



# TRENDS IM DEUTSCHEN BUY- OUT-MARKT

PRESSEGESPRÄCH 2021

FRANKFURT AM MAIN,  
28. JANUAR 2021

WOHER KOMMT DAS GELD, WENN STAATSHILFEN ENDEN? –  
PRIVATE EQUITY UND DIE ZEIT DES EIGENKAPITALS

MANAGEMENT-BUY-OUTS IN DEUTSCHLAND  
Kapitalangebot und -nachfrage  
Preisentwicklung  
Marktstruktur 2020

AUSBLICK

WOHER KOMMT DAS GELD, WENN STAATSHILFEN ENDEN? –  
PRIVATE EQUITY UND DIE ZEIT DES EIGENKAPITALS

MANAGEMENT-BUY-OUTS IN DEUTSCHLAND  
Kapitalangebot und -nachfrage  
Preisentwicklung  
Marktstruktur 2020

AUSBLICK

„Banken vergeben Darlehen an kleinere und mittlere Unternehmen zunehmend restriktiver“ (KfW Oktober 2020)

Banken mit Kreditportfolio beschäftigt sowie mit KfW- und sonstigen Förderkrediten

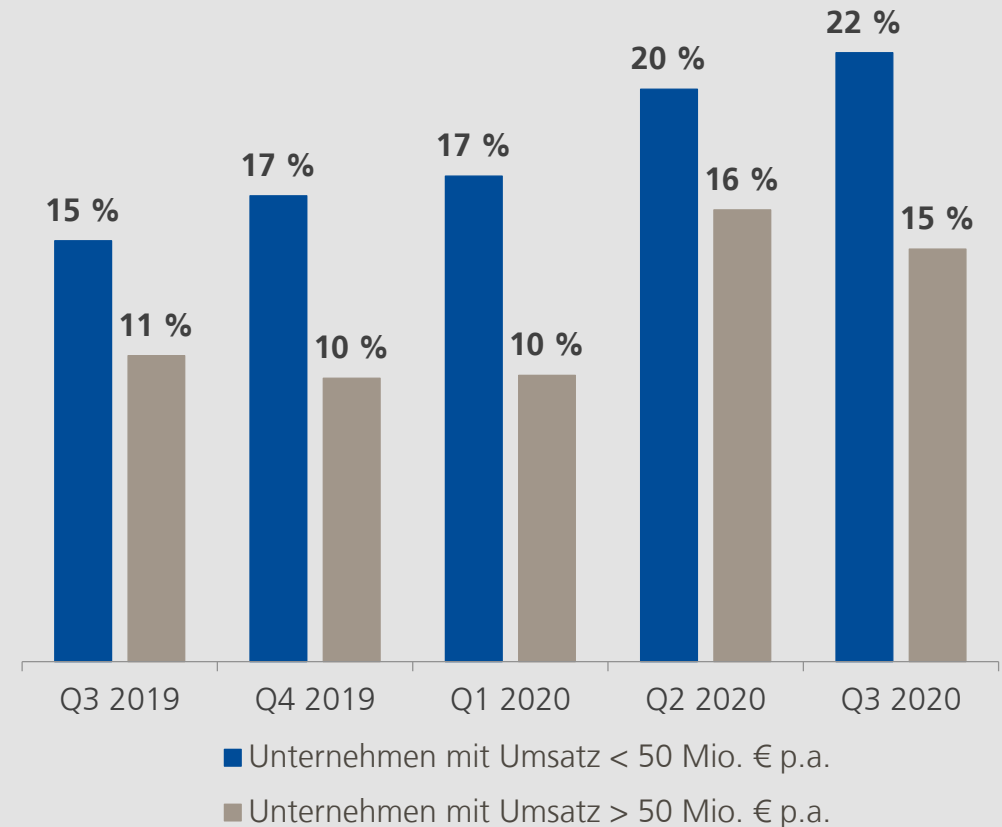
Staatliche Maßnahmen ...

- › Kurzarbeit
  - › Soforthilfen und KfW-Darlehen
  - › Aussetzen Insolvenzantragspflicht
- ... **verdecken Ausmaß der Anspannung**

Private Debt Funds bauen Marktposition aus gegenüber...

- › Banken in der Akquisitionsfinanzierung
- › Private Equity – durch Transaktionen ohne Financial Sponsor

ANTEIL DER UNTERNEHMEN, DIE BANKVERHALTEN ALS „RESTRIKTIV“ WAHRNEHMEN



# EIGENKAPITALQUOTEN IM MITTELSTAND – AUFWÄRTSTREND GEBROCHEN?

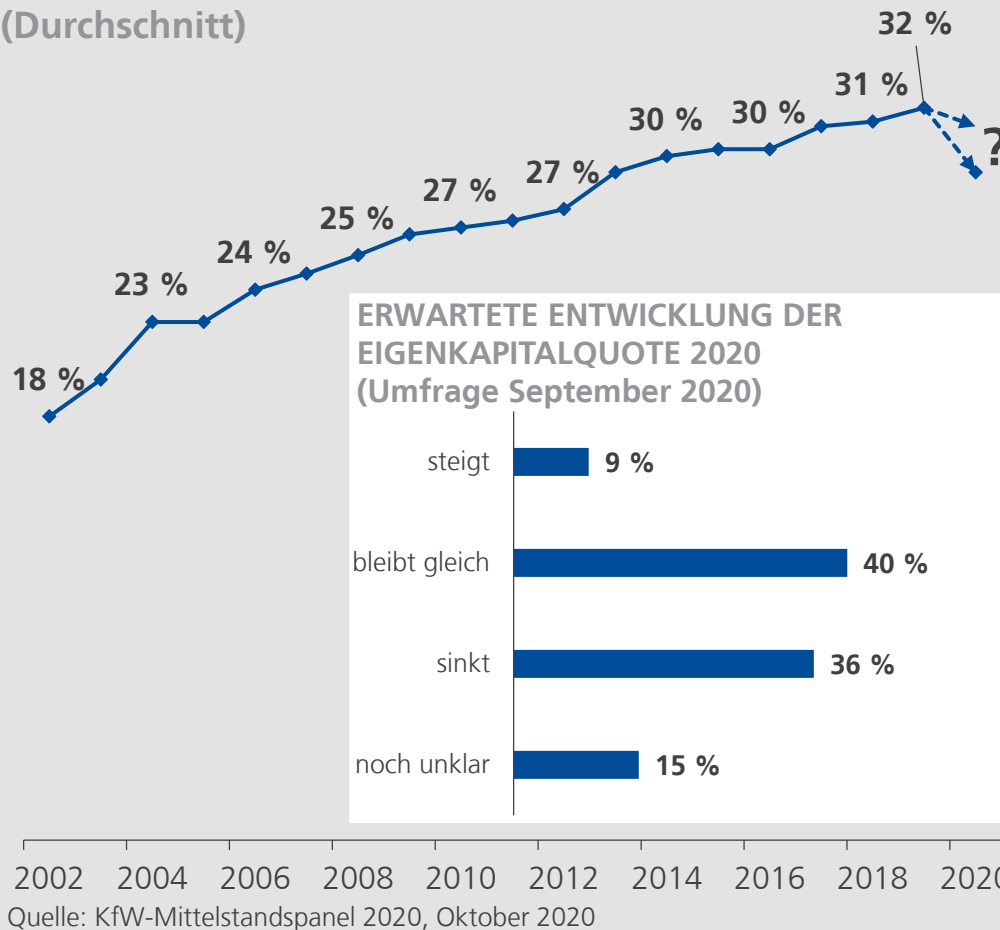


## Finanzierungstrends im Mittelstand

**00er Jahre:** Kapitalmarktbasierete Mezzanininstrumente als Eigenkapitalsurrogat

**10er Jahre:** Fremdkapital im Überfluss und niedrige Zinsen („Mittelstands-anleihen“)

EIGENKAPITALQUOTE IM MITTELSTAND (Durchschnitt)



# ERWARTUNG FÜR 20ER JAHRE.... NEUE CHANCEN FÜR PRIVATE EQUITY

## Finanzierungstrends im Mittelstand

**20er Jahre** Mit Eigenkapitalzufuhr von  
außen Handlungsfähigkeit nach  
der Pandemie wiederherstellen



**Bedeutung des Kapitalmarktes für den  
deutschen Mittelstand steigt**

**DBAG mit gutem Zugang zu  
Familienunternehmen (2016-2020: 29 MBOs,  
davon 24 aus Gründer-/Familienhand)**

### **Management-Buy-outs mit DBAG Fund VIII**

- › Eigenkapitalanteil zwischen 40 und 220 Millionen Euro
- › Beteiligungen in DACH-Region und in Norditalien

