



Chancen ergreifen

Die deutsche
Beteiligungsbranche 2013

Trends, Schwerpunkte, Innenansichten

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung	4
2. Executive Summary	5
3. Teilnehmer	7
4. Allgemeine Entwicklung	9
5. Beteiligungsdauer und -quote	12
6. Neue Beteiligungen und Exits	14
7. Finanzierungen	17
8. Bundesländer und Branchen	20
9. Entwicklungen im Bereich Venture Capital	22
10. Fazit & Danksagung	25
Rödl & Partner im Profil	26
Ihre Ansprechpartner	27

Abbildungsverzeichnis

Abb. 1:	Größenordnung Zielunternehmen nach Umsatz	Seite 7
Abb. 2:	Transaktionsvolumen der Zukäufe	Seite 7
Abb. 3:	Investmentphasen	Seite 8
Abb. 4:	Erwartung an Entwicklung des Beteiligungsmarktes im Vergleich zum Vorjahr	Seite 9
Abb. 5:	Gründe für Unternehmer ein Private Equity-Investment einzugehen	Seite 9
Abb. 6:	Anteil nicht-zufriedenstellender Portfoliogesellschaften	Seite 10
Abb. 7:	Ursachen für die schlechte Entwicklung der Portfoliogesellschaften	Seite 10
Abb. 8:	Durchschnittliche Eigenkapitalrendite bei Exits 2012	Seite 11
Abb. 9:	Renditeerwartungen bei neuen Beteiligungen	Seite 11
Abb. 10:	Mindestbeteiligungsdauer	Seite 12
Abb. 11:	Höchstbeteiligungsdauer	Seite 12
Abb. 12:	Durchschnittliche Beteiligungsdauer	Seite 12
Abb. 13:	Durchschnittliche Beteiligungsquote	Seite 13
Abb. 14:	Interesse an mehr Minderheitsbeteiligungen	Seite 13
Abb. 15:	Neue Beteiligungen	Seite 14
Abb. 16:	Geplante neue Beteiligungen	Seite 14
Abb. 17:	Hauptgründe gegen mehr Beteiligungen	Seite 15
Abb. 18:	Entwicklung Wettbewerb um mittelständische Unternehmen	Seite 15
Abb. 19:	Marktteilnehmer, durch die sich der Wettbewerb verstärkt	Seite 15
Abb. 20:	Exits in 2012	Seite 16
Abb. 21:	Finanzierungsmix	Seite 17
Abb. 22:	Finanzierungsmix – Cluster 1	Seite 18
Abb. 23:	Finanzierungsmix – Cluster 2	Seite 18
Abb. 24:	Finanzierungsmix – Cluster 3	Seite 18
Abb. 25:	Freie Investitionsmittel im Vergleich zum Vorjahr	Seite 19
Abb. 26:	Fundraising im Vergleich zum Vorjahr	Seite 19
Abb. 27:	Bundesländerranking	Seite 20
Abb. 28:	Bundesländerranking – Cluster 1	Seite 20
Abb. 29:	Bundesländerranking – Cluster 2	Seite 20
Abb. 30:	Bundesländerranking – Cluster 3	Seite 20
Abb. 31:	Branchenranking	Seite 21
Abb. 32:	Durchschnittliches Investitionsvolumen der Venture Capital-Investoren	Seite 22
Abb. 33:	Finanzierungsreichweite der Venture Capital-Investoren	Seite 22
Abb. 34:	Unternehmensalter bei Venture Capital-Investments	Seite 23
Abb. 35:	Anteil von Privatinvestoren bei Venture Capital-Investments	Seite 23
Abb. 36:	Bundesländerranking Venture Capital-Investoren	Seite 24
Abb. 37:	Branchenranking Venture Capital-Investoren	Seite 24

1. Einleitung

Die in Deutschland tätigen Beteiligungsgesellschaften blicken optimistisch in die Zukunft. Angesichts der hervorragenden wirtschaftlichen Entwicklung mittelständischer Unternehmen bestehen attraktive Chancen für Investitionen unterhalb der Grenze von EUR 50 Mio. Dies ergibt die 8. Studie von Rödl & Partner zur deutschen Beteiligungsbranche.

Der Erfolg des Mittelstands zieht allerdings Investoren aus aller Welt an. Dies führt zu tendenziell höheren Preisen für den Erwerb von Beteiligungen. Neben Private Equity-Gesellschaften wächst auch das Interesse von strategischen Investoren und Family Offices für einen Einstieg in den deutschen Mittelstand. Insgesamt ist es dadurch schwieriger geworden, neue Beteiligungen einzugehen, der Wettbewerb um attraktive Targets hat sich massiv verstärkt.

Neben der Finanzierung des Wachstums und hier der internationalen Expansion bildet die Regelung der Nachfolge mittlerweile den wichtigsten Grund für Mittelständler, eine Beteiligungsgesellschaft an Bord zu holen. Dies zeigt, dass die Private Equity-Häuser mittlerweile eine entscheidende Rolle bei der Sicherung der Zukunft des Mittelstandes in Deutschland spielen.

Ziel unserer Untersuchung ist es, die aktuellen Trends bei Investitionen von Beteiligungsgesellschaften in Deutschland transparenter zu machen. Wer sich um die Zukunftsfähigkeit der Private Equity-Branche sorgt, sollte einen Blick in die Studie werfen. Sie macht deutlich, dass für viele Beteiligungsgesellschaften die Musik im Mittelstand spielt – mit kontinuierlich wachsendem Erfolg.

2. Executive Summary

Verhaltener Optimismus für 2013	➤ Verhaltener Optimismus für 2013 in der Beteiligungsbranche. Insbesondere bei größeren Transaktionen wird mit einer Verbesserung des Marktumfeldes gerechnet.
Mehr freie, verfügbare Investitionsmittel	➤ Erstmals seit zwei Jahren stehen wieder mehr freie Investitionsmittel als im Vorjahr zur Verfügung.
Mittelstandsfokus nimmt zu	➤ Zunehmender Mittelstandsfokus – signifikanter Zuwachs bei Transaktionsvolumina bis EUR 50 Mio.
Weniger neue Beteiligungen für 2013	➤ Für das aktuelle Jahr werden weniger neue Beteiligungen geplant. Bei den Exits ist man aber wieder optimistischer.
Trendumkehr bei Minderheitsbeteiligungen	➤ Der Trend zu mehr Minderheitsbeteiligungen hat vorerst seinen Höhepunkt erreicht.
Steigender Wettbewerb	➤ Die ganze Welt fokussiert sich auf den deutschen Mittelstand - weiter steigender Wettbewerb um attraktive Zielunternehmen.
Hohe Preisvorstellungen	➤ „Deal Killer“ Nr. 1 sind Preisvorstellungen.
Bayern vor NRW und Baden-Württemberg	➤ Gewohntes Bild im Bundesländer-Ranking: Bayern, NRW und Baden-Württemberg auf den Plätzen 1 bis 3. Berlin wieder an 4. Stelle, macht weiter an Boden gut.
Top Branchen sind Healthcare, Maschinen- und Anlagenbau sowie Clean Tech	➤ Die Top-Branche für Private Equity-Investitionen ist Healthcare, Maschinen- und Anlagenbau mit starkem 2. Platz. Clean Tech verliert aufgrund der Krise im Bereich der Erneuerbaren Energien etwas an Interesse und landet auf Platz 3.
Private Equity als Nachfolgelösung	➤ Die Regelung der Unternehmensnachfolge ist wieder der Hauptgrund für die Aufnahme einer Beteiligungsgesellschaft.
Nach wie vor schwieriges Finanzierungsumfeld	➤ Das Vertrauen der Banken in die Akquisitionsfinanzierung ist noch lange nicht zurück.
Schwerpunkt auf Early Stage-Investments im Bereich Venture Capital	➤ Im VC-Bereich zeigt sich beim durchschnittlichen Investitionsvolumen, der Investitionsreichweite und dem Unternehmensalter finanzierter Unternehmen ein deutlicher Schwerpunkt bei Early Stage-Investments. Later Stage-Investments größerer Volumen sind unterrepräsentiert.
Venture Capital: Bayern und Berlin sind klare Spitzenreiter	➤ Bayern ist auch bei VC-Investments der Spitzenreiter. Auffällig ist die zwischenzeitliche Bedeutung von Berlin als der wesentliche Standort für Internet-, Software- und Medien- Start Ups. NRW und BW fallen als Standorte VC-finanzierter Unternehmen inzwischen deutlich ab.
IKT, Software, Internet und Life Science im Fokus der Venture Capital-Geber	➤ Venture-Mittel lassen sich in Deutschland nahezu ausschließlich für die Branchen IKT/Software/Internet und Life Science/Healthcare akquirieren. Daneben zeigt sich eine positive Konjunktur im Bereich Clean Tech.

Bei der Auswertung der Studienergebnisse wurde teilweise zusätzlich eine separate Auswertung der Antworten der Beteiligungsgesellschaften nach Transaktionsvolumen bei Zukäufen vorgenommen. Dabei wurden die Antworten der Investoren in drei Cluster aufgeteilt:

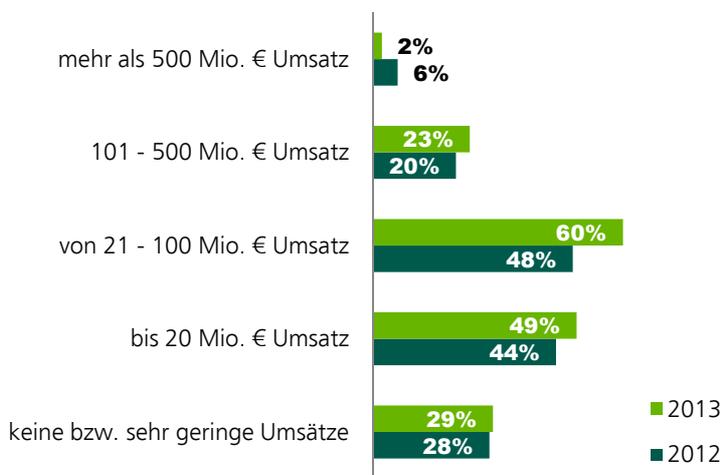
- › **Cluster 1:** Fokus der Beteiligungsgesellschaften auf Transaktionsvolumen bis EUR 5 Mio.
- › **Cluster 2:** Fokus der Beteiligungsgesellschaften auf Transaktionsvolumen zwischen EUR 5 Mio. und EUR 50 Mio.
- › **Cluster 3:** Fokus der Beteiligungsgesellschaften auf Transaktionsvolumen ab EUR 50 Mio.

