

# Frisches Kapital

## Erfolgreiches Fundraising von Mid Market-Fonds

Von Uwe Fleischhauer, Managing Partner,  
FHP Private Equity Consultants

*Blackstone, Permira, KKR, Apax usw. – die großen Beteiligungsgesellschaften haben sich in den vergangenen Jahren einen Namen in der Presse gemacht und mit spektakulären Firmenübernahmen für Aufsehen gesorgt. Doch im Schatten dieser Megafonds und Milliardentransaktionen arbeiten auch immer mehr kleinere Finanzinvestoren im lokalen Mittelstand, dem sogenannten Small und Mid Market. In ihrem Geschäftsgebaren unterscheiden sie sich deutlich von den Großen der Beteiligungsbranche.*

### Zunehmend erfahrene Investmentteams

Gegenwärtig treffen etwa 30 lokale Mid Market-Fonds in Deutschland auf einen zunehmenden Dealflow im deutschen Mittelstand. Dazu kommen diverse europäische oder US-amerikanische Fonds, die aber nur schwer den Zugang zum deutschen Mittelstand finden. Ausnahmen bilden sicherlich Fonds aus der DACH-Region wie Capvis (CH) oder Lead Equities (A). Auch ist eine Vielzahl an regionalen Initiativen in diesem Bereich tätig wie z. B. mittelständische Beteiligungsgesellschaften, die eher Minderheitsbeteiligungen eingehen, oder auf Mezzanine spezialisierte Häuser. Eine Auswahl der führenden lokalen (deutschen) unabhängigen Private Equity-Fonds – ohne jegliche Wertung – ist in der nachfolgenden Tabelle zu finden. Insgesamt repräsentieren diese Fonds ein verfügbares Kapital von ca. 7,5 Mrd. Euro: Mit durchschnittlich etwa zehn Jahren Investitionserfahrung bilden die führenden deutschen Finanzinvestoren im Mid Market eine bereits sehr erfahrene Gruppe, die im Moment meist aus ihrer zweiten oder dritten Fondsgeneration investiert. Dabei handelt es sich aktuell meist um „vintage“ (Jahr, in dem der Fonds aufgelegt wurde) des Jahres 2006 oder 2007. Die durchschnittliche Fondsgröße liegt aktuell bei um die 250 Mio. Euro. Die nächste Welle des Fundraising wird 2009/10 einen erneuten Höhepunkt erreichen. Dabei

werden die Fondsgrößen jedoch relativ stabil bleiben: Daraus lässt sich auch ableiten, dass die Mid Market-Fonds ihrer Strategie treu bleiben und jeglicher „style drift“ ausgeschlossen wird – die Fondsgröße determiniert letztendlich die fokussierte und lokale Investitionsstrategie der Mid Market-Fonds.



Uwe Fleischhauer

### Fokus auf Heimatmarkt und Familienunternehmen

Einer der wesentlichen Differenzierungsfaktoren im Vergleich zu den großen Buyout-Häusern ist die Fokussierung auf den Heimatmarkt. Eine Branchenspezialisierung wird aufgrund eingeschränkter Deal Flow-Opportunitäten in den Heimatmärkten mehrheitlich nicht verfolgt. Der Zugang zu proprietären Transaktionen charakterisiert gute Mid Market-Fonds. Dementsprechend müssen sie frühzeitig enge und vertrauensvolle Beziehungen zu potenziellen Verkäufern aufbauen. Buyouts aus familiengeführten Unternehmen stellen dabei eine wichtige Quelle dar: Viele der inhabergeführten mittelständischen Unternehmen öffnen sich zunehmend der Finanzierungsalternative „Private Equity“, angetrieben auch durch die Nachfolgeproblematik und die gestiegenen Eigenkapitalanforderungen durch Basel II. Mid Market-Fonds arbeiten mit deutlich höherem Eigenkapitaleinsatz (im Durchschnitt um die 40 bis 50% der Gesamtfinanzierung) als die großen, mehr auf „financial leverage“ fokussierten Buyout-Fonds (bis zu drei Viertel oder mehr „Fremdkapitaleinsatz“). Daher sind Mid Market-Fonds weniger abhängig von der Verfügbarkeit von Fremdkapital und folglich von der Subprimekrise kaum betroffen. Die Transaktionen in Deutschland finden schwerpunktmäßig im Umfeld der klassischen herstel-

