



TRENDS IM DEUTSCHEN BUY- OUT-MARKT

PRESSEGESPRÄCH 2019

FRANKFURT AM MAIN,
28. JANUAR 2019

FAMILY OFFICES UND PRIVATE EQUITY –
FRIEDLICHES MITEINANDER ODER WETTBEWERB?

MANAGEMENT-BUY-OUTS IN DEUTSCHLAND

Kapitalangebot und -nachfrage

Preisentwicklung

Marktstruktur 2018

AUSBLICK

▶ **FAMILY OFFICES UND PRIVATE EQUITY – FRIEDLICHES
MITEINANDER ODER WETTBEWERB?**

MANAGEMENT-BUY-OUTS IN DEUTSCHLAND

Kapitalangebot und -nachfrage

Preisentwicklung

Marktstruktur 2018

AUSBLICK

FAMILY OFFICES SCHÄTZEN PRIVATE EQUITY ALS ANLAGEKLASSE

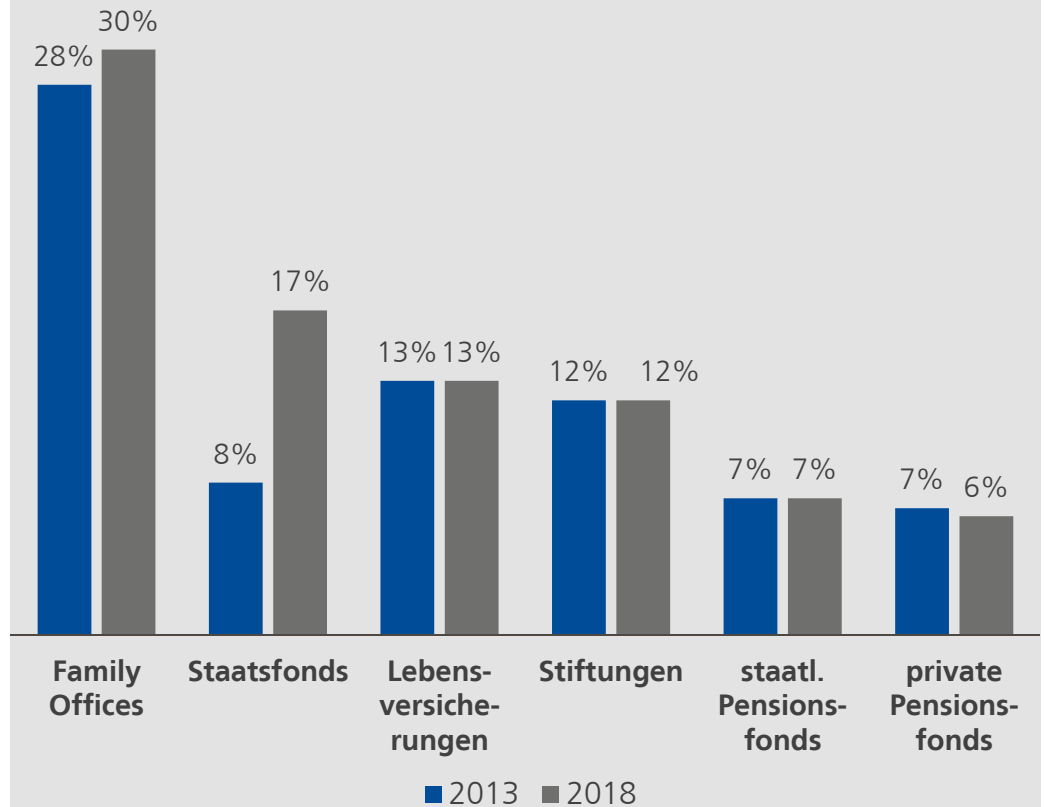
Weltweit investieren inzwischen nahezu ebenso viele Family Offices in Private-Equity-Fonds wie Pensionsfonds

Mehr als 60 Prozent der Family Offices weltweit wollen mehr Mittel in PE-Fonds investieren als ein Jahr zuvor

Anteil der Family Offices an allen PE-Investitionen hat sich zwischen 2013 und 2018 von niedrigem Niveau verdoppelt

Deutschland: Anteil der Family Offices am Fundraising deutscher Fonds schwankend, durchschnittlich zehn Prozent

ANTEIL VON PRIVATE EQUITY AN DER ZIELALLOKATION



Quelle: Preqin (2018): Preqin Global Private Equity & Venture Capital Report (S. 74)

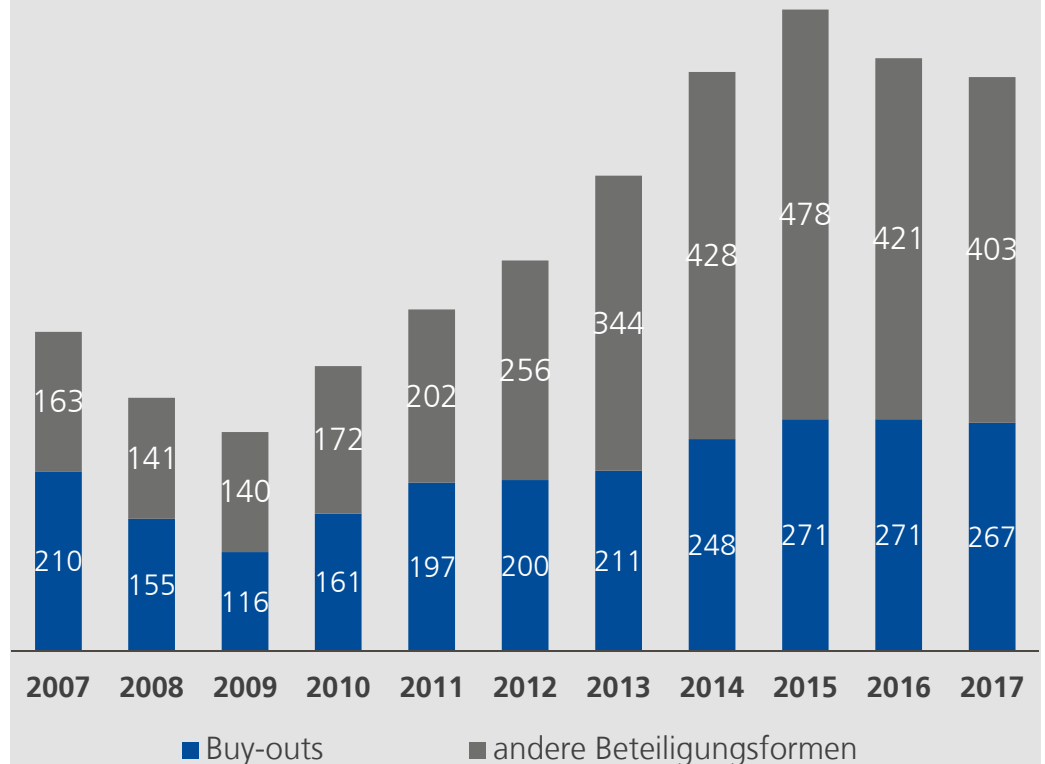
DIREKT-BETEILIGUNGEN ALS ALTERNATIVE ZU PRIVATE-EQUITY-FONDS

Deutschland: Zunehmende Präferenz für Direkt-Beteiligungen bei deutschen Family Offices

- › Stärkere Kontrolle bei Auswahl der Investments
- › Mehr Einfluss auf Entwicklung der Beteiligung
- › Im Vergleich zu Fondsbeteiligung bessere Transparenz
- › Vermeiden von zyklischer Investitionstätigkeit der PE-Fonds (Auswahl des optimalen Investitionszeitpunkts)
- › Umgehen von Interessenkonflikten
- › (Vermeintlich?) bessere Rendite

Quelle: „Direktinvestments – eine Alternative zu Private-Equity-Fonds für Family Offices?“ – Marvin Schlimpen, Bachelor Thesis, Frankfurt School of Finance & Management, Januar 2019

DIREKT-BETEILIGUNGEN DURCH FAMILY OFFICES WELTWEIT



Quelle: Credit Suisse (2018): Corporate Insights, Private Equity Capital: An Evolving Source of Financing (S. 8)

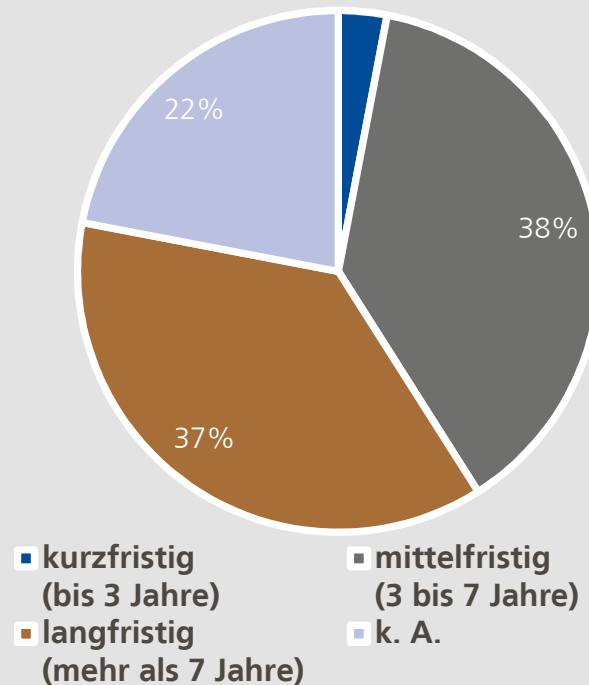
FAMILY OFFICES IN DEUTSCHLAND: LÄNGERE HALTEDAUERN GEHEN MIT NIEDRIGERER RENDITEERWARTUNG EINHER



Vergleichbare Investitionskriterien

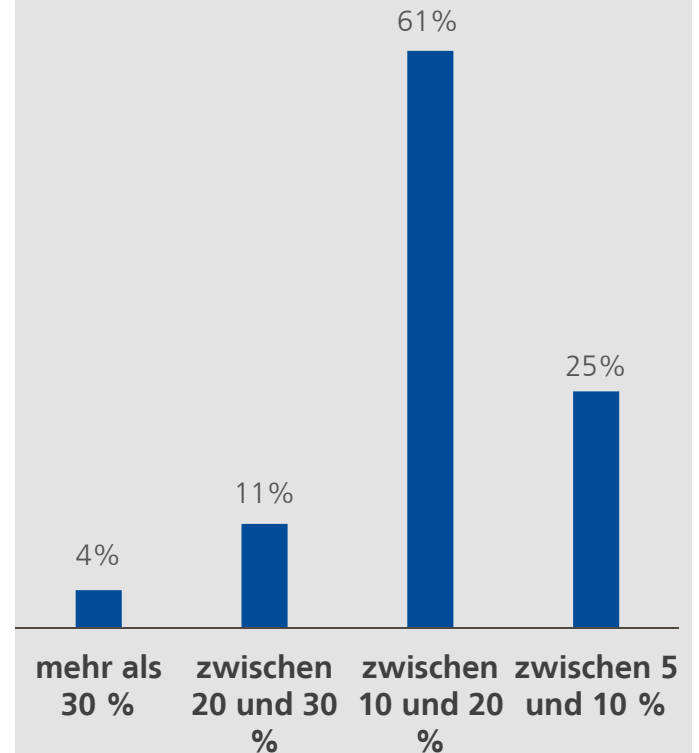
- › Fokus auf Unternehmen mit bewährtem Geschäftsmodell oder Wachstumsunternehmen
- › „Branchen, die wir kennen und verstehen“
- › Zurückhaltung bei Turn-around-Situationen

ANLAGEHORIZONT DEUTSCHER FAMILY OFFICES (DIREKTE BET.)



