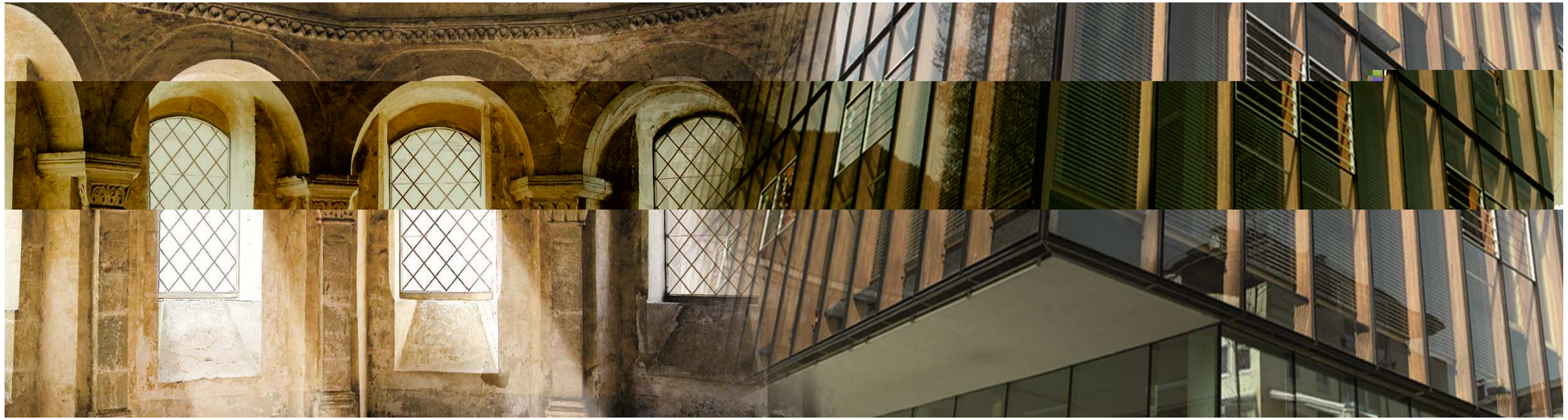
3. Internationales Symposium Restrukturierung
Jahreskonferenz 2014



Private Equity Investitionen im Mittelstand, Heuschrecke oder Honigbiene?

Dr. Gernot Eisinger

10. Oktober 2014

AFINUM

AFINUM

Private Equity Investitionen im Mittelstand

Kufstein, 10-Oktober-2014

AFINUM

Vorstellung

Dr. Gernot Eisinger

Geschäftsführender Gesellschafter und Gründer
AFINUM Management GmbH
Geschäftsführer der verschiedenen AFINUM-Fonds

- Im mittelständischen Beteiligungsgeschäft seit 1995
- Vor AFINUM Leitung des Beteiligungsgeschäfts der TA Triumph-Adler AG, 5 Jahre
- Strategieberatung Bain & Company, München, 3 Jahre
- BASF AG, Ludwigshafen, Produkt Manager, 3 Jahre
- Studium und Promotion in Handelswissenschaften Wirtschaftsuniversität, Wien
- MBA (INSEAD), Fontainebleau

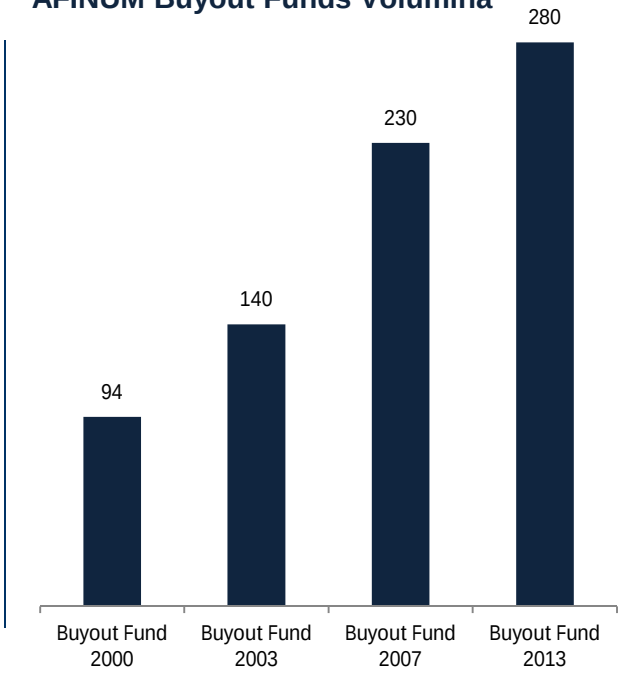
Agenda

- AFINUM – Investor im Mittelstand
- Aktuelle Rahmenparameter für den Private Equity -Markt
  - weltweit
  - DACH-Region
- Herausforderungen für Private Equity-Manager
- Was bringt Private Equity für das Unternehmen am Beispiel d&b audiotechnik

