

BETEILIGUNGSKAPITAL IM MITTELSTAND

Analyse der Entwicklung
beteiligungsfinanzierter
Unternehmen

Institut für
Mittelstandsforschung

IfM
BONN

BVK
Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

INHALT

EDITORIAL___SEITE 3

INTERVIEW___SEITE 5

ÜBER DIE STUDIE - METHODIK___SEITE 10

DER DATENSATZ___SEITE 11

UMSATZ- UND BESCHÄFTIGTENENTWICKLUNG___SEITE 12

ERTRAGSLAGE___SEITE 16

FINANZIERUNGSSTRUKTUR UND LIQUIDITÄT___SEITE 18

PERSONALAUFWAND___SEITE 23

INVESTITIONEN___SEITE 24

FAZIT___SEITE 26

LITERATUR___SEITE 27

STUDIENPARTNER___SEITE 28

IMPRESSUM___SEITE 30

BETEILIGUNGSKAPITAL – CHANCE, WACHSTUMSMOTOR UND STABILITÄTSANKER FÜR DEN MITTELSTAND



Ulrike Hinrichs



Frank Hüther

*Frank Hüther, BVK-Vorstandssprecher, Geschäftsführer Abacus alpha
Ulrike Hinrichs, Geschäftsführendes Vorstandsmitglied des BVK*

Mittelständische Unternehmen sind das Rückgrat der deutschen Wirtschaft. Sie stehen für Wachstum und Wohlstand in unserem Land. Mehr als die Hälfte der Beschäftigten in Deutschland sind bei kleinen und mittleren Unternehmen tätig, die zumeist eigentümergeführt sind. Gleichzeitig genießt der deutsche Mittelstand weltweit großes Ansehen für seine Innovationskraft und Wettbewerbsfähigkeit.

Nicht erst seit der Corona-Pandemie stehen mittelständische Unternehmen vor vielfältigen Herausforderungen: Globaler Wettbewerb, fortschreitende Digitalisierung, Investitionen in den Umweltschutz und eine nachhaltige Wertschöpfungskette, Sicherung der Unternehmensnachfolge sowie Fachkräftemangel und Erschließung neuer Wachstumspotentiale gilt es zu meistern. Angesichts dieser gewaltigen wirtschaftlichen und politischen Umbrüche stehen viele Unternehmen am Scheideweg. Um in diesem Umfeld erfolgreich bestehen zu können, bedarf es nicht zuletzt Investitionen und verlässlicher Finanzierungspartner. Beteiligungskapital leistet hier einen essenziellen Beitrag für Wachstum und Stabilität und begleitet die Unternehmen beim Transformationsprozess in eine erfolgreiche Zukunft.

Ob Nachfolgeregelung, Gesellschafterwechsel, Unternehmenswachstum oder Eigenkapitalstärkung – es gibt viele Gründe für Mittelständler mit einer Beteiligungsgesellschaft auf Erfolgskurs zu gehen. Eine verbesserte Eigenkapitalquote wirkt stabilisierend und eröffnet neue Investitions- und Finanzierungsspielräume für ein gesundes und nachhaltiges Wachstum. Und immer mehr Mittelständler haben verstanden: Berührungspunkte sind hier fehl am Platz.

Beteiligungsgesellschaften sind ein strategischer Partner, zumeist auf Zeit, aber immer mit einer mittel- bis langfristigen Ausrichtung. Durchschnittlich bleiben sie länger als fünf Jahre engagiert und bieten somit Planungssicherheit für die Unternehmen. Einige begleiten ihre Portfoliounternehmen sogar über Jahrzehnte. Sie bieten Unternehmerinnen und Unternehmern dabei nicht nur finanzielle Mittel in Form von Eigenkapital, sondern stehen auch mit Know-how, Expertise und strategischer Unterstützung in herausfordernden Zeiten zur Seite.

Beteiligungskapital ist eine wichtige Säule der Unternehmensfinanzierung. Im Jahr 2020 wurden insgesamt 14,8 Mrd. Euro in mehr als 1.000 deutsche Unternehmen unterschiedlichster Größe und Alters investiert. Vor allem kleine und mittlere Unternehmen wurden dabei mit Beteiligungskapital unterstützt. So beschäftigen gut neun von zehn der im Jahresverlauf finanzierten Unternehmen weniger als 500 Mitarbeiter, drei Viertel sogar weniger als 100 Mitarbeiter.

Unternehmerinnen und Unternehmer sind heutzutage von Beteiligungsgesellschaften als Partner überzeugt. Nicht zuletzt zahlreiche positive Finanzierungsbeispiele und ein wachsendes gegenseitiges Verständnis haben hierzu beigetragen. Zudem haben nationale und internationale Studien die positiven Effekte von Beteiligungskapital in seinen verschiedenen Ausprägungen analysiert.

Einen Beitrag zu einem besseren Verständnis über das Wirken von Beteiligungskapital bei mittelständischen Unternehmen soll auch die vorliegende Studie leisten. Sie gibt basierend auf der akademischen Expertise und wissenschaftlichen Analysen des Instituts für Mittelstandsforschung (IfM) Bonn einen Einblick in die Entwicklung von Unternehmen, die mit Beteiligungskapital finanziert wurden, und vergleicht diese mit Unternehmen ohne Beteiligungskapitalfinanzierung. Bewusst wurde auf eine Befragung von Investoren und Unternehmen verzichtet und stattdessen neutrale Jahresabschlussinformationen aus anerkannten Datenbanken für Analyse und Vergleich herangezogen.

Wir freuen uns, mit dieser Studie einen Beitrag zu einem besseren Verständnis für Beteiligungskapital zu leisten. Damit noch mehr Unternehmen in Deutschland die sich damit bietenden Chancen ergreifen.

Wir wünschen spannende Einblicke bei der Lektüre.

UNTERNEHMER UND INVESTOR IM GESPRÄCH



Michael Goepfarth



Jörg Mugrauer

Gesprächspartner:

Michael Goepfarth, CEO, SCIO Automation GmbH

Jörg Mugrauer, Managing Partner, Quadriga Capital Eigenkapitalberatung GmbH

IN WELCHEN SZENARIEN KÖNNEN BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN MITTELSTÄNDISCHEN UNTERNEHMEN ALS PARTNER ZUR SEITE STEHEN?

JM: Im Allgemeinen stellen Beteiligungsgesellschaften in der Spätphasenfinanzierung Kapital für Nachfolgelösungen im Gesellschafterkreis zur Verfügung – entweder als eher aktiver Mehrheitsgesellschafter im Rahmen eines Buy-Outs oder als eher passiver Minderheitsgesellschafter oder für zusätzliches Wachstumskapital. Beteiligungsgründe sind zum einen Nachfolgethemen im Gesellschafterkreis, insbesondere bei Unternehmen, die sich in Familienhand befinden. Zum anderen streben auch größere Konzerne für den Verkauf mittelständisch geprägter Tochtergesellschaften, die nicht mehr im strategischen Fokus stehen, eine Beteiligungslösung an.

Quadriga Capital selbst ist auf Buy-Outs oder die Bildung von Plattformen in Partnerschaft mit etablierten mittelständischen Wachstumsunternehmen spezialisiert, die sich überwiegend in Familienhand befinden bzw. eigentümergeführt sind.

WAR DER AUFBAU UND DAS WACHSTUM VON SCIO AUTOMATION VON BEGINN MIT EINER BETEILIGUNGSGESELLSCHAFT ALS PARTNER VORGEGEHEN?

MG: Absolut, die SCIO Automation Gruppe hat es ja vor 2019 noch nicht gegeben. Dahinter stand die Idee, eine Plattform durch den Zusammenschluss mittelständischer Spezialisten im Bereich

der industriellen Automatisierungstechnik mithilfe der Quadriga als Beteiligungsgesellschaft zu etablieren. Der Startschuss fiel Ende 2017, damals hat Quadriga mit den Gründern und Gesellschaftern der VESCON Gruppe Gespräche über eine mögliche Zusammenarbeit begonnen. Die VESCON Gruppe ist ein Spezialist für Automatisierungslösungen in verschiedenen industriellen Sektoren. Die Gespräche mit VESCON haben sich dann im Jahr 2018 konkretisiert, parallel dazu fanden erste Gespräche mit der Schiller Automatisierungstechnik statt. Die Idee war, die Kompetenzen beider Gruppen in einer Holding zu bündeln, um von Synergieeffekten zu profitieren, das Wachstum beider Unternehmen zu fördern, in Mitarbeiter und Innovationen zu investieren und dann in einem nächsten Schritt die Automatisierungsplattform mit komplementären Zukäufen weiter zu stärken.

WAS HAT SIE AN DEN BEIDEN UNTERNEHMEN ÜBERZEUGT?

JM: Die VESCON Gruppe war ja schon immer breit aufgestellt. Als Spezialist für Automatisierungslösungen in verschiedensten Branchen, wie z.B. der Automobilbranche, der Pharma- und Chemieindustrie sowie in der Energiewirtschaft, war das Unternehmen eine gute Basis zur Bildung einer größeren Automatisierungsplattform – mit starkem Fokus auf Softwarelösungen.

Bei der Schiller Automation hat uns die große Kompetenz für automatisierte Intralogistik-Lösungen überzeugt, die sich nahtlos in die IT-Systeme der Kunden einfügen lassen. Wie die VESCON Gruppe hatte auch die Schiller Automation eine überdurchschnittlich hohe Innovationskraft durch die eigenständige Entwicklung von Hightech-Automatisierungslösungen.

