichter in der Beurteilung der Branchenattraktivität sind die Wirtschaftszweige Textil, Immobilien sowie Bau und Handwerk.

### **Nutzung externer Dienstleister**

Beteiligungsgesellschaften bedienen sich in einem hohen Ausmaß der Dienstleistungen externer Berater. Besonders nachgefragt wird Unterstützung bei der Due Diligence und der Rechtsberatung, im operativen Bereich zunehmend bei der Steuerstrukturberatung, während im Rahmen von Sanierungen oder Restrukturierungen kaum zugekauft wird.

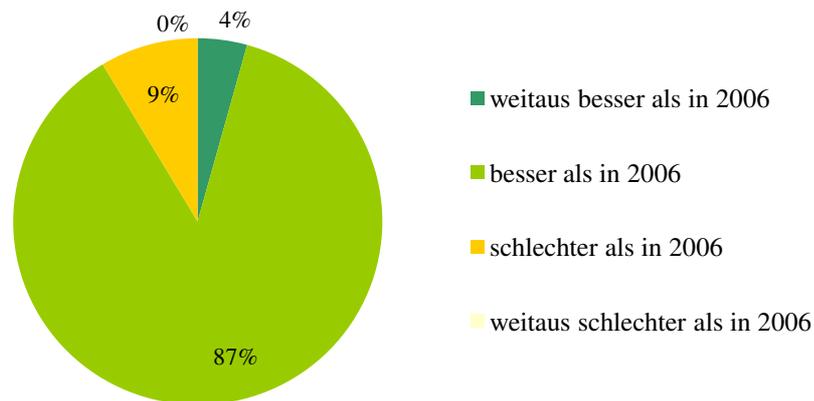
## Gute Konjunktur für Beteiligungsunternehmen

Die in Deutschland aktiven Beteiligungsgesellschaften beurteilen die Geschäftsaussichten für das Jahr 2007 überwiegend positiv. 87 Prozent der Teilnehmer an der dieser Studie zugrunde liegenden Umfrage, die Rödl & Partner im Februar und März 2007 durchführte, erwarten eine weitere Belebung des Private Equity Marktes im Vergleich zum bereits guten Jahr 2006.<sup>1</sup> Vier Prozent der befragten Unternehmen gehen sogar von einer weitaus besseren Geschäftslage aus. An eine Verschlechterung des Branchenklimas glauben nur neun Prozent der Entscheider, wobei kein einziger Manager von einer drastischen Verschlechterung ausgeht.

---

In der Private Equity Branche herrscht großer Optimismus für das Jahr 2007

„Wie schätzen Sie die Entwicklung des Private Equity Marktes in 2007 ein?“



Quelle: Rödl & Partner

Nachdem die Anzahl der Transaktionen in Deutschland, an denen Private Equity Firmen beteiligt waren, bereits in den Jahren 2004 und 2005 wieder etwas angezogen hat und im letzten Jahr auf knapp 1.000, nach deutlich unter 900 in 2003, angestiegen ist,<sup>2</sup> ist für 2007 eine weitere Steigerung der Dealanzahl zu erwarten. Vom Spitzenwert von über

<sup>1</sup> Die Rödl & Partner Consulting GmbH befragte insgesamt 303 in Deutschland ansässige bzw. tätige Unternehmen aus der Beteiligungsbranche, die in mittelständische Unternehmen investieren, unterschiedlichster Größenordnung. Berücksichtigt wurden sowohl Gesellschaften mit Förderhintergrund und sparkassennahe Unternehmen als auch klassische „private“ Private Equity Gesellschaften. Insgesamt beteiligten sich 107 Unternehmen an der Umfrage.

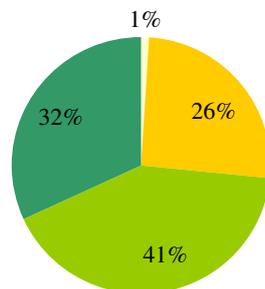
<sup>2</sup> Bundesverband deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften, BVK Statistik 2006.

2.100 Einzelinvestments aus dem Jahr 2000 wird die Branche allerdings auf absehbare Zeit noch weit entfernt bleiben.

Wie optimistisch in die Zukunft geblickt wird, zeigt unter anderem die Anzahl der angestrebten Deals in diesem Jahr. Die von Rödl & Partner befragten Beteiligungsgesellschaften planen im Jahr 2007 durchschnittlich deutlich mehr neue Beteiligungen als Exits. Die bis zum derzeitigen Zeitpunkt getätigten Investitionen und das starke Anziehen des M&A-Marktes in den ersten Monaten des Jahres 2007 können bereits als Ausdruck der guten Stimmung in der Private Equity Branche gewertet werden, die auch in der von Rödl & Partner durchgeführten Studie bestätigt und im Verlauf dieser Darstellung ausführlicher beschrieben wird. Da die insgesamt angestrebte Anzahl von neuen Beteiligungen die Anzahl der geplanten Exits klar übersteigt, wird 2007 die Anzahl der Unternehmen, die durch Beteiligungskapital finanziert ist, wohl deutlich ansteigen.

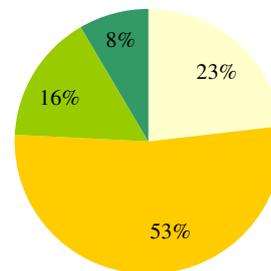
Anzahl der geplanten neuen Beteiligungen und der geplanten Exits in 2007

Geplante neue Beteiligungen



keine 1-2 3-4 > 5

Geplante Exits



keine 1-2 3-4 > 5

Quelle: Rödl & Partner

Dafür spricht auch, dass aktuell enorme Summen für Investitionen zur Verfügung stehen. Die im BVK organisierten internationalen Beteiligungsgesellschaften sowie weitere in Deutschland aktive internationale Investoren verfügen unter Berücksichtigung ihrer neuesten Fonds über ein verwaltetes Kapital von min. 120 Mrd. Euro, von dem aber nur ein Teil in Deutschland investiert werden wird. Die verwalteten Fondsmittel deutscher Beteiligungsgesellschaften beliefen sich zum Jahresende 2006 auf 28,7 Mrd. Euro, was

einer Steigerung gegenüber dem Vorjahr von 8 % entspricht.<sup>3</sup> So stehen die Chancen gut dafür, dass die Zahl der deutschen Unternehmen, die mit Beteiligungskapital finanziert sind, auch dieses Jahr noch einmal spürbar anwächst und, ausgehend von aktuell 5.986 Unternehmen zum Ende des Jahres zum zweiten Mal nach 2002 die Marke von 6.000 überschreitet.