AFINUM – ein etablierter und erfahrener Mittelstandsinvestor in der DACH Region

- **Unabhängige** mittelständische Beteiligungsgesellschaft im Eigentum des Managements
- Gründung im Januar **2000**
- Büros in München, Zürich, Wien und Hongkong
- Insgesamt 17 Mitarbeiter
- **Über 50 Transaktionen** im Mittelstand über die letzten 20 Jahre
- Durchschnittlich rund **3x Brutto-Vervielfachung (Gross multiple)** bei den Transaktionen

AFINUM Buyout Funds Volumina



Mit zwei Fonds-Vehikeln deckt AFINUM den Eigenkapitalbedarf des Mittelstands / Mittelständlers beinahe vollumfänglich ab

Regelung der (unternehmerischen) Nachfolge durch klassische Buy-outs

„AFINUM Siebte“ (Buy Out-Fund)
Volumen 280 Mio. €

„Geld für den Unternehmer“

- **Regelung der unternehmerischen Nachfolge** bei anspruchsvollen Transaktions-situationen und –objekten
- **Corporate Spinoffs**
- **Secondaries**

Wachstumskapital durch Zufuhr echten Eigenkapitals

„AFINUM Sechste“ (AF Mittelstandsfonds)
Volumen 209 Mio. €

„Geld in das Unternehmen“

- **Eigenkapitalstärkung**
  - Finanzkrise & aktuelle Kreditklemme
  - Auslaufende Mezzanine-Programme
  - Veränderung Gesellschafterstruktur
- **Wachstumsfinanzierung**

Investitionskriterien der AFINUM Funds:

Regelung der (unternehmerischen) Nachfolge durch klassische Buy-outs

„AFINUM Siebte“ (Buy Out-Fund)
Volumen 280 Mio. €

- **Mehrheitsbeteiligungen** (klassischer Buyout) an **gesunden und erfolgreichen Unternehmen**
  - 51% bis 100% der Anteile
  - Keine Start ups, keine Restrukturierungen
  - Nachhaltiges Geschäftsmodell und ertragreich
  - Kein Industriefokus
- **Mittelstandsunternehmen**
  - Umsatz: ca. EUR 25 – 150m
  - EBIT: ca. EUR 5 – 15m
  - Transaktionswert: **ca. EUR 25 – 100m**
  - Eigenkapitalinvestition: **ca. EUR 10 -40m**
- In der **DACH Region**
  - Fokus auf Deutschland, Schweiz, Österreich
  - Opportunistisch in den Nachbarländern

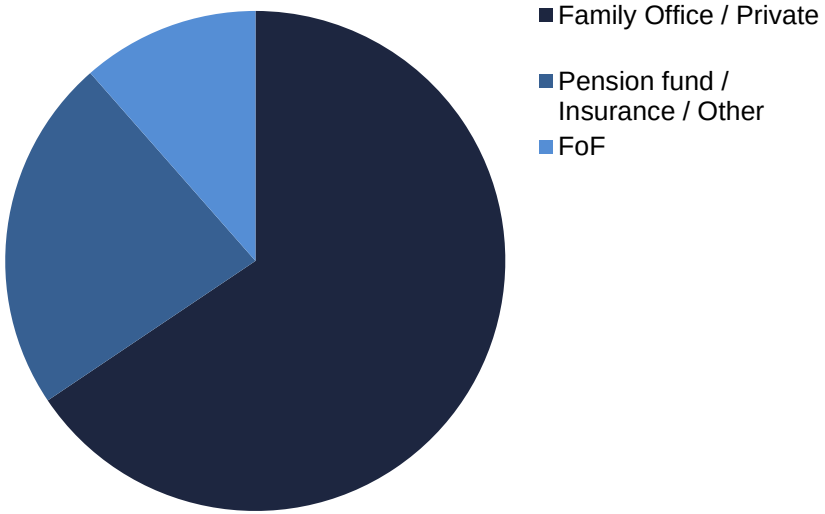
Wachstumskapital durch Zufuhr echten Eigenkapitals