Beide Firmen haben sich also hervorragend komplementär ergänzt, sowohl in ihrer Expertise als auch in den jeweiligen Innovationsschwerpunkten. Das haben dann auch die jeweiligen Altgesellschafter beider Gruppen so erkannt und haben in die SCIO Automation Gruppe reinvestiert.

DEN ANFANG DER SCIO AUTOMATION MACHTE DER ZUSAMMENSCHLUSS VON VESCON UND DER SCHILLER-GRUPPE. WAS IST SEITDEM PASSIERT?

JM: Seitdem sind sechs weitere Firmen der SCIO Automation Gruppe beigetreten: im Herbst 2019 die tmp aus Dinslaken, die für Kunden im Maschinen- und Anlagenbau sowie im produzierenden Gewerbe Softwarelösungen programmiert und sich zudem um die Software-Verknüpfung von Maschinen und IT kümmert. Fast zeitgleich kam die Autkom Gruppe aus Ladenburg hinzu, spezialisiert auf Softwareentwicklung für Steuerungs- und Prozessleitsysteme im Transportbereich, der Umwelttechnik sowie der chemischen Industrie.

In 2020 haben sich dann vier weitere Automatisierungsunternehmen für eine Partnerschaft mit der SCIO Automation entschieden: im Sommer 2020 die Industrial Automation LLC, eine Automatisierungsgruppe mit zwei Standorten in den USA und einem in Mexico. Die Gruppe öffnet für SCIO Automation den von unseren Kunden schon länger geforderten Schritt nach Nordamerika.

MG: Weiter ging es dann im September 2020, als wir die Intralogistik-Kompetenz der Schiller Gruppe durch den Erwerb von Mojin Robotics aus Stuttgart erweitert haben.

Auch der SCIO Automation-Zukauf der MFI aus Benningen am Neckar im November 2020 verstärkt die Intralogistik-Kompetenz der Gruppe vor allem in der Lebensmittelindustrie. Und schließlich erweiterte SCIO Automation mit der im November 2020 übernommenen Bilfinger Greylogix Aqua aus Hamburg seine Ausrichtung in Richtung Trink- und Abwasseranlagen.

Heute ist die SCIO Automation Gruppe bereits ein durchaus großer, internationaler Integrator für Automatisierung. Das heißt, wir integrieren Soft- und Hardware in die Prozesslandschaft unserer Kunden und sehen uns als Übersetzer zwischen verschiedenen Anwendungen und IT-Systemen.

SCIO BOT ALSO DEN UNTERNEHMEN DER GRUPPE EINE NACHFOLGE- UND WACHSTUMSPERSPEKTIVE?

JM: Ja, das das kann man so sagen. Die Unternehmen profitieren von der Finanzstärke und den Service-Leistungen der größeren SCIO Automation Gruppe, behalten aber weiterhin ihre Identität und zum Großteil ihre Eigenständigkeit. Sie haben Zugriff auf das globale Netzwerk von SCIO Automation und können ihren bisherigen Kunden ein breiteres Serviceangebot durch den Verbund anbieten. Im Verbund mit der SCIO Automation ist dadurch das Wachstumspotential für jedes einzelne Unternehmen höher, da es sich nicht allein in den immer globaler werdenden Märkten behaupten muss. Fast alle Gesellschafter der verschiedenen Tochtergesellschaften haben sich entschieden zu reinvestieren.

WIE WIRD DIE INTEGRATION DER NEUEN UNTERNEHMEN IN DIE GRUPPE UMGESETZT?

MG: Unsere neuen Gruppenunternehmen werden langsam an die SCIO Automation Gruppe herangeführt. Es ist uns wichtig, dass sie weiter eigenständig bleiben und den Mitarbeiterinnen und Mitarbeitern auch weiterhin dieses Gefühl vermittelt wird. Parallel werden funktionale Prozesse, wie zum Beispiel im Vertrieb, dem Einkauf, dem Finanz- und Rechnungswesen und im Personalbereich harmonisiert und integriert. Die SCIO Automation als übergeordnete Plattform gibt dabei die strategische Richtung vor, sodass sich die Gesellschaften auf ihr operatives Geschäft konzentrieren können. Das Ziel ist es also, die mittelständischen Kulturen der Firmen beizubehalten, aber in Projekten intensiv zusammenzuarbeiten.

Des Weiteren haben wir die sehr umfangreiche Expertise der Firmen der SCIO Automation Gruppe seit Mitte 2020 in drei Geschäftsbereiche gebündelt und integriert: Advanced Intralogistics, Intelligent Automation und Innovative Services.

Zusätzlich fördern wir den Austausch und die Zusammenarbeit zwischen den Gruppen und den Geschäftsbereichen. Ein schönes Beispiel hierfür ist das neue Gruppenmitglied MFI. Seit dem Zukauf im November 2020 haben sich bereits

gemeinsame Intralogistik-Projekte mit der Schiller Automatisierungstechnik und der Mojin Robotics ergeben, von denen alle Unternehmen und auch die Kunden ungemein profitieren. Ebenso arbeiten die Firmen an Entwicklungslösungen für unsere Kunden zusammen.

BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN BEZEICHNEN SICH GERN ALS SPARRINGPARTNER DER UNTERNEHMEN. WIE IST DAS SPARRING MIT QUADRIGA?

MG: Quadriga war bereits ab 2015 in einem andern Automatisierungsunternehmen investiert. Ich habe bereits damals als einer der externen Beiräte Quadriga unterstützt. Von daher kenne ich schon länger den „Quadriga Ansatz“ und auch die handelnden Personen sehr gut. Quadriga hat eine systematische Herangehensweise, die auf acht vordefinierten Wertetreibern beruht. Diese sind identisch für alle Portfoliofirmen, unabhängig davon, ob es sich um eine Automatisierungsgruppe oder einen Krankenhausbetreiber handelt. Experten aus dem Quadriga-Netzwerk unterstützen dann innerhalb dieser acht Wertetreiber. Nachdem wir ja – neben dem operativen Tagesgeschäft – auch sehr stark anorganisch wachsen, werden wir insbesondere in der Anbahnung und Abarbeitung der Zukäufe von der Quadriga unterstützt. Am wichtigsten ist mir jedoch, dass wir schon von Anfang an ein gemeinsames Verständnis zum Thema Unternehmenskultur hatten: eine verantwortungsvolle, langfristig orientierte und unternehmerische Eigentümermentalität, die wir mit klar definierten Zielen gemeinsam zum Erfolg bringen wollen. Schließlich ist auch das Management Miteigentümer der SCIO Automation Gruppe.

WIE SEHEN DIE ZUKUNFTSPLANUNGEN AUS UND WO SEHEN SIE SCIO IN DEN NÄCHSTEN JAHREN?

JM: Wir wollen die SCIO Automation Gruppe als globalen Konzern für industrielle Automatisierung mit der Mission, SCIO Automations Kunden auf ihrem Weg zu Industrie 4.0 erfolgreich zu unterstützen, weiter ausbauen. Durch COVID-19 hat sich die Notwendigkeit der weiteren Automatisierung von industriellen Prozessen

HINTERGRUND: SCIO AUTOMATION GRUPPE

Die SCIO Automation Gruppe ist eine mittelständische Automatisierungsplattform mit mehr als 30 eigenen internationalen Standorten in Europa, Nordamerika und Asien. Die Gruppe ist führender Systemintegrator mit besonderem Fokus auf automatisierte und autonome Fördertechnik sowie intelligente Automatisierungslösungen für die Bereiche Automobilbau, Pharma und Lifesciences, Lebensmittel, Chemie und Prozess- sowie Wasser- und Energiewirtschaft. Die Gruppe entstand 2019, umfasst acht eigene Unternehmensmarken und setzt aktuell mit über 1.000 Beschäftigten mehr als 150 Mio. € um.

www.SCIO-automation.com

nochmals deutlich verstärkt und beschleunigt. Um die große Nachfrage bedienen zu können, möchten wir nicht nur intern durch die Einstellung neuer Mitarbeiter wachsen, sondern auch über weitere Zukäufe das Portfolio der SCIO Automation Gruppe erweitern.

MG: Bei uns ist aktuell vieles in Bewegung. Bezüglich weiterer Zukäufe sind wir mit mehreren Gesellschaftern von Automatisierungsunternehmen im Gespräch. Ich bin zuversichtlich, dass dadurch unsere Gruppe auch weiter expandieren wird, sowohl national als auch international. Gleichzeitig ernten wir erste Früchte aus der hohen Innovationskraft der Gruppe, die wir weiterhin stark vorantreiben. KI und Cloud sind dabei große Differenzierungsfaktoren.

BEI UNTERNEHMERN GAB ES IN DER VERGANGENHEIT OFT VORBEHALTE GEGENÜBER BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN. WIE BEOBACHTEN SIE DIES HEUTE?

MG: Meistens löst jede materielle Veränderung, insbesondere auch im Gesellschafterkreis, zuerst einmal Unsicherheit bei Mitarbeitern aus. Durch eine offene und klare Kommunikationspolitik kann dies sehr schnell beigelegt werden – zumindest ist dies meine Erfahrung bei der SCIO Automation Gruppe.

JM: Ich denke, dass sich durch die mediale Berichterstattung über Beteiligungsgesellschaften im Allgemeinen, durch die sehr transparente Arbeit des BVK, aber auch durch die größere Durchdringung von Beteiligungsgesellschaften in unserem Wirtschaftsleben etwaige Vorbehalte in den letzten Jahren gegenüber unserer Branche deutlich verringert haben. Schließlich gibt es allein in Deutschland schon mehr als 5.500, durch Beteiligungsunternehmen finanzierte Unternehmen, die in Summe über 1,1 Millionen Mitarbeiter beschäftigen.