Quelle: Bayerisches Finanzzentrum (2015): BFZ Complementa Family Office Studie 2015 (S. 34)

RENDITEERWARTUNG (P.A.), SINGLE FAMILY OFFICES



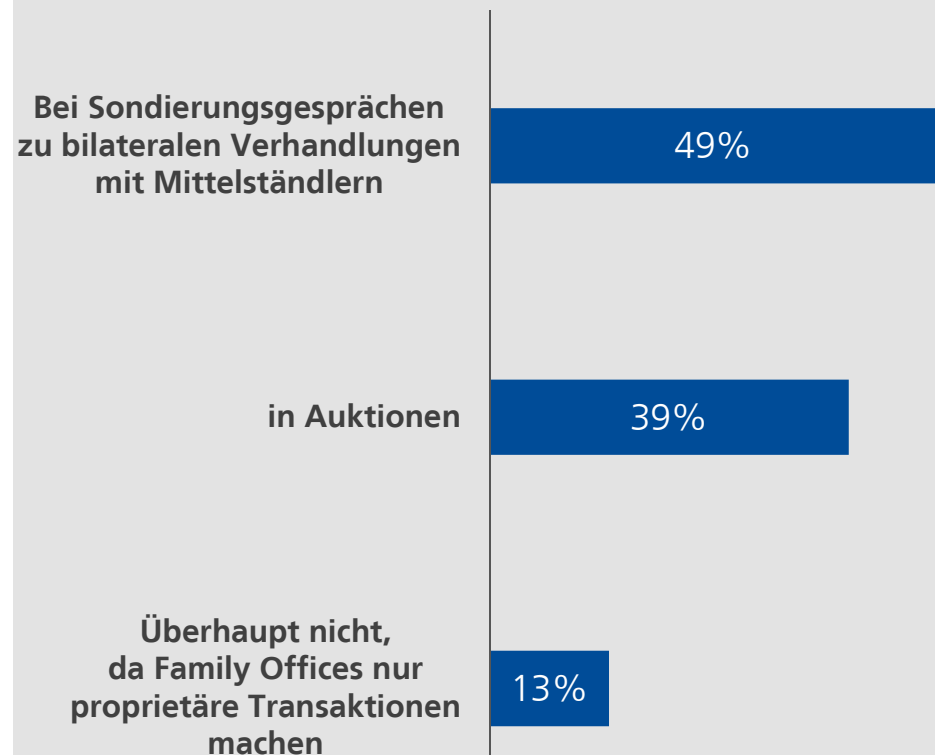
Quelle: Bayerisches Finanzzentrum (2015): BFZ Complementa Family Office Studie 2015 (S. 35)

AKTUELLE ROLLE DER FAMILY OFFICES IM WETTBEWERB UM ATTRAKTIVE UNTERNEHMEN

„Family Offices machen Private-Equity-Fonds inzwischen das Leben schwerer als vor 12 bis 24 Monaten“: Vier von fünf PE-Managern stimmen dieser These zu

Family Offices werden – abgesehen von strategischen Investoren – als wichtigste Konkurrenten betrachtet (Dez. 2018: 72 Prozent, Dez. 2017: 59 Prozent)

WO TREFFEN SICH PRIVATE-EQUITY-HÄUSER UND FAMILY OFFICES AM HÄUFIGSTEN?



Quelle: Umfrage unter Top-Managern von mehr als 50 Private-Equity-Häusern für DBAG-Midmarket-Private-Equity-Monitor in Zusammenarbeit mit FINANCE, Nov./Dez. 2018

FAMILY OFFICES UND PRIVATE EQUITY: ERFAHRUNGEN DER DBAG

Family Offices...

- › werden im Markt sichtbarer
- › Geben sich zum Teil PE-ähnliche Strukturen
- › bauen Expertise auf
- › rekrutieren bei PE-Gesellschaften

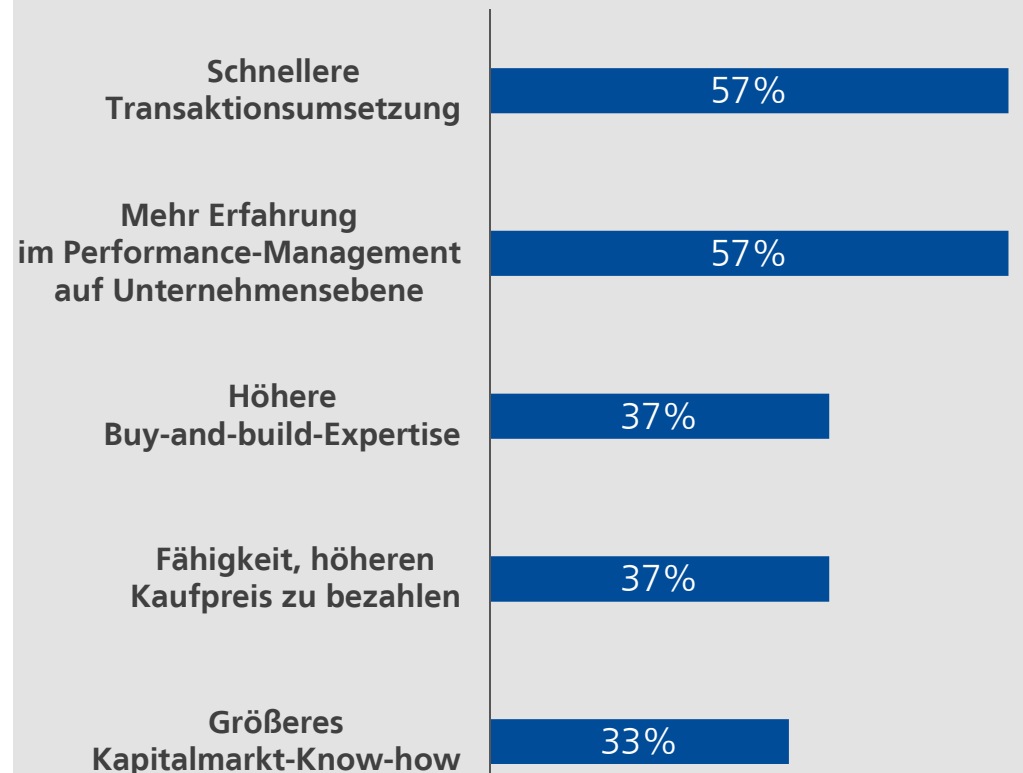
„Familien kaufen bei Familien“

(teilweise) Zielbild: Industrieholding

Private-Equity-Gesellschaften punkten mit...

- › Professionalität der Transaktionen (z. B. Geschwindigkeit, Due Dilligence)
- › Kompetenz zur Weiterentwicklung der Unternehmen (z. B. Internationalisierung und anorganisches Wachstum durch M&A)

WO SIND KLASSISCHE BUY-OUT-HÄUSER DEN FAMILY OFFICES ÜBERLEGEN?



Quelle: Umfrage unter Top-Managern von mehr als 50 Private-Equity-Häusern für DBAG-Midmarket-Private-Equity-Monitor in Zusammenarbeit mit FINANCE, Nov./Dez. 2018

FAMILY OFFICES UND PRIVATE EQUITY – FRIEDLICHES
MITEINANDER ODER WETTBEWERB?

