

## INTERVIEW

# Herr Grede, was unterscheidet die DBAG von anderen Private-Equity-Gesellschaften?

Wie schafft die DBAG Erfolge in bewegten Zeiten? Was hat Software mit der Old Economy zu tun? Wozu benötigt die DBAG eigentlich Fonds? Und vor allem: Was bedeutet das für die Aktionäre? Auf diese und andere Fragen zur Strategie der Deutschen Beteiligungs AG antwortet Vorstandssprecher Torsten Grede.

**Die Vermittlung von Immobilien, eine Software zur Routenoptimierung und der Bau von Glasfasernetzen – geht die DBAG neuerdings in ganz andere Branchen als zuvor?**

Es stimmt – das Branchenspektrum in unserem Portfolio ist breiter geworden. Schwerpunkte sind zwar nach wie vor Beteiligungen an Unternehmen, die die deutsche Wirtschaft in besonderem Maße auszeichnen und die wir als unsere Kernsektoren bezeichnen: Automobilzulieferunternehmen, der Maschinen- und Anlagenbau, Unternehmen, die industrielle Komponenten produzieren – von Motorblöcken über Hightech-Folien bis hin zu elektronischen Steuerungen für Züge – und Industriedienstleister. Aber auf diese Branchen wollen wir uns nicht mehr beschränken.

**Aus welchem Grund?**

Unser Erfolg der vergangenen fünfzehn Jahre hat zu einem deutlich höheren Volumen der von uns beratenen Fonds geführt. Der Markt für Unternehmensbeteiligungen ist aber nicht beliebig groß. Deshalb beschäftigen wir uns inzwischen auch gezielt mit Geschäftsmodellen außerhalb der Industrie. Wir planen langfristig: Bevor wir neue Wege gehen, analysieren wir sehr sorgfältig und bauen ein Netzwerk aus Fachleuten mit Erfahrung in dem jeweiligen Sektor auf.

**Das ist also keine neue Entwicklung?**

Nein, keineswegs. Die elf Beteiligungen des DBAG Fund V kamen alle aus den angestammten Kernsektoren. Im DBAG Fund VI gilt das nur noch für sieben von elf Beteiligungen. Eines der „neuen Geschäftsmodelle“ war Schülerhilfe, erworben 2013: Das Nachhilfeunternehmen haben wir nach knapp vier Jahren Haltedauer mit einem weit überdurchschnittlichen Erfolg veräußert. Und der DBAG ECF hat bei fünf der sechs jüngsten Transaktionen außerhalb der Kernsektoren investiert.



## DAS GESCHÄFTSMODELL DER DBAG



### Und jetzt kommen digitale Geschäftsmodelle hinzu?

Zuletzt konnte man in unserem Markt zunehmend Unternehmen mit einem digitalen Geschäftsmodell wie Software, IT-Dienstleistungen oder auch E-Commerce beobachten. Diese Unternehmen wurden oft zu hohen Preisen verkauft. Sie bieten aber auch erhebliche Wachstumschancen, etwa durch die Digitalisierung herkömmlicher Geschäftsmodelle oder durch die Verlagerung von eigenen Server- und Rechenzentrumskapazitäten in die Cloud. Dabei haben sie keinen Start-up-Charakter mehr. Als besonders attraktive Teilsegmente haben wir IT-Dienstleistungen und Software identifiziert.

Die Digitalisierung herkömmlicher Geschäftsmodelle kann man gut am Beispiel von duagon deutlich machen: Mit einem großen Unternehmenszukauf soll daraus ein führender Anbieter von Lösungen für die Datenverarbeitung und -kommunikation in Schienenfahrzeugen werden – digitale Lösungen für Produkte der Old Economy.

### Zudem ist die DBAG seit einigen Jahren im Glasfaserbereich unterwegs. Welche Perspektiven erwarten Sie dort?

Damit Digitalisierung überhaupt flächendeckend stattfinden kann, muss eine entsprechende Infrastruktur vorhanden sein. Wir haben erstmals vor mehr als fünf Jahren in Anbieter von Infrastruktur für schnelles Internet investiert. Von uns mit zusätzlichem Eigenkapital als echtem Wachstumskapital

ausgestattet, können diese rasch in den Ausbau investieren und wichtige Märkte besetzen. In diesem Sektor haben wir unser Netzwerk ausgebaut, so Zugang zu weiteren Investitionsgelegenheiten erhalten und seit 2017 drei weitere MBOs strukturiert.

### Wie sieht es mit Investitionen im nicht deutschsprachigen Ausland aus?

Hier sind wir durchaus auch offen für attraktive Investitionsgelegenheiten, allerdings nur für Unternehmen aus unseren Kernsektoren. Dies gibt uns die Chance, das sehr gute Verständnis unseres Investmentteams für die Geschäftsmodelle in unseren Kernsektoren noch breiter zu nutzen.

### Zuletzt ist sehr viel mehr renditesuchendes Kapital in den Private-Equity-Sektor geflossen. Gibt es überhaupt noch Transaktionen zu attraktiven Preisen?