### **Langfristige Beteiligungen**

- › Laufzeit mindestens sieben Jahre
- › Minderheitlich in Familienunternehmen

WOHER KOMMT DAS GELD, WENN STAATSHILFEN ENDEN? –  
PRIVATE EQUITY UND DIE ZEIT DES EIGENKAPITALS

MANAGEMENT-BUY-OUTS IN DEUTSCHLAND

Kapitalangebot und -nachfrage

Preisentwicklung

Marktstruktur 2020

AUSBLICK

# ANHALTEND GUTES MARKTUMFELD FÜR FUNDRAISING DEUTSCHER PRIVATE-EQUITY-GESELLSCHAFTEN

## Eindrücke aus 2020:

**Mehr neue Fonds als 2019,  
insbesondere für VC**

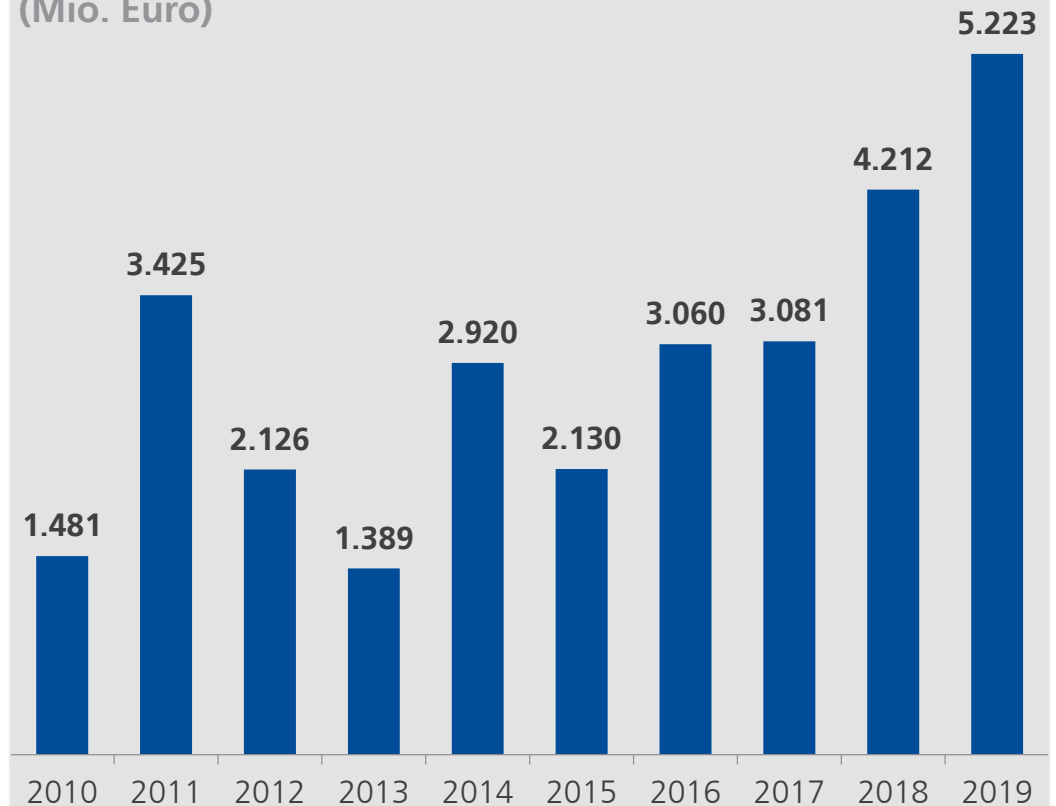
**Im Mittelstandsbereich weniger Fonds, aber  
mit höherem Volumen**

- › Castik Capital (EPIC II) 1,25 Milliarden Euro
- › DBAG Fund VIII 1,109 Milliarden Euro
- › DPE Fonds IV 1 Milliarde Euro



**Wettbewerb um attraktive  
Beteiligungsmöglichkeiten bleibt hoch**

FUNDRAISING DEUTSCHER  
BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN  
(Mio. Euro)



Quelle: BVK-Statistik 2019, Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften, Berlin

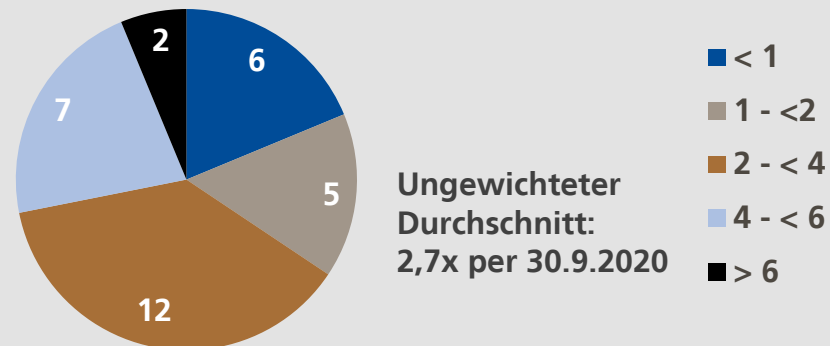


# INVESTITIONSERFOLG UND KAPITALALLOKATION ALS KRITERIEN IM WETTBEWERB UM KAPITAL

59

Management-Buy-outs seit 1997

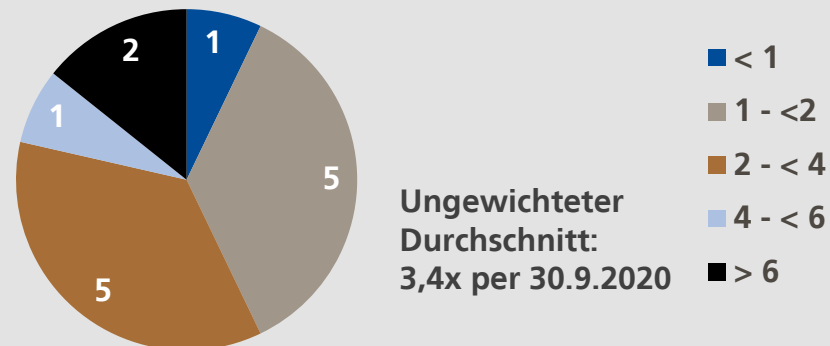
KAPITAL-MULTIPLIKATOREN (32 MBOs)



27

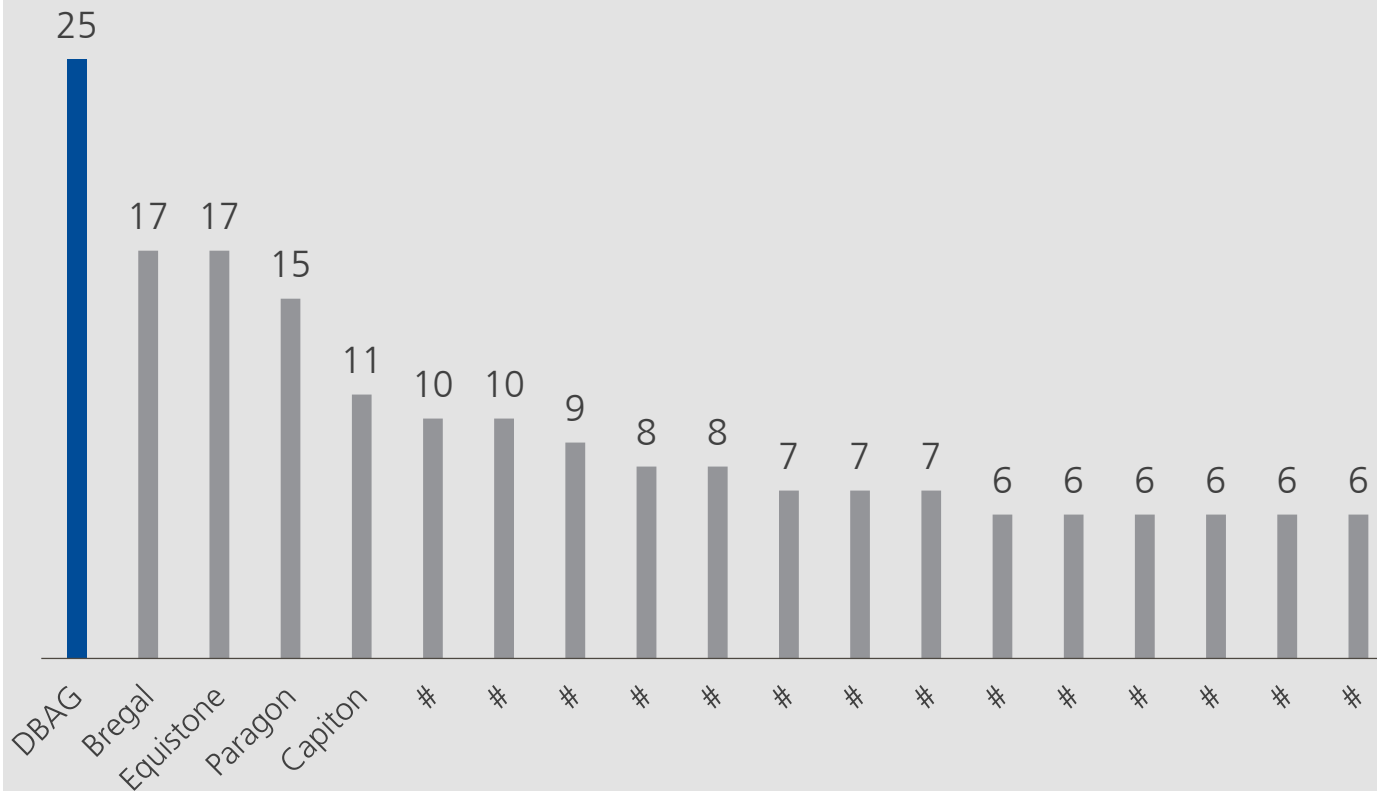
LANGFRISTIGE BETEILIGUNGEN SEIT 1995

KAPITAL-MULTIPLIKATOREN (14 LANGFRISTIGE BETEILIGUNGEN)