MANAGEMENT-BUY-OUTS IN DEUTSCHLAND

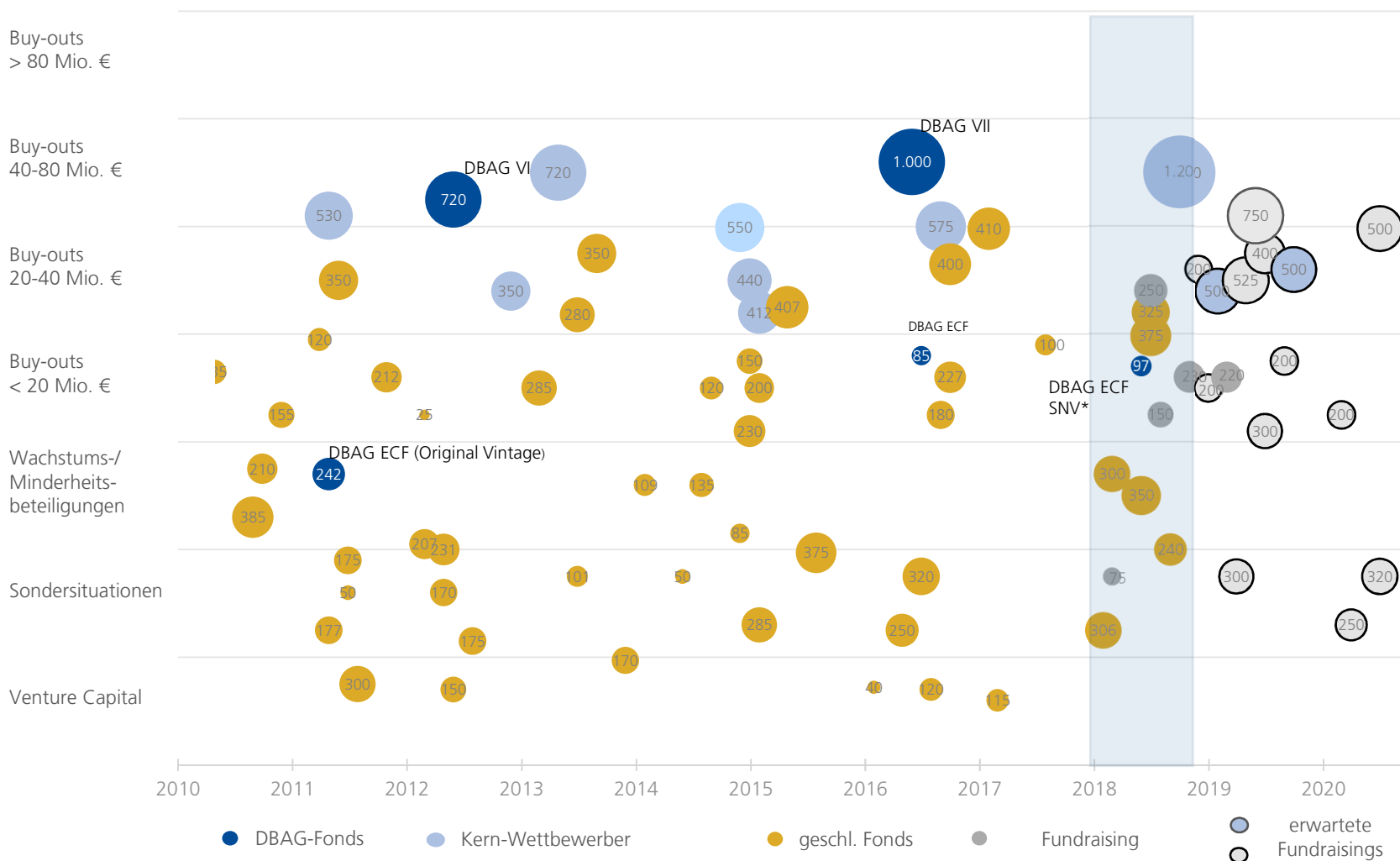
Kapitalangebot und -nachfrage

Preisentwicklung

Marktstruktur 2018

AUSBLICK

ANHALTEND GUTES MARKTUMFELD FÜR FUNDRAISING DEUTSCHER PRIVATE-EQUITY-GESELLSCHAFTEN

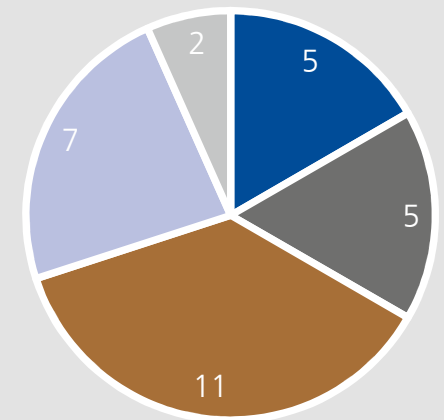


**DACH-Spezialisten
mit Fundraising-
Plänen 2019**

WETTBEWERBSFAKTOREN: PERFORMANCE UND INVESTITIONSGESCHWINDIGKEIT

- DBAG Fund IV ▶ Zehn MBOs zwischen Nov. 2001 und Feb. 2007, alle Beteiligungen veräußert
- DBAG Fund V ▶ Elf MBOs zwischen Feb. 2007 und Feb. 2013, zehn von elf Beteiligungen veräußert
- DBAG Fund VI ▶ Elf MBOs zwischen Feb. 2013 und Dez. 2016, zwei Veräußerungen
- DBAG Fund VII ▶ Sechs MBOs seit Dezember 2016
- DBAG Fund ECF ▶ Sechs MBOs seit Juni 2017

KAPITAL-MULTIPLIKATOREN (30 MBOs SEIT 1997)

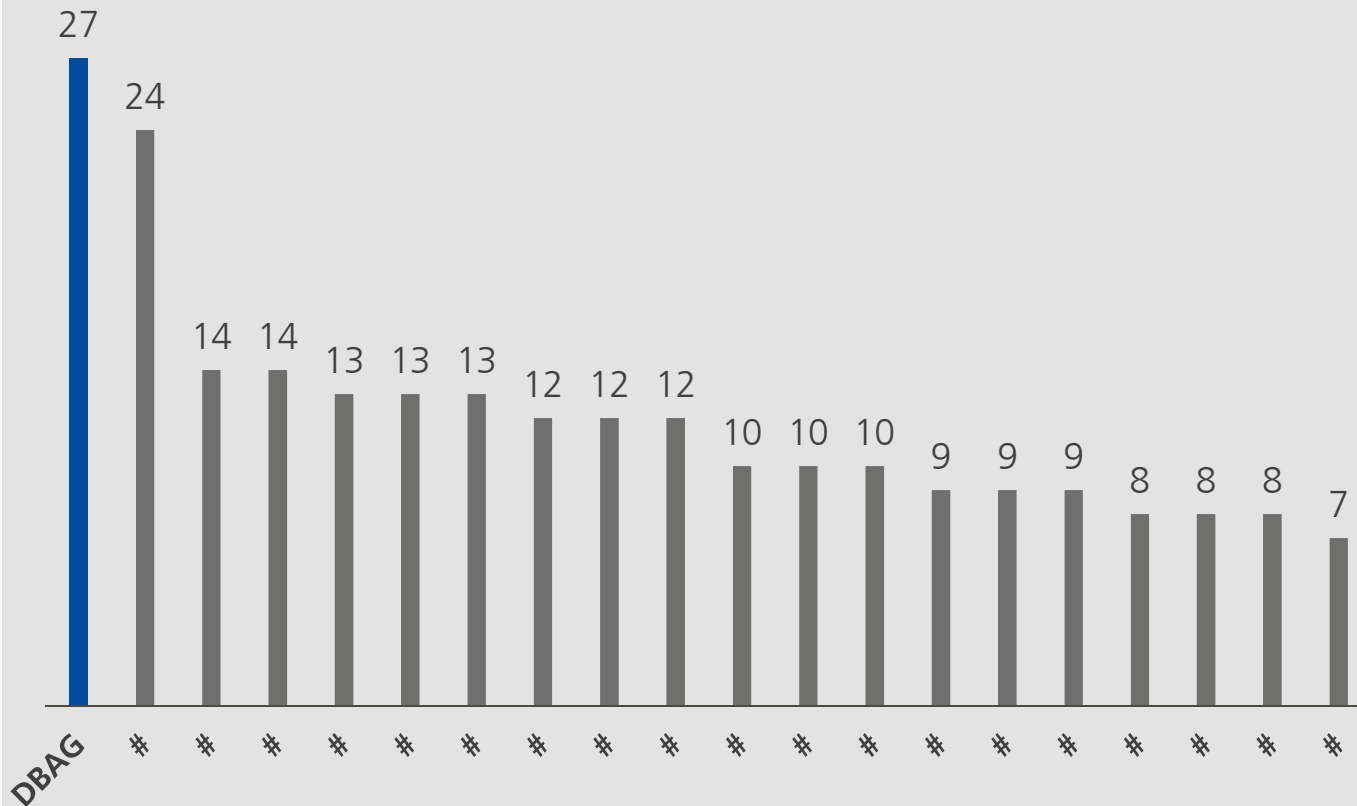


■ < 1 ■ 1 - < 2
■ 2 - < 4 ■ 4 - < 6
■ > 6

**Ungewichteter Durchschnitt:
2,9x per 31.12.2018**

INTENSIVER WETTBEWERB UNTER EINER VIELZAHL VON MARKTTEILNEHMERN

TOP PE-INVESTOREN IM DEUTSCHEN MITTELSTAND 2004-2018
(Marktteilnehmer mit mehr als sieben Transaktionen)