Das kommt ganz darauf an, wie man „attraktiv“ definiert. Sicherlich sind die Preise in den vergangenen Jahren – ähnlich den Aktienkursen – gestiegen. Auch ist unser Markt reifer geworden.

Deshalb konzentrieren wir uns darauf, möglichst früh zu verstehen, wo die Entwicklungspotenziale eines Unternehmens liegen und was man tun kann, um diese zu erschließen. Das bedeutet dann für uns „attraktiv“.



#### Eine Antwort, die so auch jeder Wettbewerber geben würde ...

Wir haben unser Team und unsere Geschäftsprozesse darauf ausgerichtet. Deshalb war die Deutsche Beteiligungs AG in den vergangenen zehn Jahren die aktivste Private-Equity-Gesellschaft im deutschen Mittelstand. 2017/2018 haben wir allein sieben Buy-outs strukturiert. Fünf Mal waren unsere Partner dabei die Gründer der Unternehmen. Offenbar hat die DBAG etwas, was andere Private-Equity-Gesellschaften nicht haben.

#### Was meinen Sie damit?

Wir begeistern uns für das, was Unternehmer und Mitarbeiter im Mittelstand leisten. Im vergangenen Geschäftsjahr hatten wir es oft mit Unternehmensgründern zu tun. Jeder eine andere Persönlichkeit. Doch alle haben ein Ziel gemeinsam: Der neue Gesellschafter soll „ihr“ Unternehmen bestmöglich weiterentwickeln und dabei mindestens erhalten, was der Gründer aufgebaut hat. Ich glaube, dass wir dabei oft auch mit unserem Verständnis für das jeweilige Geschäftsmodell punkten können. Denn wir binden sehr früh kompetente Experten und Unternehmerpersönlichkeiten an unser Team, die selbst in der jeweiligen Branche tätig sind oder dort Führungserfahrung gesammelt haben. Das hilft, rasch Zusammenhänge zu durchdringen und ein kompetenter Gesprächspartner zu sein.

#### Wie sieht es dann mit der Erschließung der Entwicklungspotenziale aus?

Wir blicken auf vielfältige Beispiele für eine gesunde und erfolgreiche Entwicklung unserer Beteiligungsunternehmen zurück. Diese Erfolgsgeschichten sind aufgrund der Transparenz, die wir selbst als börsennotiertes Unternehmen bieten, gut nachvollziehbar. Das schafft Vertrauen. Unternehmer können sehen, wie wir Partnerschaft definieren und leben.

#### Was heißt das konkret?

Schon in der Phase der Analyse einer neuen Investitionsmöglichkeit bereiten wir die Etablierung unserer Corporate Governance bei dem potenziellen Portfoliounternehmen vor. Hierzu suchen wir erfahrene Unternehmerpersönlichkeiten. Sie begleiten dann in Beiräten oder Aufsichtsräten die Geschäftsführungen der Portfoliounternehmen, die das operative Geschäft vollumfänglich verantworten, und stehen ihnen als strategische Sparringspartner zur Verfügung.

#### Private Equity an der Börse ist eher ungewöhnlich – die DBAG investiert aus ihrer Bilanz, der größere Teil der Mittel kommt von geschlossenen Private-Equity-Fonds. Wozu benötigt die DBAG die Fonds?

Sie vergrößern unsere Kapitalbasis. Ohne die Fonds könnten wir kein so breit diversifiziertes Portfolio mit inzwischen 27 Beteiligungen darstellen. Auf keines davon entfallen mehr als sechs Prozent unseres Eigenkapitals. Das ist eine breite Risikodiversifizierung für unser Unternehmen und für seine Aktionäre.

Mit dem DBAG ECF investieren wir in kleinere Unternehmen, oft solche, die stark wachsen. Der DBAG Fund VII ist ein klassischer Private-Equity-Fonds – mit einer Milliarde Fondsvolumen der größte, den eine deutsche Beteiligungsgesellschaft bisher initiiert hat. Die überwiegend internationalen Investoren unserer Fonds kommen zu uns, weil sie über uns besseren Zugang zum deutschen Mittelstand bekommen als über Aktienkäufe an der Börse.

#### Und die Investoren kommen offenbar immer wieder ...

Rund 90 Prozent der Mittel für den DBAG ECF II kommen von bestehenden Investoren. Fast ebenso hoch ist der Anteil der Mittel von Investoren, die in zwei oder mehr DBAG-Fonds investiert sind oder waren. Erfolg ist ein gutes Argument. Wir haben im Schnitt mehr als das 2,5-Fache des ursprünglich investierten Kapitals erzielt. Das ist die Basis für das Wachstum: Heute beraten und verwalten wir rund 1,8 Milliarden Euro, vor zehn Jahren war es halb so viel.

Hinzu kommt: Die Fonds bezahlen uns dafür, dass wir Investitionsmöglichkeiten finden, die Unternehmen in ihrer Entwicklung begleiten und später die Veräußerung organisieren. Das schafft einen gut planbaren, stetigen Einkommensstrom. Der deckt die Kosten der DBAG und sorgt auch für einen regelmäßigen Überschuss – dies erhöht die Attraktivität unserer Aktie.