Venture Capital

In diesem Jahr wurde erstmals ein eigenes Kapitel für Entwicklungen im Bereich Venture Capital in Deutschland aufgenommen. Hierzu wurden knapp 40 Frühphasen-Investoren zu aktuellen Marktentwicklungen von uns befragt.

3. Teilnehmer

Unsere Studien der vergangenen Jahre haben gezeigt, dass es für die Finanzinvestoren immer schwieriger wird, passende Zielunternehmen zu finden und zu erwerben. Daher ist der Trend **„Finanzinvestoren vergrößern ihr Jagdrevier“** nur folgerichtig. Sowohl in Bezug auf die „Umsatzgröße der Zielgesellschaften“, das „Transaktionsvolumen“ und die „Phasen des Unternehmenszyklus“, in dem sich das mögliche Zielunternehmen befinden darf.



Das Marktumfeld für größere Transaktionen, bei denen Unternehmen ab EUR 500 Mio. Umsatz im Fokus stehen, verschlechtert sich weiter. Der Fokus auf Unternehmen bis EUR 500 Mio. Umsatz steigt deutlich im Vergleich zu 2012.

Abb. 1: Größenordnung Zielunternehmen nach Umsatz (Mehrfachnennung)

Noch deutlicher wird der **Trend, hin zu einem stärkeren Mittelstandsfokus**, bei den Transaktionsvolumina, die einen signifikanten Zuwachs in der Größenordnung bis EUR 50 Mio. verzeichnen.

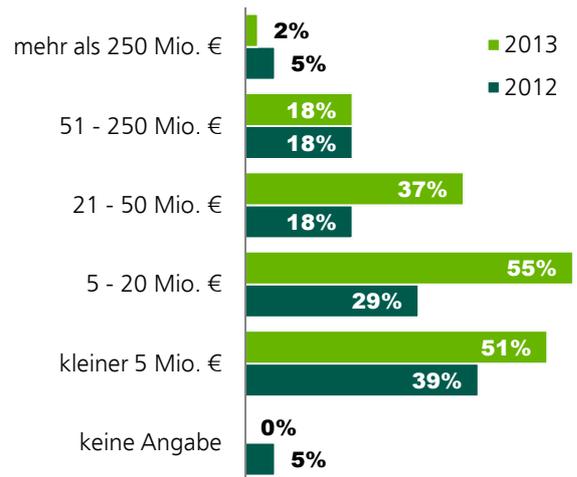


Abb. 2: Transaktionsvolumen der Zukäufe (Mehrfachnennung)

3. Teilnehmer

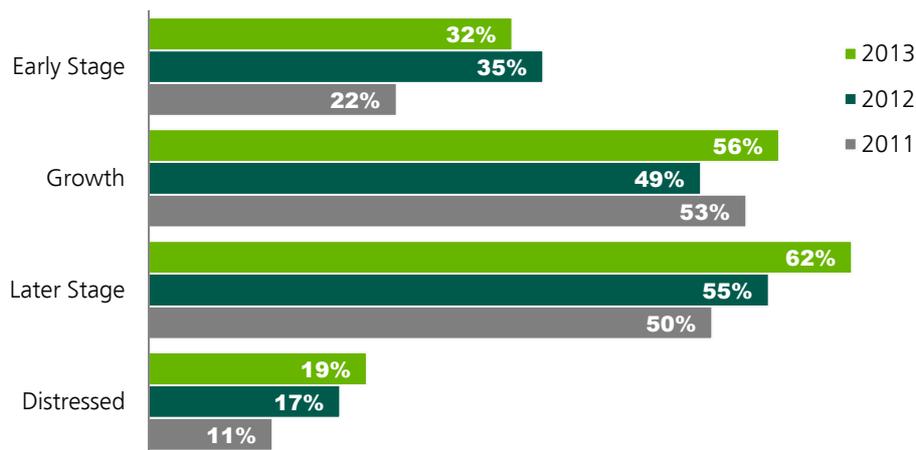


Abb. 3: Investmentphasen (Mehrfachnennung)

Unternehmen, die sich in den Phasen Growth und Later Stage befinden, bauen ihre Vormachtstellung bei Investoren weiter aus. Dies insbesondere im Verhältnis zu Unternehmen in der Early Stage-Phase. **Wir haben in Deutschland unter den gegenwärtigen Bedingungen keinen ausgereiften Early Stage-Markt.** Aufgrund vieler lukrativer Gelegenheiten und des typisch mittelständischen Charakters bleibt der Distressed Bereich konstant auf Wachstumskurs.

4. Allgemeine Entwicklung

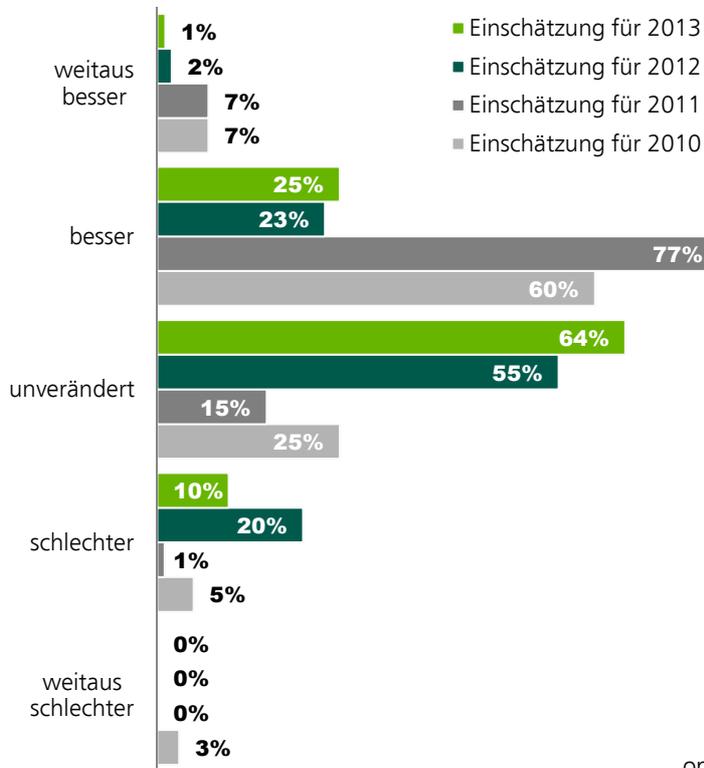


Abb. 4: Erwartung an Entwicklung des Beteiligungsmarktes im Vergleich zum Vorjahr

„Der Klassiker“ ist zurück – die Unternehmensnachfolge ist wieder der Beweggrund Nr. 1, bei dem Unternehmer ihre Unternehmen bzw. Unternehmensteile an ein Private Equity-Haus verkaufen.

Anders ist dies nur bei kleinen und jungen Unternehmen, hier spielen die Notwendigkeit der Finanzierung des operativen Wachstums und die F&E-Finanzierung die wesentlichste Rolle.

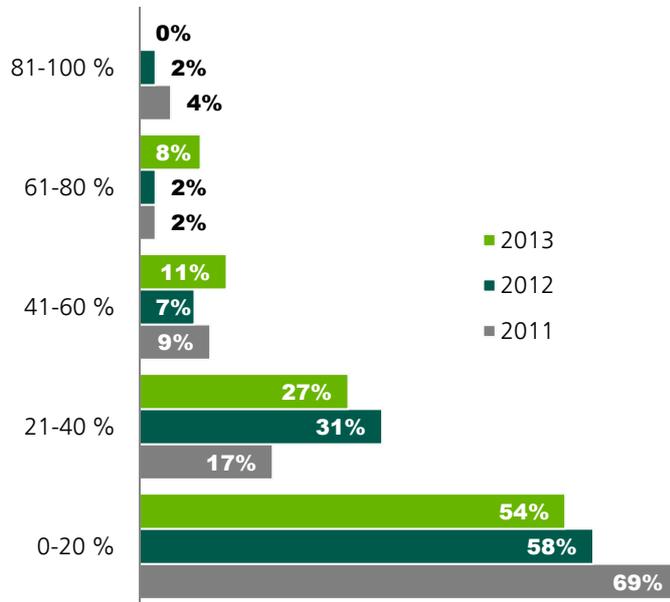
Bei den Beteiligungsgesellschaften herrscht im Bezug auf die Private Equity-Marktentwicklung in 2013 **verhaltener Optimismus**.

Eine Verbesserung wird insbesondere in dem Segment der größeren Transaktionen, ab Transaktionsvolumen größer EUR 50 Mio. erwartet. Dies ist als Zweckoptimismus zu werten, da es im Bereich der Großtransaktionen auch nicht viel schlechter werden kann.



Abb. 5: Gründe für Unternehmer im vergangenen Jahr, ein Private Equity-Investment einzugehen (Mehrfachnennung)

4. Allgemeine Entwicklung



Die anhaltende **wirtschaftliche Eintrübung hinterlässt auch Spuren in den Portfolios der Beteiligungsgesellschaften**, die im Vergleich zum Vorjahr eine Zunahme nicht-zufriedenstellender Portfoliogesellschaften verzeichnen.

Gründe für die schlechte Entwicklung dieser Unternehmen sind neben Managementfehlern u.a. Marktentwicklungen, z.B. der Nachfrageeinbruch in den Ländern Südeuropas.