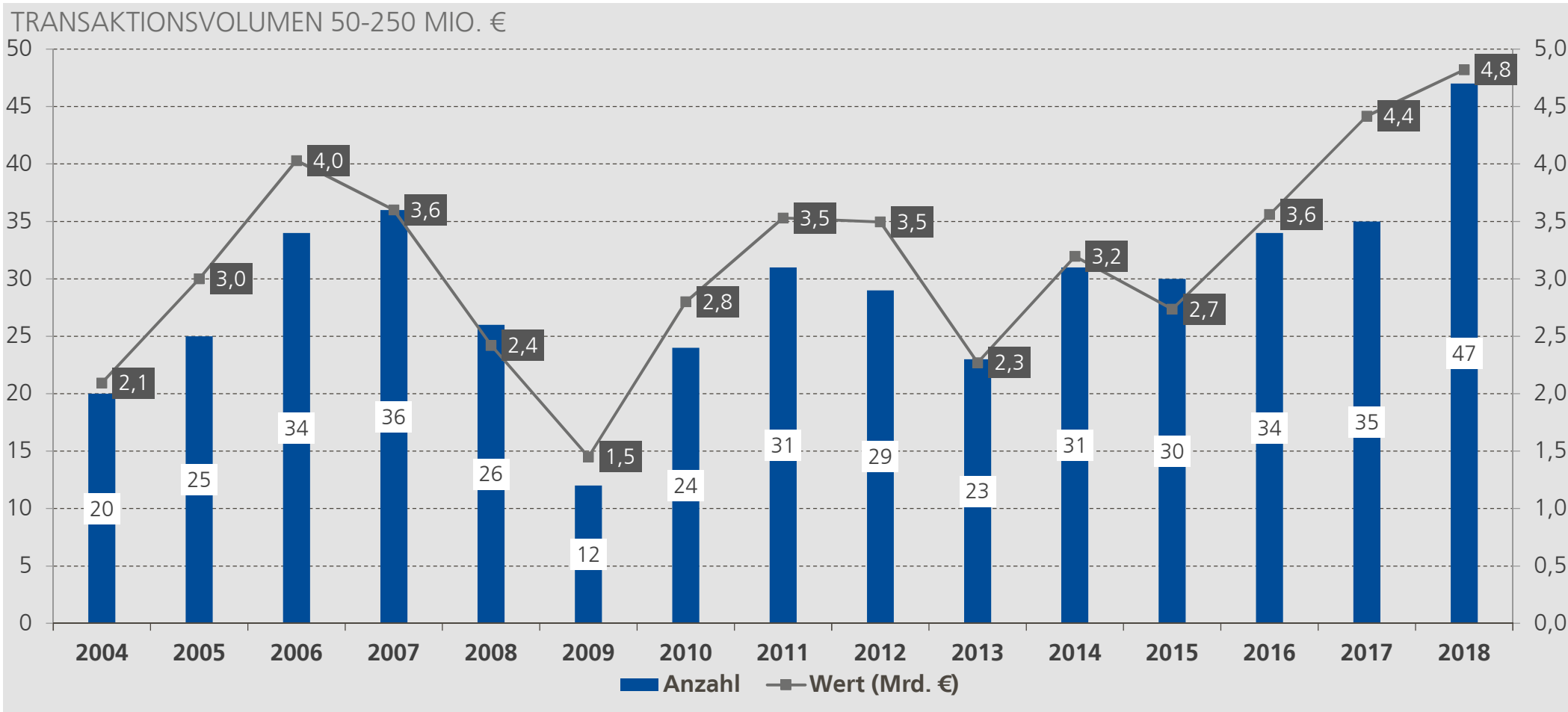


437 MBOs im mittleren Marktsegment zwischen 2004-2018 (15 Jahre)

- › Auf Top 20 Investoren entfallen 55 Prozent aller MBOs
- › Anteil der auf DACH fokussierten Finanzinvestoren langfristig zwischen 40 und 60 Prozent
- › 2018 etliche neue Finanzinvestoren erstmals erfasst
- › Unquote: „Zehn neue GPs seit Jan. 2017 in Deutschland“
- › 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; Grundgesamtheit: 440 Transaktionen

KAPITALNACHFRAGE FÜR MBOs IM DEUTSCHEN MITTELSTAND 2018 AUF NEUEM REKORDNIVEAU



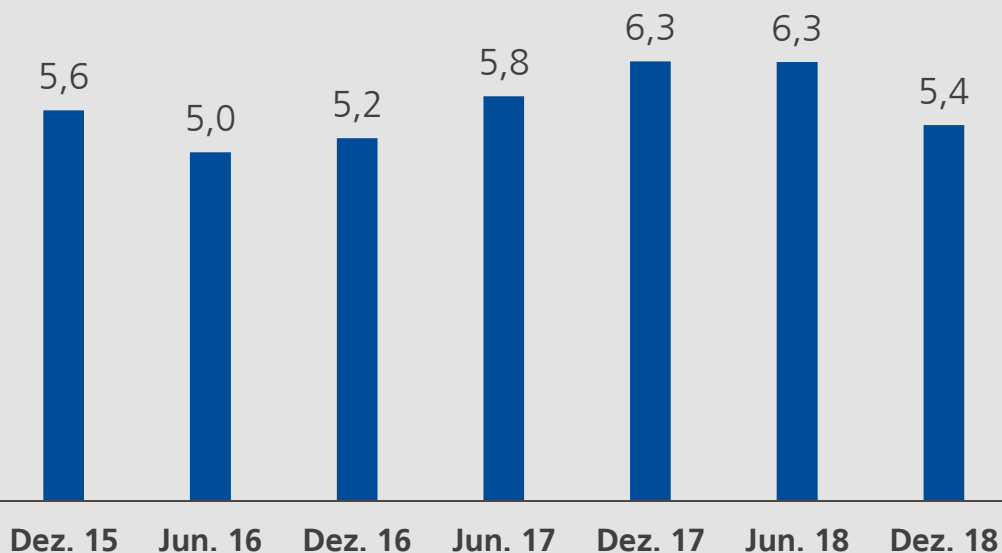
Mehrheitliche Übernahmen im Rahmen von MBOs, MBIs, Secondary/Tertiary Buy-outs unter Beteiligung eines Finanzinvestors; Transaktionsvolumen 50 bis 250 Mio. €.

Quelle: Öffentlich verfügbare Informationen, Recherchen von FINANCE und DBAG

ANGEBOT AN TRANSAKTIONSMÖGLICHKEITEN LEICHT RÜCKLÄUFIG



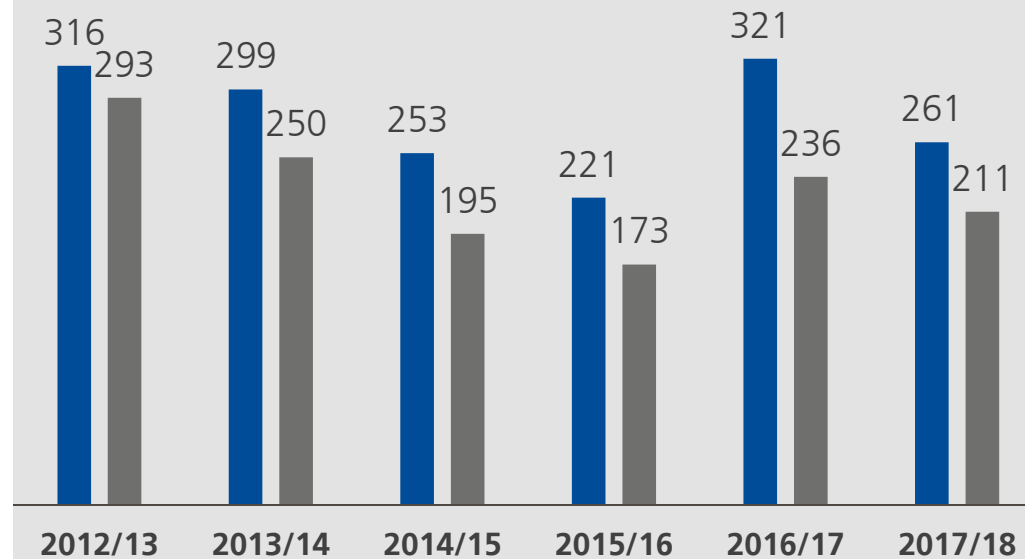
Umfrage unter 50 PE-Gesellschaften mit Büro in Deutschland:
 „WIE BEWERTEN SIE AKTUELLEN DEALFLOW IM VERGLEICH ZUM LANGFRISTIGEN DURCHSCHNITT?“



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

Quelle: Umfrage unter Top-Managern von mehr als 50 Private-Equity-Häusern für DBAG-Midmarket-Private-Equity-Monitor in Zusammenarbeit mit FINANCE, Nov./Dez. 2018

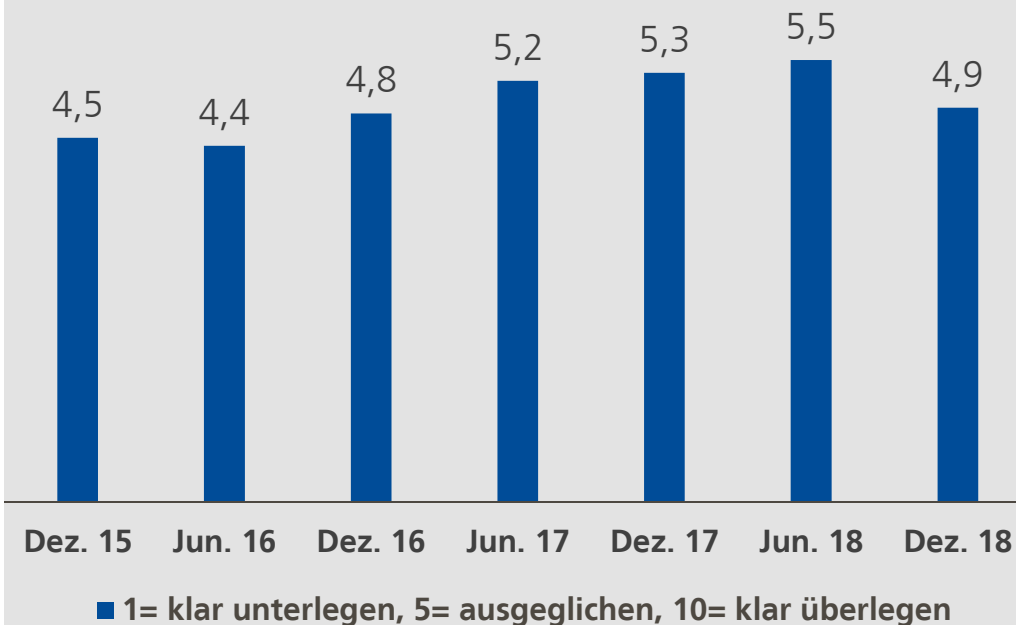
DBAG-Dealflow mit besserer Qualität:
 HÖHERER ANTEIL WEITER VERFOLGTER MÖGLICHKEITEN



■ Transaktionsmöglichkeiten ■ ...davon weiterverfolgt

Transaktionsmöglichkeiten im Geschäftsjahr 2017/2018, vgl. Geschäftsbericht der DBAG 2017/2018, S. 75

Umfrage unter 50 PE-Gesellschaften mit Büro in Deutschland:
„WIE KONKURRENZFÄHIG SIND PE-INVESTOREN AKTUELL GEGENÜBER STRATEGISCHEN KÄUFERN?“



Quelle: Umfrage unter Top-Managern von mehr als 50 Private-Equity-Häusern für DBAG-Midmarket-Private-Equity-Monitor in Zusammenarbeit mit FINANCE, Nov./Dez. 2018