„AFINUM Sechste“ (AF Mittelstandsfonds)
Volumen 209 Mio. €

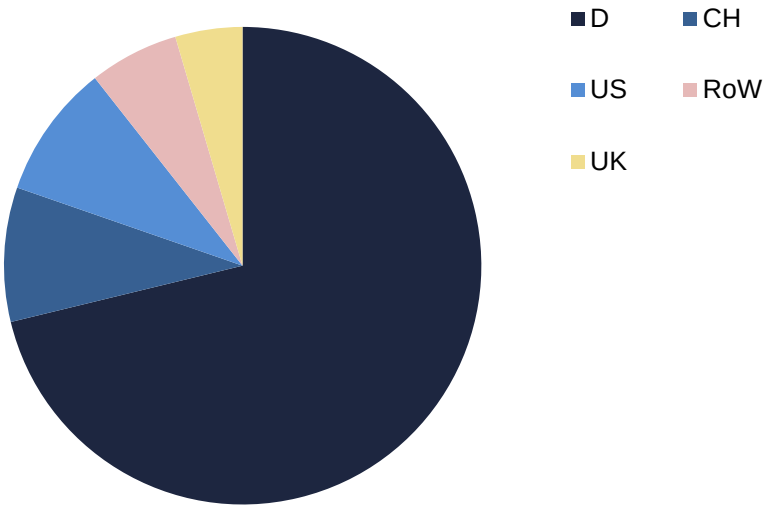
- **Vorwiegend Minderheiten**
- **Mittelstandsunternehmen**
  - Umsatzgröße etwa 25 – 300 Mio. EUR
  - Investments **etwa 7 – 20 Mio. EUR**
- Unternehmen bzw. wesentliche Unternehmensteile **in Deutschland**

Aktuelle Investorenstruktur AFINUM Buyout Fund:

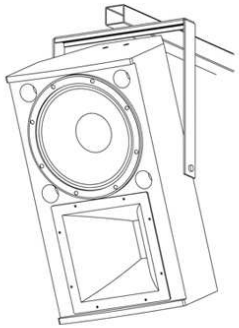
Investorentyp (Anzahl)