# INTENSIVER WETTBEWERB UNTER VIELZAHL VON MARKT- TEILNEHMERN, GETRIEBEN AUCH DURCH VIEL DRY POWDER

## TOP PE-INVESTOREN IM DEUTSCHEN MITTELSTAND 2011-2020 (Marktteilnehmer mit mehr als fünf Transaktionen)



## 345 MBOs im mittleren Marktsegment zwischen 2011 und 2020

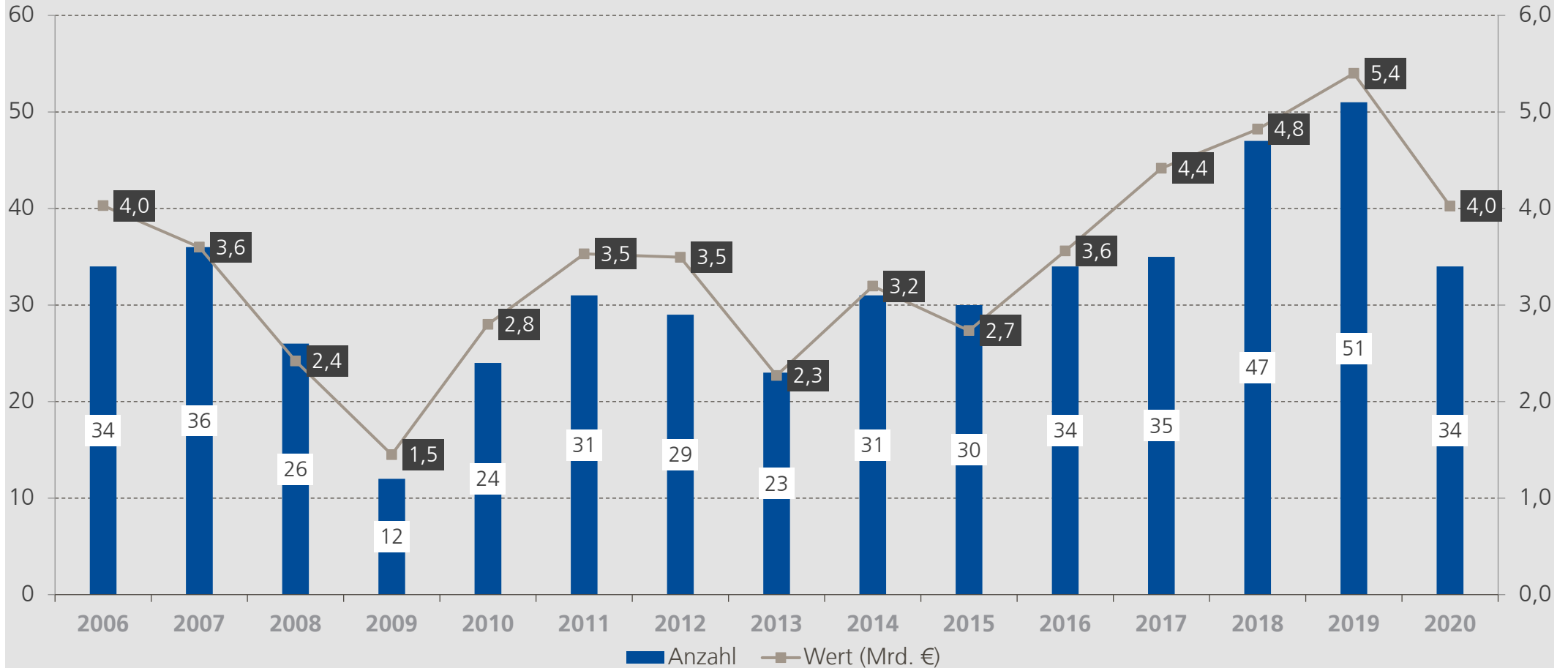
- › Auf Top 10-Investoren entfallen 38 Prozent, auf Top 20 bereits 57 Prozent aller MBOs
- › Anteil der auf DACH-Region fokussierten Finanzinvestoren langfristig zwischen 40 und 60 Prozent
- › Multinationale Fonds treiben Wettbewerb, dabei teilweise nur punktuelle Aktivitäten in der DACH-Region

Mehrheitliche Übernahmen im Rahmen von MBOs, MBIs, Secondary/Tertiary Buy-outs unter Beteiligung eines Finanzinvestors; Transaktionsvolumen 50 bis 250 Mio. €.

Quelle: Öffentlich verfügbare Informationen, Recherchen von FINANCE und DBAG

# KAPITALNACHFRAGE FÜR MBOs IM DEUTSCHEN MITTELSTAND TROTZ PANDEMIE AUF HOHEM NIVEAU

TRANSAKTIONSVOLUMEN 50-250 MIO. €

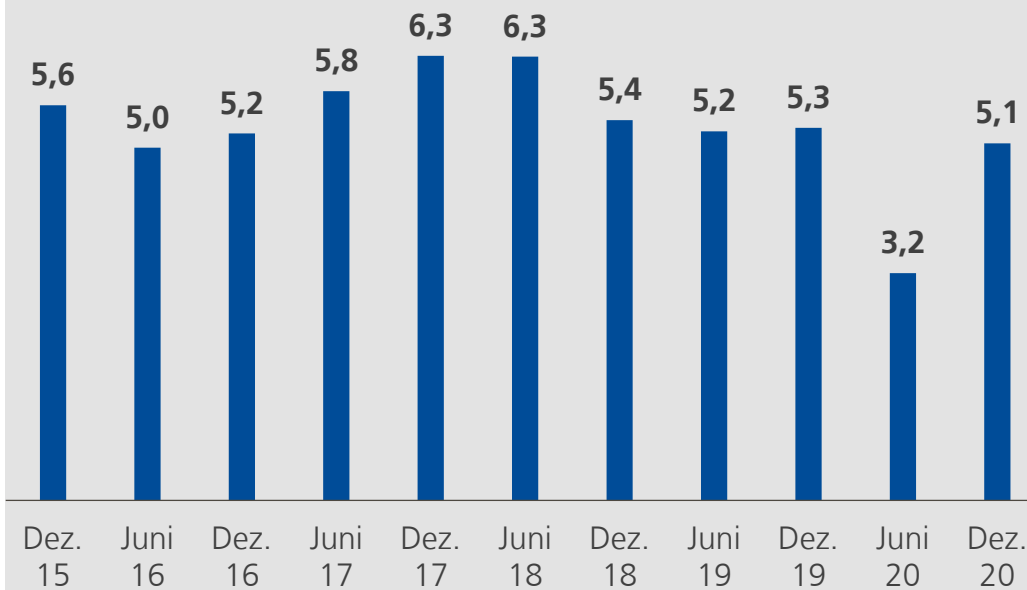


Mehrheitliche Übernahmen im Rahmen von MBOs, MBIs, Secondary/Tertiary Buy-outs unter Beteiligung eines Finanzinvestors; Transaktionsvolumen 50 bis 250 Mio. €.

Quelle: Öffentlich verfügbare Informationen, Recherchen von FINANCE und DBAG

# AKTIVITÄT IM MBO-MARKT OFFENBAR NUR KURZ DURCH PANDEMIE BEEINTRÄCHTIGT

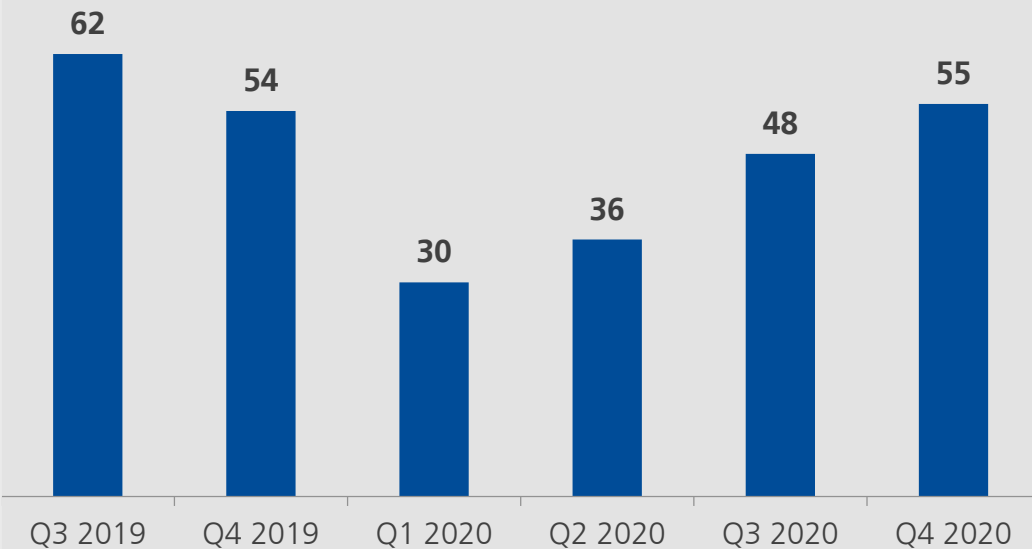
Umfrage unter PE-Gesellschaften mit Büro in Deutschland:  
**„WIE BEWERTEN SIE AKTUELLEN DEALFLOW IM VERGLEICH ZUM LANGFRISTIGEN DURCHSCHNITT?“**