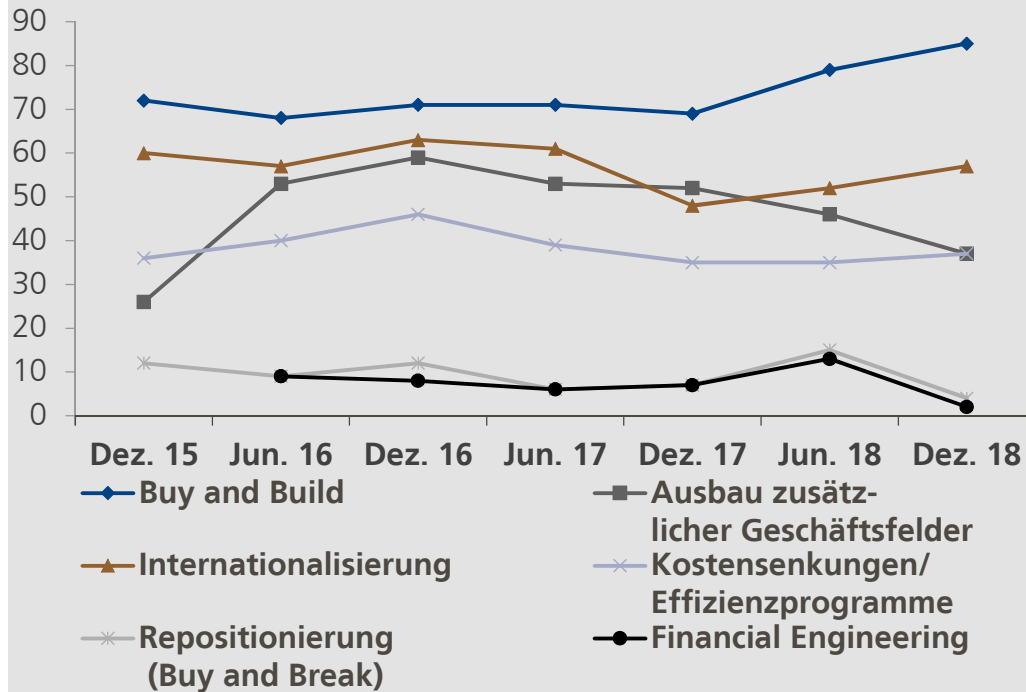
Wettbewerb unter Finanzinvestoren anhaltend intensiv

- › Auf einer Skala von 1 („sehr gering“) bis 10 („sehr hoch“) beziffern PE-Manager Konkurrenz untereinander Ende 2018 mit 8,4
- › Leichter Anstieg der Aussagen zur Bereitschaft, weitere Investmentmanager einzustellen
 - Mehr als die Hälfte der befragten PE-Häuser erwartet „leicht“ oder „stark“ wachsende Zahl der Investmentmanager im eigenen Haus
 - Nahezu niemand sieht Rückgang (Dez. 2015: 10 Prozent)

WERTSTEIGERUNG NUR DURCH DEUTLICHE VERÄNDERUNG DER PORTFOLIOUNTERNEHMEN

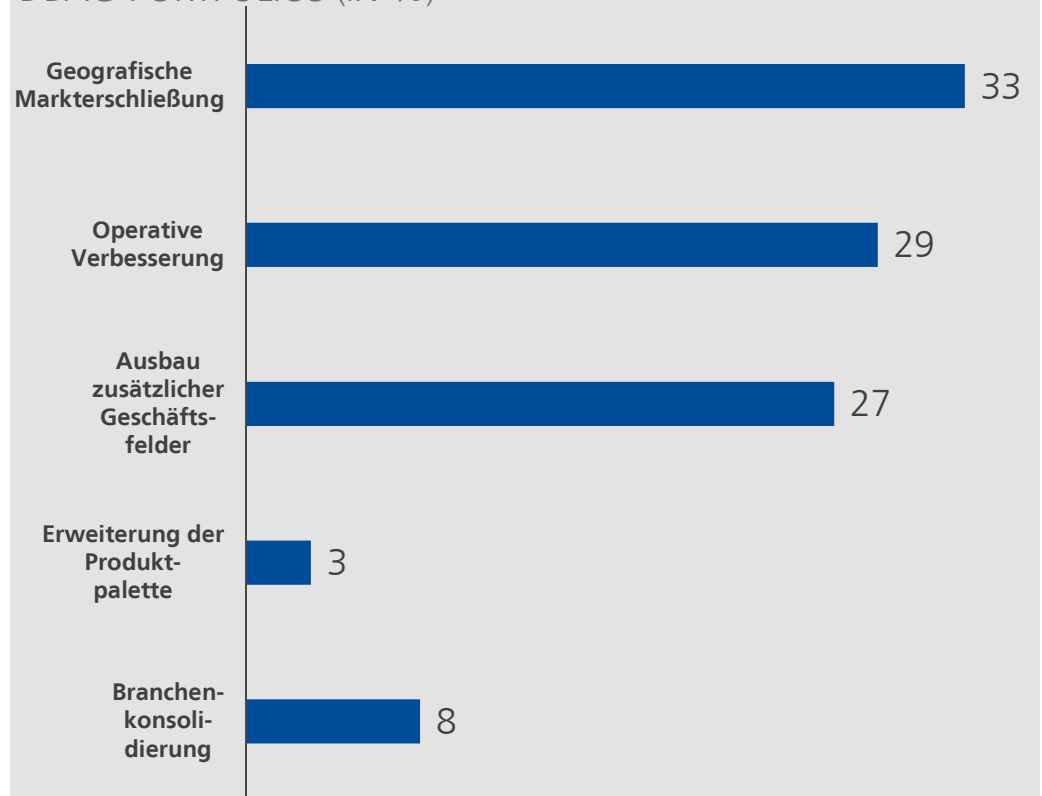


Umfrage unter 50 PE-Gesellschaften mit Büro in Deutschland:
„WAS SIND AKTUELL DIE AUSSICHTSREICHSTEN WERTSTEIGERUNGSMODELLE?“



Quelle: Umfrage unter Top-Managern von mehr als 50 Private-Equity-Häusern für DBAG-Midmarket-Private-Equity-Monitor in Zusammenarbeit mit FINANCE, Nov./Dez. 2018

WERTSTEIGERUNGSMETHODEN NACH WERT DES DBAG-PORTFOLIOS (IN %)



Aufteilung des Portfoliowertes der DBAG zum 30. September 2018 nach (überwiegend) zugrundeliegender Wertsteigerungsstrategie, vgl. Geschäftsbericht der DBAG 2017/2018, S. 17

DBAG-PORTFOLIO: ANORGANISCHES WACHSTUM WICHTIGER BESTANDTEIL VIELER INVESTMENT CASES

Investitionen in Unternehmenszükäufe

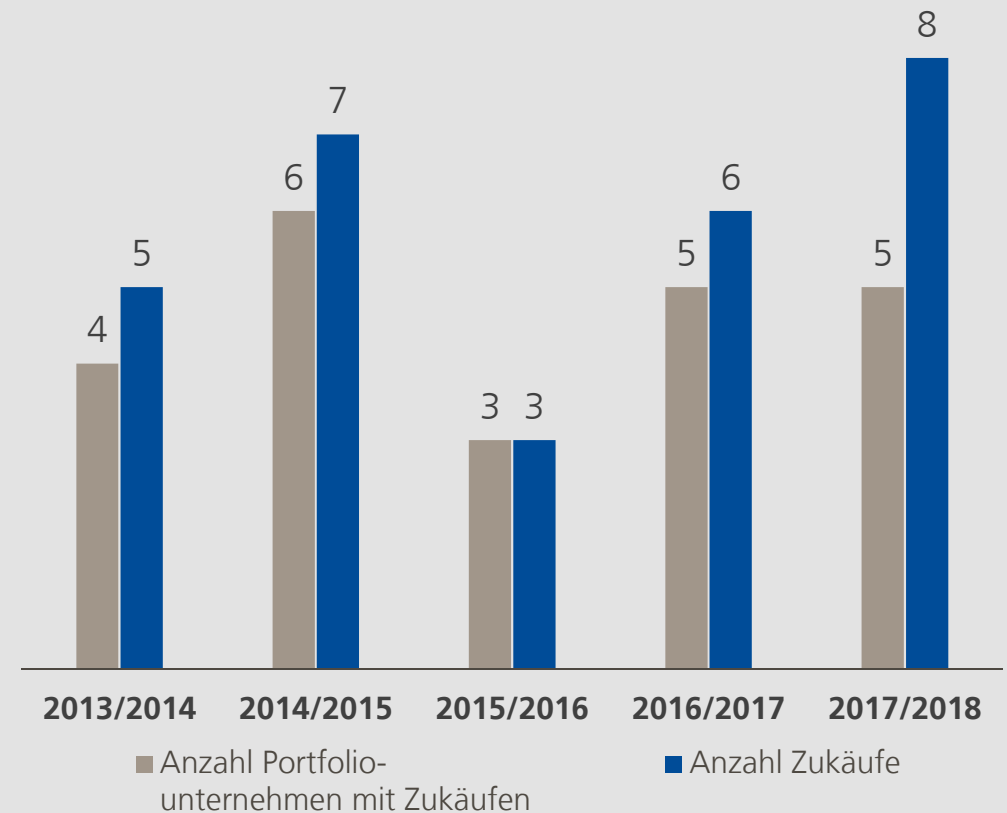
- › Branchenkonsolidierung
- › Ausweitung Produktpalette
- › Geografische Markterschließung

2017/2018: Fünf Portfoliounternehmen vollziehen acht Unternehmenszükäufe, zwei weitere Zükäufe vereinbart

- › DBAG und DBAG-Fonds stellen in drei Fällen weiteres Eigenkapital bereit

Zwei Unternehmen schließen sich mit anderen Gesellschaften zusammen

UNTERNEHMENSZÜKÄUFE IM PORTFOLIO



Unternehmenszükäufe durch Beteiligungen im DBAG-Portfolio im Geschäftsjahr 2017/2018

FAMILY OFFICES UND PRIVATE EQUITY – FRIEDLICHES
MITEINANDER ODER WETTBEWERB?