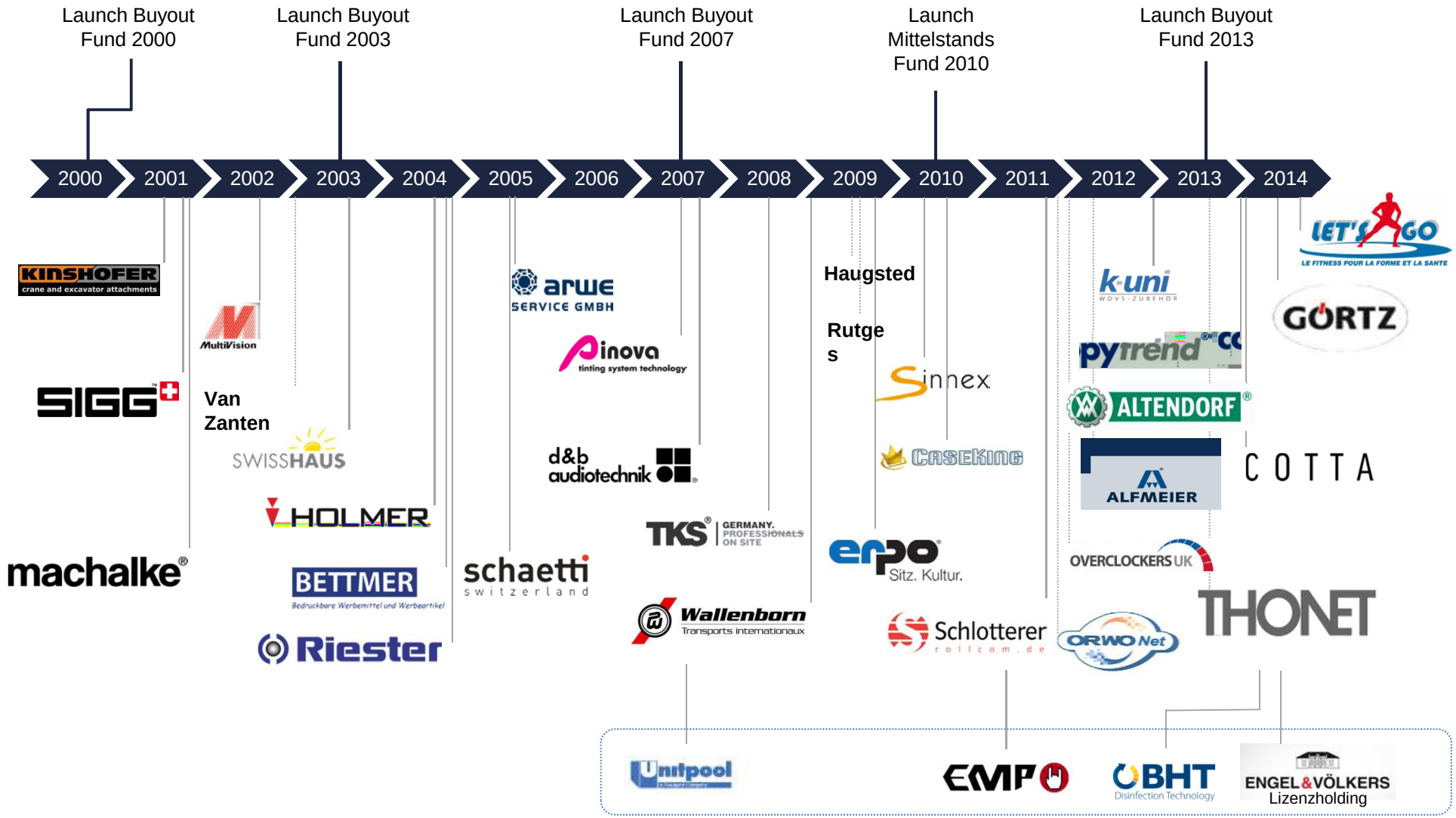
Investorenherkunft



Typische AFINUM Zielfirmen und Portfoliounternehmen:



Seit 2000 investiert AFINUM nachhaltig in den Mittelstand in der DACH-Region:



Rigeto Unternehmerkapital
Von Unternehmer zu Unternehmer

To do List Deals

„Investorenclubdeals“

- **Mehrheitsbeteiligungen** an:
  - 51% bis 100% der Anteile
  - Undermanaged „Perlen“ mit Potenzial
  - Schönheitsfehler erlaubt, aber **auch Restrukturierung**
  - Nachhaltiges Geschäftsmodell
  - Im Normalfall profitabel und stabil
  - Kein Industriefokus
  - Kein Exitdruck
- **Mittelstandsunternehmen**
  - Umsatz: ca. EUR 25 – 150m
  - EBIT: ca. EUR **-10% bis +10%**
  - Transaktionswert: **ca. bis zu EUR 15m**
  - Eigenkapitalinvestition: **ca. EUR 0 - 5m**
- In der **DACH Region**
  - Fokus auf Deutschland, Schweiz, Österreich
  - Opportunistisch in den Nachbarländern

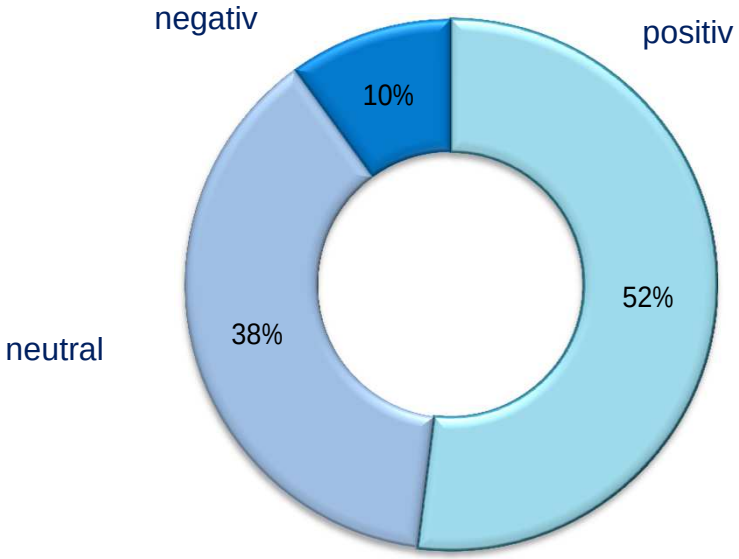
- **Branchenbeispiele:**
  - Technologie- und Produktionsunternehmen, Automobilzulieferer, Chemie, Elektronik, IT/ Software, Luftfahrt, Maschinenbau, Metallverarbeitung, Medizintechnik, jeweils mit starkem Servicegeschäft und/oder langfristiger Kundenbindung
  - Handelsunternehmen | Konsumgüter insb. Lebensmittel, Freizeitgestaltung, Medien, Industriegüter
  - Dienstleistung für Unternehmen | Business Services, Wartung, Instandhaltung, Prüfung, Ingenieursdienstleister
- **Position:** Etablierte Marktstellung
- **Management :** Sowohl mit bestehendem Management als auch in Nachfolgesituationen