## **Die Chancen für mittelständische Unternehmen, Private Equity einzuwerben, stehen derzeit prinzipiell gut**

Für mittelständische Unternehmen ist derzeit ein günstiger Zeitpunkt, Private Equity einzuwerben. Die Gründe dafür wurden im vorigen Abschnitt beschrieben. Es sind im Wesentlichen

- das hohe Volumen an freien Investitionsmitteln,
- die Investitionsbereitschaft der Private Equity Gesellschaften (insbesondere in mittelständische Unternehmen).

Natürlich bedarf diese generelle Aussage einiger Qualifizierungen. Neben stets wichtigen Kriterien wie der Ertragskraft, den Managementqualitäten etc. sind insbesondere das Alter bzw. die Lebenszyklusphase des Unternehmens, die Größe des Unternehmens und vor allem die Branchenzugehörigkeit ganz wesentliche Merkmale, welche die Attraktivität eines Unternehmens aus Sicht von Finanzinvestoren erheblich mitbestimmen. Wenngleich sich für praktisch jede Unternehmenssituation, für das insolvente Unternehmen ebenso wie für das langjährig ertragreiche oder das gerade erst gegründete Unternehmen mit einer zukunftsweisenden Idee, ein (spezialisierter) Finanzinvestor finden lässt, so ist die Private Equity Branche doch durch wechselnde Moden gekennzeichnet, die erheblichen Einfluss auf die Finanzierungsmöglichkeiten für mittelständische Unternehmen haben.

---

<sup>3</sup> Bundesverband deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften, BVK Statistik 2006

## **Unternehmenslebenszyklus und Unternehmensgröße als Determinanten für Beteiligungschancen**

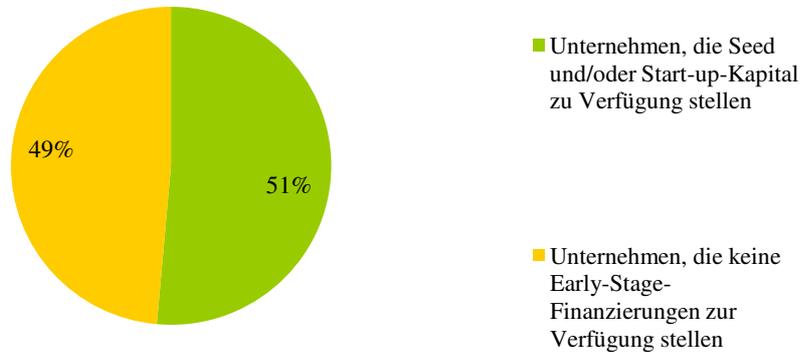
Obgleich in der von Rödl & Partner durchgeführten Umfrage über die Hälfte der Gesellschaften angaben, Seed- und Start-up-Kapital zur Verfügung zu stellen, herrscht derzeit noch Vorsicht bei Investitionen in sehr junge Unternehmen. Es kann allerdings allgemein festgestellt werden, dass die Seed-Investitionen deutliche Zugewinne verzeichnen konnten. Die Zahl der hier finanzierten Unternehmen stieg von 20 auf 68, das Volumen von 6,6 Mio. Euro auf 31,2 Mio. Euro, was zum größten Teil auf die Etablierung des High-Tech Gründerfonds zurückzuführen ist. Die Zahl der Start-up Unternehmen indessen ging von 325 auf 269 zurück. Dem Volumen nach lagen die Investitionen im Early Stage-Bereich 2006 unterhalb des Niveaus der Jahre 2003 bis 2005, ihr Anteil am gesamten Beteiligungskapital schwankt zwischen 9% und 11%, und liegt damit weit unter den Werten der Jahre 1998 – 2002, in denen Seed und Start up Finanzierungen jeweils deutlich über 20 % lagen.<sup>4</sup>

Auch in 2007 wird sich daran und trotz der Tatsache, dass mehr als die Hälfte der Beteiligungsgesellschaften prinzipielles Interesse an Early-Stage-Investitionen bekundet haben, kaum etwas ändern. Insbesondere „private“ Private Equity Gesellschaften können sich für dieses Hochrisiko-Segment kaum erwärmen: Knapp ein Viertel ist grundsätzlich bereit, Seed-Kapital zur Verfügung zu stellen, und etwas mehr als ein Drittel erklärte die Bereitschaft zu Start-up-Finanzierungen. Von den Beteiligungsgesellschaften mit Förderhintergrund sind dagegen nur noch weniger als ein Viertel interessiert an Investitionen im Seed-Bereich und jedoch deutlich über die Hälfte an Investments in Start-up-Unternehmen. Wie viele Unternehmen dann tatsächlich Engagements in diesen Segmenten eingehen, muss sich allerdings zeigen. Die Erfahrungen der letzten Jahre stimmen hier eher skeptisch.

---

<sup>4</sup> Bundesverband deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften, BVK Statistik 2006

## Anteil der Beteiligungsunternehmen, die Early-Stage Finanzierung zur Verfügung stellen



Quelle: Rödl & Partner

Im Rahmen von Later-Stage-Finanzierungen sind Beteiligungsgesellschaften in der Regel an soliden, wachstums- und ertragsstarken Unternehmen interessiert. Die häufige, jedoch nur von relativ wenigen Beteiligungsgesellschaften geprägte öffentliche Wahrnehmung, dass Private Equity Gesellschaften vornehmlich in Unternehmen in Schwierigkeiten investieren, um diese dann ziemlich rücksichtslos zu sanieren, hat natürlich einen wahren Ursprung. Der größere Teil der Beteiligungsgesellschaften hält sich hier allerdings zurück bzw. geht eher konservativ zu Werke.

Immerhin investieren 20 Prozent der Beteiligungsgesellschaften in Turnaround-Situationen. Das Gros der Gesellschaften jedoch bevorzugt weniger schwierige Unternehmen. Allzu oft suchen Beteiligungsgesellschaft etablierte, schnell wachsende, ertragsstarke Unternehmen mit hohem Cash-Flow und vielen, am besten materiellen, Assets. Da die Mehrzahl der Unternehmen hier im gleichen, wahrlich nicht überbevölkerten Becken fischt, ist der Konkurrenzkampf um diese „Perlen“ entsprechend groß. Bieterwettkämpfe sind entsprechend wieder häufiger und treiben die Preise in die Höhe.