The background is a solid orange color. On the left side, there are several parallel, wavy lines that curve from the top left towards the bottom right. These lines are in white and light orange, creating a sense of motion and depth. The word "STUDIE" is centered in the lower half of the image.

STUDIE

ÜBER DIE STUDIE

Ziel der Studie ist es, die Entwicklung beteiligungskapitalfinanzierter Unternehmen zu analysieren. Ausgangspunkt sind 336 Unternehmen, die zwischen 2014 und 2016 durch Mehrheits- oder Minderheitstransaktionen von Beteiligungsgesellschaften übernommen bzw. finanziert worden sind. Für 111 dieser Portfoliounternehmen lagen mithilfe der Dafne-Datenbank auswertbare Jahresabschlusskennzahlen vor.

Eine gängige Praxis von Private Equity-Unternehmen ist die so genannte Buy-and-Build-Strategie. Hierbei erwerben die Investoren ein Plattformunternehmen, das durch Zukäufe mehrerer sogenannter Add-on-Unternehmen anorganisch wächst. Daher wurden Unternehmen, die in mindestens einem der betrachteten Jahre um mehr als 20 % wuchsen oder schrumpften nochmals gesondert betrachtet. Entsprechend einzuordnende Plattform- oder Add-on-Unternehmen wurden dabei aussortiert, um die Analyse nicht durch anorganische Wachstumseffekte zu beeinflussen.

Am Ende blieben 92 Unternehmen für die Analyse. Betrachtet wurden jeweils das Jahr der Beteiligung bzw. Übernahme (T0) sowie die drei darauffolgenden Jahre (T1–T3). In einem zweiten Schritt wurde eine Vergleichsgruppe nicht mit Beteiligungskapital finanzierter Unternehmen gebildet. Für diese Kontrollgruppe wurden Unternehmen mit ähnlichen Charakteristika hinsichtlich Mitarbeiteranzahl und Branche zufällig ausgewählt.

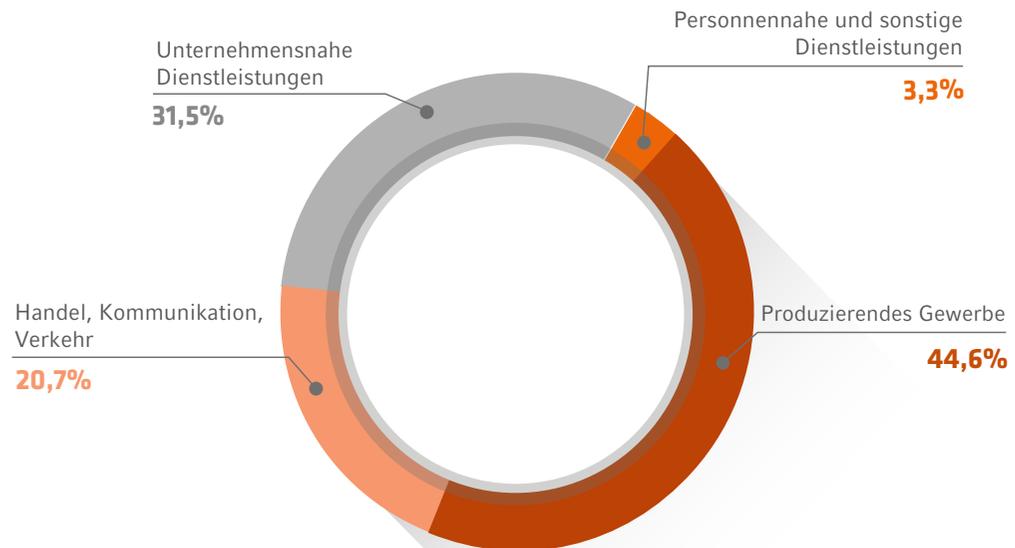
METHODIK

FAST JEDES ZWEITE UNTERNEHMEN IM PRODUZIERENDEN GEWERBE

UNTERNEHMEN NACH GRÖSSE

Größenklasse Mitarbeiter	BETEILIGUNGSFINANZIERUNG		KONTROLLGRUPPE	
	Anzahl	Anteil	Anzahl	Anteil
unter 50	24	26,1%	23	25,0%
50 bis unter 250	40	43,5%	41	44,6%
250 bis unter 500	12	13,0%	12	13,0%
500 und mehr	16	17,4%	16	17,4%
Ingesamt	92	100%	92	100%

BETEILIGUNGSFINANZIERTER UNTERNEHMEN NACH BRANCHE IN %

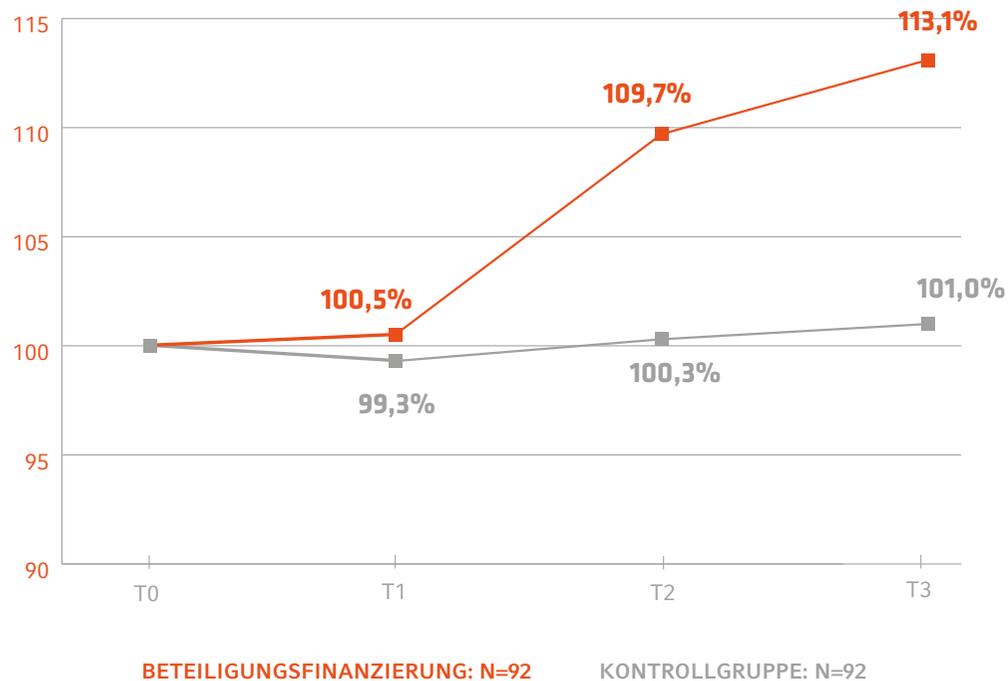


Mehr als vier von fünf beteiligungskapitalfinanzierten Unternehmen gehören zur Gruppe der kleinen und mittleren Unternehmen mit weniger als 500 Mitarbeitern. Dabei ist der Anteil der Gruppe derer, die zwischen 50 und 249 Mitarbeiter haben mit 43,4 Prozent am größten. Die meisten der untersuchten Portfoliounternehmen sind im produzierenden Gewerbe tätig (44,6%). Nahezu jedes Dritte agiert im unternehmensnahen Dienstleistungsbereich und jedes Fünfte ist der Branchengruppe Handel, Kommunikation, Verkehr zuzuordnen. Personennahe und sonstige Dienstleistungen spielen nur eine untergeordnete Rolle. Die Größen- und Branchenaufteilung ist für die Kontrollgruppe nahezu identisch. Regional ist das Gros der beteiligungsfinanzierten Unternehmen in den Bundesländern Bayern (25,0%), Baden-Württemberg (18,5%) und Nordrhein-Westfalen (14,1%) zu finden. Auf die neuen Bundesländer entfallen insgesamt lediglich zwölf Prozent.