#### Wann kommt der nächste Fonds?

Das hängt von mehreren Faktoren ab. Wesentlich ist sicherlich der Investitionsgrad. Wenn ein Fonds zu mehr als 50 Prozent investiert ist, fangen wir meistens an, uns über einen Nachfolgefonds Gedanken zu machen.

#### Die geschlossenen Fonds haben eine Laufzeit von zehn Jahren, damit sind Ihre Investitionen zeitlich limitiert. Ist dies nicht bei Gesprächen mit Unternehmern ein Nachteil?

Sicherlich wünscht sich manchmal ein bisheriger Eigentümer eines Unternehmens einen langfristigen Partner. Hier haben wir das Angebot des DBAG ECF, bei dem alle zwei Jahre wieder eine zehnjährige Laufzeit beginnt. Damit ist eine Laufzeit einer Beteiligung auch von acht Jahren und mehr darstellbar.

Unsere Bilanz kennt eine solche Beschränkung nicht. Eigenkapitalbeteiligungen ausschließlich aus der DBAG-Bilanz wären hier eine Möglichkeit der Verbreiterung. Das Co-Investieren an der Seite eines geschlossenen Private-Equity-Fonds ist und bleibt aber Kernelement unseres Angebots.

#### 2016 haben Sie von Ihren Aktionären zusätzliches Eigenkapital eingeworben. Wie hat sich die DBAG seither entwickelt?

Damals hatte die DBAG einen Nettovermögenswert von knapp 390 Millionen Euro. Inzwischen haben wir fast 40 Millionen Euro an unsere Aktionäre ausgeschüttet, der Nettovermögenswert ist jedoch auf mehr als 475 Millionen Euro gestiegen, insgesamt ein Zuwachs um ein Drittel in zwei Jahren. 2016 hatten wir die Weichen für Wachstum gestellt und in der Folge 2017 und 2018 zwölf MBOs strukturiert. Das Investmentteam löste seit der Kapitalerhöhung Investitionen über mehr als 650 Millionen Euro aus. Davon entfallen 150 Millionen Euro auf die DBAG-Bilanz – deutlich mehr als in der Vergangenheit.

Unser aktuelles Portfolio ist jung: Mehr als die Hälfte der Anschaffungskosten entfallen auf Beteiligungen der vergangenen beiden Jahre. Auch dies ist ein historisch hoher Wert. Diese Investitionen sind die Basis für eine weitere Steigerung des Portfoliowertes und damit des Unternehmenswertes der DBAG.

#### Wie geht es jetzt weiter?

Diese Zahlen machen zunächst einmal deutlich, dass wir unser Wachstumsversprechen eingelöst haben. Dabei haben wir auch von guten Rahmenbedingungen profitiert. Zudem hat sich unser Unternehmen intern umfassend weiterentwickelt. Unsere Prozesse sind noch effizienter, unsere Entscheidungswege noch einmal kürzer geworden. Wir haben intensiv an unserem Marktauftritt gearbeitet.

Insgesamt also gute Voraussetzungen, um weiter zu investieren und damit Wertsteigerungen und weiteres Wachstum zu erreichen. Allerdings haben sich die Rahmenbedingungen zuletzt eher verschlechtert. Das kann unseren Investitionsfortschritt ebenso beeinträchtigen wie die wirtschaftliche Entwicklung der Portfoliounternehmen.

Aktuell gehen wir von einem Anstieg des Nettovermögenswertes von durchschnittlich rund zehn Prozent in diesem und in den kommenden zwei Geschäftsjahren aus – und das bei einer Ausschüttung in mindestens aktueller Höhe.

## DIE ANLAGESTRATEGIE DER DBAG

### MARKTSEGMENT

Wir investieren in mittelständische Unternehmen, die zwischen 20 und 500 Millionen Euro Umsatz im Jahr erzielen. Davon gibt es in Deutschland fast 9.000.

### INVESTITIONSGRÖSSE

Je Transaktion investieren wir gemeinsam mit unseren Fonds Eigenkapital in Höhe von zehn bis 200 Millionen Euro. Damit decken wir einen wesentlichen Teil des für Private-Equity-Beteiligungen zugänglichen deutschen M&A-Marktes ab.

### INVESTITIONSANSATZ

In unserem Fokus stehen Unternehmen mit einem dynamisch agierenden Management, die eine starke Marktposition haben und Entwicklungspotenzial bieten.

### BRANCHEN

In erster Linie interessieren wir uns für industrielle Geschäftsmodelle. Diese finden wir in unseren Kernsektoren – und in ausgewählten anderen Branchen.

### REGIONEN

Wir konzentrieren uns auf den deutschsprachigen Raum. Auch jenseits dieser Grenzen investieren wir in gut positionierte mittelständische Unternehmen mit Entwicklungspotenzial, wenn sie aus unseren Kernsektoren stammen.