MANAGEMENT-BUY-OUTS IN DEUTSCHLAND

Kapitalangebot und -nachfrage

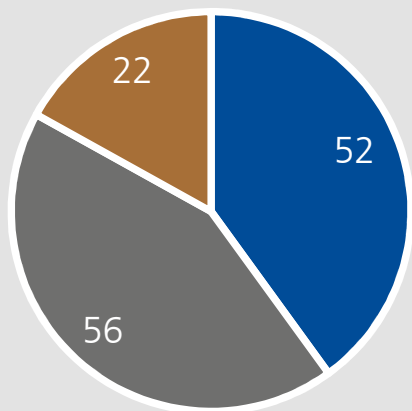
Preisentwicklung

Marktstruktur 2018

AUSBLICK

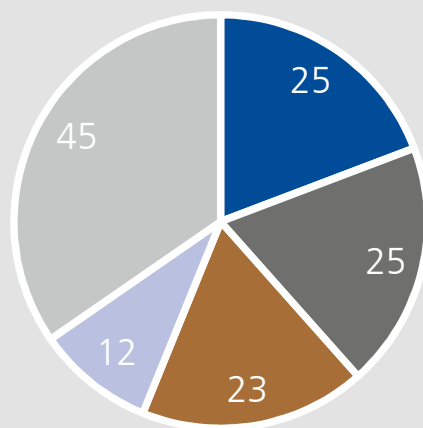
AUSWERTUNG VON DBAG-ANGEBOTEN – DATENBASIS: 130 ANGEBOTE AUS 2013 BIS 2018

VERKÄUFER



- Familie
- Finanzinvestor
- Konzern

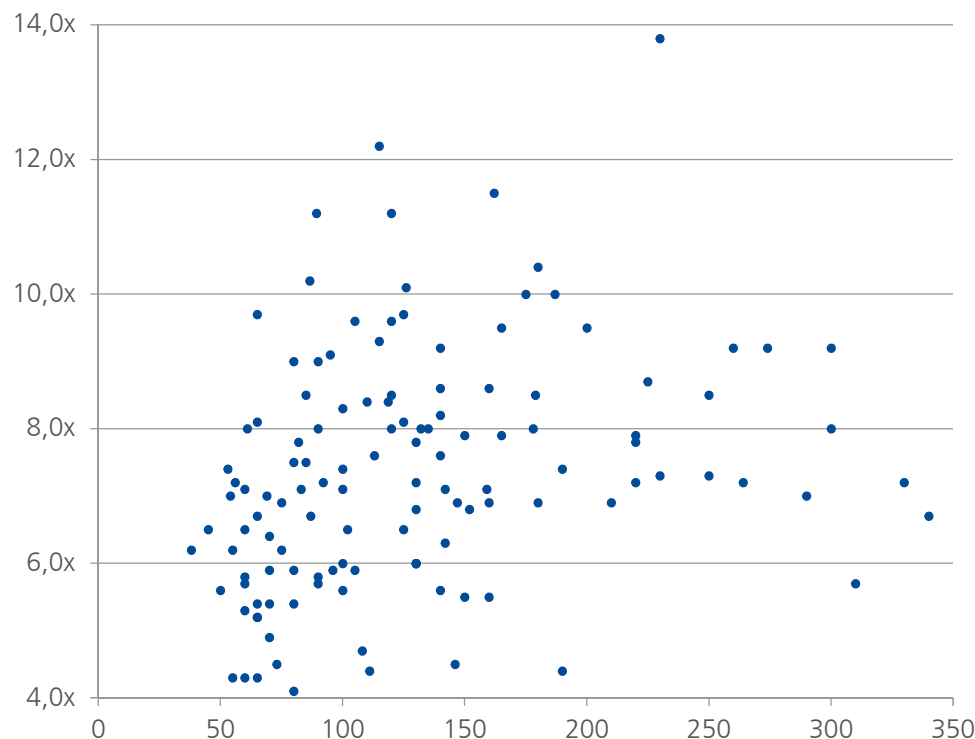
SEKTOR



- Maschinen- und Anlagenbau
- Automobilzulieferer
- Industrielle Komponenten
- Industriedienstleistung
- Sonstige

Geschäftsmodell beeinflusst Bewertungsniveau

EV/EBITDA nach EV (Mio. €)



Quelle: DBAG

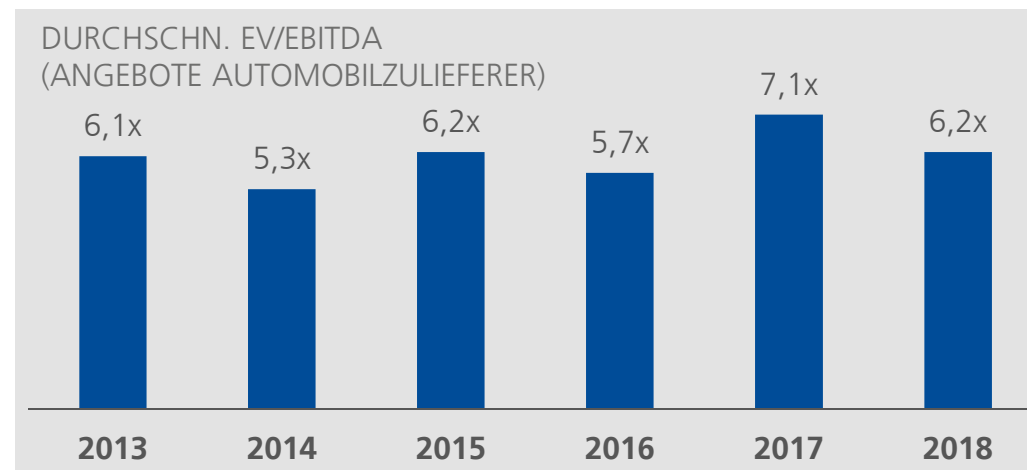
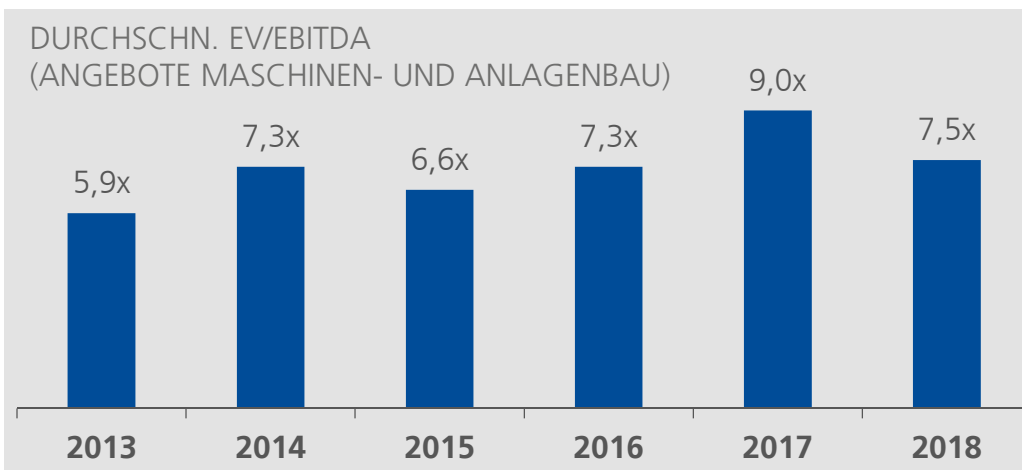
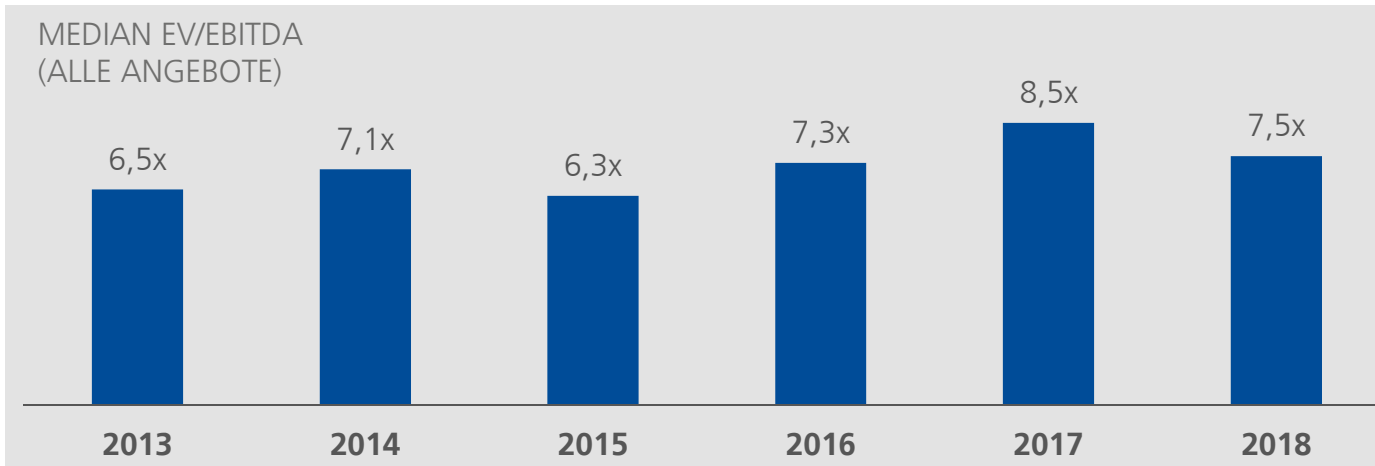
DBAG-ANGEBOTE MIT NIEDRIGEREN PREISEN ALS IM VORJAHR