Jedes 4. Unternehmen aus Bayern

BETEILIGUNGSFINANZIERTER MIT POSITIVERER BESCHÄFTIGTENENTWICKLUNG

BESCHÄFTIGTENENTWICKLUNG INDEXIERT IN %

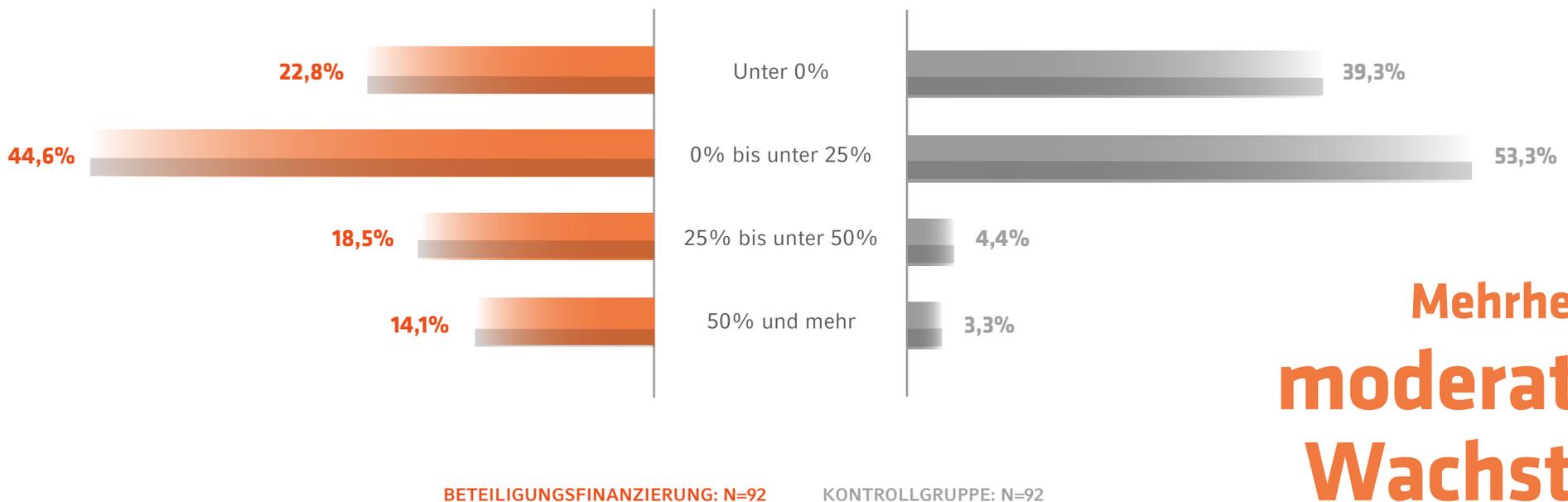


Durchschnittlich **4,2 %**
Beschäftigungs-
wachstum pro Jahr

Die Unternehmen mit einer Beteiligungsfinanzierung entwickeln sich hinsichtlich der Anzahl der Beschäftigten deutlich besser als die Unternehmen der Kontrollgruppe. Der Anstieg der Beschäftigtenzahl beginnt ein Jahr nach dem Einstieg des Investors und setzt sich dann in den folgenden zwei Jahren fort. Bei den Unternehmen der Kontrollgruppe bleibt die Anzahl der Beschäftigten im betrachteten Zeitraum hingegen nahezu unverändert. Über den gesamten betrachteten Zeitraum nach Einstieg des Investors verzeichneten die mit Beteiligungskapital finanzierten Unternehmen ein Beschäftigungswachstum von ungefähr 13 Prozent. Zum Vergleich: Im Zeitraum von 2015 bis 2018 stieg die Anzahl der insgesamt in Deutschland sozialversicherungspflichtig Beschäftigten lediglich um 6,8 Prozent (Destatis, 2021a).

RUND JEDES DRITTE MIT 25 % UND MEHR BESCHÄFTIGTENWACHSTUM

BESCHÄFTIGUNGSENTWICKLUNG ÜBER DEN GESAMTEN BETRACHTUNGSZEITRAUM IN %

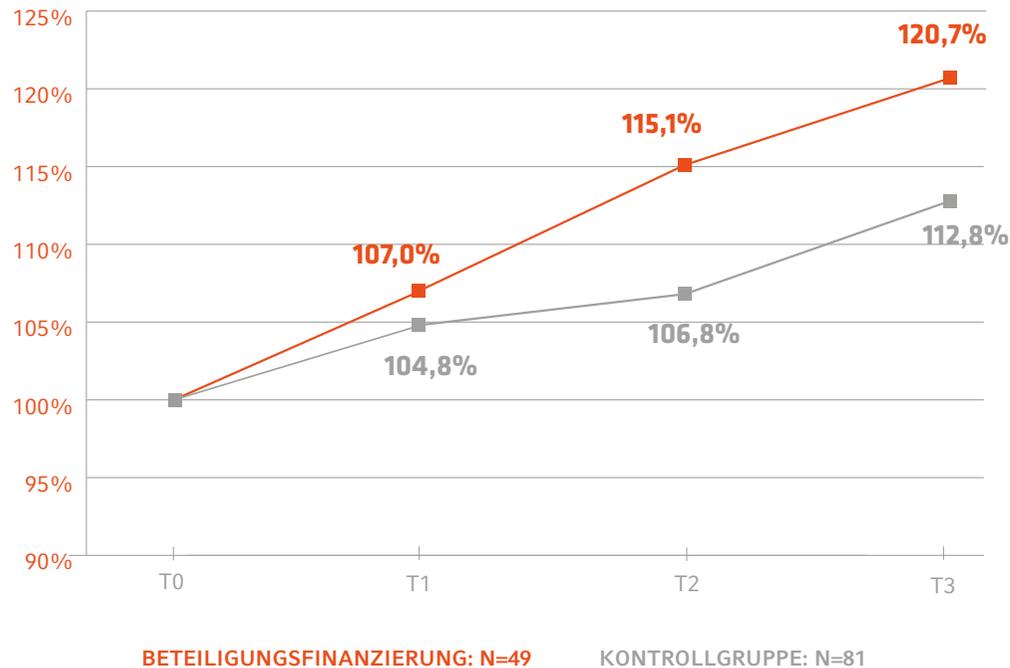


**Mehrheit mit
moderatem
Wachstum**

Auffällig ist, dass die Unternehmen mit einer Beteiligungsfinanzierung deutlich häufiger unter den besonders stark wachsenden Unternehmen zu finden sind. Die Beschäftigtenzahl jedes dritten beteiligungskapitalfinanzierten Unternehmens wuchs im Analysezeitraum von drei Jahren nach Einstieg des Investors um insgesamt 25 Prozent oder mehr. In der Kontrollgruppe trifft dies lediglich auf knapp acht Prozent zu. Somit ist die positivere Entwicklung der Beschäftigtenzahlen der Unternehmen mit Beteiligungsfinanzierung zu einem großen Teil auf besonders stark wachsende Unternehmen zurückzuführen. Etwas mehr als jedes fünfte beteiligungskapitalfinanzierte Unternehmen erfuhr ein negatives Beschäftigtenwachstum. Bei den Unternehmen der Kontrollgruppe trifft dies sogar auf fast vier von zehn Unternehmen zu.

STÄRKERES UMSATZWACHSTUM BEI BETEILIGUNGSFINANZIERTEN

UMSATZENTWICKLUNG INDEXIERT IN %

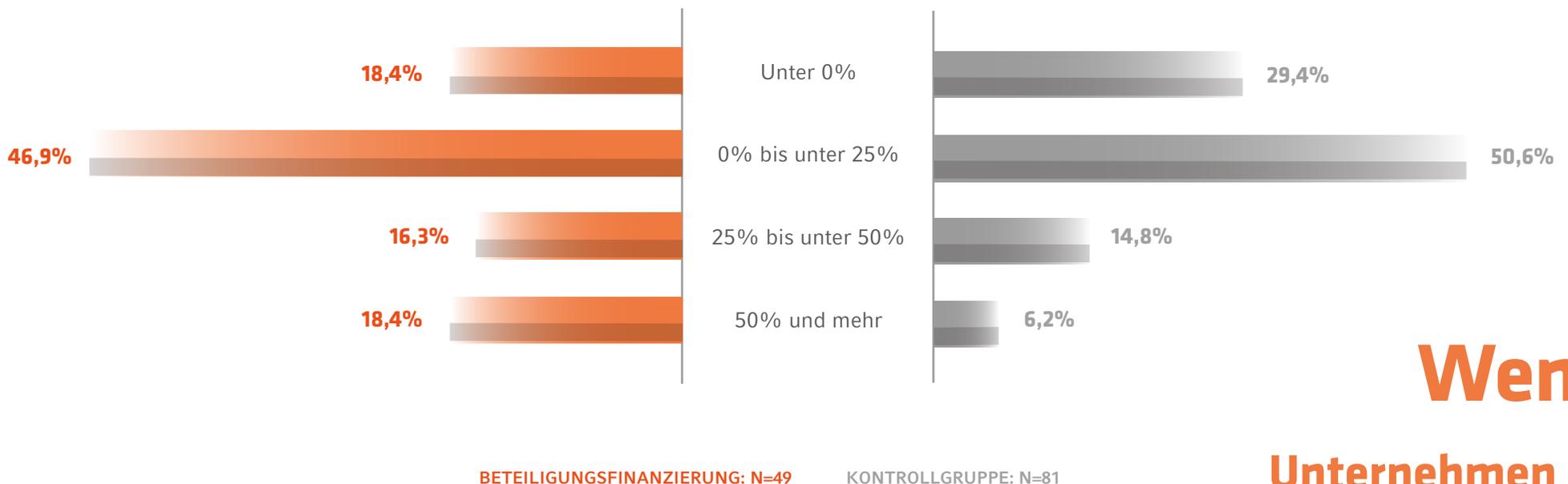


Rund 8 Prozentpunkte **mehr**
Umsatzwachstum

Die positive Entwicklung der Portfoliounternehmen bezüglich der Anzahl der Beschäftigten spiegelt sich auch in der Umsatzentwicklung wider. Nach Einstieg des Investors stieg der Umsatz der Unternehmen bereits im ersten Jahr deutlich an, um dann in den darauffolgenden Jahren kontinuierlich weiter anzusteigen. Insgesamt wuchs der Umsatz über den gesamten Betrachtungszeitraum durchschnittlich um mehr als 20 Prozent. Auch die Unternehmen der Kontrollgruppe weisen eine positive Umsatzentwicklung auf. Diese ist jedoch mit einem Zuwachs von insgesamt rund 13 Prozent deutlich weniger positiv als bei den mit Beteiligungskapital finanzierten Unternehmen. Zum Vergleich: Zwischen 2015 und 2018 stieg das nominale BIP in Deutschland um insgesamt 10,9 Prozent (Destatis, 2021b).