■ 1= deutlich schlechter, 5= identisch, 10= deutlich besser

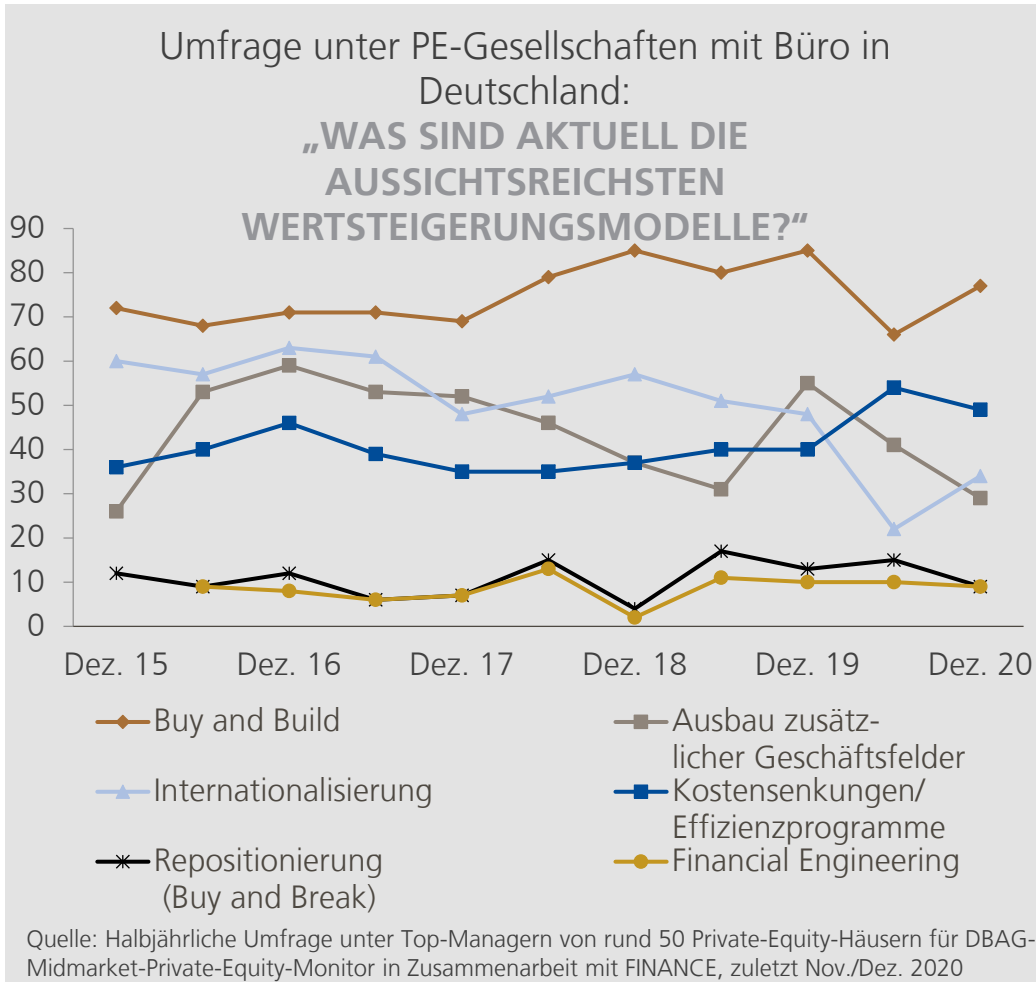
Quelle: Halbjährliche Umfrage unter Top-Managern von rund 50 Private-Equity-Häusern für DBAG-Midmarket-Private-Equity-Monitor in Zusammenarbeit mit FINANCE, zuletzt Nov./Dez. 2020

**ANZAHL NEUER MBO-BETEILIGUNGSMÖGLICHKEITEN IM DBAG-ZIELMARKT (Juli 2019-Dezember 2020)**

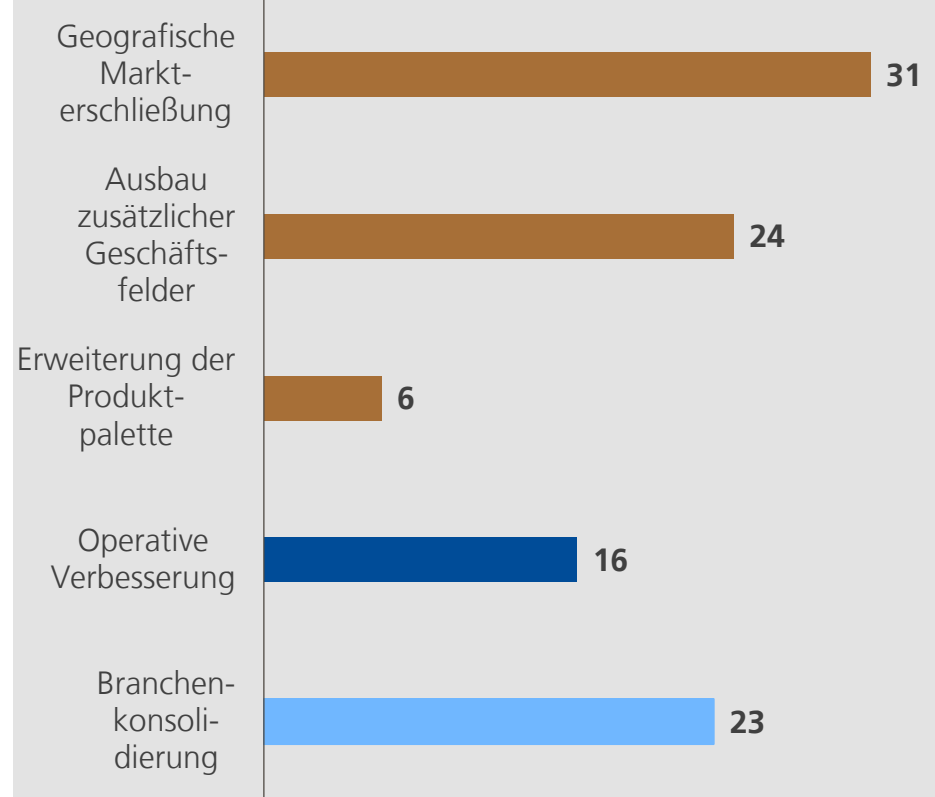


Quelle: Dealsourcing der DBAG, ausschließlich Management-Buy-out-Transaktionen

# BUY-AND-BUILD BLEIBT DOMINIERENDE WERTSTEIGERUNGSSTRATEGIE...



## WERTSTEIGERUNGSMETHODEN NACH WERT DES DBAG-PORTFOLIOS (IN %)



Aufteilung des Portfoliowertes der DBAG zum 30. September 2020 nach (überwiegend) zugrundeliegender Wertsteigerungsstrategie, vgl. Unternehmensmagazin der DBAG 2019/2020, S. 7