Während sich Konzerne oder große mittelständische Unternehmen in Schwierigkeiten ziemlich sicher sein können, dass sie auch in solchen Situationen Zugang zu Beteiligungskapital erhalten, ist dies für (kleinere) mittelständische Unternehmen

wesentlich schwieriger. Für das Mittelstandssegment gilt, dass sich sanierungsbedürftige Unternehmen häufig sehr schwer tun, frisches Eigenkapital über Beteiligungsgesellschaften einzuwerben. Hier gilt generell: je kleiner, desto geringer die Erfolgsaussichten.

Schwierig gestaltet sich die Erschließung von Private Equity auch für etablierte kleinere mittelständische Unternehmen mit Umsätzen im einstelligen oder unteren zweistelligen Millionenbereich, selbst wenn sie nicht in einer problematischen Situation stecken. Die Kosten, die beim Abschluss einer klassischen Private Equity Transaktion anfallen, erfordern für private Beteiligungsgesellschaften in der Regel ein Mindestinvestitionsvolumen im mittleren zweistelligen Millionenbereich, wenn nicht ganz außerordentliche Wachstumserwartungen realistisch sind. Diesen Unternehmen steht dann allenfalls der Weg über Beteiligungsgesellschaften mit Förderhintergrund oder über Business Angels offen, wenn sie zusätzliches Eigenkapital einwerben wollen.<sup>5</sup> Eine detailliertere Darstellung der Investitionsvolumina und der angestrebten Größe von Unternehmen, an denen eine Beteiligung angestrebt wird, erfolgt ab Seite 14.

## **Branchenzugehörigkeit als Determinante für Beteiligungschancen**

Wie „einfach“, erfolgreich und vor allem ertragreich die Aufnahme eines Finanzinvestors in den Gesellschafterkreis ist, hängt sehr stark ab von der Branchenzugehörigkeit eines Unternehmens. Die Unterschiede in der Einschätzung der Attraktivität einzelner Branchen sind ganz erheblich.

Nach ihren eigenen Aussagen zu urteilen, reißen sich Beteiligungsgesellschaften derzeit geradezu um Investments im Umwelt- und Gesundheitsbereich, hier vor allem in der Medizintechnikbranche. Nahezu alle befragten Unternehmen gaben an, dass die Umwelttechnologie in ihren Augen in den nächsten Jahren eine attraktive Branche ist, 64% halten sie sogar für sehr attraktiv. Auch die Medizintechnikbranche wird von 96% für attraktiv, von 48% für sehr attraktiv befunden. Kein einziges Unternehmen wollte sich der Aussage anschließen, dass diese beiden Branchen in den nächsten Jahren überhaupt nicht attraktiv für Investments seien. Unternehmen aus der Umwelttechnologie und der

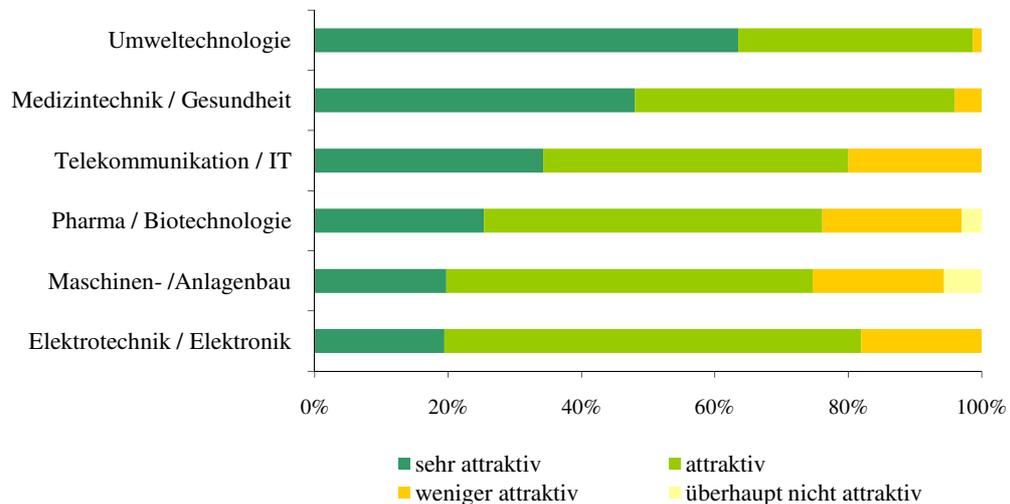
---

<sup>5</sup> Seit wenigen Jahren stehen für solche Unternehmen auch zunehmend standardisierte mezzanine Finanzierungsarten zur Verfügung.

Medizintechnik, gerade wenn sie etabliert und auf der Suche nach Wachstumskapital sind, ist aktuell und wohl auch noch in den kommenden Monaten die optimale Gelegenheit, aus der hohen Nachfrage das sprichwörtliche Kapital zu schlagen und Beteiligungsunternehmen zu guten Konditionen in den Gesellschafterkreis aufzunehmen. Schließlich sind Dutzende Private Equity Gesellschaften interessierte Investoren.

## Die attraktivsten Branchen aus der Perspektive von Finanzinvestoren

*„Welche Branchen erachten Sie in den nächsten Jahren als besonders attraktiv für Beteiligungsgesellschaften“*



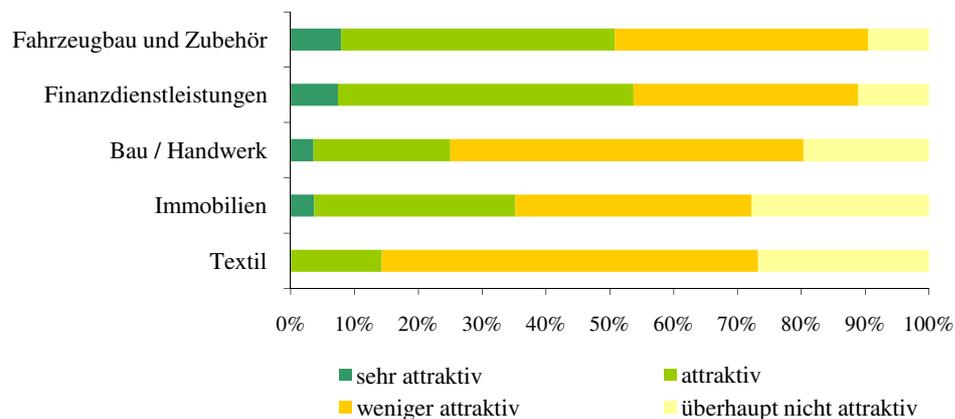
Quelle: Rödl & Partner

Neben der Umwelt- und der Medizintechnikbranche sind zudem die Telekommunikation, die Pharma-/Biotechnologie und zu gleichen Teilen die Elektrotechnik sowie Maschinen- und Anlagenbau die Wirtschaftszweige, die derzeit hoch im Kurs von Finanzinvestoren stehen. Unternehmen aus diesen Branchen sind ebenfalls in der glücklichen Lage, mögliche Finanzierungsfragen mit hoher Wahrscheinlichkeit mit Hilfe von Finanzinvestoren lösen zu können.