FAST JEDES FÜNFTE MIT 50% UND MEHR UMSATZWACHSTUM

UMSATZENTWICKLUNG ÜBER DEN GESAMTEN BETRACHTUNGSZEITRAUM IN %

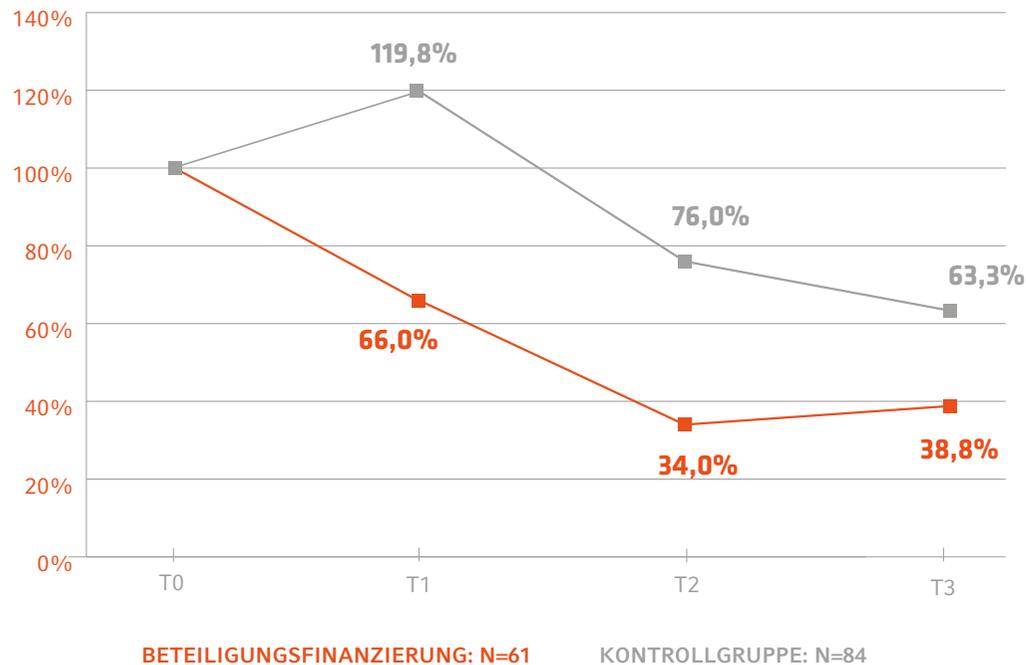


**Wenig
Unternehmen mit
Umsatz-
rückgang**

In beiden Gruppen generierten die meisten Unternehmen jeweils ein positives Umsatzwachstum von bis zu 25 Prozent über den gesamten Zeitraum. Das insgesamt hohe Umsatzwachstum der Portfoliounternehmen ist auf die vergleichsweise wenigen Unternehmen mit Umsatzrückgängen sowie den hohen Anteil besonders stark wachsender Unternehmen zurückzuführen. So weisen in der Kontrollgruppe fast drei von zehn, allerdings bei den beteiligungsfinanzierten Unternehmen weniger als zwei von zehn Umsatzrückgänge aus. Am größten ist der Unterschied in der Gruppe der besonders stark wachsenden Unternehmen mit 50 Prozent und mehr Wachstum. Ihr Anteil ist bei den Unternehmen mit Beteiligungsfinanzierung anteilig etwa dreimal so groß wie in der Kontrollgruppe.

EIGENKAPITALRENTABILITÄT SINKT ZUNÄCHST STARK

EIGENKAPITALRENTABILITÄT INDEXIERT IN %

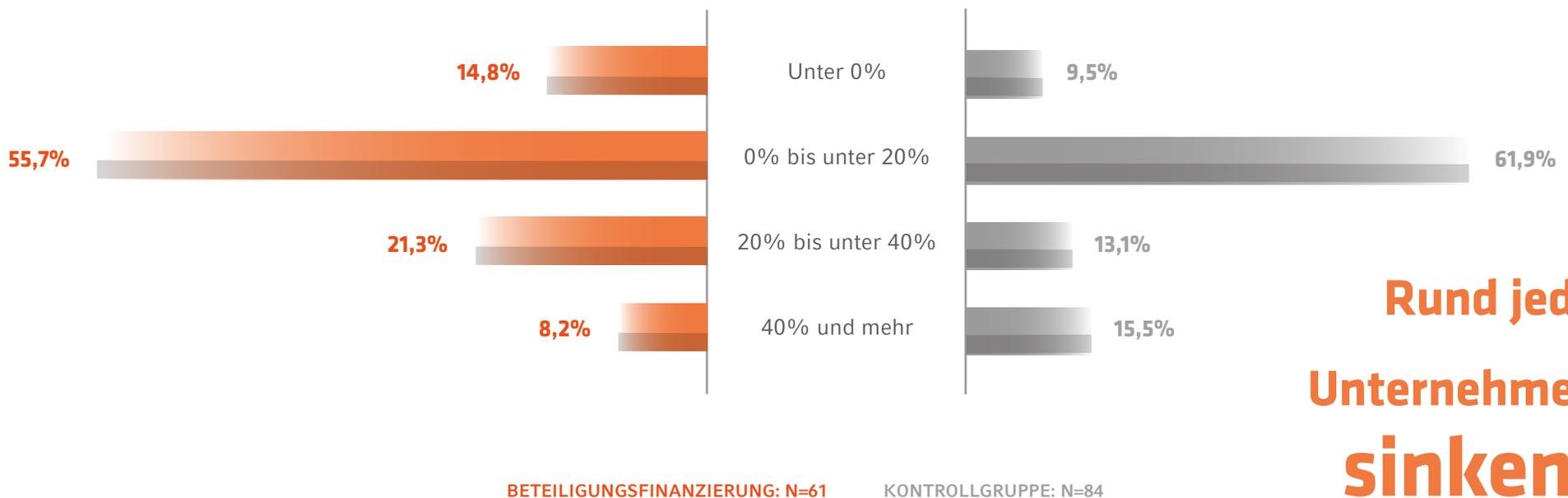


**Positive
Rentabilitäts-
entwicklung
im letzten Jahr**

Auch hinsichtlich der Ertragslage gab es zwischen beiden Gruppen Gemeinsamkeiten und Unterschiede. So zeigten beide über den gesamten Betrachtungszeitraum einen Rückgang der Eigenkapitalrentabilität (Gewinn im Verhältnis zum Eigenkapital). Dieser fällt bei den beteiligungskapitalfinanzierten Unternehmen zunächst höher aus als bei den Unternehmen der Kontrollgruppe. Nach einem kontinuierlichen Rückgang in den ersten beiden Jahren nach Einstieg des Investors entwickelt sich die Eigenkapitalrentabilität im dritten Jahr leicht positiv. Der anfängliche Rückgang der Eigenkapitalrentabilität kann mit der verstärkten Inanspruchnahme von Fremdkapital, etwa zur Finanzierung der Investitionen und des Wachstums, erklärt werden (Siehe Ergebnisse zum Wachstum, zu Verbindlichkeiten und zur Entwicklung des Anlagevermögens).

GROS DER UNTERNEHMEN MIT WENIGER ALS 20% EIGENKAPITALRENTABILITÄT PRO JAHR

DURCHSCHNITTLICHE JÄHRLICHE EIGENKAPITALRENTABILITÄT IN %

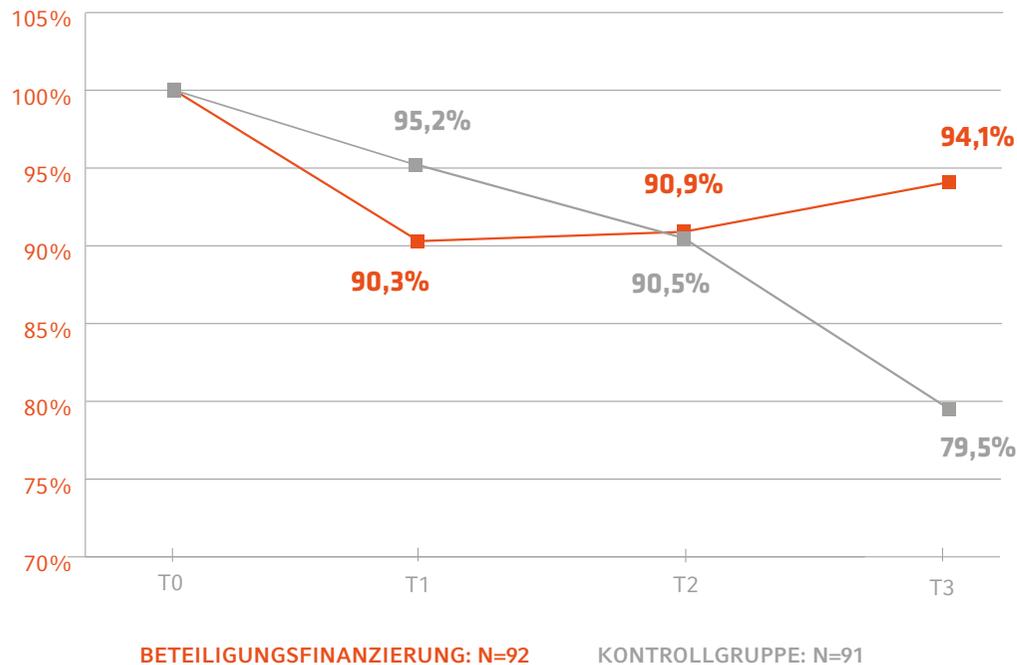


Rund jedes 7. Unternehmen mit sinkender Rentabilität

In beiden Gruppen erwirtschafteten die meisten Unternehmen eine durchschnittliche Eigenkapitalrentabilität zwischen null und zwanzig Prozent. Unter den beteiligungskapitalfinanzierten Unternehmen ist der Anteil mit negativer durchschnittlicher Eigenkapitalrentabilität höher als in der Kontrollgruppe. Eine sehr hohe durchschnittliche Eigenkapitalrendite von 40 Prozent und mehr weisen unter den Unternehmen mit Beteiligungsfinanzierung anteilig nur etwas mehr als halb so viele im Vergleich zur Kontrollgruppe auf.