Abb. 6: Anteil nicht-zufriedenstellender Portfoliogesellschaften

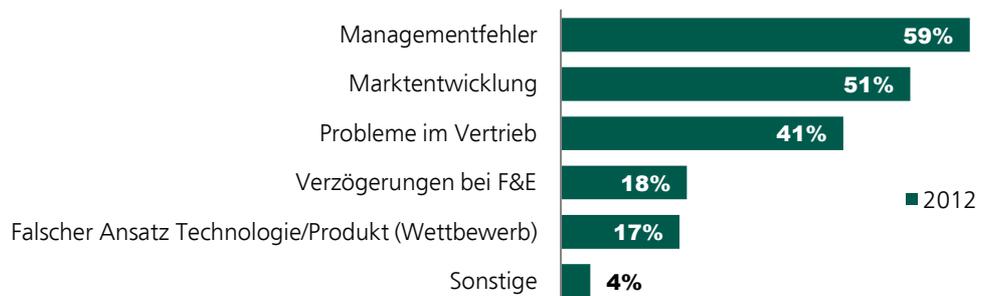


Abb. 7: Ursachen für die schlechte Entwicklung der Portfoliogesellschaften (Mehrfachnennung)

Um den Schwächen auf der Markt- und Vertriebsseite entgegen zu steuern, bauen die deutschen Unternehmen gemäß einer Studie von Rödl & Partner* ihre Präsenz in ausländischen Märkten weiter aus. Dabei stehen z.B. Nordamerika oder die Türkei im Fokus.

*Studie Rödl & Partner: Expansion deutscher Familienunternehmen – Wachstum durch strategische Unternehmenskäufe im Weltmarkt, Nürnberg, 30. April 2013, www.roedl.de/Transaktionsstudie

4. Allgemeine Entwicklung

Der Trend, dass auch im Bereich der Private Equity-Renditen die Bäume nicht in den Himmel wachsen, hält an. **Die alte Sünde der zu hohen Kaufpreise hinterlässt bei den Exits ihre Spuren.** Renditen über 20% werden seltener, Renditen zwischen 0 und 20% sind die Regel.

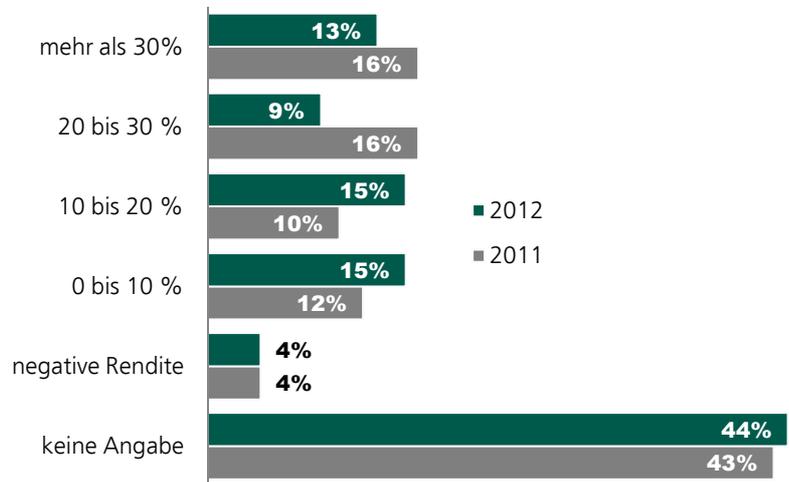


Abb. 8: Durchschnittliche Eigenkapitalrendite bei Exits in 2012

Die Befragten hoffen zwar auf höhere Renditen, bleiben aber realistisch und rechnen mehrheitlich mit Renditen zwischen 10 und 20%. Vor dem Hintergrund des allgemeinen Zinsniveaus sind dies nach wie vor Renditen, die die **Lukrativität der Beteiligungsbranche** unterstreichen. Allerdings sind solche Renditen auch notwendig, um Ausfälle bei anderen Investments zu kompensieren.

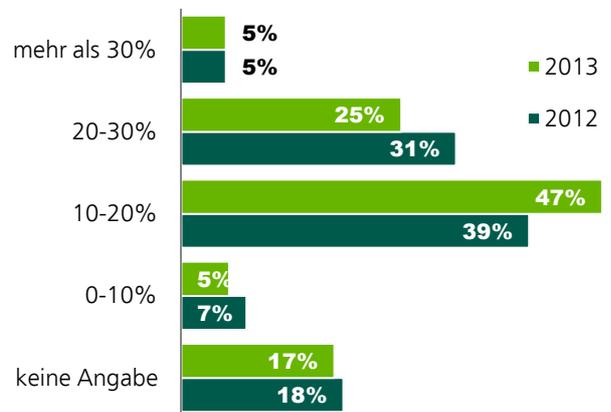


Abb. 9: Renditeerwartungen bei neuen Beteiligungen

5. Beteiligungsdauer und -quote

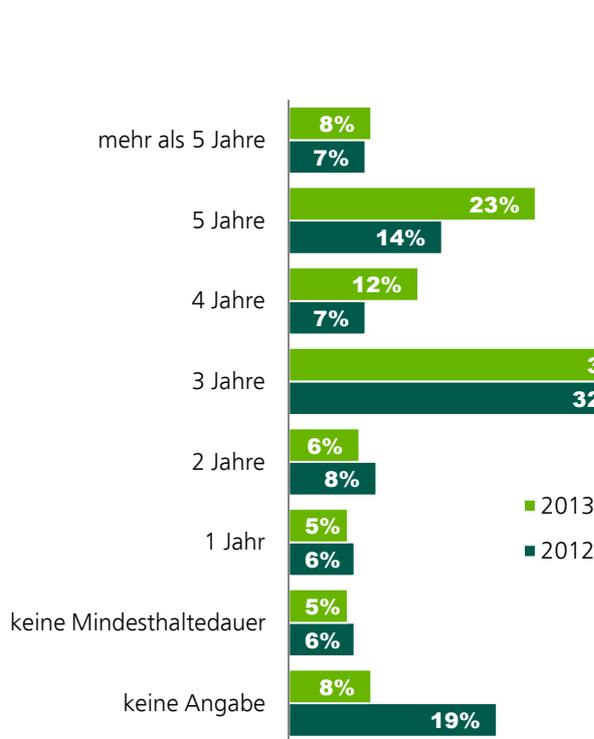


Abb. 10: Mindestbeteiligungsdauer



Abb. 11: Höchstbeteiligungsdauer

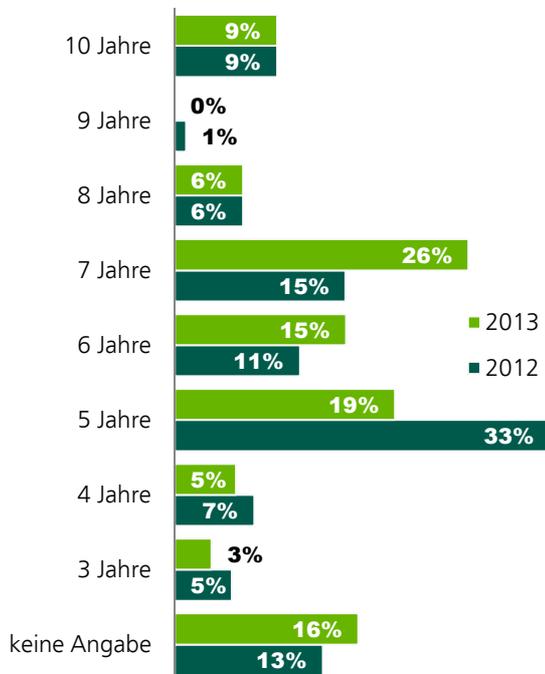


Abb. 12: Durchschnittliche Beteiligungsdauer

Der Trend zur längeren Haltedauer hält weiter an. Der Wertzuwachs der Portfoliogesellschaft muss operativ erarbeitet werden und kommt immer weniger aus Finanzkonstrukten – dies benötigt seine Zeit. Dabei kristallisiert sich die Grenze für die Höchstbeteiligungsdauer von max. 10 Jahren heraus. Interessanterweise gilt diese 10-Jahresgrenze bei allen von uns untersuchten Clustern.

Mit dieser Entwicklung korreliert auch die durchschnittliche Haltedauer, die eine deutliche Zunahme bei den 6- und 7-jährigen Haltedauern aufweist.

5. Beteiligungsdauer und -quote

Der **Mangel an guten Targets**, die zu mehr als 50% erworben werden können, hat weiterhin Bestand. Damit einher geht die Bereitschaft, auch kleinere Beteiligungsgrößen zu akzeptieren. Dies zeigt sich insbesondere in Cluster 1, in dem stolze 75% zu einem Minderheiteninvestment bereit sind, während es in Cluster 3 nur noch 27% sind.

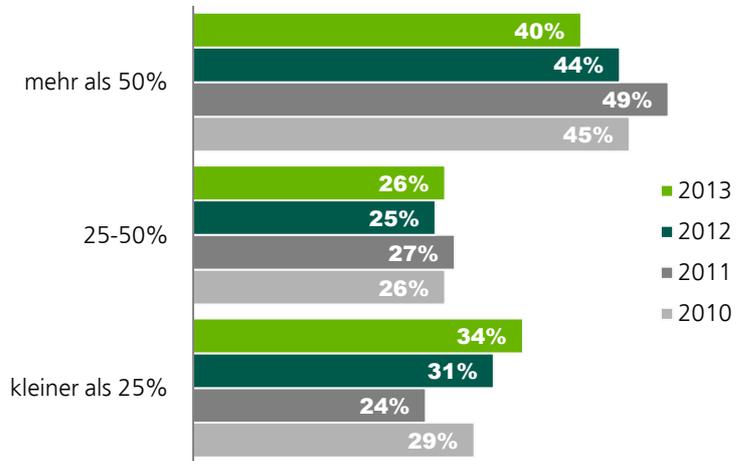


Abb. 13: Durchschnittliche Beteiligungsdauer

Der Trend zur Minderheitsbeteiligung hat aber seinen Höhepunkt überschritten und setzt sich nicht weiter fort, er ist sogar deutlich rückläufig. Nachdem viele Beteiligungsgesellschaften der Cluster 2 und 3 mit ihrem Versuch, durch das Akzeptieren von Minderheiten mehr Deals abzuschließen, gescheitert sind, findet aktuell eine Rückbesinnung statt.