Agenda

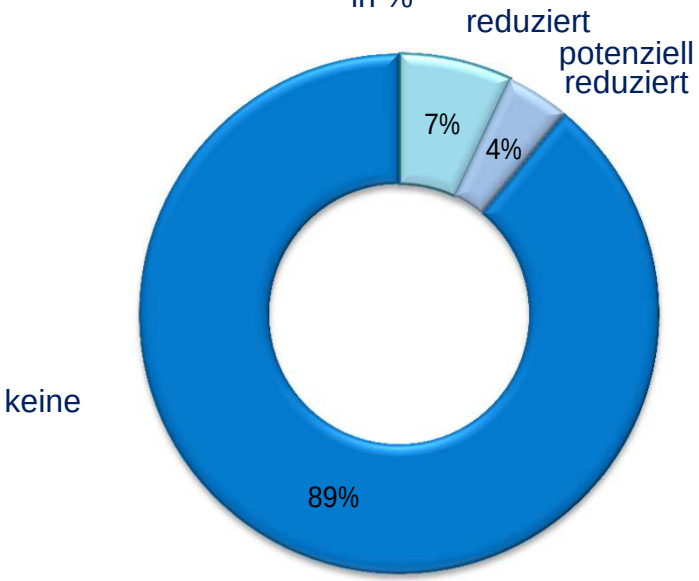
- AFINUM – Investor im Mittelstand
- Aktuelle Rahmenparameter für den Private Equity -Markt
  - weltweit
  - DACH-Region
- Herausforderungen für Private Equity-Manager
- Was bringt Private Equity für das Unternehmen am Beispiel d&b audiotechnik