# ... AUCH IM DBAG-PORTFOLIO: UNTERNEHMENSZUKÄUFE BESCHLEUNIGEN WEITERENTWICKLUNG DER UNTERNEHMEN

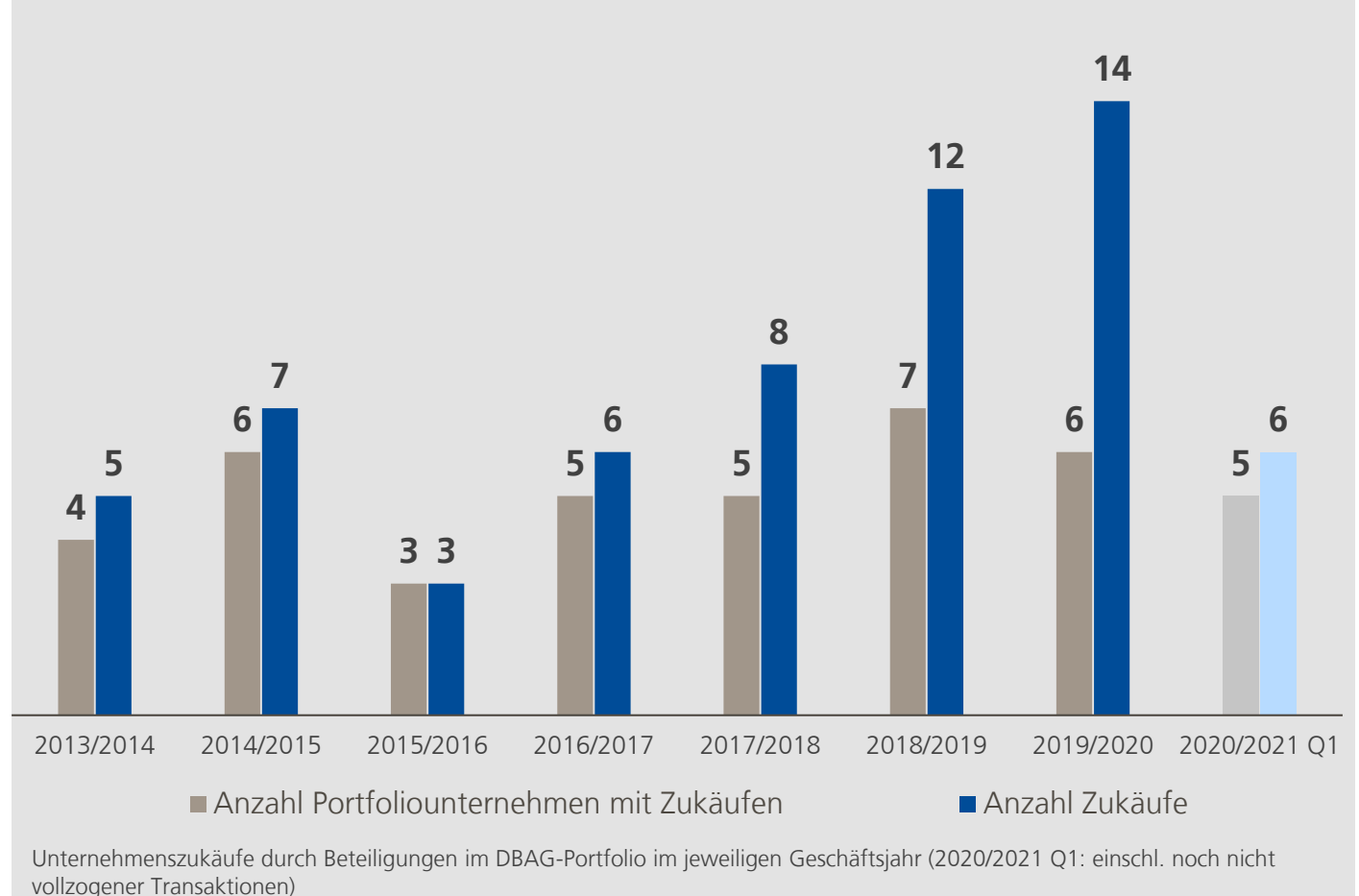
## Unternehmenszükäufe als Mittel zum Zweck...

- › Ausbau zusätzlicher Geschäftsfelder
- › Branchenkonsolidierung
- › Ausweitung Produktpalette
- › Geografische Markterschließung

## ... und als Selbstzweck

- › Branchenkonsolidierung

### UNTERNEHMENSZUKÄUFE IM DBAG-PORTFOLIO



WOHER KOMMT DAS GELD, WENN STAATSHILFEN ENDEN? –  
PRIVATE EQUITY UND DIE ZEIT DES EIGENKAPITALS

MANAGEMENT-BUY-OUTS IN DEUTSCHLAND

Kapitalangebot und -nachfrage

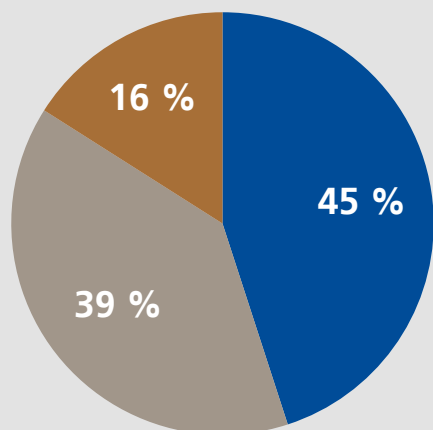
Preisentwicklung

Marktstruktur 2020

AUSBLICK

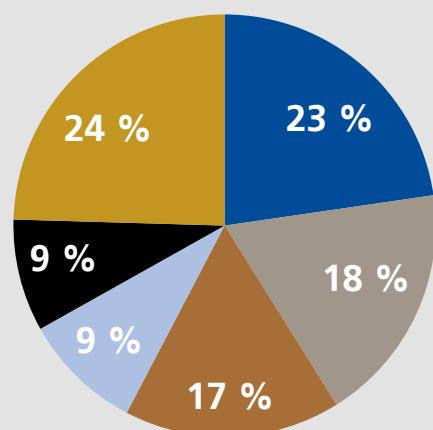
# TRANSAKTIONSGRÖÖE UND BEWERTUNGSNIVEAU POSITIV KORRELIERT

## VERKÄUFER (164 Angebote 2013-2020)



- Familie
- Finanzinvestor
- Konzern

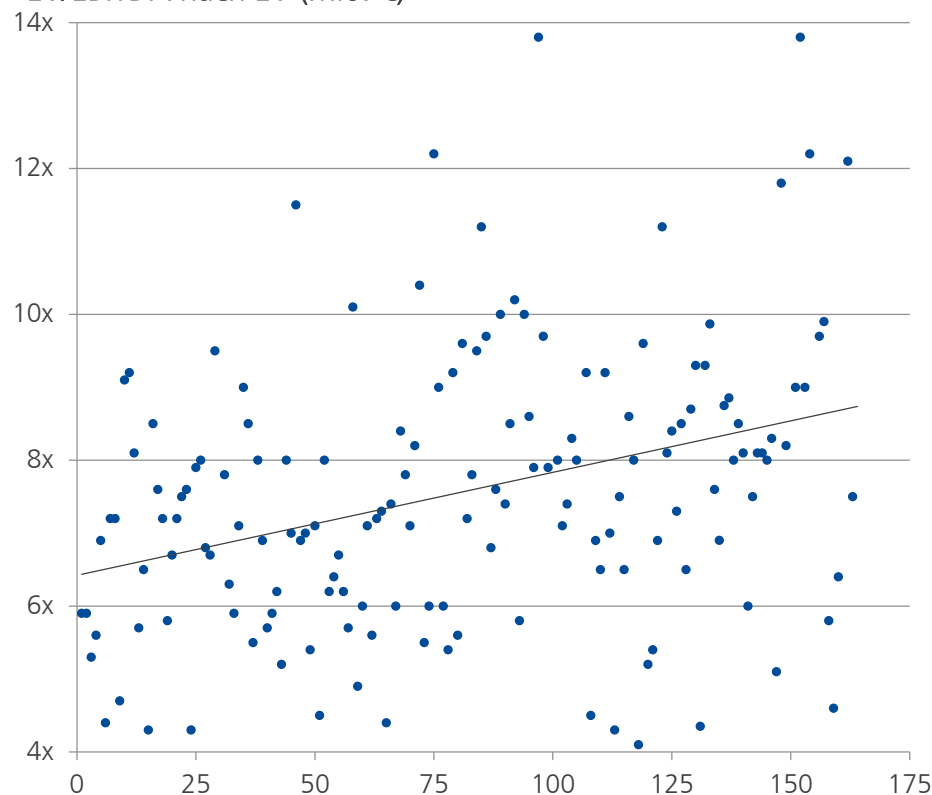
## SEKTOR (164 Angebote 2013-2020)



- Industrielle Komponenten
- Maschinen- und Anlagenbau
- Automobilzulieferung
- Sonstiges
- IT-Services/Software/Telekommunikation
- Industriedienstleistung

## Auswertung von DBAG-Angeboten – Datenbasis: 164 Angebote aus 2013 bis 2020

EV/EBITDA nach EV (Mio. €)

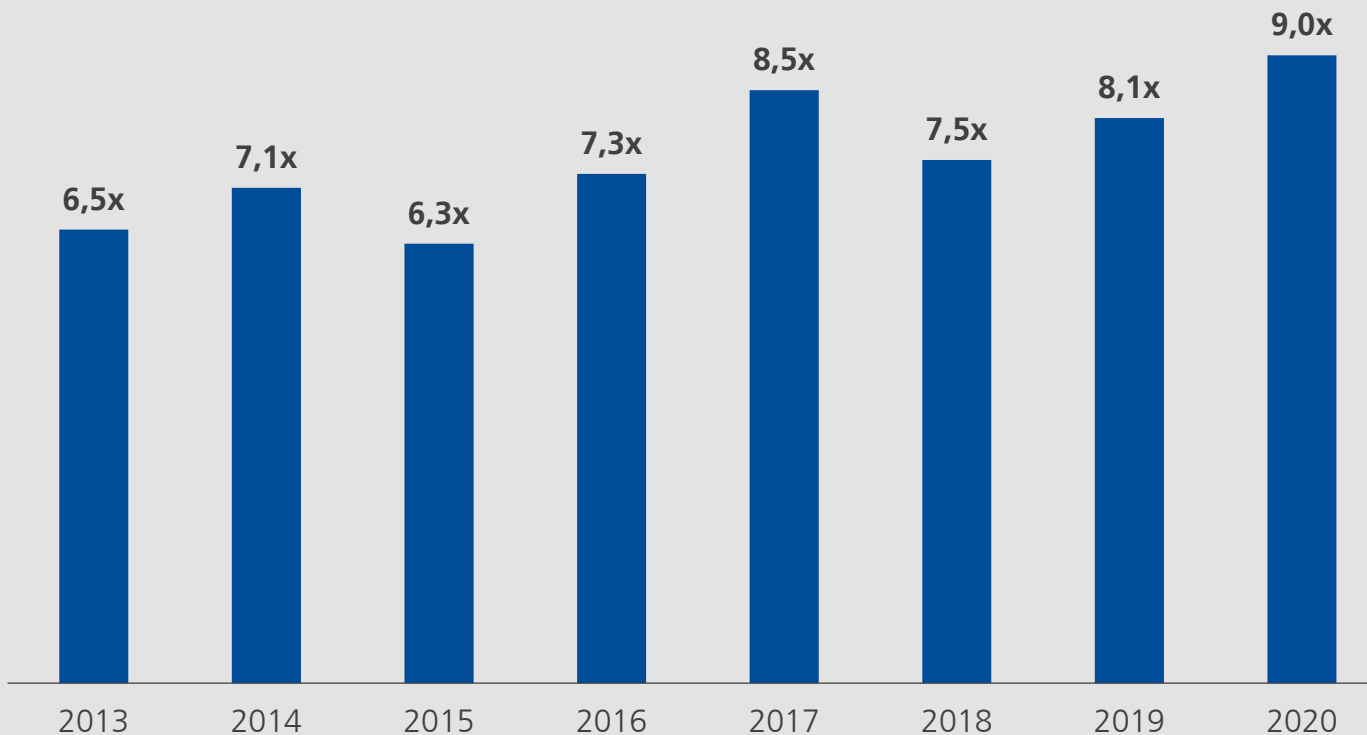


Quelle: DBAG



# DBAG-ANGEBOTE MIT STEIGENDEN BEWERTUNGEN

MEDIAN EV/EBITDA  
(alle Angebote, "LOIs")