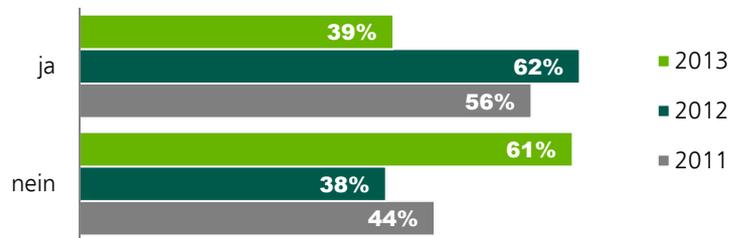


Abb. 14: Interesse an mehr Minderheitsbeteiligungen

Aufgrund der hohen Anzahl an Beteiligungsgesellschaften, die Minderheitsinvestments eingehen, ist lediglich der Fokus darauf mittlerweile kein ausreichendes Unterscheidungsmerkmal mehr. **Neue Unterscheidungsmerkmale müssen angeboten werden.** Teilweise wird diese Entwicklung bereits berücksichtigt, z.B. durch ein spezialisiertes Länder-Know-how und eigene Netzwerke in diesen Ländern (z.B. für Investitionen in China oder Indien), durch die verstärkte Berücksichtigung von Nachhaltigkeitsthemen oder durch bewusstes Auftreten mit externen Brancheninsidern bei der Akquisition von Zielunternehmen mit anschließendem Co-Investment durch diese Branchenfachleute.

6. Neue Beteiligungen und Exits

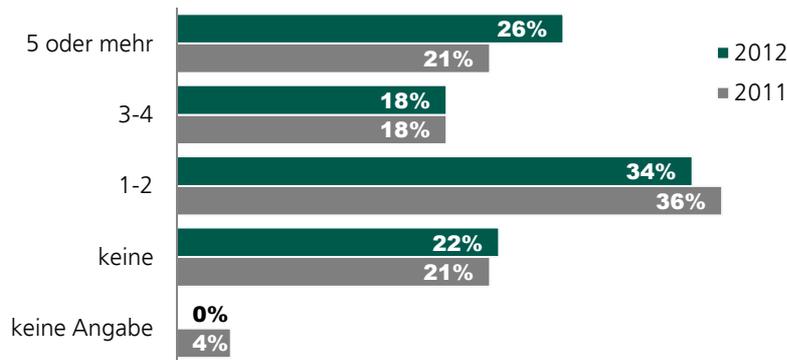


Abb. 15: Neue Beteiligungen

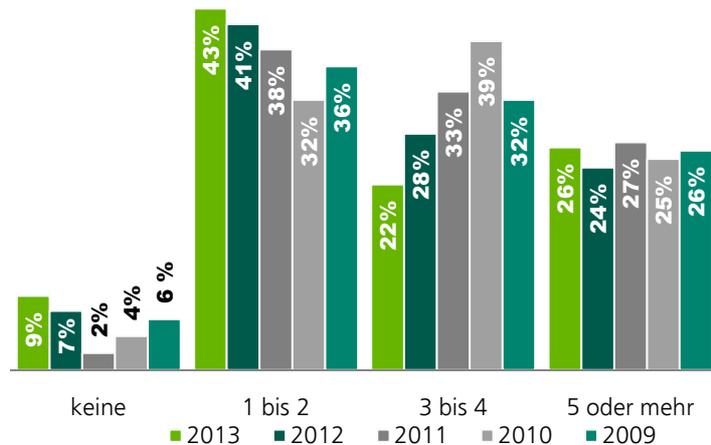


Abb. 16: Geplante neue Beteiligungen

Insgesamt bewegte sich die Aktivität der Investoren in Bezug auf **neue Beteiligungen im Jahr 2012 auf einem ähnlichen Niveau wie im Vorjahr**. Die Analyse der einzelnen Cluster zeigt das erwartete Ergebnis. Mit steigendem Transaktionsvolumen werden aufgrund höherer Komplexität und höherem Kapitaleaufwand weniger neue Beteiligungen eingegangen. Im Cluster 1 investierten stolze 89% in neue Beteiligungen, in Cluster 2 75% und in Cluster 3 64%.

Nachdem die Erwartungen für das Jahr 2012 nicht erfüllt wurden, bleibt der **grundlegende Optimismus** der Beteiligungsgesellschaften für das Jahr 2013 bestehen, trotz nach wie vor zum Teil schwieriger wirtschaftlicher Rahmenbedingungen.

Anzahl neuer Beteiligungen	Erwartungen 2012 in %	Ist 2012 in %	Abweichung in %-Punkten	Erwartungen 2013 in %
Keine	7	22	+15	9
1-2	41	34	-7	43
3-4	28	18	-10	22
5 oder mehr	24	26	+2	26

6. Neue Beteiligungen und Exits

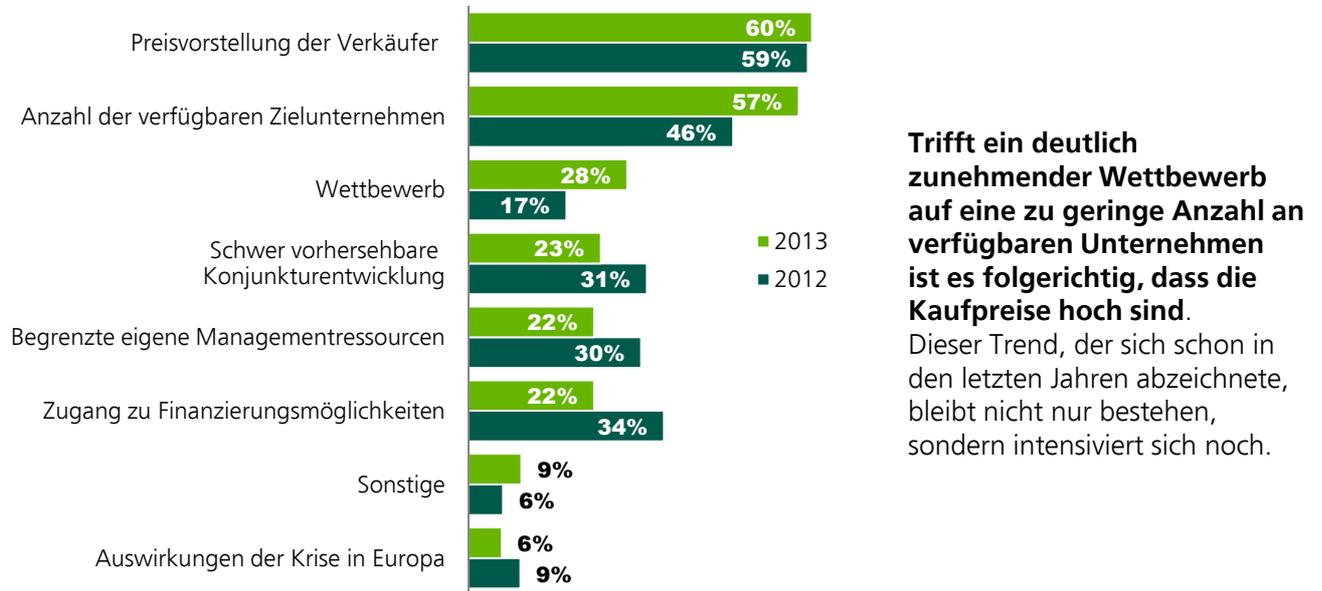


Abb. 17: Hauptgründe gegen mehr Beteiligungen



Abb. 18: Entwicklung Wettbewerb um mittelständische Unternehmen

Abb. 19: Marktteilnehmer, durch die sich der Wettbewerb in der Beteiligungsbranche verstärkt hat

Der Wettbewerb unter den deutschen Private Equity-Unternehmen steigt. Frei nach dem Motto „**Die ganze Welt fokussiert sich auf den deutschen Mittelstand!**“ etablieren sich Käufergruppen, die vor einigen Jahren noch eine sehr untergeordnete Rolle gespielt haben. Family Offices oder ausländische Strategen und Finanzinvestoren etablieren sich als Wettbewerber.

6. Neue Beteiligungen und Exits

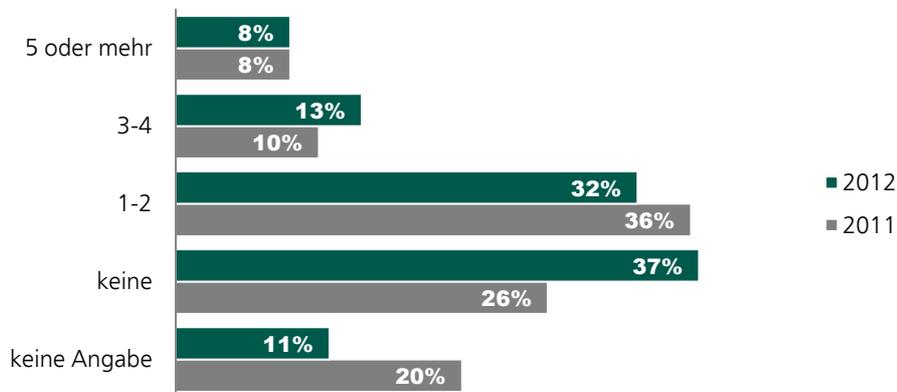


Abb. 20: Exits in 2012

Der Zielerreichungsgrad bei den Exit-Erwartungen war deutlich besser als bei den Erwartungen zu den neuen Beteiligungen. Dass es nicht mehr Exits gab, liegt wohl daran, dass die hohen Bewertungen, die beim Einstieg bezahlt wurden, noch nicht überall erreicht wurden, und/oder daran, dass mit weiter steigenden Unternehmenswerten gerechnet wird. **Für 2013 sind die Beteiligungsgesellschaften wieder deutlich optimistischer.**

Interessanterweise fand eine Exit-Zurückhaltung insbesondere im Cluster 2 statt, in dem fast jede zweite Beteiligungsgesellschaft (45%) keinen Exit realisierte, während in den beiden anderen Clustern nur jeweils jeder Vierte keine Verkäufe umsetzen konnte.