...insgesamt sehen die Investoren die Anlageklasse Private Equity sehr positiv…

Aktuelle Einstellung der Investoren zur Private Equity Industrie
in %

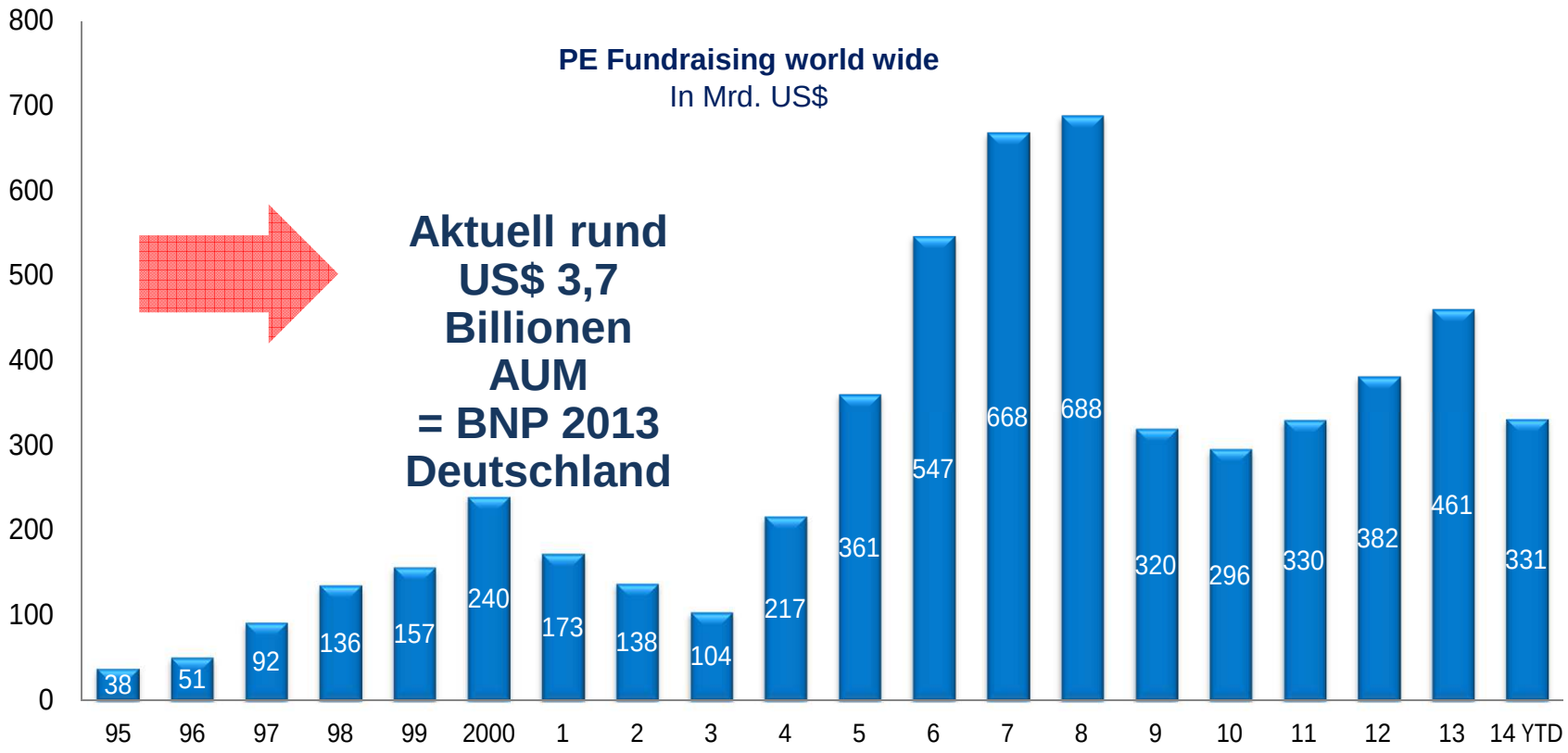


Auswirkungen regulativer Veränderungen auf PE-Allokationen
in %



Quelle: Preqin;

Auf der Suche nach zusätzlicher Rendite sind die Mittelzuflüsse in die Anlageklasse Private Equity in den letzten Jahren wieder stark angestiegen…