Ganz anders stellt sich die Situation dagegen für Unternehmen in den bekannten Krisenbranchen der deutschen Wirtschaft dar. Die Wirtschaftsbereiche Textil, Bau und Handwerk sowie die Immobilienbranche weisen nur sehr geringe Attraktivität für Finanzinvestoren auf. Rund 75 Prozent der auskunftsbereiten Beteiligungsgesellschaften halten diese Branchen für unattraktiv. Aber auch für Finanzdienstleister und für die ehemals starke Branche Fahrzeugbau und Zubehör mag sich nur noch ein kleiner Teil der Private Equity Gesellschaften erwärmen. Während das Feld der Immobilienbeteiligungen wenigstens von ausländischen, meist angelsächsischen Investoren abgedeckt wird, ist der Zugang zu Private Equity für Unternehmen aus den stark mittelständisch geprägten Branchen Bau und Handwerk sowie Textilindustrie sehr beschränkt. Das gilt auch für Unternehmen, die prinzipiell eine ausreichende Größe haben. Selbst Gesellschaften, die auf schwierige Fälle spezialisiert sind und gezielt in Turnaround-Fälle investieren, von denen es in diesen Branchen bekanntlich überproportional viele gibt, engagieren sich hier nur in Ausnahmefällen. Kaum ein Finanzinvestor mit dieser Spezialisierung hält gleichzeitig auch besagte Branchen für attraktiv.

## Die unattraktivsten Branchen aus der Perspektive von Finanzinvestoren

*„Welche Branchen erachten Sie in den nächsten Jahren als besonders attraktiv für Beteiligungsgesellschaften“*

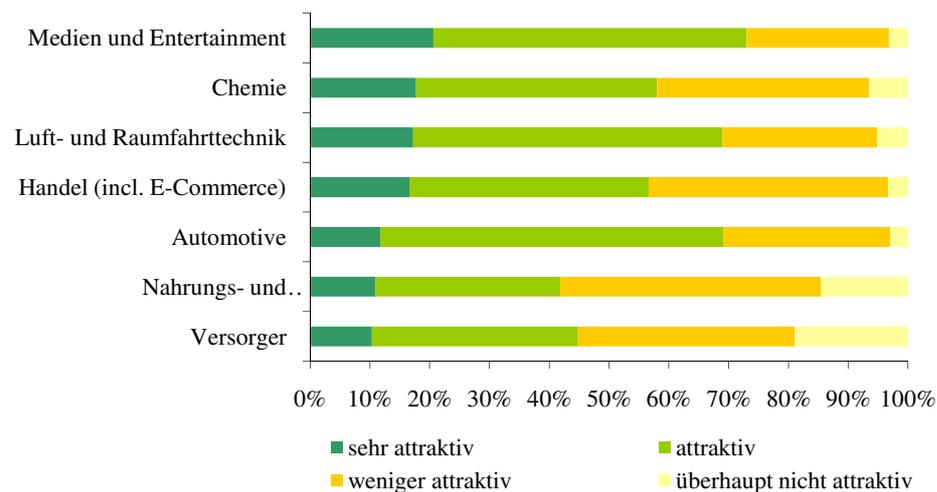


Quelle: Rödl & Partner

Innerhalb der Gruppe der Branchen, die aus Sicht der deutschen Beteiligungsbranche hinsichtlich ihrer Attraktivität im Mittelfeld rangieren, sind es nicht mehr, wie noch im Vorjahr, die in Deutschland klassisch starken Branchen wie Maschinen- und Anlagenbau, Fahrzeugbau oder die Chemie-Industrie, sondern Medien und Entertainment, Automotive und Luft- und Raumfahrttechnik, die deutlich mehr als die Hälfte der befragten Private Equity Firmen für attraktiv halten. Der Lebensmittelindustrie, dem Handel und den Versorgern steht die Mehrheit der Beteiligungsgesellschaften dagegen eher skeptisch gegenüber.

Das Mittelfeld: Branchen, deren Attraktivität von Finanzinvestoren relativ uneinheitlich beurteilt wird