Anzahl geplanter Exits	Erwartungen 2012 in %	Ist 2012 in %	Abweichung in %-Punkten	Erwartungen 2013 in %
Keine	33	37	+4	26
1-2	45	32	-13	52
3-4	13	13	0	12
5 oder mehr	9	8	-1	10

7. Finanzierungen

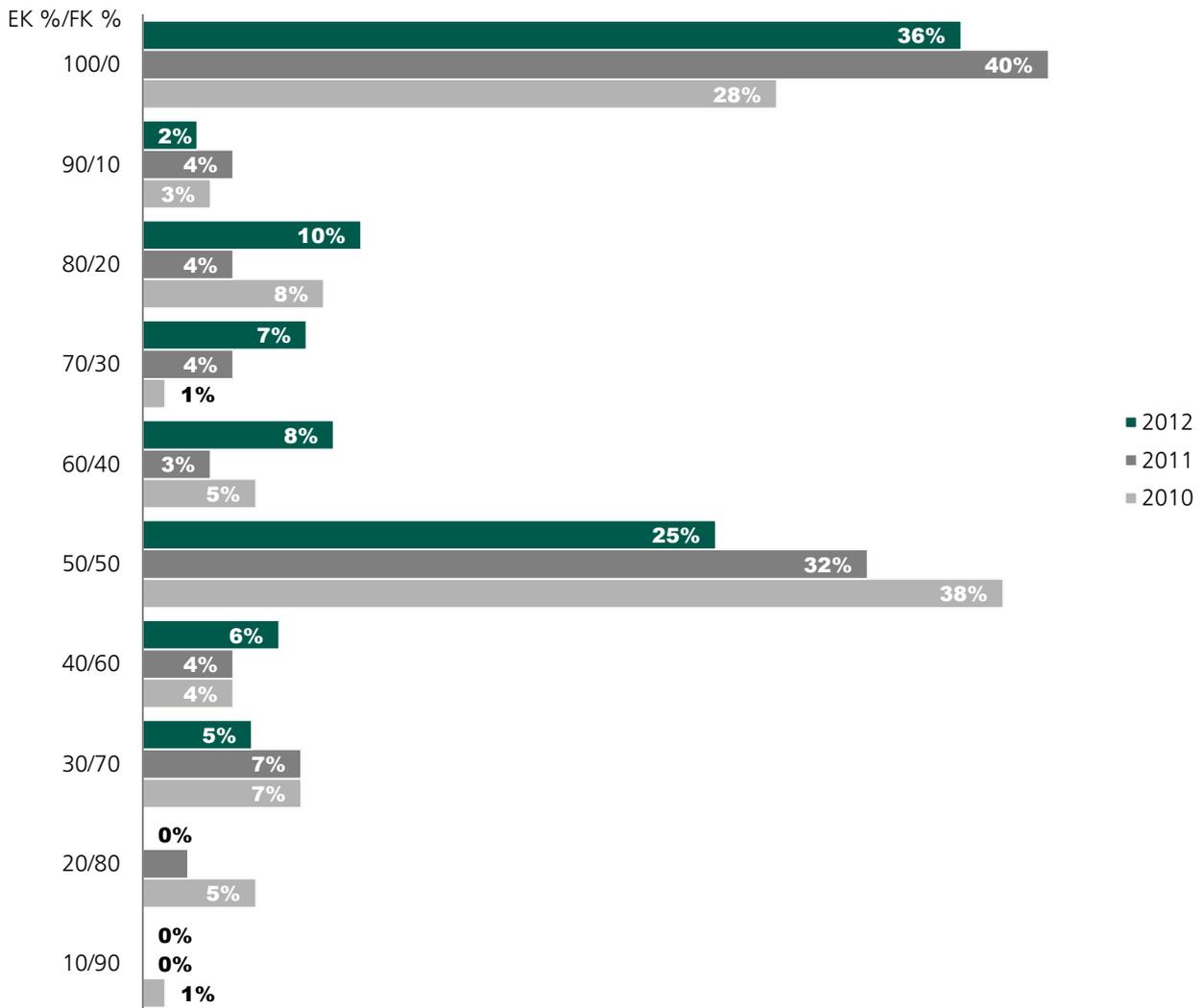


Abb. 21: Finanzierungsmix

Das Vertrauen der Banken in die Akquisitionsfinanzierung ist noch lange nicht zurück.

Im Gegenteil, durch die deutliche Zunahme der Finanzierungen mit einem Eigenkapitalanteil von 60-80 % und dem Rückgang der Finanzierungen mit einem Eigenkapitalanteil von 50 % ist eher von einer, wenn auch geringfügigen, Verschlechterung zu sprechen.

7. Finanzierung

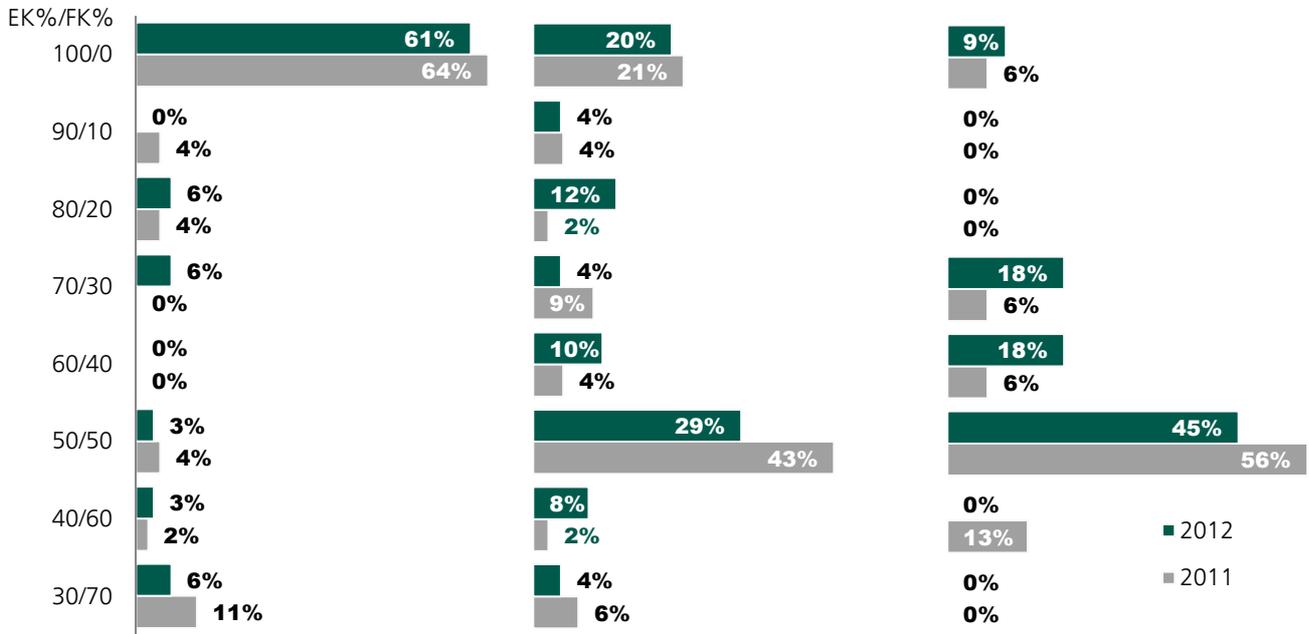


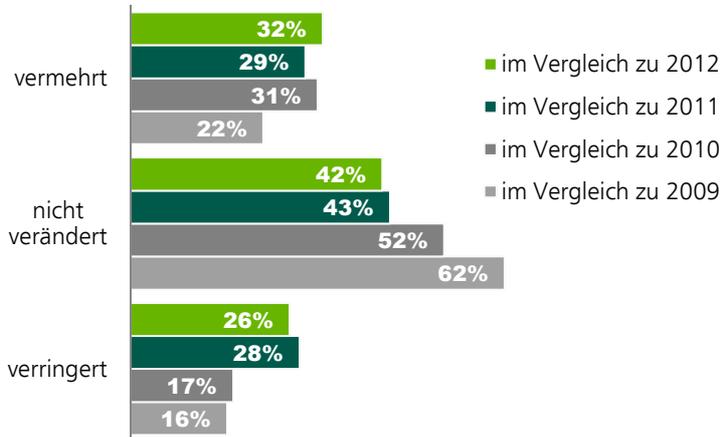
Abb. 22: Finanzierungsmix Cluster 1

Abb. 23: Finanzierungsmix Cluster 2

Abb. 24: Finanzierungsmix Cluster 3

Deutlich differenzierter ist das Bild bei der Betrachtung der einzelnen Cluster. Die Finanzierungsmöglichkeiten (FK) bei den Beteiligungsgesellschaften der Cluster 2 und 3, die sich auf Unternehmen mit etablierten Strukturen und Ergebnissen spezialisieren, haben sich verschlechtert. Während die Antworten der Investoren des Cluster 1 - dies ist die Investorengruppe mit deutlich höheren Risikostrukturen - durch den Rückgang der 100%-Eigenkapitalfinanzierung auf eine leichte Verbesserung bei der Fremdkapitalfinanzierung schließen lassen.

7. Finanzierung



Trendumkehr: Erstmals seit 3 Jahren sind die freien Investitionsmittel der Beteiligungsgesellschaften nicht mehr gesunken, sondern tendenziell leicht angestiegen.