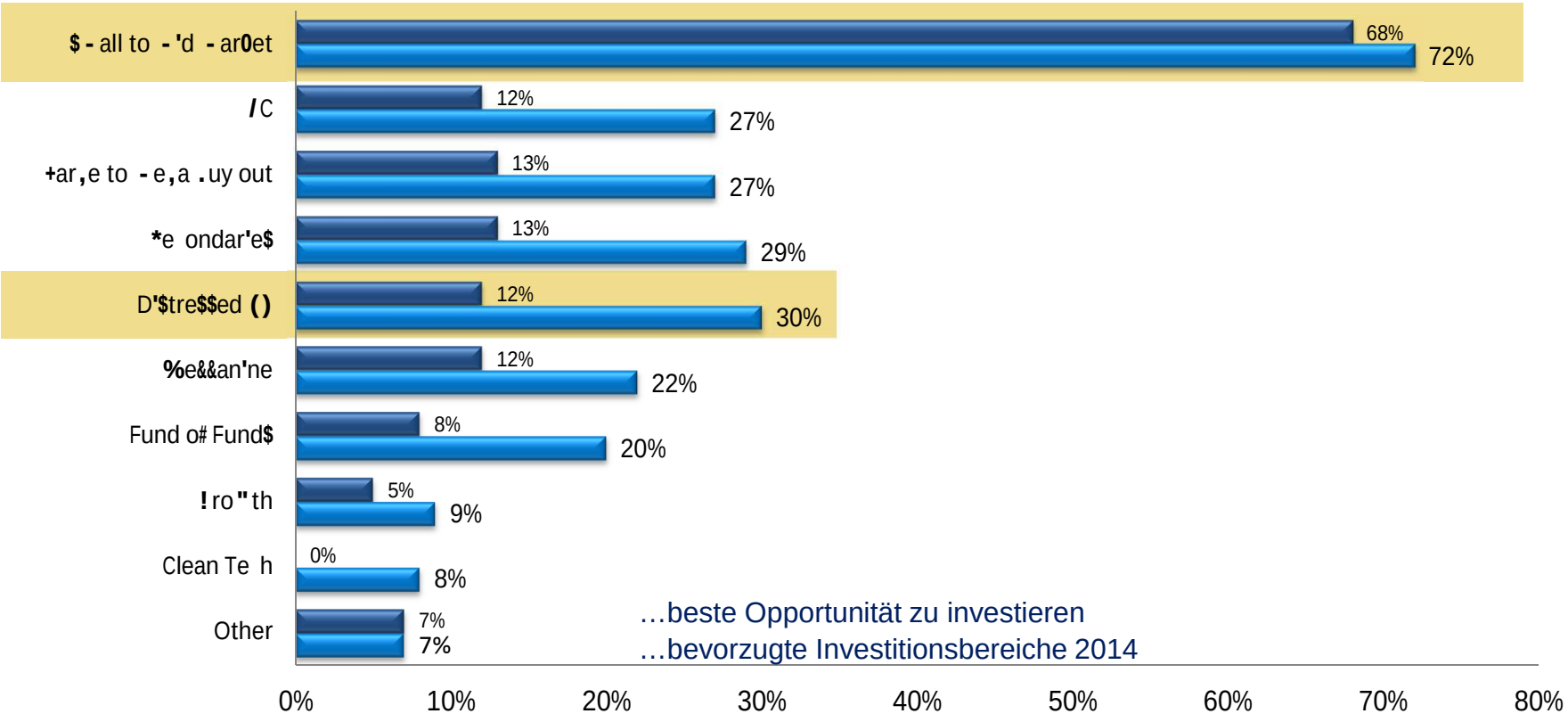


Quelle: Preqin; Bain

...“small to mid market buy out“ und „distressed“ werden von den Investoren als die bevorzugten Investitionssegmente gesehen…

Welche Alternative Investments werden von Investoren bevorzugt?