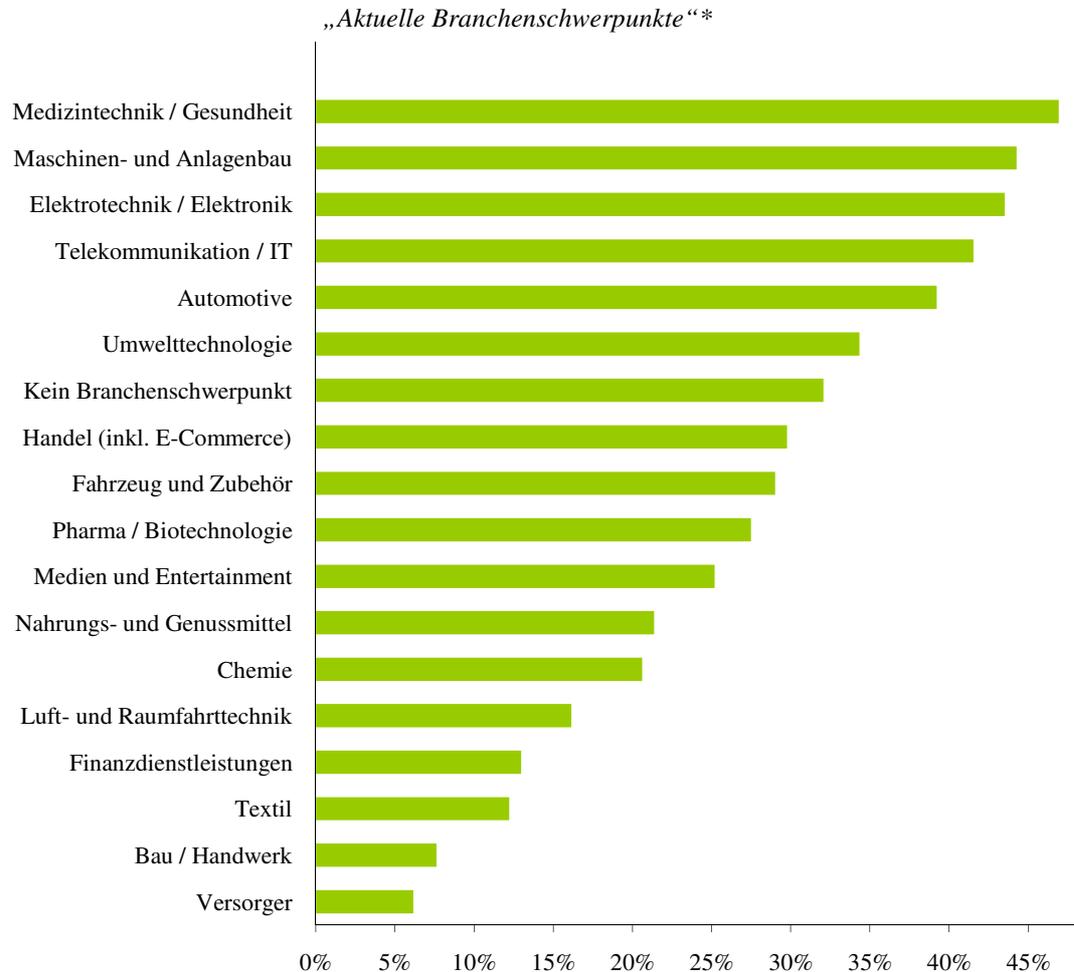
*„Welche Branchen erachten Sie in den nächsten Jahren als besonders attraktiv für Beteiligungsgesellschaften“*



Quelle: Rödl & Partner

Die Einschätzung der Branchenattraktivität schlägt sich erwartungsgemäß in den aktuellen Branchenschwerpunkten der Private Equity Gesellschaften nieder. Hier bietet sich ein recht ähnliches Bild, das aber auch noch klare Unterschiede zur Einschätzung der (künftigen) Attraktivität aufweist. Dies lässt Verschiebungen im Portfolio etlicher Private Equity Unternehmen in näherer Zukunft erwarten.

## Branchenschwerpunkte



\* Mehrfachnennungen möglich  
Quelle: Rödl & Partner

Bei den Branchenschwerpunkten dominieren (noch) recht klar die deutschen ingenieurlastigen Kernbranchen. Während die Medizintechnik-/Gesundheitsbranche von annähernd der Hälfte der Private Equity Gesellschaften als Schwerpunktbranche genannt wurde, und damit die Branchenschwerpunktliste anführt, sind andere Wirtschaftszweige, denen in den nächsten Jahren hohe Attraktivität beigemessen wird, noch bei

verhältnismäßig wenigen Finanzinvestoren als Branchenschwerpunkt im Fokus. So steht die Umwelttechnologie, die von nahezu allen befragten Gesellschaften als attraktivste Branche eingeschätzt wurde, mit knapp 40% noch auf Platz 6 der Rangliste, noch hinter Automotive, das in der Branchenattraktivität nur noch im Mittelfeld rangiert. Noch weiter steigendes Engagement ist mit hoher Wahrscheinlichkeit auch im Bereich der Medizintechnik zu erwarten. 2006 investierten Finanzinvestoren in 89 Unternehmen dieser Branche, was einem Anteil von knapp vier Prozent an der Anzahl aller Investitionen entspricht. Aufgrund der äußerst hohen Attraktivitätseinschätzung des Wirtschaftszweiges durch Finanzinvestoren sind hier noch etliche Investitionen zu erwarten, was ebenso für die Bereiche Elektrotechnik/Elektronik und Telekommunikation zutrifft, die auch 2006 nichts von ihrer Attraktivität eingebüßt haben.

Der Bereich Maschinen- und Anlagenbau ist dagegen ein Wirtschaftszweig, den Finanzinvestoren (noch) zu ihren Schwerpunktbranchen zählen, dem sie aber für zukünftige Investments nur noch eine mittelmäßige Attraktivität zusprechen.

Die soeben beschriebenen Branchen sind auch Wirtschaftszweige, denen für Buy-and-Build-Strategien überdurchschnittliche Attraktivität zugesprochen wird. Allerdings gibt es kaum mehr als eine Hand voll Beteiligungsgesellschaften, die in einer gleichen Branche ein solches Konzept verfolgen. Sehr häufig gibt es auch nur ein Beteiligungshaus, das im jeweiligen Wirtschaftszweig explizit ein Buy-and-Build-Konzept verfolgt. Für die Mehrzahl der von Rödl & Partner befragten Unternehmen sind Buy-and-Build-Strategien derzeit sowieso kein Thema, das aktiv angegangen wird.

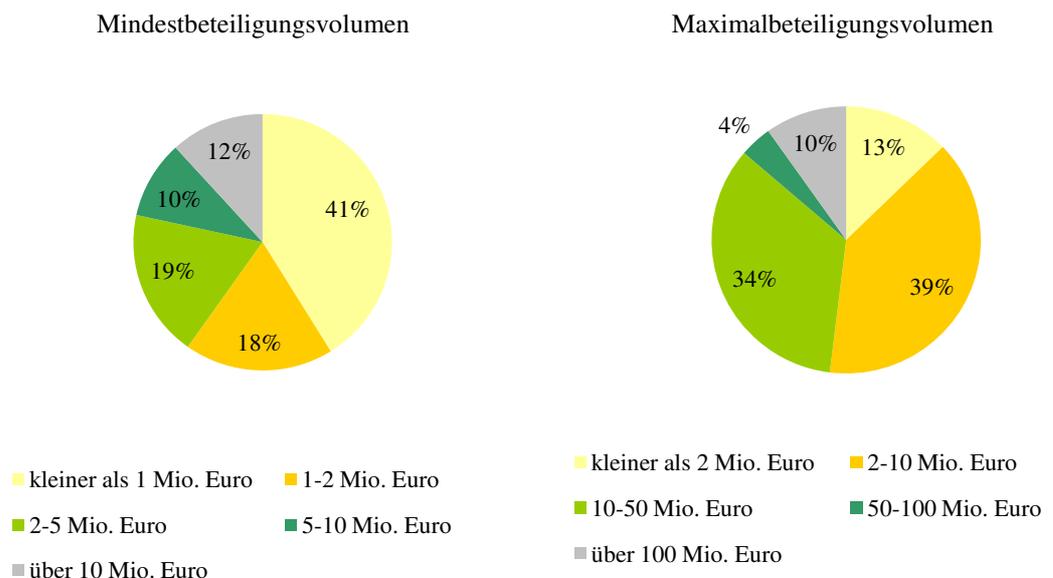
## **Die deutsche Private Equity Branche unter der Lupe**

Der abschließende Teil der Studie präsentiert weitere Ergebnisse der von Rödl & Partner durchgeführten Untersuchung. Er liefert insbesondere Informationen über die in Deutschland tätigen Beteiligungsunternehmen.

