

Diskussion auf Deutscher Investorenkonferenz

PE-Investoren sehen keinen Engpass an Deals

Von Florian Bamberg

Mittelständische Unternehmen sind heiß begehrt. Auf der Deutschen Investorenkonferenz haben die Geschäftsführer von Auctus, Afinum und Hannover Finanz diskutiert, wie PE-Investoren bei M&A-Prozessen trotzdem noch zum Zuge kommen.

[Kommentare](#)
[meine Artikel](#)



Annette Hausmanns

Trotz großer Konkurrenz sehen die Investmentmanager von Private-Equity-Häusern noch Gelegenheiten für Buy-outs. Im Bild: Ingo Krocke auf der Deutschen Investorenkonferenz.

Hohe Konkurrenz, sowohl untereinander als auch durch Strategen. Wenige Unternehmer, die ihre Firma loswerden wollen. Und Kaufpreise, die nach sieben Jahren Aufschwung so hoch sind wie noch nie. Dass es für Private-Equity-Investoren nicht einfach ist, an Firmen zu kommen, die vorher noch nicht im Besitz einer anderen Beteiligungsgesellschaft waren, ist bekannt. Auf der Deutschen Investorenkonferenz, der Private-Equity-Konferenz des FINANCE-Magazins, haben Geschäftsführer verschiedener PE-Häuser Herangehensweisen diskutiert, dennoch an die begehrten so genannten Primaries zu gelangen.

„Wir bücken uns“, brachte Auctus-Gründer Ingo Krocke die Strategie seines Hauses am Rande der Konferenz auf den Punkt. Ob gewollt oder nicht, dieser Ausspruch hat eine gewisse Doppeldeutigkeit: Zum einen haben die Zielunternehmen von Auctus oft einen überschaubaren Kaufpreis.

Dieser liegt häufig im niedrigen einstelligen Millionenbereich, weil Auctus die Firmen erst anschließend über Investitionen oder Add-on-Akquisitionen zu veritablen Mid-Cap-Unternehmen ausbaut. Der 2001 gegründete Münchener PE-Investor versucht sich auf diese Weise dem Wettbewerbsdruck zu entziehen, der mit zunehmender Größe der Zielunternehmen immer härter zu werden scheint (auch wenn Auctus mit seinem größten Fonds ebenfalls mittelgroße Deals macht).

Auctus versechsfacht Einsatz bei Career Partner

Die andere Interpretation von Krockes Satz: Auctus macht sich mit der Zusammenstellung seines Portfolios deutlich mehr Mühe als andere Investoren (während die ihre Ressourcen eher in strukturierte M&A-Prozesse stecken).

Krocke und sein mit 25 Managern vergleichsweise großes Team suchen sich zunächst eine Marktnische. Dann identifiziert der Investor Firmen, die es ermöglichen, Wettbewerber aufzunehmen und sich zum Marktführer aufzuschwingen. Anschließend versucht Auctus, bei einem solchen Unternehmen als Käufer zum Zuge zu kommen. „Das ist Buy-and-Build in seiner ursprünglichen Bedeutung, oder anders gesagt: Ein Top-Down-Konsolidierungskonzept“, sagt Krocke.

Ein Beispiel für diese Strategie ist der private Hochschulbetreiber Career Partner. Auctus kaufte dafür zunächst im Jahr 2007 die Internationale Fachhochschule Bad Honnef als Kern des entstehenden Bildungskonzerns. Durch mehrere Zukäufe in den Jahren danach – unter anderem durch die Übernahme der Steigenberger Akademie für Hotelfachkräfte – haben Krocke und sein Team bis 2015 die Anzahl der Studenten von 1.000 auf über 6.500 gesteigert, der Umsatz wuchs von weniger als 10 auf rund 40 Millionen Euro.

Im Dezember vergangenen Jahres hat Auctus das Unternehmen für 96 Millionen Euro an den US-Bildungsdienstleister Apollo verkauft – mit einer stattlichen Rendite. Krocke zufolge hat Auctus bei Career Partner sein eingesetztes Kapital versechsfacht und eine jährliche Rendite (IRR) von 40 Prozent realisiert.

Afinum gilt bei Unternehmern als kooperativ

Auch Afinum macht vor allem Deals im Small- und unteren Midcap-Segment, schaut sich aber ebenso größere Ziele im Mittelstand an – so etwa den Schuhhändler Görtz, bei dem der Investor 2014 mit einer 40-prozentigen Beteiligung einstieg. „Wir haben eine gute Basis an gesprächsbereiten Familienunternehmern“, sagte Geschäftsführer Gernot Eisinger auf der Deutschen Investorenkonferenz. Dabei helfe Afinum die seit Gründung im Jahr 2000 konsistente Strategie sowie der gute Ruf im deutschen Mittelstand, glaubt Eisinger.

Das behaupten zwar viele Beteiligungsgesellschaften von sich. Doch Afinum gilt in der Branche tatsächlich als Gesellschaft, die etwa bei den Vertragsbedingungen auf die verkaufswilligen Unternehmer zugeht - ein Wettbewerbsvorteil.

Hannover Finanz setzt auf flexible Dealstrukturen

Hannover Finanz definiert seine Nische ähnlich, aber nicht genau wie Afinum – Familienunternehmen sind es, auf die man sich in der niedersächsischen Landeshauptstadt

spezialisiert. „Es gibt gar nicht so viele Investoren, die dafür in Frage kommen“, sagte Vorstandssprecher Andreas Schober auf dem Branchentreffen. So kam Hannover Finanz in einem Umfeld, das für Käufer nicht unbedingt einfach ist, für das vergangene Jahr auf ein rekordhohes Volumen an Neu-Investments in Buy-outs und Minderheitsbeteiligungen zurückblicken. „Der Grund dafür ist, dass wir den Unternehmen großen Spielraum geben“, betont Schober.

Die Notwendigkeit, auf Unternehmen zuzugehen könnte noch eine Weile bleiben – zumindest so lange, wie die Kaufpreise durch eine gut laufende Wirtschaft und hohe Bewertungen an den Kapitalmärkten in die Höhe getrieben werden. Mit Mut zur Nische sind Primaries aber nach wie vor möglich, so der Grundtenor auf der Deutschen Investorenkonferenz.

Auctus-Chef Krocke jedenfalls hat ein dringenderes Problem: „Ich könnte mehr Deals machen, wenn ich schneller gute neue Mitarbeiter finden würde. Aber analytische, smarte, motivierte und persönlichkeitsstarke Leute – die sind wirklich selten.“