#### ZUR PERSON: UWE FLEISCHHAUER

Uwe Fleischhauer (fleischhauer@fhpe.de) ist Managing Partner bei Fleischhauer, Hoyer & Partner (FHP) Private Equity Consultants. Das Müncher Beratungsunternehmen ist auf die Themen Venture Capital und Private Equity spezialisiert. [www.fhpe.de](http://www.fhpe.de)

lenden/produzierenden Industrie (Manufacturing) statt, die international eine hohe Wettbewerbsfähigkeit genießt und viele marktführende, mittelständische Unternehmen beheimatet – aufkommende Segmente mit hohen Potenzialen in der Zukunft sind die Telekommunikationsindustrie, das Gesundheitswesen, der Dienstleistungssektor sowie die Freizeitindustrie. Die Fähigkeit, operationalen und strategischen Mehrwert im Portfolio-Unternehmen zu schaffen, wird der Haupttreiber für (Fonds-)Renditen sein.

**Fazit:**

Das Mid Market-Segment stand bis dato kaum in der Öffentlichkeit: Viele namhafte und kleinere Finanzinvestoren arbeiten erfolgreich auf lokaler Ebene im deutschen Mittelstand. Aktuell sind etwa 30 lokale Private Equity-Fonds in diesem Segment tätig. Die zunehmende Akzeptanz von Private Equity als Mittel der Unternehmensfinanzierung in der Breite des deutschen Mittelstandes bildet ein großes Potenzial für diese Finanzinvestoren und vielfältige Investitionsmöglichkeiten.

TAB. 1: FÜHRENDE LOKALE MID MARKET-FONDS IN DEUTSCHLAND

Führende deutsche Mid Market-			
Fonds (Auswahl)	Phase	Jahrgang*	Fondsvol. (Mio. Euro)**
Afinum III	Buyout Mittelstand	2007	230
APEF 5 (Alpha)	Buyout Mittelstand	2006	n.a.
Arcadia II	Buyout Mittelstand	2007	250
Argantis Private Equity Fonds	Buyout Mittelstand	2006	151
Auctus II	Buyout Mittelstand	2007	150
BPE II	Buyout Mittelstand	2005	100
Brockhaus Private Equity II	Technology-BO	2007	125
Buchanan Unternehmer Fonds I	Buyout Mittelstand	2008	150
Capiton Dritte	Buyout Mittelstand	2006	250
EquiVest II (CBR)	Buyout Mittelstand	2007	200
CornerstoneCapital II	Buyout Mittelstand	2007	100
DBAG Fund V	Buyout Mittelstand	2006	434
German Equity Partners III (ECM)	Buyout Mittelstand	2006	250
Equita 3	Buyout Mittelstand	2007	315
Finatem II	Buyout Mittelstand	2007	122
German Capital Fund	Buyout Mittelstand	2006	165
Granville Baird Deutschland Fund	Buyout Mittelstand	2007	350
Halder-GIMV Germany II Fonds	Buyout Mittelstand	2008	325
HG Capital 5	Buyout	2006	1.400
Nordwind Capital Fonds	Buyout Mittelstand	2004	300
Odewald & Compagnie III	Buyout Mittelstand	2007	610
Special Situations Venture Partners II (Orlando)	Turnaround	2006	255
Paragon Partners	Buyout Mittelstand	2008	tbd
Pinova Capital I	Growth/Wachstum	2008	n.a.
Quadrige Capital Fund III	Buyout Mittelstand	2007	525
Steadfast Capital Fund II	Buyout Mittelstand	2007	193
Ventizz Capital Fund IV	Growth/Technology Buyout	2008	450
Viewpoint Growth II	Growth/Technology Buyout	2008	81***

( ) ggfs. abweichender Name Management-Gesellschaft

\* Stichtag Final Closing (tw. noch offen)

\*\* Zielvolumen bei nicht geschlossenen Fonds

\*\*\* First Closing

Quelle: Fleischhauer, Hoyer & Partner (FHP); Private Equity Consultants