Grundlage: 164 Angebote für MBOs im mittleren Marktsegment 2013-2020

## Erklärungsansätze:

Höheres Marktpreisniveau  
und gestiegener Leverage

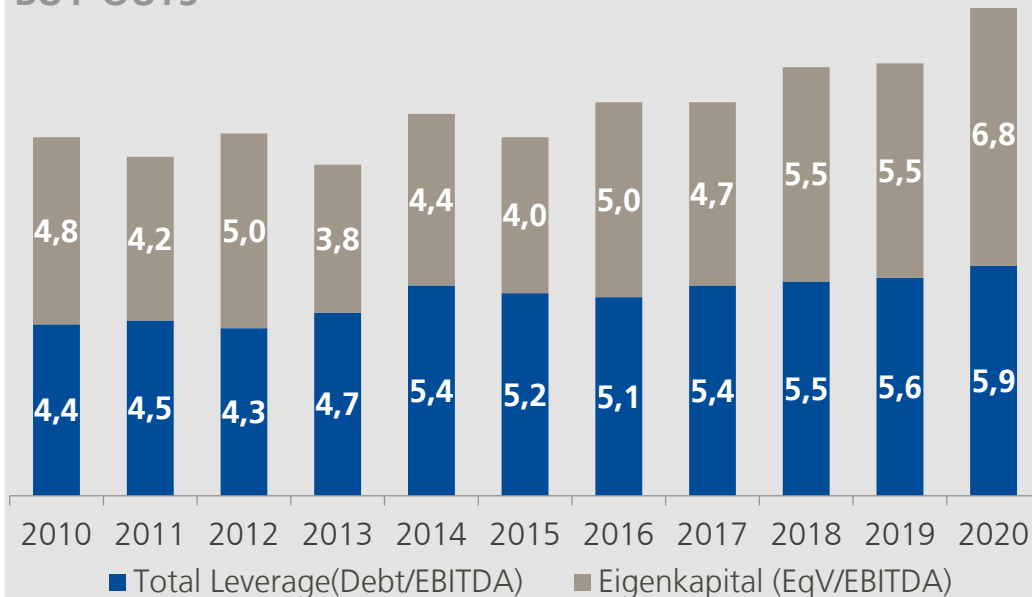
Veränderter Sektormix

# MARKTPREISENTWICKLUNG FOLGT AKTIENMARKT UND FREMDFINANZIERUNGSNIVEAU

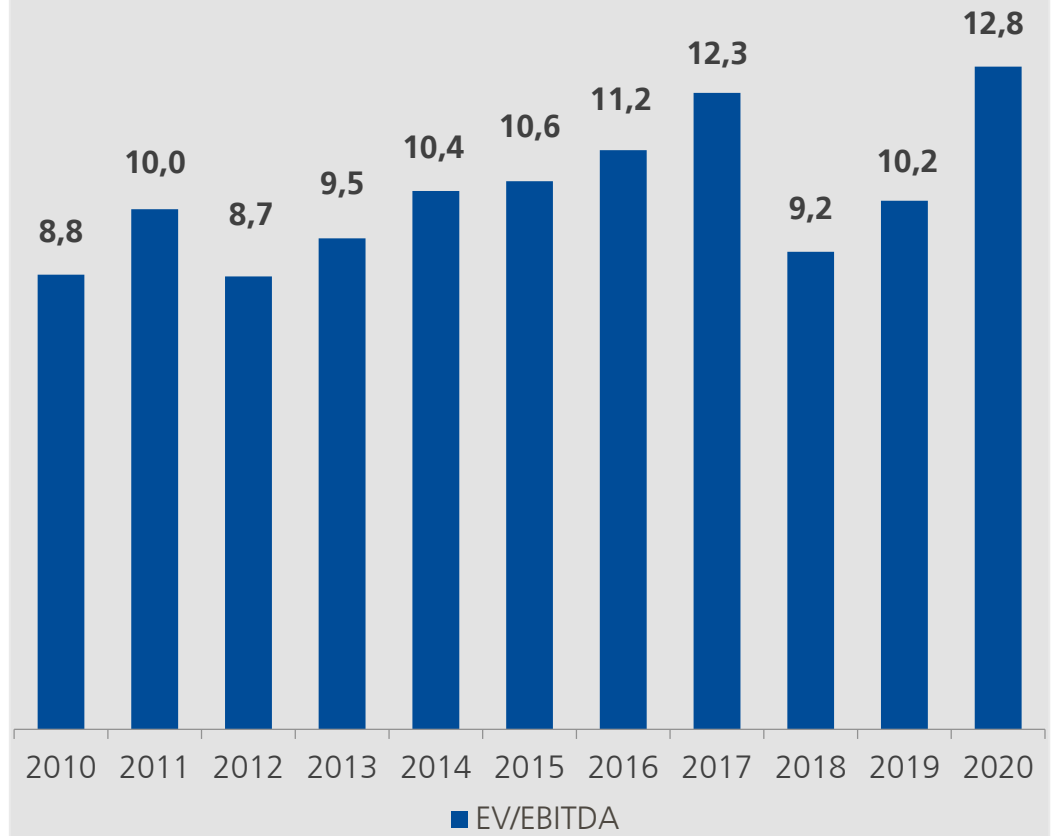
## Eigenkapitalanteil europäischer Buy-outs steigt im Pandemie-Jahr auf mehr als 50 Prozent

## 2020 deutlich höherer Anteil nachrangiger oder unbesicherter Finanzierungen

FINANZIERUNGSSTRUKTUR EUROPÄISCHER BUY-OUTS



BEWERTUNGSNIVEAU S-DAX-UNTERNEHMEN



Quelle: LCD European Private Equity Review, S&P Global Intelligence, Januar 2021; Deutschland-Anteil der einbezogenen Buy-outs 23 Prozent (2020); Bloomberg

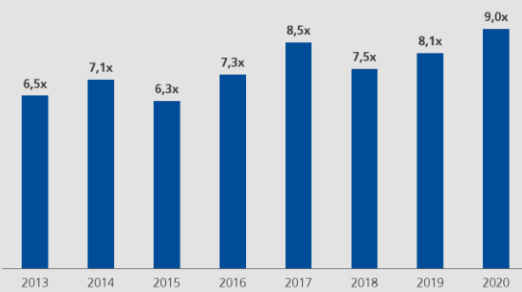
# BEWERTUNGSNIVEAU DER ANGEBOTE DURCH WETTBEWERBS-UMFELD UND GESCHÄFTSMODELLE BEEINFLUSST

## Folie 17:

### MANAGEMENT-BUY-OUTS IN DEUTSCHLAND - PREISENTWICKLUNG DBAG-ANGEBOTE MIT STEIGENDEN BEWERTUNGEN



MEDIAN EV/EBITDA  
(alle Angebote, "LOIs")