EIGENKAPITALQUOTE SINKT LEICHT

EIGENKAPITALQUOTE INDEXIERT IN %

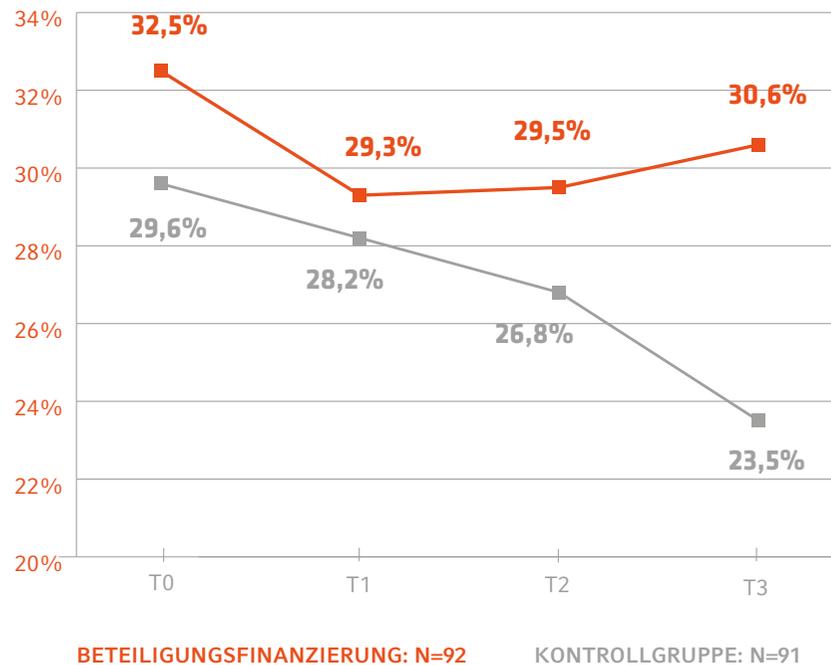


Stärkere
Eigenkapitalbasis
 als Kontrollgruppe

Insgesamt ist die Eigenkapitalquote in beiden Gruppen rückläufig, wobei der Rückgang in den Unternehmen mit Beteiligungsfinanzierung weniger stark ausfällt. Nach einem Rückgang im ersten Jahr nach dem Einstieg einer Beteiligungsgesellschaft steigt sie in den beiden Folgejahren wieder auf gut 94 Prozent des Ausgangsniveaus an. In der Kontrollgruppe sinkt die Eigenkapitalquote kontinuierlich auf unter 80 Prozent des Ausgangsniveaus. Das Sinken der Eigenkapitalquote der Portfoliounternehmen kann durch deren starkes Wachstum erklärt werden. Zur Finanzierung dieses Wachstums verwenden die Unternehmen angesichts des allgemeinen Niedrigzinsniveaus mehr Fremdkapital, was zu einem Rückgang der Eigenkapitalquote führt (Siehe Ergebnisse zu Verbindlichkeiten und zum Wachstum).

DURCHSCHNITTLICHE EIGENKAPITALQUOTE VERGLEICHSWEISE HOCH

EIGENKAPITALQUOTE IN %

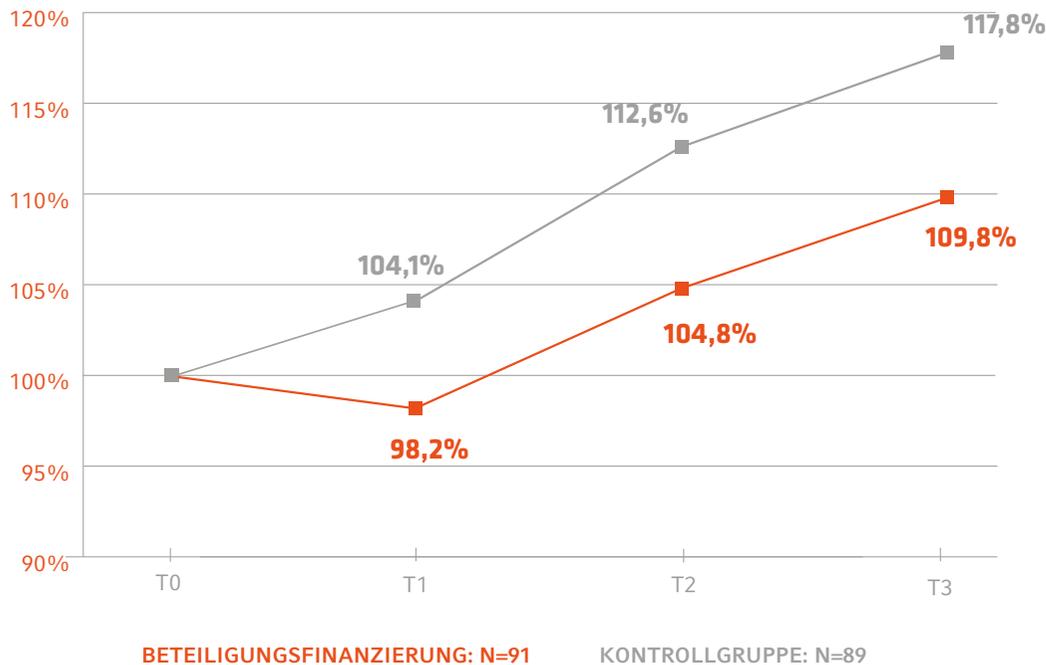


**Eigenkapitalquote auf
KMU üblichen Niveau**

Absolut betrachtet fällt die durchschnittliche Eigenkapitalquote der Portfoliounternehmen im gesamten Betrachtungszeitraum höher aus als in der Kontrollgruppe. Die Betrachtung der nichtindexierten Eigenkapitalquote zeigt, dass diese im ersten Jahr nach Einstieg des Investors auf etwas unter 30 Prozent fällt. In den folgenden Jahren steigt sie dann wieder auf fast 31 Prozent an. Bei den Unternehmen der Kontrollgruppe ist hingegen ein kontinuierlicher und stärkerer Rückgang der Eigenkapitalquote von knapp 30 Prozent auf unter 24 Prozent zu beobachten. Die Werte beteiligungskapitalfinanzierter Unternehmen befinden sich somit auf einem für kleine und mittlere Unternehmen üblichen Niveau. So stieg beispielsweise laut KfW die Eigenkapitalquote dieser Unternehmen von 2015 bis 2018 von 29,7 auf 31,2 Prozent (KfW, 2019).

VERBINDLICHKEITEN NEHMEN ZU

VERBINDLICHKEITEN INDEXIERT IN %

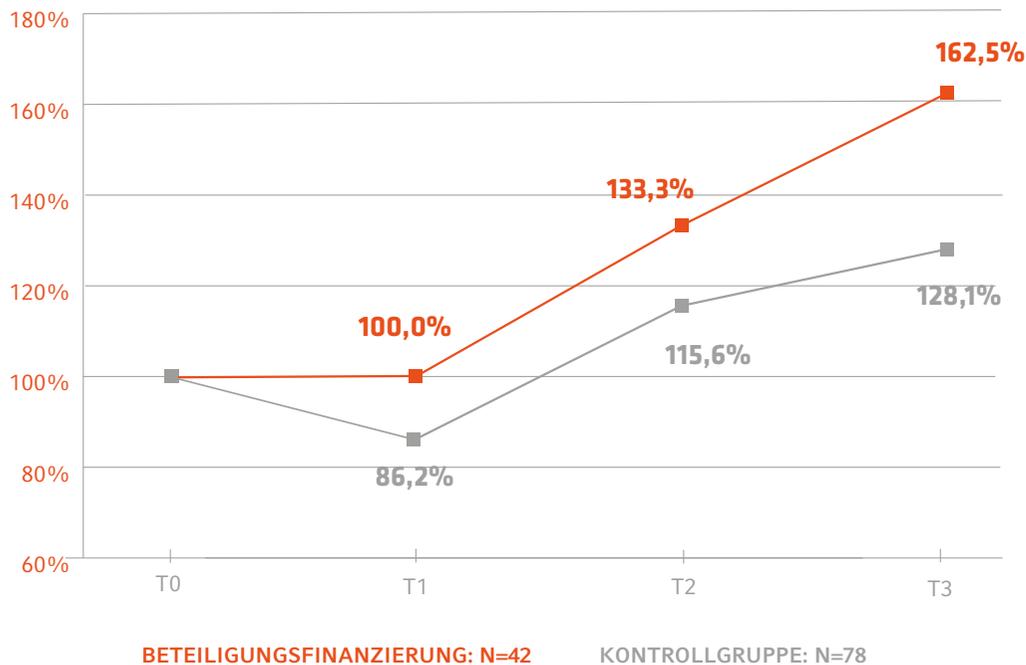


Steigende Verbindlichkeiten
deuten auf **Investitionen**
hin

In beiden Gruppen ist ein Anstieg der Verbindlichkeiten zu beobachten. Eine Erklärung: Vor dem Hintergrund des allgemeinen Niedrigzinsniveaus im Kapitalmarkt dürften die Unternehmen bei der Finanzierung ihres Wachstums und von Investitionen verstärkt auf Fremdkapitalinstrumente zurückgegriffen haben. Der Anstieg fällt bei der Kontrollgruppe sogar höher aus und summiert sich über den gesamten Betrachtungszeitraum um fast den doppelten Wert im Vergleich zu den mit Beteiligungskapital finanzierten Unternehmen. Bei den Portfoliounternehmen ist dieser Anstieg zudem auch erst im zweiten Jahr nach dem Einstieg des Investors zu verzeichnen. Im weiteren Verlauf entwickelt sich der Anstieg der Verbindlichkeiten in beiden Gruppen nahezu parallel.