## Beteiligungsvolumen

Die Beträge, die Beteiligungsgesellschaften in einzelne mittelständische Unternehmen investieren, variieren beträchtlich.<sup>6</sup> Das angestrebte Transaktionsvolumen einer Einzelbeteiligung reicht von einigen hunderttausend Euro bis zu dreistelligen Millionenbeträgen. Dies spiegelt sowohl die Bandbreite der mittelständischen Unternehmen als auch die große Differenzierung der deutschen Beteiligungsbranche wieder. Beteiligungsgesellschaften, die Investitionen im sechsstelligen oder unteren siebenstelligen Bereich tätigen, sind überwiegend Gesellschaften mit Förderaufgaben oder sparkassennahe Unternehmen. Für klassische Private Equity Gesellschaften ist dieses Feld aktuell nur von relativ geringem Interesse.

Beteiligungsvolumen pro Unternehmen (nur Eigenkapitalanteil)



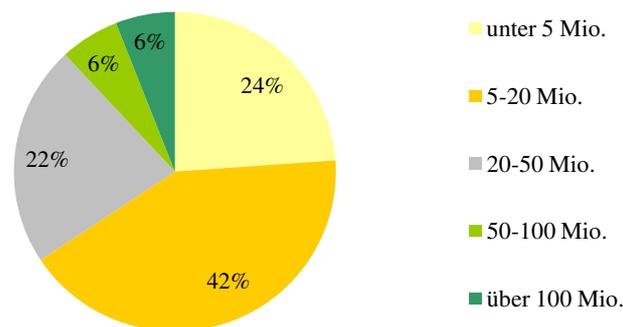
Quelle: Rödl & Partner

<sup>6</sup> Nicht befragt wurden internationale Fonds und Gesellschaften, deren Beteiligungsgrößen auf Konzernstrukturen abzielen. Der Fokus dieser Untersuchung lag auf Beteiligungsgesellschaften, die in mittelständische Unternehmen investieren.

Alle Angaben zum Beteiligungsvolumen beziehen sich auf den Eigenkapitalanteil einer Investition.

Klassische Private Equity Investoren, auch wenn sie einen klaren Mittelstandsfokus haben, streben nicht zuletzt wegen der Due Diligence und den sonstigen Prozesskosten einer Investition fast ausschließlich Investitionsvolumina an, die mindestens im mittleren einstelligen Millionenbereich liegen. Etablierte mittelständische Unternehmen sind deshalb für klassische Private Equity Investoren ohne Förderhintergrund in der Regel erst ab einem Umsatz interessant, der im zweistelligen Bereich liegt. Die Spannweite der einzelnen Beteiligungen ist allerdings auch innerhalb der einzelnen Gesellschaften recht hoch.

## Mindestumsatz angestrebter Beteiligungsunternehmen



Quelle: Rödl & Partner

Während Deals mit kleineren und mittleren Volumina überwiegend von inländischen Beteiligungsgesellschaften getätigt werden, sind ausländische Beteiligungsgesellschaften bzw. Tochtergesellschaften ausländischer Beteiligungsgesellschaften vor allem im hochvolumigen Segment tätig. So investierten diese Gesellschaften im Jahr 2006 durchschnittlich 37,8 Mio. Euro pro Deal und realisierten dabei mit 54 Deals (5,6 Prozent aller Deals) 56,1 Prozent des Gesamtvolumens an Investitionen in 2006. Die

durchschnittliche Investitionssumme pro Transaktion unter den inländischen Beteiligungsgesellschaften betrug dagegen nur 1,7 Mio. Euro.<sup>7</sup> Hier wirken sich natürlich die kleinen Volumen der Fördergesellschaften deutlich aus.

Die hohe Bandbreite des angestrebten Transaktionsvolumens und die Tatsache, dass viele Beteiligungsgesellschaften (allerdings wie erwähnt oft mit Förderhintergrund) auch in kleinere mittelständische Unternehmen investieren, demonstriert die Vielfältigkeit der deutschen Beteiligungsbranche und macht deutlich, dass prinzipiell fast alle Unternehmen die Chance haben, Beteiligungskapital einzuwerben.