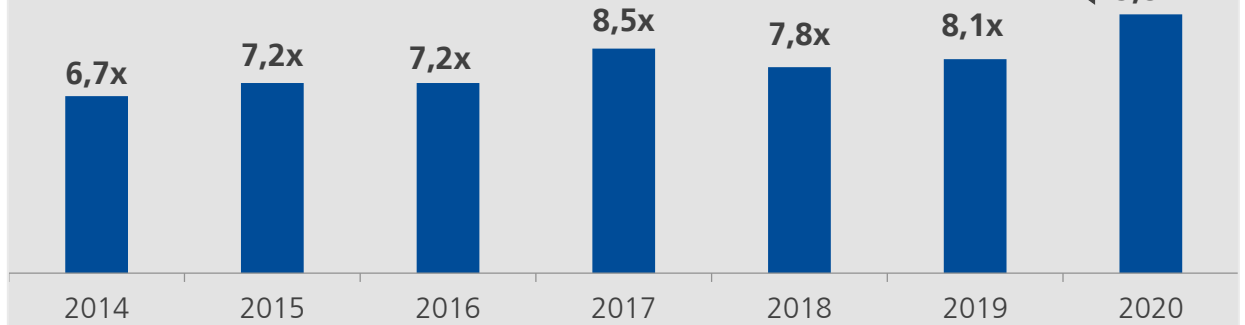
**Erklärungsansätze:**

Höheres Marktpreisniveau  
und gestiegener Leverage

Veränderter Sektormix

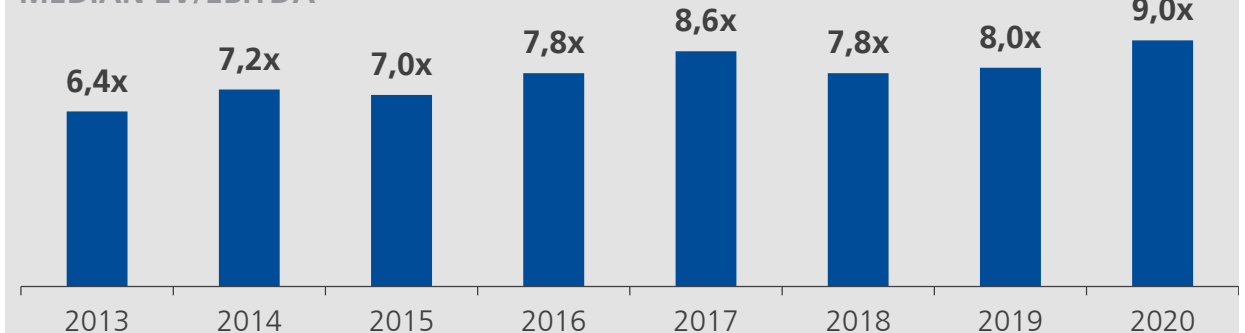
Grundlage: 164 Angebote für MBOs im mittleren Marktsegment 2013-2020

### ANGEBOTE (37) INDUSTRIELLE KOMPONENTEN: MEDIAN EV/EBITDA



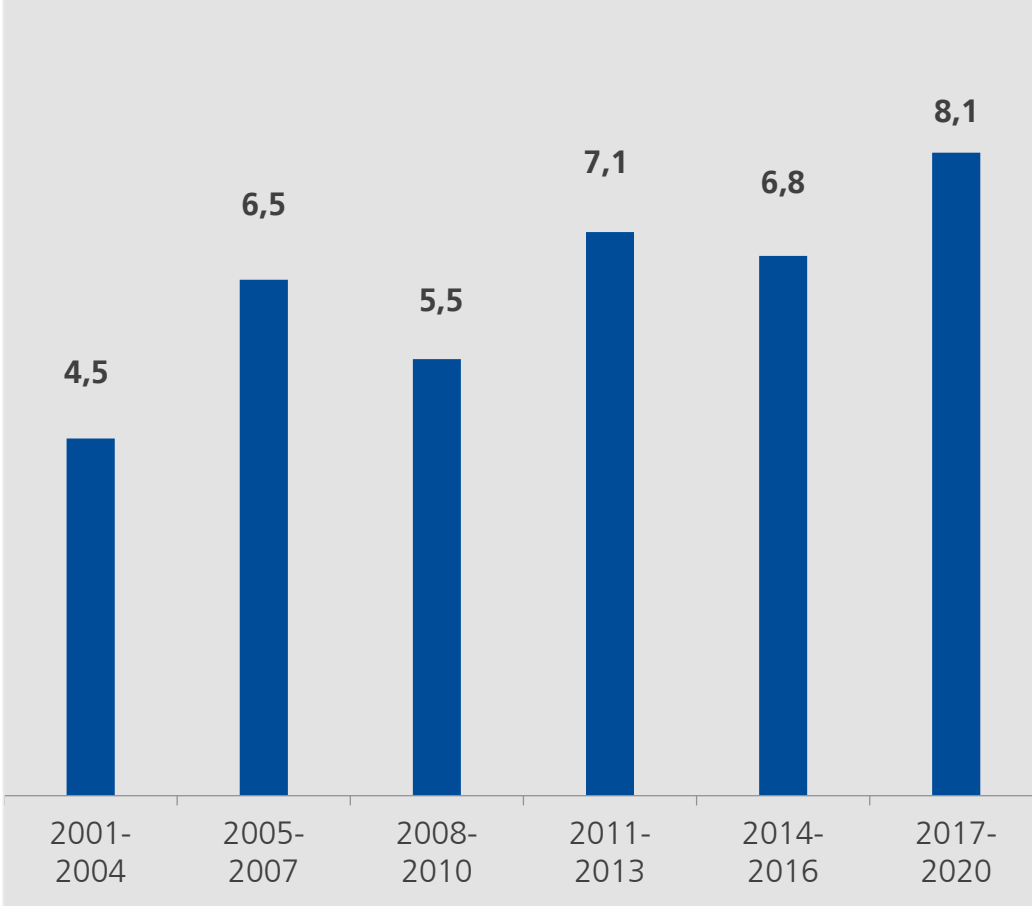
Höherer Anteil von „IndustryTech“ bzw. Elektronik