130 Angebote in sechs Jahren

Unterschiedliches Bewertungsniveau je nach Geschäftsmodell

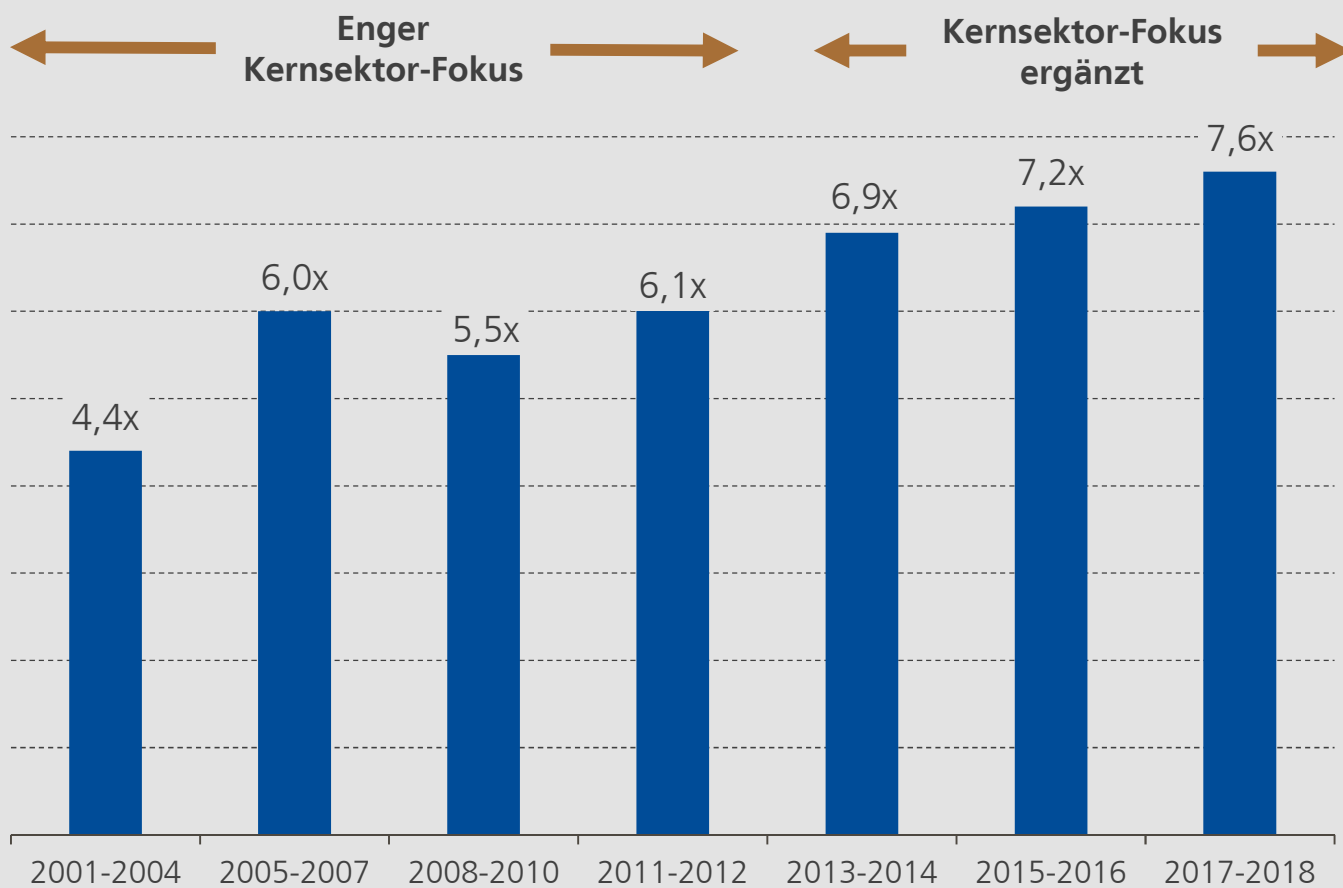
- › Spanne (2018) von 4,1x bis 11,2x

2018: Bewertungen niedriger



MODERATER ANSTIEG DER EINSTIEGSBEWERTUNGEN BEI MBOs DER DBAG SEIT 2001

DURCHSCHNITTLICHER EV/EBITDA



Datenbasis: 42 Buy-outs aus 2001 bis 2018 (DBAG Fund IV, V, VI, VII und DBAG ECF)

Vergleichbarkeit eingeschränkt

- › Unterschiedliche Geschäftsmodelle
- › Unterschiedliche Sektoren
- › Unterschiedliche Unternehmensgrößen

Große Bandbreite der Einstiegsbewertungen

- › 2017-2018 (12 MBOs): 4,0x bis 13,6x
- › 2015-2016 (6 MBOs): 4,5x bis 10,1x

FAMILY OFFICES UND PRIVATE EQUITY – FRIEDLICHES
MITEINANDER ODER WETTBEWERB?

MANAGEMENT-BUY-OUTS IN DEUTSCHLAND

Kapitalangebot und -nachfrage

Preisentwicklung

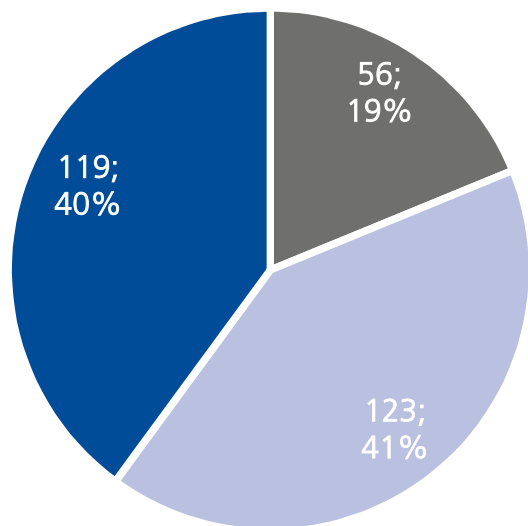
Marktstruktur 2018

AUSBLICK

2018: DEUTLICHES MARKTWACHSTUM – TREND ZU FAMILIEN-NACHFOLGE BESTÄTIGT, ÜBERWIEGEND DIREKT VOM GRÜNDER

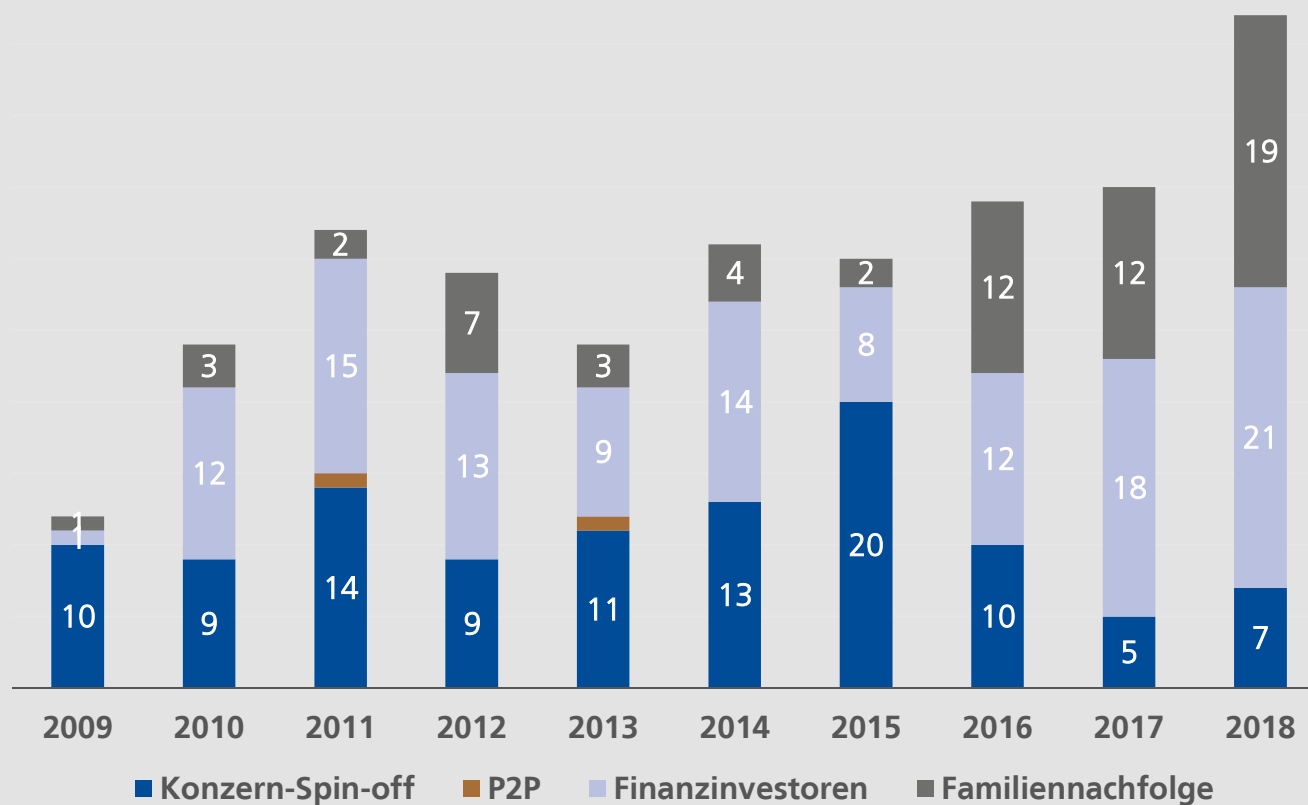


MBOs 2009-2018 (kumuliert)



- Familiennachfolge
- Finanzinvestoren
- Konzern-Spin-Off

MBOs 2009-2018



296 MBOs im deutschen Mittelstand 2009-2018 (vgl. S. 13): 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

NEUE GENERATION VON „FAMILIENUNTERNEHMERN“

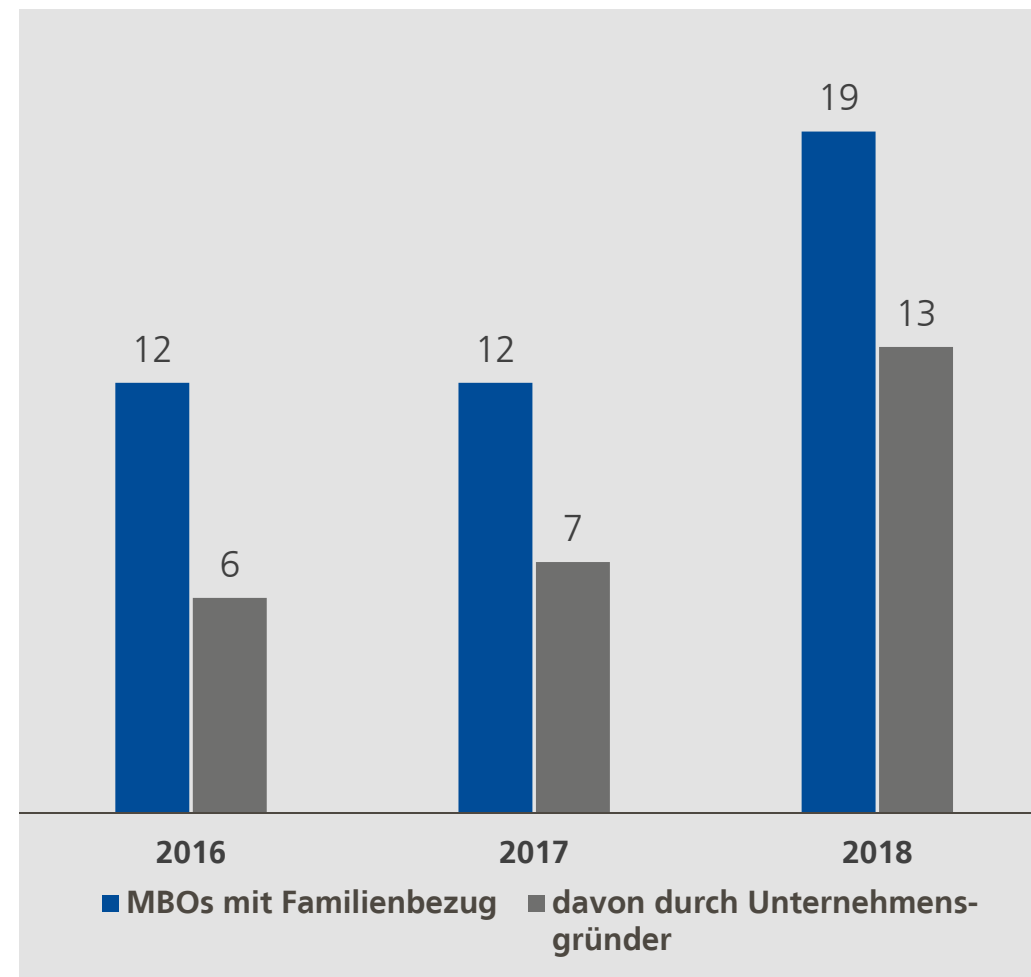
MBOs mit Familienbezug in signifikanter Anzahl erst seit 2016

- › 2016-2018: 43 Transaktionen (Ø 14 p.a.)
- › 2009-2015: 22 Transaktionen (Ø 3 p.a.)