Abb. 25: Freie Investitionsmittel im Vergleich zum Vorjahr

Diese Verbesserung wird durch die Cluster 2 und 3 getrieben. Bei Cluster 1 ist ein Rückgang zu verzeichnen. Dies verwundert nicht, wenn man die Aktivitäten bei den neuen Beteiligungen in 2012 auf Clusterebene betrachtet. Nur Cluster 1 hat hier entsprechend seiner Planung investiert, Cluster 2 und 3 lagen hinter ihren Erwartungen.

In Verbindung mit dem verbesserten Fundraising-Umfeld ist festzustellen, dass es den Beteiligungsgesellschaften im Jahr 2013 nicht an Kapital mangeln wird.

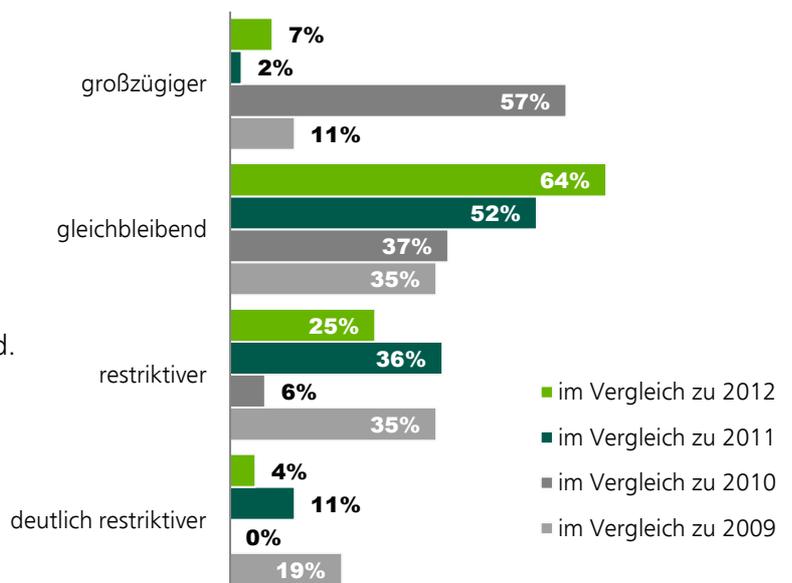


Abb. 26: Fundraising im Vergleich zum Vorjahr

8. Bundesländer und Branchen

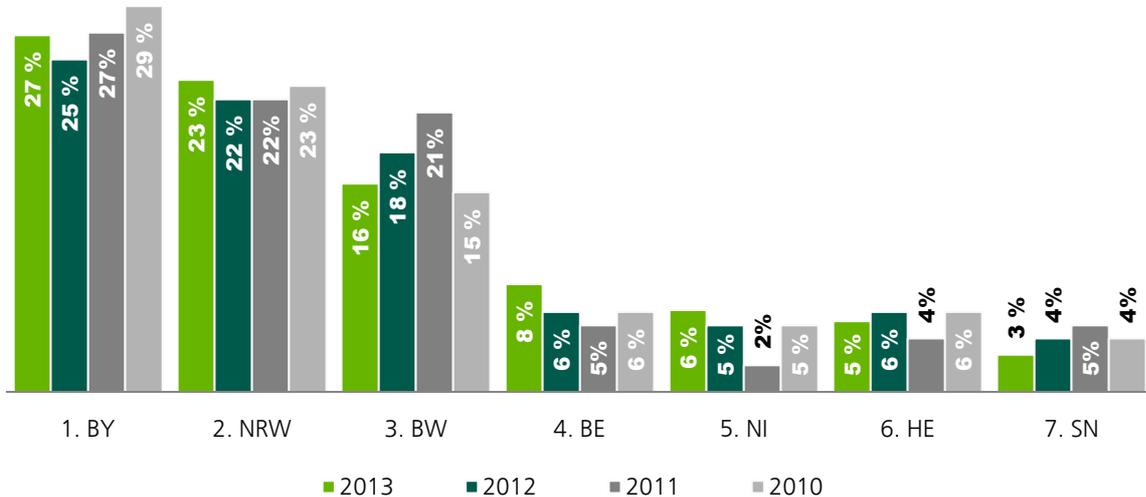


Abb. 27: Bundesländerranking

Cluster 1 (Transaktionsvolumen bis EUR 5 Mio.)

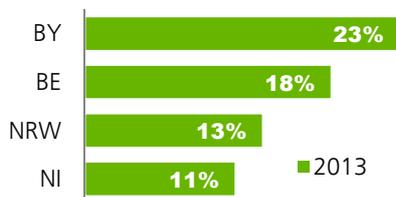


Abb. 28: Bundesländerranking

Cluster 2 (Transaktionsvolumen EUR 5 Mio. bis EUR 50 Mio.)

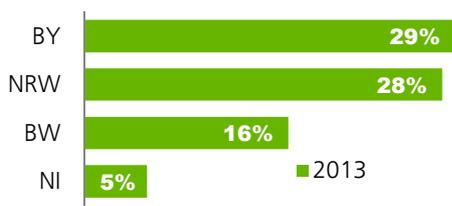


Abb. 29: Bundesländerranking

Cluster 3 (Transaktionsvolumen ab EUR 50 Mio.)

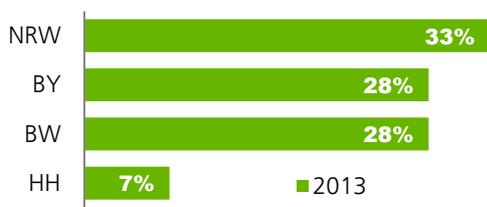


Abb. 30: Bundesländerranking

Das Ranking zeigt das gewohnte Bild auf den Plätzen 1-3. **Bayern verdankt seinen Spitzenplatz insbesondere seiner Fähigkeit, ein gutes Investitionsumfeld für junge und innovative Unternehmen zu schaffen.** Ohne diese Stärke wäre NRW auf Platz 1, das in Cluster 3 unangefochten auf dem Spitzenplatz steht.

Berlin hat in den vergangenen Jahren viel im Bereich seiner Start-up-Kultur für die Branchen IT und Internet getan. Dies scheint sich auch mittlerweile auszuzahlen - Berlin erreicht in Cluster 1 nicht nur den 2. Platz, sondern kann dadurch seinen, in 2012 erstmals erreichten, 4. Platz in der Gesamtwertung weiter ausbauen.

Interessant ist auch, dass Baden-Württemberg in unserer Studie im 3. Jahr in Folge gegenüber den Ländern Bayern und NRW an Boden verliert.

8. Bundesländer und Branchen

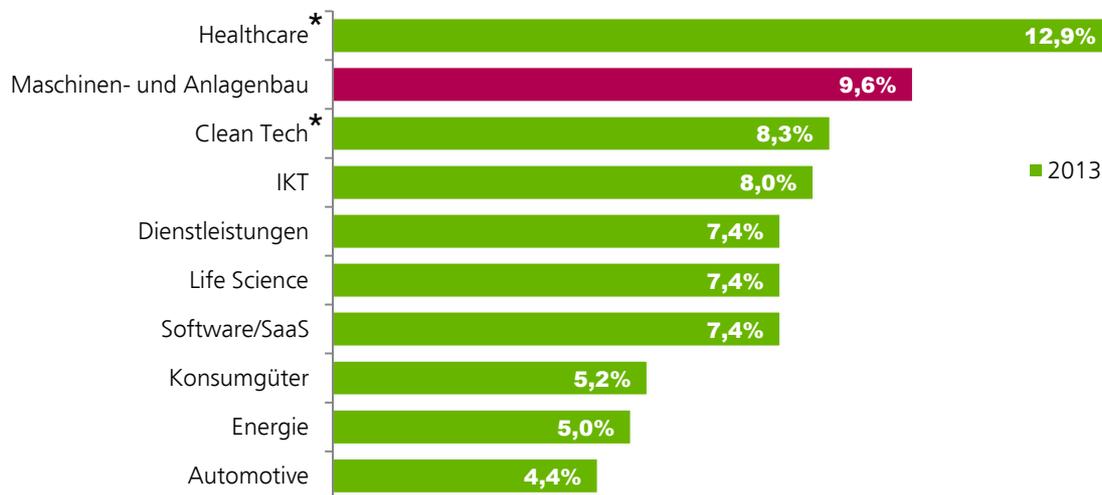


Abb. 31: Branchenranking – Top 10

*Healthcare inklusive Medizintechnik, Clean Tech inklusive Erneuerbare Energien

Die seit Jahren erst- oder zweitplatzierte Branche „Clean Tech“ hat sicherlich bedingt durch die Krise des Bereiches „Erneuerbare Energien“ ihre Spitzenstellung verloren. Die Rankingzweite des Vorjahres **„Healthcare“ übernimmt die Spitzenposition**. Die Branche **Maschinen- und Anlagenbau ist stark in der Gunst der Investoren gestiegen** und verbessert sich von einem vierten Rang im Vorjahr auf einen sicheren zweiten Platz in diesem Jahr. Die Studie „Expansion deutscher Familienunternehmen – Wachstum durch strategische Unternehmenskäufe im Weltmarkt“ von Rödl & Partner zeigt ebenfalls die Attraktivität des deutschen Maschinen- und Anlagenbaus, der sich derzeit am stärksten im Ausland akquisitorisch engagiert. Investoren zeigen aufgrund der starken internationalen Expansionsstrategie der Branche hohes Interesse und möchten am Wachstum gerne partizipieren.

Die obige Darstellung zeigt die Top 10 Branchen. Die restlichen Branchen mit Anteilen kleiner 4% sind, in entsprechender Reihenfolge Internet, Materialien, Mobile, Industrie und Technologie. Weitere Branchen blieben unter 1% und werden aus Gründen der Übersichtlichkeit hier nicht aufgeführt.