### ANGEBOTE (30) MASCHINEN- UND ANLAGENBAU: MEDIAN EV/EBITDA

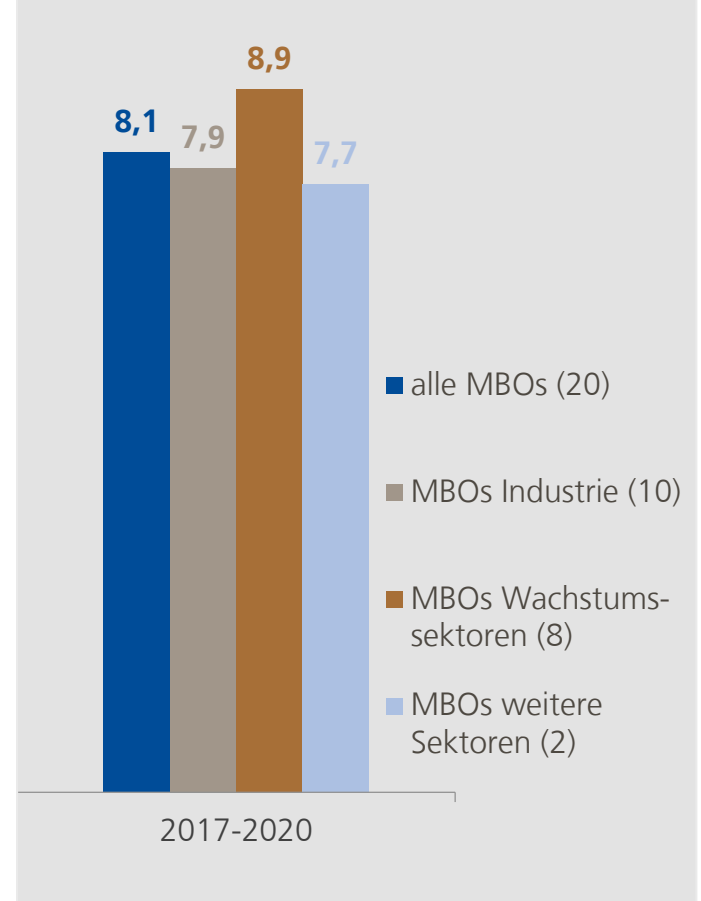


# NEUER SEKTORFOKUS FÜHRT ZU HÖHEREN MBO-EINSTIEGSBEWERTUNGEN

MEDIAN EV/EBITDA  
alle DBAG-MBOs



MEDIAN EV/EBITDA  
alle DBAG-MBOs



WOHER KOMMT DAS GELD, WENN STAATSHILFEN ENDEN? –  
PRIVATE EQUITY UND DIE ZEIT DES EIGENKAPITALS

**MANAGEMENT-BUY-OUTS IN DEUTSCHLAND**

Kapitalangebot und -nachfrage

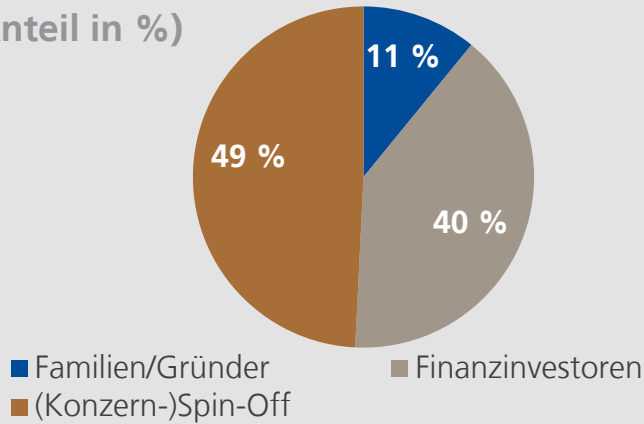
Preisentwicklung

**Marktstruktur 2020**

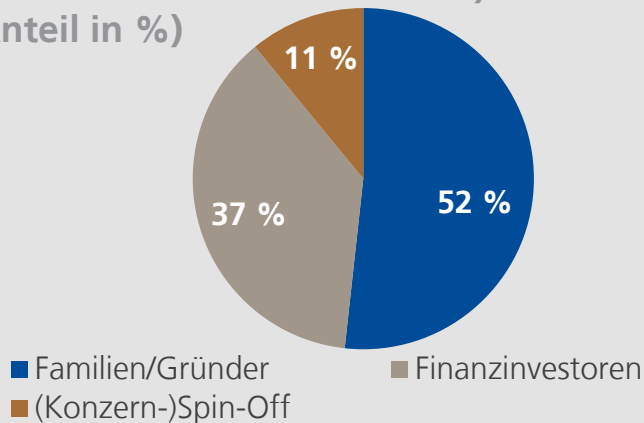
AUSBLICK

# STARK GESTIEGENER ANTEIL VON FAMILIEN-NACHFOLGEREGELUNGEN ALS NACHHALTIGER TREND

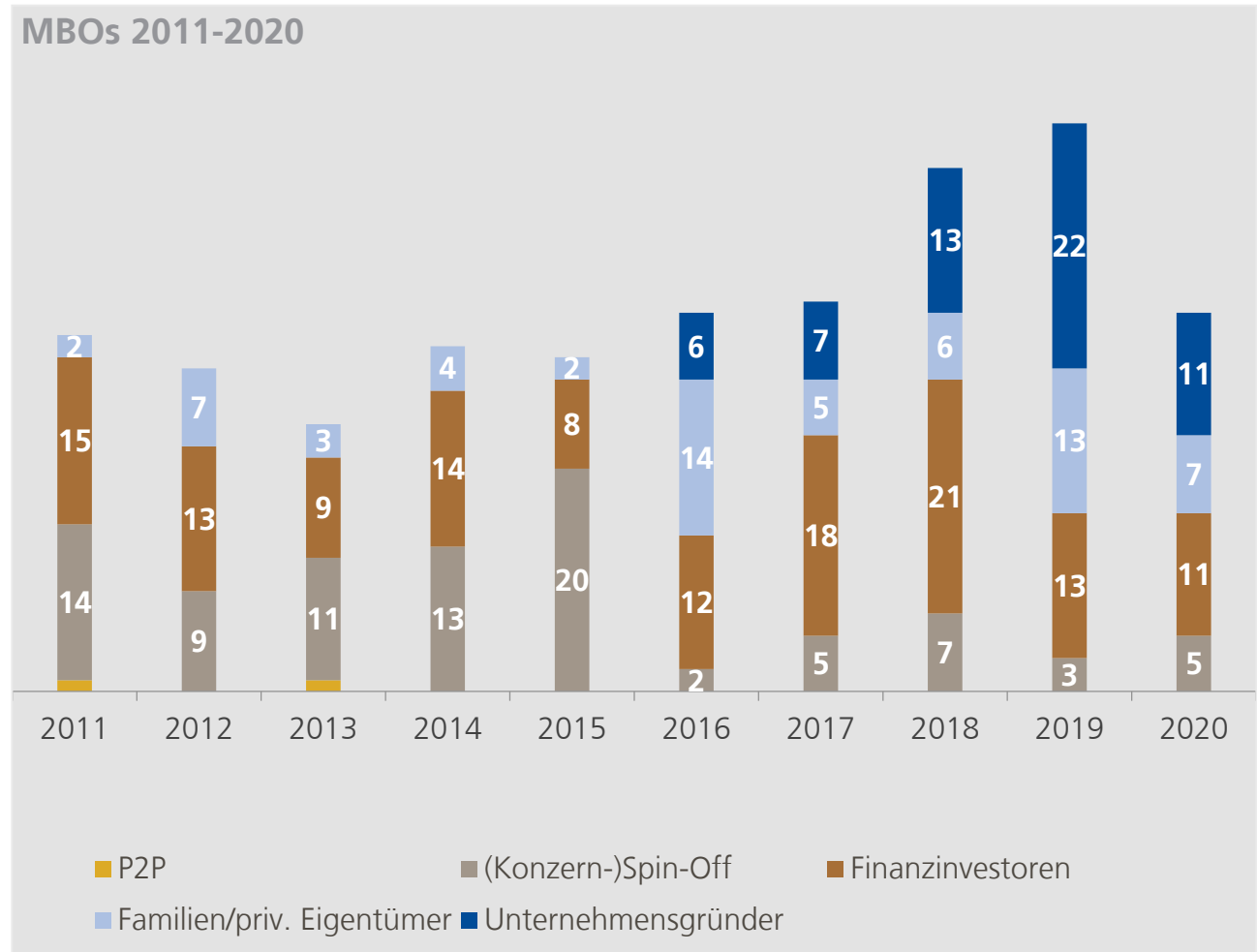
VERKÄUFER MBOs 2004-2015  
(Anteil in %)



VERKÄUFER MBOs 2016-2020)  
(Anteil in %)



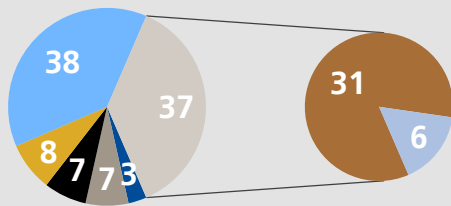
MBOs 2011-2020



345 MBOs im deutschen Mittelstand 2011-2020 (vgl. S. 11): Mehrheitliche Übernahmen im Rahmen von MBOs, MBIs, Secondary/Tertiary Buy-outs unter Beteiligung eines Finanzinvestors; Transaktionsvolumen 50 bis 250 Mio. €.; Quelle: Öffentlich verfügbare Informationen, Recherchen von FINANCE und DBAG; „Familien/priv. Eigentümer“ bis 2015 einschl. Unternehmensgründer

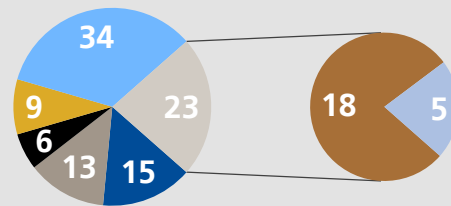
# INDUSTRIE VERLIERT RELATIV AN BEDEUTUNG

MBOs 2004-2015  
(Anteil in %)



- Software/IT-Services
- Healthcare
- Handel
- Dienstleistungen
- Sonstiges
- Industrie
- Elektronik

MBOs 2016-2020  
(Anteil in %)



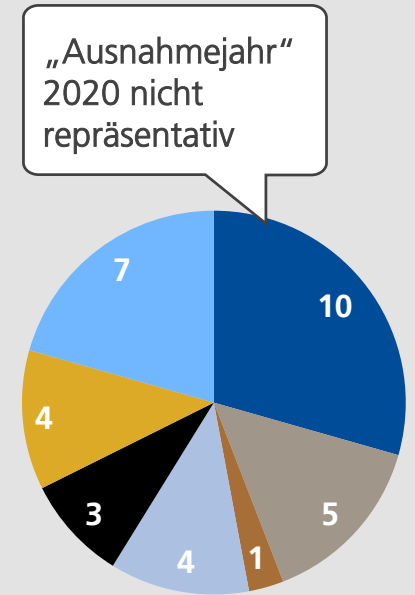
- Software/IT-Services
- Healthcare
- Handel
- Dienstleistungen
- Sonstiges
- Industrie
- Elektronik

Bei in etwa stabiler Anzahl ist Anteil von Industrie- und Elektronik-MBOs von 37 (2004-15) auf 23 Prozent (2016-20) zurückgegangen



**Spiegelbild der absehbaren und zu erwartenden Veränderungen in der Struktur des deutschen Mittelstandes**

MBOs 2020



„Ausnahmejahr“  
2020 nicht repräsentativ

- Software/IT-Services
- Healthcare
- Industrie
- Elektronik
- Handel
- Dienstleistungen
- Sonstiges

522 MBOs im deutschen Mittelstand 2004-2020 (vgl. S. 11): Mehrheitliche Übernahmen im Rahmen von MBOs, MBIs, Secondary/Tertiary Buy-outs unter Beteiligung eines Finanzinvestors; Transaktionsvolumen 50 bis 250 Mio. €.; Quelle: Öffentlich verfügbare Informationen, Recherchen von FINANCE und DBAG

WOHER KOMMT DAS GELD, WENN STAATSHILFEN ENDEN? –  
PRIVATE EQUITY UND DIE ZEIT DES EIGENKAPITALS

MANAGEMENT-BUY-OUTS IN DEUTSCHLAND  
Kapitalangebot und -nachfrage  
Preisentwicklung  
Marktstruktur 2020

AUSBLICK



## KAPITALVERFÜGBARKEIT

- Niedrigzinsszenario dauert an
- › Investoren drängen in Aktienmärkte und alternative Anlageklassen (Private Equity + Private Debt)
  - ▶ Preise bleiben hoch

## MARKT

- Seit 2016 deutlich gestiegene Zahl verkaufsbereiter Gründer und Familiengesellschafter
- ▶ › deutscher Buy-out-Markt sehr gesund
  - › zusätzliche Kapitalnachfrage zur Ablösung Staatsfinanzierung zu erwarten

## PORTFOLIOENTWICKLUNG

- Preise bleiben hoch
- › Weiterentwicklung der Unternehmen intensivieren und beschleunigen (Unternehmenszukäufe)
  - ▶ zusätzliche Herausforderungen aufgrund der Pandemie