Veräußerungen öfter bereits in der ersten Generation durch den Gründer

Jedes dritte Gründer-MBO aus den Branchen

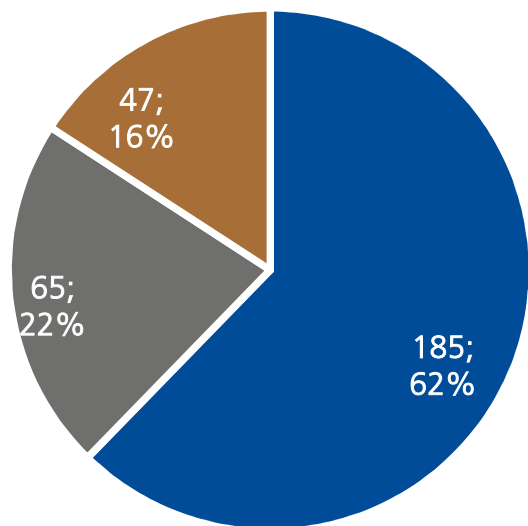
- › Software
- › Elektronik
- › Financial Services
- › Healthcare



2018: DURCHSCHNITTLICHES TRANSAKTIONSVOLUMEN GEHT ZURÜCK, HÖHERER ANTEIL KLEINERER TRANSAKTIONEN

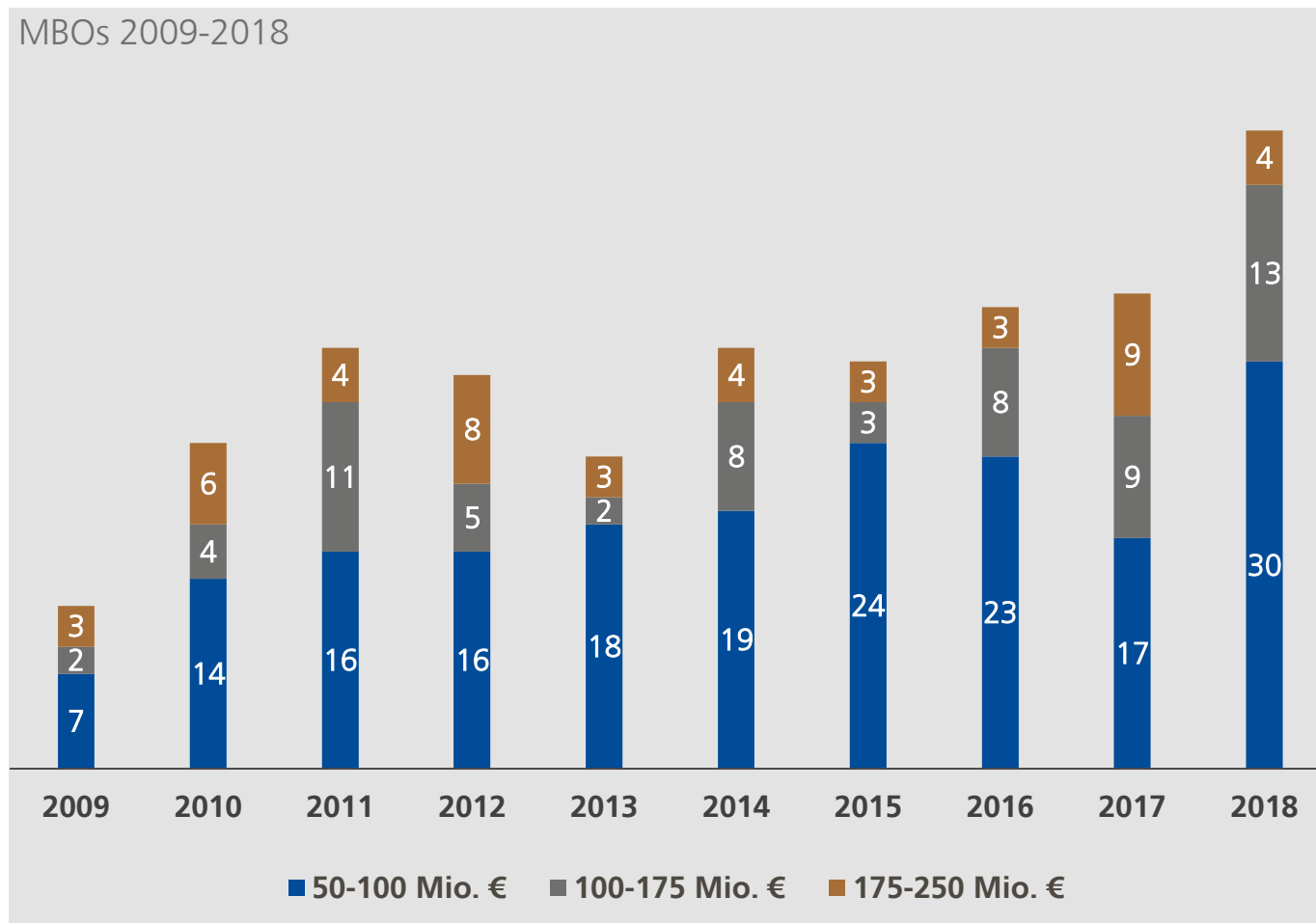


MBOs 2009-2018 (kumuliert)



- 50-100 Mio. €
- 100-175 Mio. €
- 175-250 Mio. €

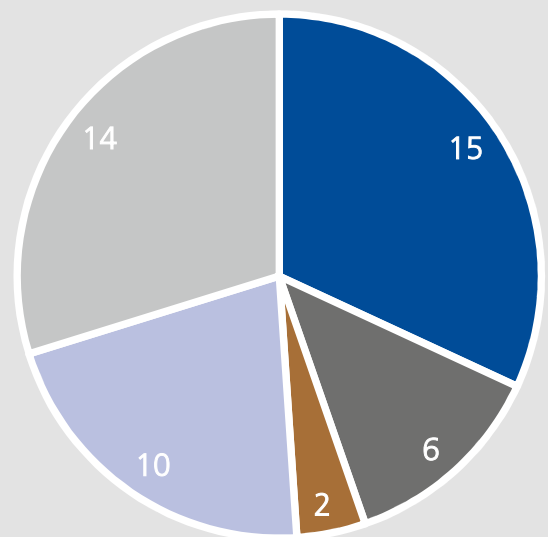
MBOs 2009-2018



296 MBOs im deutschen Mittelstand 2009-2018 (vgl. S. 13): 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

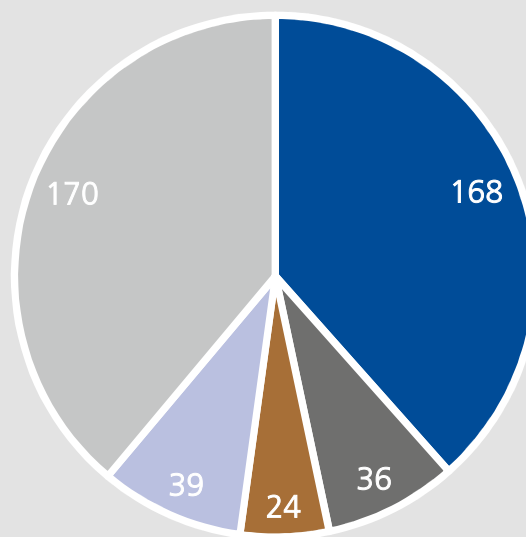
AUFTEILUNG NACH SEKTOREN: PRIVATE EQUITY WENDET SICH NEUEN BRANCHEN ZU

MBOs 2018



- Industrie
- Healthcare
- Handel
- Elektronik und Software
- Sonstige

MBOs 2004-2018



- Industrie
- Healthcare
- Handel
- Elektronik und Software
- Sonstige

2018: Elektronik und Software stellen jede fünfte Transaktion

- › Anteil gegenüber langfristigem Durchschnitt (9 Prozent) mehr als verdoppelt

Anteil der klassischen Industrie rückläufig

- › Anteil von Automobilzulieferung, Maschinen- und Anlagenbau, Chemie und (Industrie-)Dienstleistungen geht von langfristig 38 auf 32 Prozent zurück

437 MBOs im deutschen Mittelstand 2004-2018 (vgl. S. 13): 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

FAMILY OFFICES UND PRIVATE EQUITY – FRIEDLICHES
MITEINANDER ODER WETTBEWERB?

MANAGEMENT-BUY-OUTS IN DEUTSCHLAND

Kapitalangebot und -nachfrage

Preisentwicklung

Marktstruktur 2018

▶ **AUSBLICK**

KAPITALVERFÜGBARKEIT

- ▶ Private Equity bleibt für institutionelle Anleger sehr attraktiv
- ▶ Weiterhin hohe Fundraising-Aktivität

MARKTBEARBEITUNG

- ▶ Kapitalmarkt und gesamtwirtschaftliche Entwicklung können Preisentwicklung und Transaktionsvolumen beeinträchtigen

PORTFOLIOENTWICKLUNG

- ▶ Rahmenbedingungen werden in einigen Branchen schwieriger
- ▶ Digitalisierung kann disruptiv wirken

RAHMEN- BEDINGUNGEN 2019

- › Makroökonomische Abkühlung mit zum Teil strukturellen Ursachen
- › Zollstreit USA/China, Brexit und andere protektionistische Bestrebungen beeinträchtigen Stimmung am Kapitalmarkt und treffen zyklische Werte überproportional