9. Entwicklungen im Bereich Venture Capital

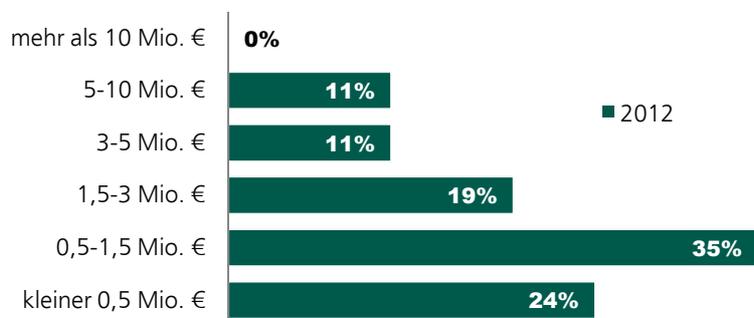


Abb. 32: Durchschnittliches Investitionsvolumen der Venture Capital-Investoren

Erstmals wurden im Rahmen der Studie spezifische Fragestellungen für Venture Capital-Investitionen aufgeworfen. Die erhaltenen Resultate können daher noch keinen Vorjahresvergleich und keine Trends abbilden. Insgesamt haben sich 38 Venture Capital-Investoren an der Studie beteiligt. Dies lässt repräsentative Aussagen zu, die einige klare Erkenntnisse abbilden und objektivieren.

Der Durchschnitt der Investitionssummen einer Finanzierungsrunde lässt deutliche Rückschlüsse darauf zu, dass sich der Venture Capital-Markt in Deutschland auf Seed- und Early Stage-Investments konzentriert. Knapp 80% der Investitionen liegen in einem Bereich unter EUR 3 Mio., knapp 60% unter EUR 1,5 Mio. Setzt man die Risikostrukturen und Performance-Kennziffern von Early Stage-Investments in das Verhältnis zu Later Stage-Investments, dürfte der Grund im realisierbaren Investitionsvolumen der meisten VC-Investoren in Deutschland zu suchen sein (Resultat des Fundraising der vergangenen Jahre, geringe Anzahl großer Fonds / Investoren im Markt). Es ist eine deutliche Unterrepräsentanz von großen Investitionsvolumina, vor allem im Later Stage-Bereich, im deutschen Markt zu verzeichnen.

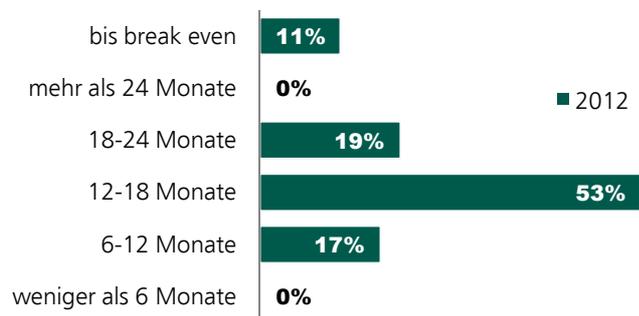


Abb. 33: Finanzierungsreichweite der Venture Capital-Investoren

Entsprechend vorsichtig zeigt sich auch die Investitionspolitik und -reichweite der Investitionen. 70% aller Finanzierungsrunden tragen das finanzierte Unternehmen im planmäßigen Cash flow allein bis zu 18 Monate. Dies ist sicher Resultat des vorrangigen Engagements im Seed- und Early Stage-Bereich (Liquiditätskontrolle), indes wohl auch der oft begrenzten Investitionskraft und des gesteigerten Sicherheitsbedürfnisses inländischer Investoren. Im Ergebnis führt dies zu jährlichen Finanzierungsrunden bei VC-finanzierten Unternehmen, entsprechenden Kapazitätsbindungen bei diesen und - im Vergleich zum angelsächsischen Markt - vorsichtigeren Unternehmensentwicklungen.

9. Entwicklungen im Bereich Venture Capital

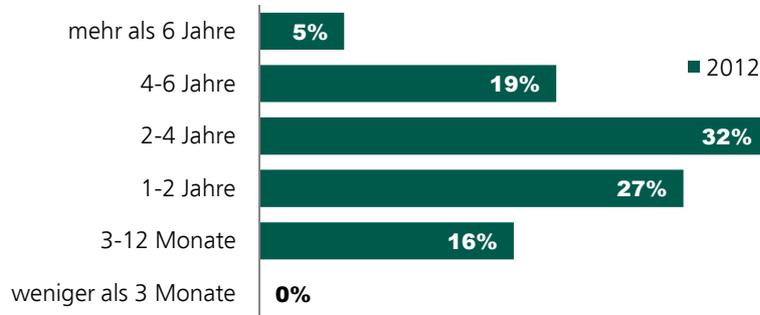


Abb. 34: Unternehmensalter bei Venture Capital-Investitionen

Das durchschnittliche Unternehmensalter VC-finanzierter Unternehmen spiegelt ebenfalls den Schwerpunkt des hiesigen Marktes deutlich wieder. Der überwiegende Teil der Investitionen fließt im Early Stage-Bereich in Unternehmen mit einer Historie von 1 bis 4 Jahren. Deutlich unterrepräsentiert sind Later Stage-Investitionen. Geht man ferner davon aus, dass ein erheblicher Teil der Seed-Investments von Seiten des aktiven High Tech Gründerfonds realisiert werden, dürften daneben die Seed Phasen vor allem von (in dieser Studie nicht erfassten) Angels / Privatpersonen finanziert werden. Letztlich konzentriert sich der institutionelle VC-Markt in Deutschland stark auf Early Stage.

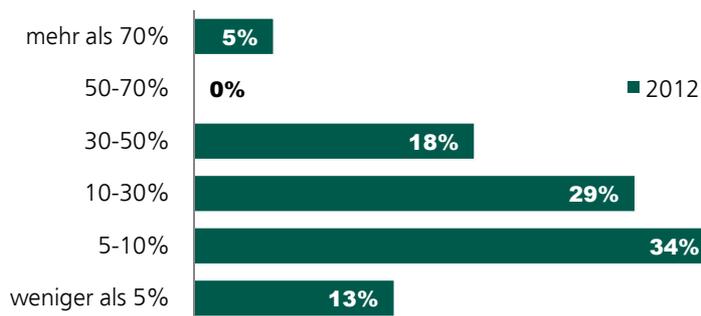


Abb. 35: Anteil von Privatinvestoren bei Venture Capital-Investitionen

In mehr als 80% der VC-finanzierten Unternehmen beträgt der private Finanzierungsanteil (Angels, Family Offices, Friends & Family) zwischen 5 und 50%. Es zeigt sich, dass auf Direktinvestitionen vermögender Privatpersonen ein erheblicher Finanzierungsanteil entfällt. Stellt man dies bekannten Schwierigkeiten im Fundraising der vergangenen Jahre gegenüber, könnte man möglicherweise einen Trend zu Direktinvestitionen ablesen. Zukünftig wird es interessant sein, weitere Entwicklungen und Hintergründe der privaten Direktinvestitionen weiter zu verfolgen.

9. Entwicklungen im Bereich Venture Capital

Hinsichtlich der regionalen Verteilung von VC-Investments lassen sich klare Differenzierungen nach Bundesländern ablesen, die von der Verteilung sonstiger Private Equity-Investments deutlich abweichen. Bayern kann dank seiner Fähigkeit, ein gutes Investitionsumfeld für junge und innovative Unternehmen zu schaffen, auch im Venture Capital-Markt den Spitzenplatz einnehmen. Auffällig erscheint die Rolle Berlins, das – aufgrund der Entwicklung der Internet-, Software- und Medienbranche - nach Bayern inzwischen die stärkste Bedeutung erkämpft hat. Daneben fallen traditionell innovationsstarke Bundesländer wie NRW und BW zwischenzeitlich deutlich ab. Der Anteil der Investoren (fast die Hälfte) mit Regionalfokus spiegelt den erheblichen Anteil öffentlicher Mittel und Fördermittel im Markt wieder.

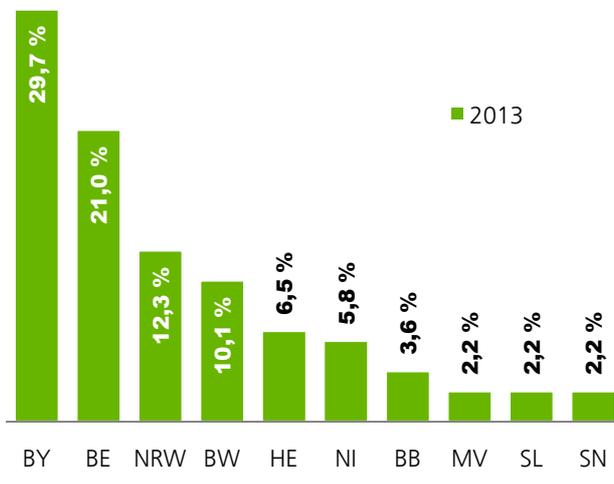


Abb. 36: Bundesländerranking Venture Capital-Investoren

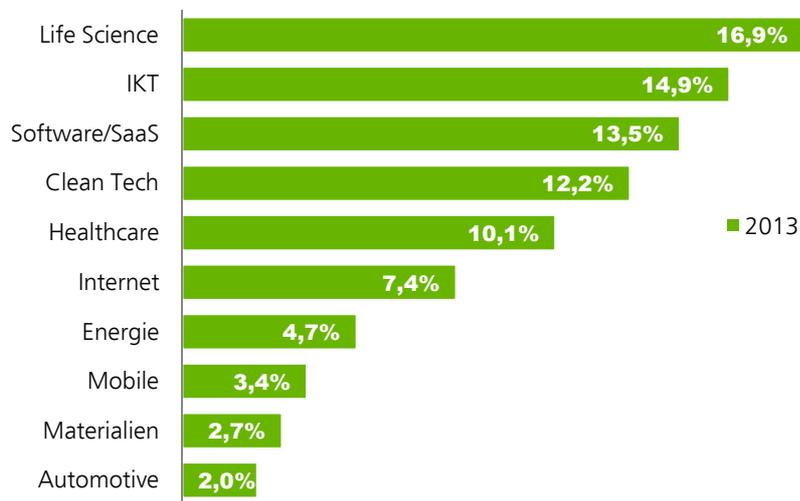


Abb. 37: Branchenranking Venture Capital-Investoren

Der Branchenvergleich zeigt, dass Wachstumskapital in Deutschland ganz vornehmlich in den Branchen IKT/Software/Internet und Life Science/Healthcare zu akquirieren ist. Daneben macht sich die Konjunktur in der Nische des Clean Tech bemerkbar. Sonstige Branchen sind für inländische VC-Investments von untergeordneter Bedeutung.