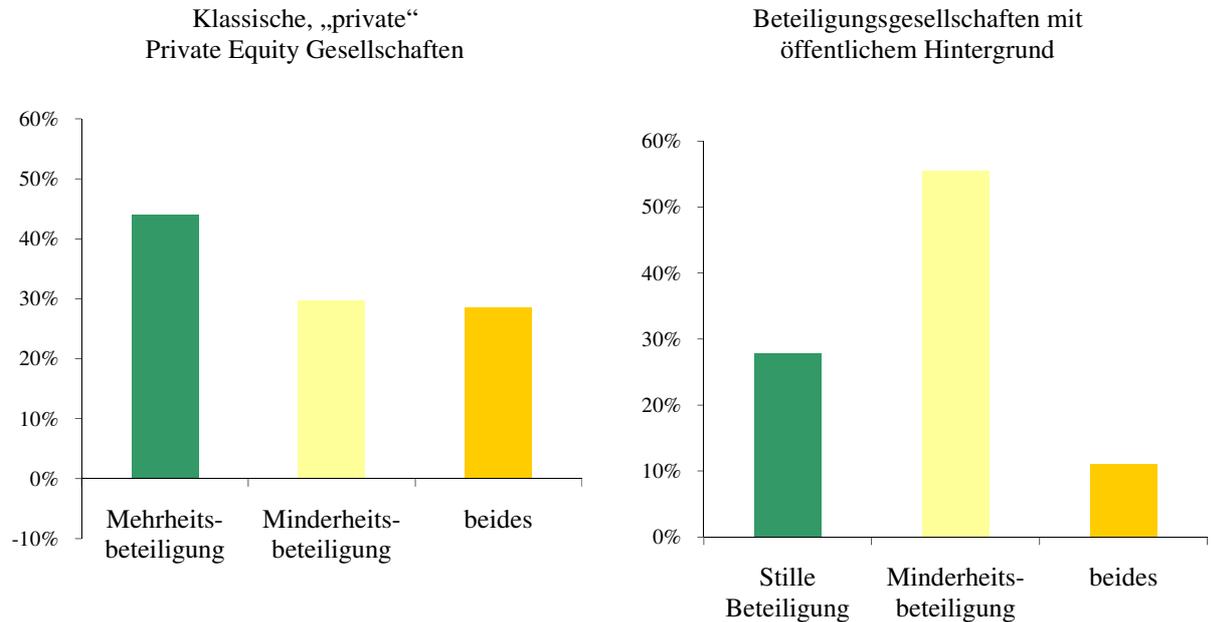
## **Beteiligungsquote**

Beteiligungskapital steht dabei sowohl für die Abgabe von Mehrheitsanteilen als auch Minderheitsanteilen zur Verfügung, wobei der Großteil der Gesellschaften in einem solchen Fall zumindest eine Sperrminorität anstrebt. Ob eine Gesellschaft Minderheits- oder Mehrheitsbeteiligungen eingeht, wird wesentlich mitbestimmt von ihrem Gesellschafterhintergrund. Über ein Drittel der „privaten“ Private Equity Gesellschaften und Fonds investiert ausschließlich dann, wenn eine Mehrheitsbeteiligung realisierbar ist, fast ebensoviele investieren auch in Minderheitsbeteiligungen und 25% gehen sowohl Minderheits- als auch Mehrheitsbeteiligungen ein. Besonders ausgeprägt ist das Streben nach Mehrheitsbeteiligungen unter Gesellschaften, die u.a. in Turnaroundsituationen investieren. Rund 62 Prozent dieser Gesellschaften wollen Mehrheitsbeteiligungen auch dann, wenn sie nicht in einer Turnaroundsituation investieren.

---

<sup>7</sup> Bundesverband deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften, BVK Statistik 2006.

## Angestrebte Beteiligungsquoten



Quelle: Rödl & Partner

Beteiligungsgesellschaften mit öffentlichem Hintergrund wie Gesellschaften von Ländern, Landesbanken und Sparkassen, die zumindest indirekt meist einen Förderauftrag für die regionale mittelständische Wirtschaft haben, sind dagegen praktisch ausnahmslos für Minderheitsbeteiligungen offen. Im Gegenteil: Diese Gesellschaften gehen überwiegend Minderheits- und stille Beteiligungen ein. Gesellschaften, die ausschließlich Mehrheitsbeteiligungen anstreben, gibt es in diesem Segment praktisch nicht.

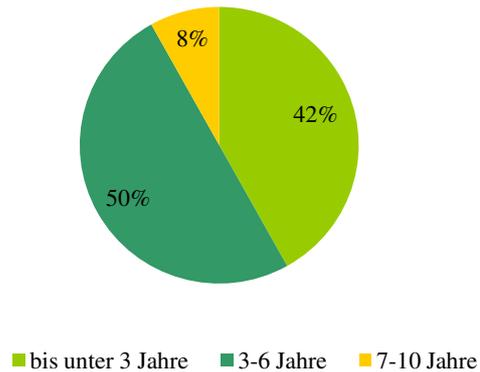
### Beteiligungsdauer

Investitionen von Beteiligungsgesellschaften sind stets Investitionen auf Zeit. Wie lange die angestrebte Beteiligungsdauer ist, variiert im Bereich von unter 10 Jahren deutlich. Immerhin wollen noch 10% der Beteiligungsgesellschaften länger als 10 Jahre Anteile an einem Unternehmen halten. Fast alle Beteiligungsgesellschaften sind für rasche Exits prinzipiell offen, wie der hohe Anteil an Gesellschaften zeigt, deren Mindestbeteiligungsdauer unter drei Jahren liegt. Der Großteil der Investoren ist

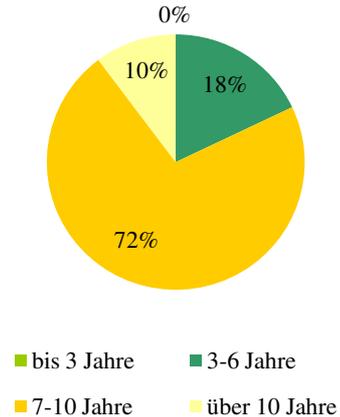
allerdings an einem mittelfristigen Investment interessiert, wie den folgenden Abbildungen entnommen werden kann.

## Angestrebte Beteiligungsdauer

Mindestbeteiligungsdauer



Höchstbeteiligungsdauer

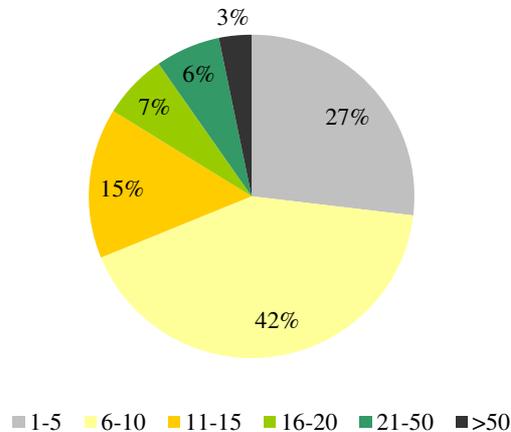


Quelle: Rödl & Partner

## Mitarbeiteranzahl

Laut **BVK** beschäftigten Beteiligungsgesellschaften 2006 in Deutschland 1.664 Mitarbeiter, davon 1.076 Profesionales. Diese verwalteten und finanzierten in ihren knapp 6.000 Portfoliounternehmen rund 962.000 Mitarbeiter. Die Umfrage, die dieser Studie zugrunde liegt, ergab dabei die in folgender Abbildung dargestellte Verteilung der Mitarbeiterzahlen von Beteiligungsgesellschaften.