LIQUIDITÄT BEI BETEILIGUNGSFINANZIERTEN NIMMT BESONDERS STARK ZU

CASHFLOW IM VERHÄLTNIS ZUM UMSATZ INDEXIERT IN %

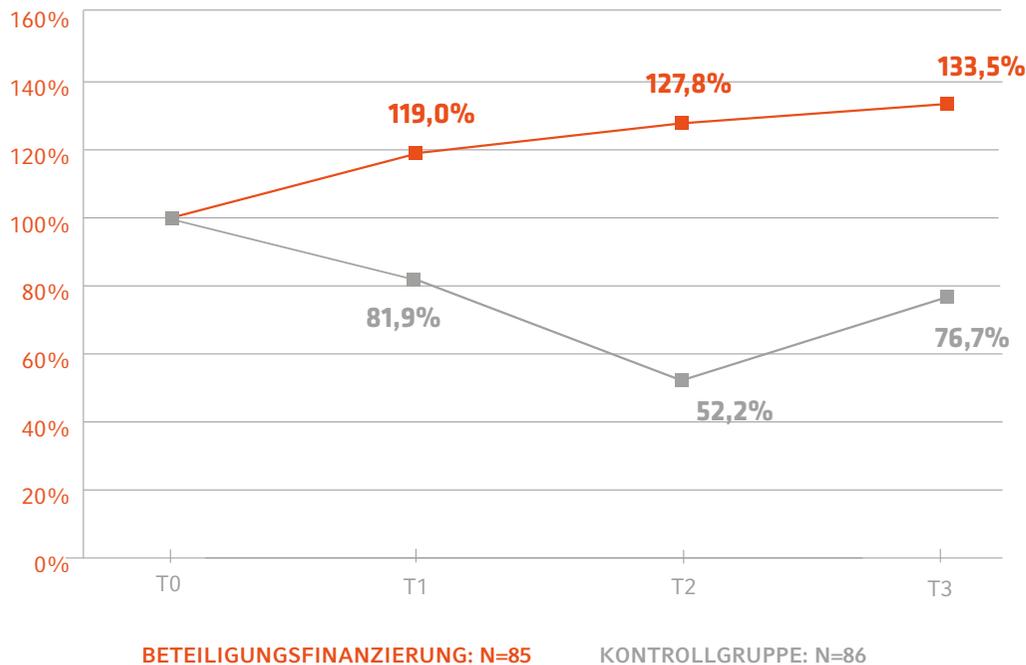


**Anstieg
um mehr als 60%**

In beiden Gruppen ist ein deutlicher Anstieg der Liquidität, gemessen am Cashflow, zu beobachten. Bei den beteiligungskapitalfinanzierten Unternehmen stagniert der Cashflow in Relation zum Umsatz zwar zunächst im ersten Jahr. Danach steigt dieser jedoch sehr stark an. Drei Jahre nach Einstieg des Investors ist die Liquidität bei den Unternehmen mit Beteiligungsfinanzierung um mehr als 60 Prozent gestiegen. In der Kontrollgruppe beträgt der Anstieg etwas weniger als 30 Prozent, nach einem anfänglichen Rückgang, und ist somit lediglich halb so groß.

FREMDKAPITALANTEIL NIMMT ZU

VERSCHULDUNGSGRAD INDEXIERT IN %

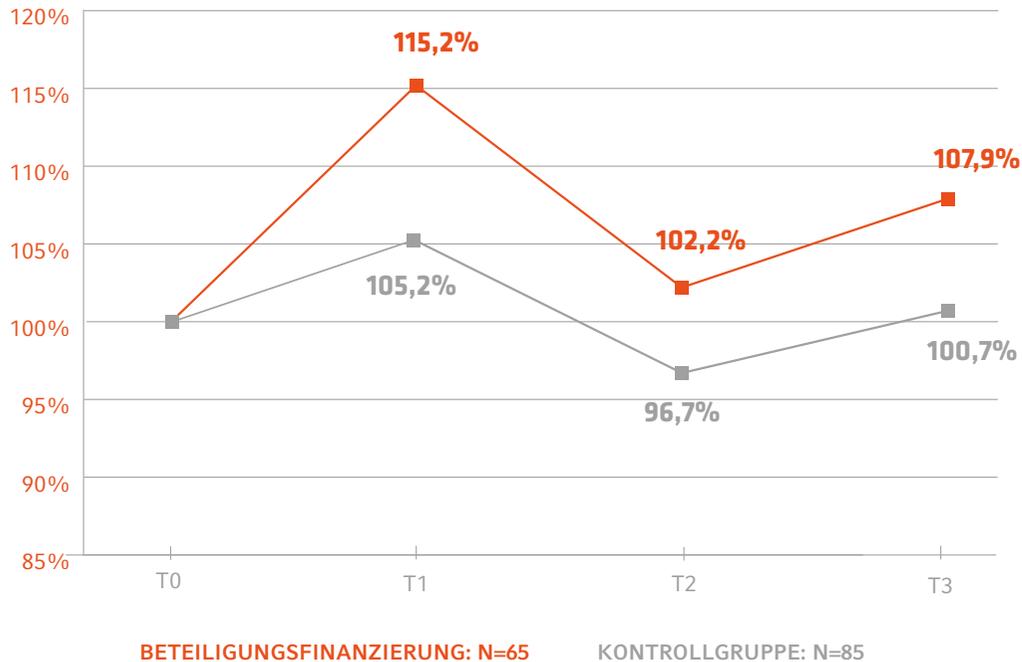


**Verschuldungsgrad:
Anstieg um mehr als
ein Drittel**

Im Gegensatz zur Kontrollgruppe ist bei den Unternehmen mit Beteiligungsfinanzierung ein Anstieg des Verschuldungsgrades (Fremdkapital im Verhältnis zum Eigenkapital) zu beobachten. Dieser ist im Zeitverlauf jedoch abnehmend. Die Analyse der Finanzierungsstruktur deutet insgesamt darauf hin, dass beteiligungskapitalfinanzierte Unternehmen zwar vermehrt Fremdkapital aufnehmen. Gleichzeitig zeigen die Ergebnisse bezüglich der Umsatz- und Beschäftigtenentwicklung, dass diese Portfoliounternehmen durch ein stärkeres Wachstum gekennzeichnet sind. Es ist davon auszugehen, dass das Fremdkapital zur Finanzierung dieses Wachstums und der damit einhergehenden Investitionen in Anspruch genommen wird (Siehe Ergebnisse zum Wachstum und zum Anlagevermögen).

HÖHERER ANSTIEG DER DURCHSCHNITTLÖHNE BEI BETEILIGUNGSFINANZIERTEN

PERSONALAUFWENDUNGEN PRO KOPF INDEXIERT IN %

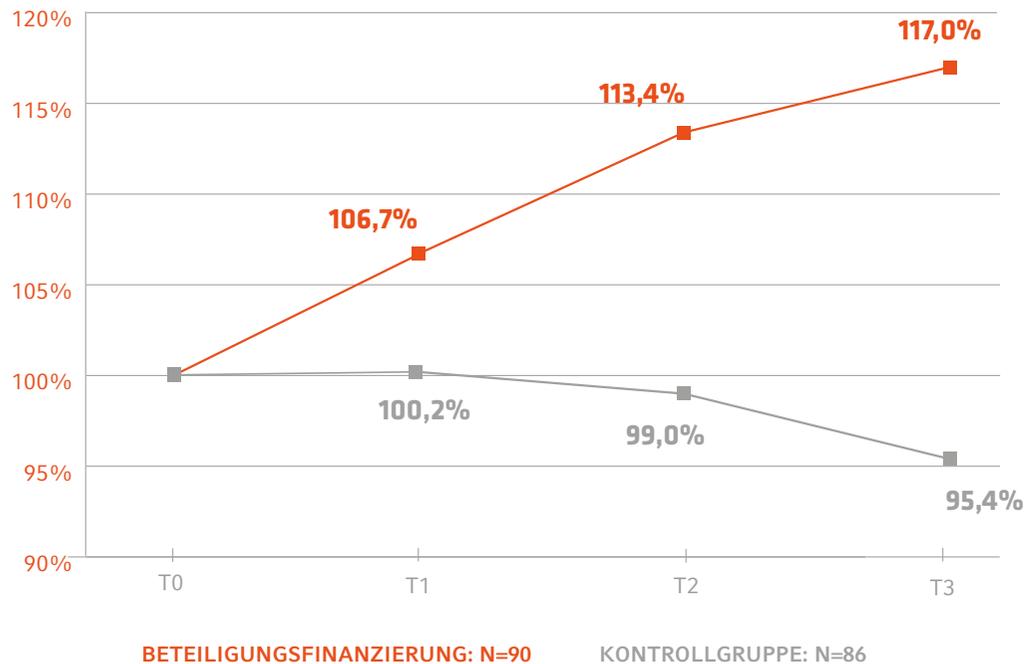


Durchschnittlich **2,6 %** mehr
Personalaufwand
 pro Jahr

Insgesamt verzeichnen die beteiligungskapitalfinanzierten Unternehmen einen stärkeren Anstieg der durchschnittlichen Personalaufwendungen als die Kontrollgruppe. Bei beiden Gruppen zeigen die Personalaufwendungen pro Kopf eine vergleichbare Entwicklung im Zeitablauf, steigen im ersten Jahr an, gehen dann zurück und steigen im dritten Jahr wieder an. Bei den Portfoliounternehmen liegen die Pro-Kopf-Aufwendungen nach drei Jahren rund acht Prozent über dem Ausgangsniveau, während sie in der Kontrollgruppe nahezu unverändert bleiben. Der stärkere Anstieg der Personalaufwendungen kann durch das vermehrte Wachstum der beteiligungskapitalfinanzierten Unternehmen erklärt werden. Dieses Wachstum erfordert mehr Personal, welches durch höhere Löhne und Gehälter akquiriert wird. Das stärkere Wachstum der Portfoliounternehmen ermöglicht zudem auch die Finanzierung der höheren Durchschnittsentgelte.