10. Fazit & Danksagung

Vor dem Hintergrund des Rückzugs vieler Kreditinstitute aus der Unternehmensfinanzierung hat sich die Beteiligungsbranche zu einem tragenden Pfeiler der Mittelstandsfinanzierung in Deutschland entwickelt. Die Branche hat den Imagewandel von der „Heuschrecke“ zum Partner mittelständischer Unternehmen erfolgreich vollzogen. Unsere nun im 8. Jahr durchgeführte Studie bildet diesen Entwicklungsprozess in eindeutiger Weise ab.

Längst sind die auf das Mid-Cap-Geschäft fokussierten Investoren aber nicht mehr unter sich. Der Wettbewerbsdruck steigt und mit ihm die Preise für ein Engagement. Dies zehrt an den Renditen und erhöht das Risiko, da etwaige Verluste nicht ohne Weiteres ausgeglichen werden können. Zudem scheitern immer mehr Transaktionen an den Kaufpreisvorstellungen auf Verkäuferseite.

Mit Spannung kann die nach unserer Befragung prophezeite Belebung beim Ausstieg der Private Equity-Häuser aus ihren Investments erwartet werden. Für eine klare Aussage, inwieweit dabei zukünftig auch Börsengänge wieder eine größere Rolle spielen könnten, ist es noch zu früh. In den Kapitalmarkt ist aber endlich wieder Bewegung gekommen.

Bedanken möchten wir uns bei allen Vertretern von Beteiligungsgesellschaften, die sich die Mühe gemacht haben, unseren Fragebogen zu beantworten.

Ohne diese kreativen Anstöße wäre die Erstellung dieser Studie nicht möglich!

München, den 01. Juli 2013

Wolfgang Kraus
Geschäftsführender Partner

Björn Stübiger
Partner

Rödl & Partner im Profil

Rödl & Partner ist an 91 eigenen Standorten in 40 Ländern aktiv. Die integrierte Beratungs- und Prüfungsgesellschaft für Recht, Steuern, Unternehmensberatung und Wirtschaftsprüfung verdankt ihren dynamischen Erfolg 3.500 unternehmerisch denkenden Mitarbeitern. Zusammen mit ihren Mandanten erarbeiten sie Informationen für fundierte - häufig grenzüberschreitende - Entscheidungen aus den Bereichen Wirtschaft, Steuern, Recht und IT und setzen sie mit ihnen um.

Rödl & Partner ist immer dort vor Ort, wo Mandanten Potenzial für ihr wirtschaftliches Engagement sehen. Statt auf Netzwerke oder Franchise-Systeme setzen wir auf die enge, fach- und grenzüberschreitende Zusammenarbeit im unmittelbaren Kollegenkreis. So steht Rödl & Partner für internationale Expertise aus einer Hand.

Unverwechselbar macht uns unser „Kümmerer-Prinzip“. Unsere Mandanten haben einen festen Ansprechpartner. Er sorgt dafür, dass das komplette Leistungsangebot von Rödl & Partner für den Mandanten optimal eingesetzt werden kann. Der „Kümmerer“ steht permanent zur Verfügung; er erkennt bei den Mandanten den Beratungsbedarf und identifiziert die zu klärenden Punkte. Selbstverständlich fungiert er auch in kritischen Situationen als Hauptansprechpartner.

Rödl & Partner ist kein Nebeneinander von Rechtsanwälten, Steuerberatern, Unternehmensberatern und Wirtschaftsprüfern. Wir arbeiten über alle Geschäftsbereiche hinweg eng verzahnt zusammen. Wir denken vom Markt her, vom Mandanten her und besetzen die Projektteams so, dass sie erfolgreich sind und die Ziele der Mandanten erreichen.

Unsere Interdisziplinarität ist nicht einzigartig, ebenso wenig unsere Internationalität oder die besondere starke Präsenz bei deutschen Familienunternehmen. Es ist die Kombination: Ein Unternehmen, das auf die umfassende und weltweite Beratung deutscher Unternehmen ausgerichtet ist, finden Sie kein zweites Mal.

Der Geschäftsbereich Corporate Finance von Rödl & Partner hat sich auf die Beratung von Unternehmen bei Unternehmenskauf/-verkauf (M&A) und bei der Finanzierung spezialisiert. Schwerpunkte bilden dabei die Strukturierung und Beschaffung von Unternehmens- und Projektfinanzierungen über Private Equity, Venture Capital sowie die Beratung bei Kapitalmarkttransaktionen und Börsengängen.

Ihre Ansprechpartner

Rödl & Partner begleitet weltweit Unternehmen, Private Equity - Investoren und Unternehmer bei nationalen und internationalen Transaktionen, beim Kauf und Verkauf von Unternehmen und Beteiligungen, bei Joint Ventures und strategischen Allianzen, bei Finanzierungen und Börsengängen, beim Erwerb oder der Verwertung von Immobilienvermögen, bei Restrukturierungen und Sanierungen.

Rödl & Partner steht seit Gründung des Unternehmens für eine fachübergreifende und grenzüberschreitende Arbeitsweise seiner weltweiten Transaktions-Teams. So werden Reibungsverluste durch Abstimmungsprobleme in einem Umfeld, das durch unterschiedliche internationale Usancen geprägt ist, minimiert. Dabei setzt Rödl & Partner auf seine Kompetenz in der Analyse von rechtlichen, finanziellen oder steuerlichen Chancen und Risiken, in der Optimierung der Transaktionsstruktur, bei der Entwicklung kreativer Kaufpreisformeln ebenso wie bei der Umsetzung und dem Monitoren von Integrationszielen.

Corporate Finance / M&A

Wolfgang Kraus

Wirtschaftsprüfer/Steuerberater
Geschäftsführender Partner
Tel: +49 (9 11) 91 93-3334
E-Mail: wolfgang.kraus@roedl.com

Björn Stübiger

Partner
Leiter Corporate Finance
Tel: +49 (89) 92 87 80-515
E-Mail: bjoern.stuebiger@roedl.com

Michael Singer

Associate Partner
Leiter M&A
Tel: +49 (6196) 76 114-721
E-Mail: michael.singer@roedl.com

Transaction & Valuation

Christian Hellbardt

Wirtschaftsprüfer/Steuerberater
Partner, Leiter Transaction & Valuation Services
Tel: +49 (9 11) 91 93-3344
E-Mail: christian.hellbardt@roedl.com

Peter Längle

Wirtschaftsprüfer/Steuerberater
Partner, Leiter Transaction & Valuation Services
München
Tel: +49 (89) 92 87 80-200
E-Mail: peter.laengle@roedl.com

Legal

Michael Wiehl

Rechtsanwalt, Fachanwalt für Steuerrecht
Partner, Leiter Rechtsberatung
Tel: +49 (9 11) 91 93-1300
E-Mail: michael.wiehl@roedl.com

Dr. Oliver Schmitt

Rechtsanwalt, Partner
Leiter Rechtsberatung M&A, Kapitalmarktrecht
Tel: +49 (89) 92 87 80-311
E-Mail: oliver.schmitt@roedl.com

Gerhard Wacker

Rechtsanwalt, Partner
Leiter Rechtsberatung Venture Capital
Tel: +49 (911) 91 93-1306
E-Mail: gerhard.wacker@roedl.com

Tax

Dr. Hans Weggenmann

Steuerberater, Partner
Leiter Steuern
Tel: +49 (9 11) 91 93-1050
E-Mail: hans.weggenmann@roedl.com

Dr. Dagmar Möller-Gosoge

Steuerberaterin, Associate Partnerin
Leiterin Steuerberatung
M&A/Gestaltungsberatung München
Tel: +49 (89) 92 87 80-551
E-Mail: dagmar.moeller-gosoge@roedl.com

Rechtlicher Hinweis

Die erhaltenen Informationen in dieser Studie dienen allgemeinen Informationszwecken und beziehen sich nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person. Sie stellen keine betriebswirtschaftliche, finanzwirtschaftliche, rechtliche oder steuerrechtliche Beratung dar. Im konkreten Einzelfall kann der vorliegende Inhalt keine individuelle Beratung durch fachkundige Personen ersetzen. Der Inhalt darf somit keinesfalls als Beratung aufgefasst werden, auch nicht stillschweigend, da wir mittels veröffentlichter Inhalte lediglich unsere subjektive Meinung reflektieren. Für Entscheidungen, die der Verwender auf Grund der in dieser Studie genannten Informationen trifft, übernehmen wir keine Verantwortung. Obwohl wir uns bei der Auswahl des Informationsangebotes um größtmögliche Sorgfalt bemühen, haften wir nicht für die Richtigkeit, Aktualität und Vollständigkeit. Bei allen abglichen Diagrammen/Darstellungen in dieser Studie handelt es sich ausschließlich um veranschaulichte Darstellungen der Rödl Consulting AG.

Impressum

Herausgeber:	Rödl Consulting AG
Inhalt und Projektleitung:	Björn Stübiger
Bezug:	Rödl Consulting AG Corporate Finance, M&A Regina Völker Denninger Straße 84, 81925 München
Tel.:	+49 (89) 928780-525
E-Mail:	regina.voelker@roedl.com
Internet:	www.roedl.de