## Überblick über die Mitarbeiterzahlen der befragten Beteiligungsgesellschaften



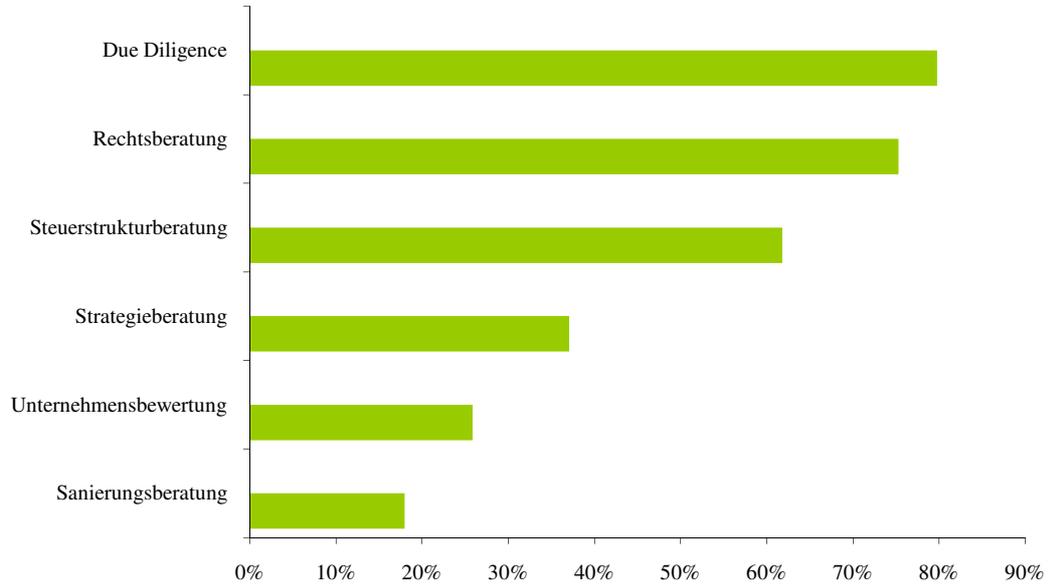
Quelle: Rödl & Partner

### Die Nutzung externer Dienstleistung durch Private Equity Firmen

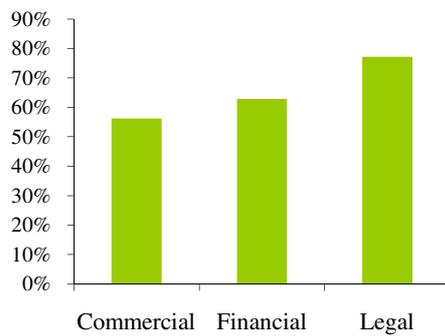
Beteiligungsgesellschaften kooperieren häufig eng mit externen Dienstleistern. Externe Beratungsunternehmen übernehmen in allen Phasen des Beteiligungszyklus mehr oder minder umfangreiche Unterstützungsfunktionen, welche die Mehrzahl der schlank aufgestellten Gesellschaften nicht stemmen kann bzw. will.

Vier von fünf Finanzinvestoren bedienen sich beim Erwerb von Unternehmensanteilen der Expertise von Wirtschaftsprüfungsgesellschaften und Kanzleien zur Durchführung einer *Due Diligence*. Besonders nachgefragt werden dabei Leistungen im Bereich der *Legal Due Diligence*. Auch sonstige Rechtsberatung wird stark nachgefragt und in der einen oder anderen Form von rund einem Drittel der Finanzinvestoren im Rahmen eines Transaktionsprozesses zugekauft. Insbesondere in Fragen der Steuerstrukturgestaltung greifen Private Equity Unternehmen auf externe Unterstützung zurück.

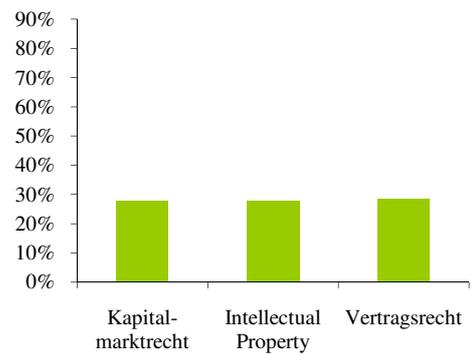
## Die Nutzung externer Beratungsdienstleistungen



## Die Nutzung von *Due Diligence* Dienstleistungen



## Die Nutzung von Rechtsberatungsdienstleistungen



Quelle: Rödl & Partner

Während *Due Diligence*-Leistungen und weite Teile von Rechtsberatungsleistungen sowohl von privaten Beteiligungsgesellschaften als auch solchen mit öffentlichem Hintergrund in ähnlich hohem Maße in Anspruch genommen werden, nutzen nur knapp 40% der „Förderbeteiligungsgesellschaften“ Beratungsleistungen, die auf die Optimierung von Steuerstrukturen zielen. Dagegen fragen rund zwei Drittel der privaten Beteiligungsgesellschaften diese Leistung nach. Weniger ausgeprägt sind die Unterschiede in der Nachfrage nach Beratungsleistungen auf den Gebieten der Strategie- und der Unternehmensbewertung, im Gegensatz zur Sanierungsberatung, die von rund einem Drittel der Öffentlichen, aber nur 11 % der Privaten Gesellschaften in Anspruch genommen wird.

## **Fazit**

Die deutsche Beteiligungsbranche ist sehr weit entwickelt, ausdifferenziert und wird die positive Entwicklung des letzten Jahres fortsetzen bzw. steigern können. Längst ist sie auch im deutschen Mittelstand angekommen und etabliert. Für (mittelständische) Unternehmen in praktisch allen „Lebenslagen“ gibt es prinzipiell die Option, Beteiligungskapital aufzunehmen, das von Finanzinvestoren zur Verfügung gestellt wird. Insbesondere die Branchenzugehörigkeit ist eine entscheidende Determinante, die aus Sicht von Finanzinvestoren die Attraktivität eines Unternehmens erheblich mitbestimmt. Die Branchen mit der höchsten Anziehungskraft sind der Umwelt- und Gesundheitsbereich, hier vor allem die Medizintechnik, und Unternehmen aus der Telekommunikationsbranche.

## **Danksagung**

Wir möchten uns an dieser Stelle bei allen Beteiligungsgesellschaften bedanken, die unserer Bitte zur Beantwortung unseres Fragebogens gefolgt sind und damit maßgeblich an dieser Studie mitgewirkt haben.

München, September 2007