HÖHERE INVESTITIONSTÄTIGKEIT BEI BETEILIGUNGSFINANZIERTEN

ENTWICKLUNG ANLAGEVERMÖGEN INDEXIERT IN %

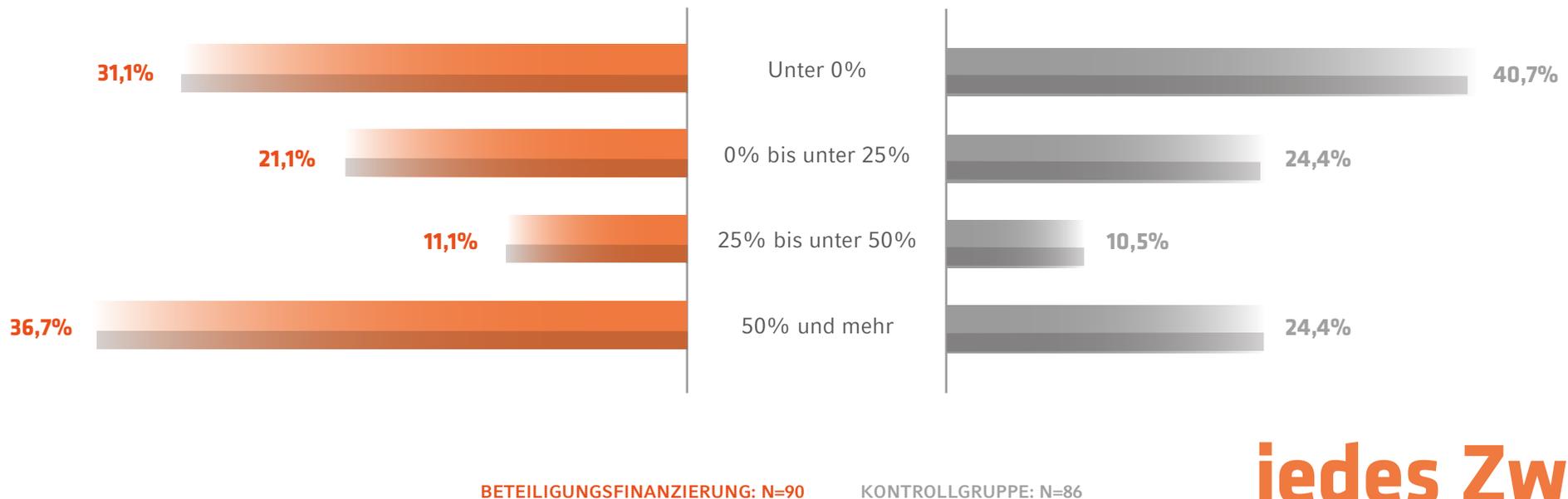


Anlagevermögen:
Anstieg um insgesamt 17%

Bei den Unternehmen mit Beteiligungsfinanzierung ist nach Einstieg des Investors in den folgenden Jahren ein deutlicher Anstieg des Anlagevermögens zu verzeichnen. Bei den Unternehmen der Kontrollgruppe geht der Wert des Anlagevermögens hingegen leicht zurück. Dieser liegt am Ende des Betrachtungszeitraums rund fünf Prozent unter dem Ausgangsniveau, wogegen er bei den Portfoliounternehmen 17 Prozent angestiegen ist. Der Anstieg des Anlagevermögens bei den beteiligungskapitalfinanzierten Unternehmen ist auf eine verstärkte Investitionstätigkeit zur Finanzierung des Wachstums zurückzuführen. Dies wiederum erklärt auch den Anstieg der Verbindlichkeiten, um die entsprechenden Investitionen zu finanzieren.

MEHR ALS EIN DRITTEL INVESTIERT VERGLEICHSGEWEISE VIEL

ENTWICKLUNG ANLAGEVERMÖGEN ÜBER DEN GESAMTEN BETRACHTUNGSZEITRAUM IN %



Fast
jedes Zweite
investiert
stark

Mit Beteiligungskapital finanzierte Unternehmen befinden sich im Vergleich mit den Unternehmen der Kontrollgruppe deutlich häufiger in der Gruppe mit einem besonders starken Anstieg des Anlagevermögens von mehr als 50 Prozent. Mehr als jedes dritte Portfoliounternehmen ist hier zu finden und der Unterschied beträgt etwas mehr als zwölf Prozentpunkte. In den beiden mittleren Kategorien existiert kein spürbarer Unterschied zwischen Unternehmen mit Beteiligungsfinanzierung und der Kontrollgruppe. Ein Blick auf den Anteil der Unternehmen mit abnehmenden Anlagevermögen zeigt, dass dieser in der Kontrollgruppe mit nahezu 41 Prozent deutlich höher ist. Insgesamt zeigt sich somit, dass das höhere Wachstum des Anlagevermögens bei Portfoliounternehmen durch zwei Effekte getrieben ist. Zum einen verzeichnen diese deutlich seltener einen Rückgang des Anlagevermögens, etwa durch Rationalisierungen. Zum anderen investieren sie deutlich häufiger besonders stark.

Destatis (2021a): Beschäftigungsstatistik - Sozialversicherungspflichtig Beschäftigte am Arbeitsort, <https://www.destatis.de/DE/Themen/Arbeit/Arbeitsmarkt/Erwerbstaetigkeit/Tabellen/insgesamt.html>, 13.08.2021.

Destatis (2021b): Bruttoinlandsprodukt, Bruttonationaleinkommen, Volkseinkommen, <https://www.destatis.de/DE/Themen/Wirtschaft/Volkswirtschaftliche-Gesamtrechnungen-Inlandsprodukt/Tabellen/inlandsproduktvolkseinkommen1925-pdf.html>, 13.08.2021.

KfW (2019): KfW-Mittelstandspanel 2019: Rekordjahr im Rücken, dunkle Wolken voraus – Unternehmen zwischen Bestmarken und Abwärtssorgen, KfW Bankengruppe, Frankfurt am Main.

LITERATUR

STUDIEN PARTNER

BUNDESVERBAND DEUTSCHER KAPITALBETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN (BVK)

Der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) ist die Interessenvertretung der Private Equity-Branche in Deutschland. Im Verband organisiert sind Private Equity-Gesellschaften – von Venture Capital über Wachstumsfinanzierung bis zum Buy-Out-Bereich – sowie institutionelle Investoren, die in Private Equity investieren. Der BVK vertritt insgesamt 300 Mitglieder, darunter 175 Beteiligungsgesellschaften sowie 25 Investoren. Ziel des BVK ist die Schaffung eines bestmöglichen Umfeldes für Beteiligungskapital in Deutschland. Zu den Aufgaben des Verbandes gehören unter anderem die Förderung der Zusammenarbeit zwischen den Mitgliedern sowie die Zusammenarbeit mit Institutionen und Verbänden auf nationaler und internationaler Ebene.



Bundesverband Deutscher
Kapitalbeteiligungsgesellschaften

STUDIEN PARTNER

INSTITUT FÜR MITTELSTANDSFORSCHUNG (IFM) BONN

Das IfM Bonn wurde im Jahr 1957 auf Initiative Ludwig Erhards von der Bundesrepublik Deutschland und vom Land Nordrhein-Westfalen als Stiftung des privaten Rechts gegründet. Aufgabe des IfM Bonn ist es, die Lage, Entwicklung und Probleme des Mittelstands zu erforschen, die Forschungsergebnisse der Öffentlichkeit zugänglich zu machen und mit seinen Arbeiten zur Erfüllung der Aufgaben der Ressorts seiner Stifter beizutragen. Diese Aufgaben erfüllt das Institut in einer praxisorientierten Weise. Zum einen bereitet es umfangreiches statistisches Datenmaterial zum Mittelstand auf Basis amtlicher, halbamtlicher sowie eigens erhobener Daten auf. Zum anderen bearbeitet es wissenschaftliche Fragestellungen mittels empirischer Forschungsmethoden und erstellt Gutachten zu aktuellen mittelstandspolitischen Fragestellungen. Die wissenschaftliche Arbeit des IfM Bonn erfolgt auf der Basis der „Empfehlungen zur Sicherung guter wissenschaftlicher Praxis“ der Deutschen Forschungsgemeinschaft. Eine Ombudsperson und ihre Stellvertretung sorgen dafür, dass die institutseigenen Regelungen eingehalten werden.



IMPRESSUM

HERAUSGEBER:

Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften –
German Private Equity and Venture Capital Association e.V. (BVK)

Reinhardtstr. 29B | 10117 Berlin
www.bvkap.de | bvk@bvkap.de

Ulrike Hinrichs, Geschäftsführendes Vorstandsmitglied
Attila Dahmann, Leiter Marktinformation und Forschung

WISSENSCHAFTLICHE BEARBEITUNG:

Institut für Mittelstandsforschung (IfM) Bonn

Maximilianstraße 20 | 53111 Bonn
www.ifm-bonn.org | post@ifm-bonn.org

Dr. Christian Schröder, Forschungskoordinator
Dr. Jonas Löher, Wissenschaftlicher Mitarbeiter
Dr. Sebastian Nielen, Wissenschaftlicher Mitarbeiter

GRAFIK UND LAYOUT:

Eighty Seven, Berlin
<https://eightyseven.berlin>

BERLIN, SEPTEMBER 2021