in %

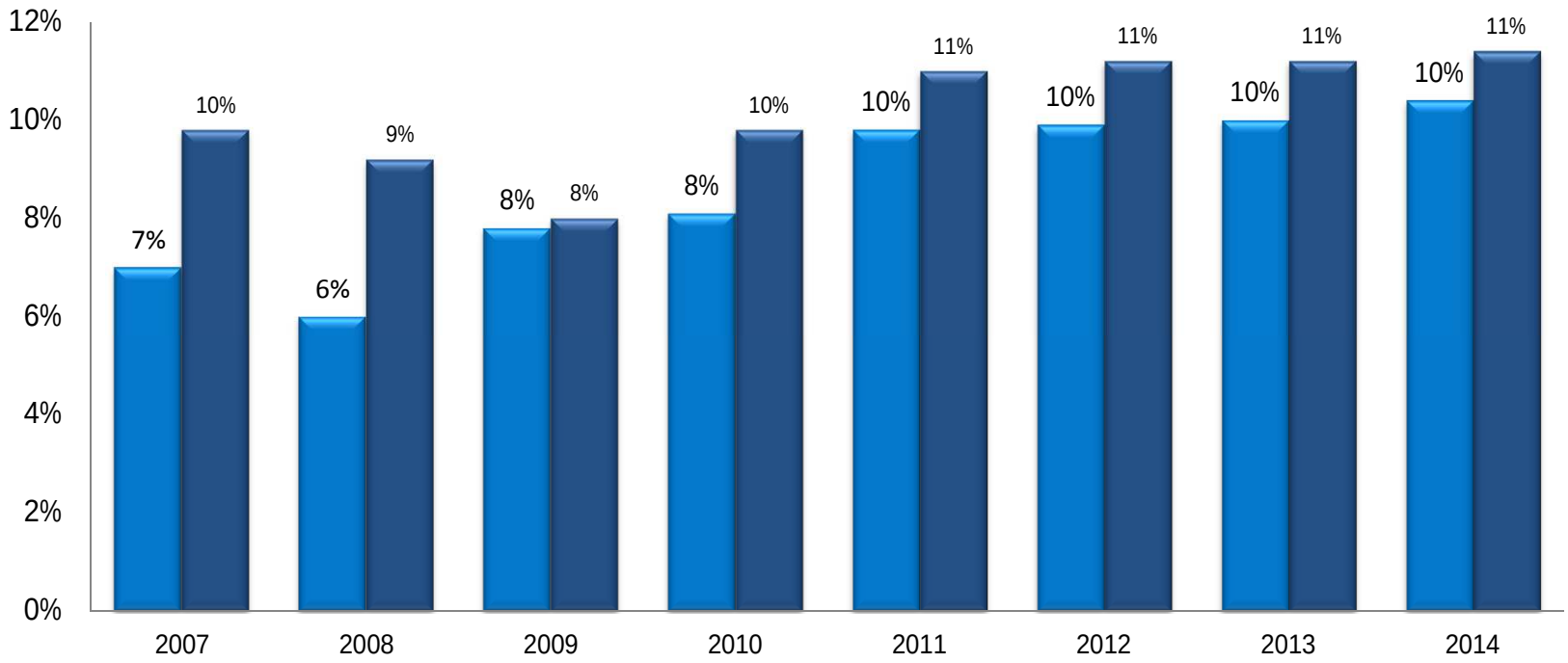


Quelle: pionline

...und die Investoren erhöhen ihre Allokation in diese Anlageklasse weiter…

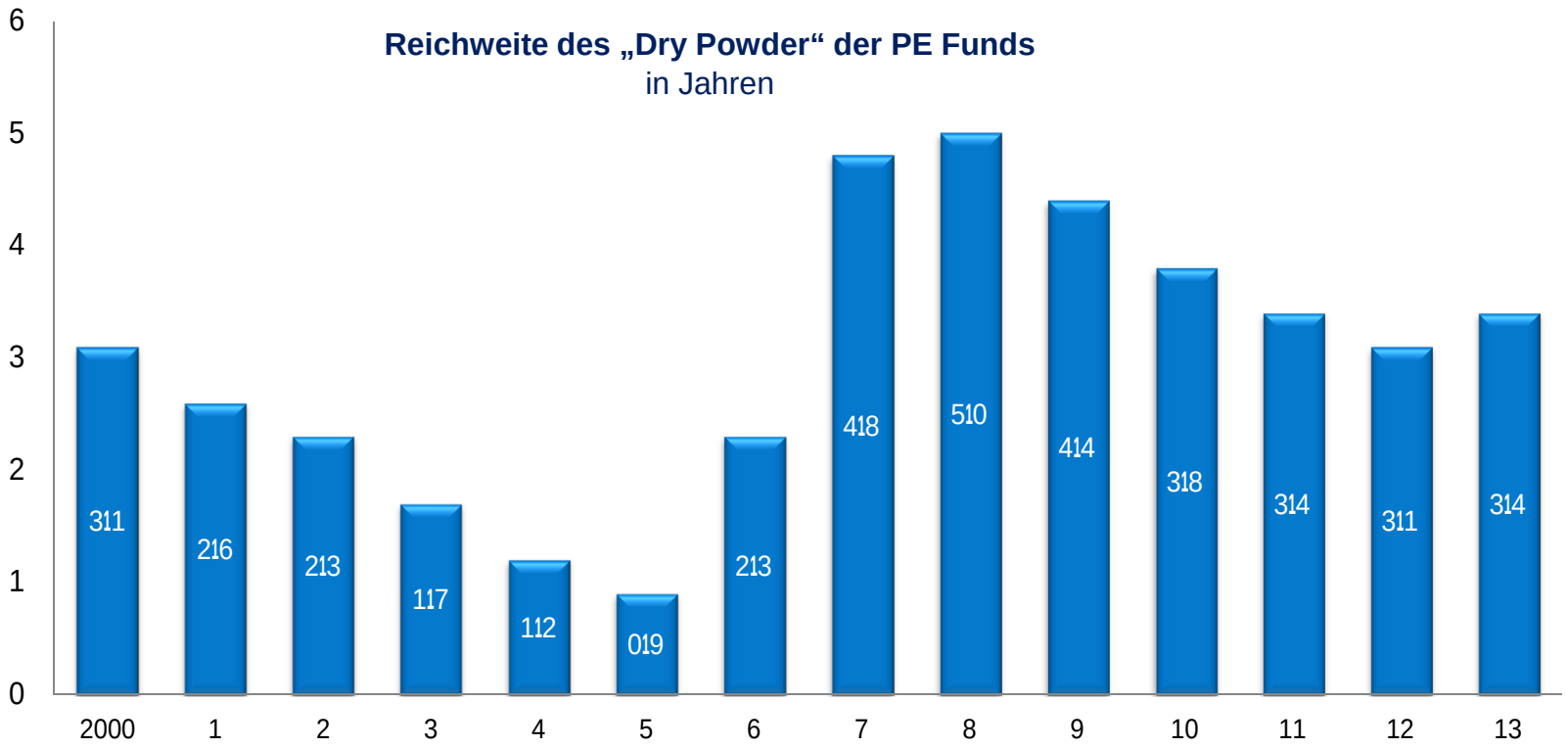
Aktuelle und künftige Allokation in die Anlageklasse PE

In %



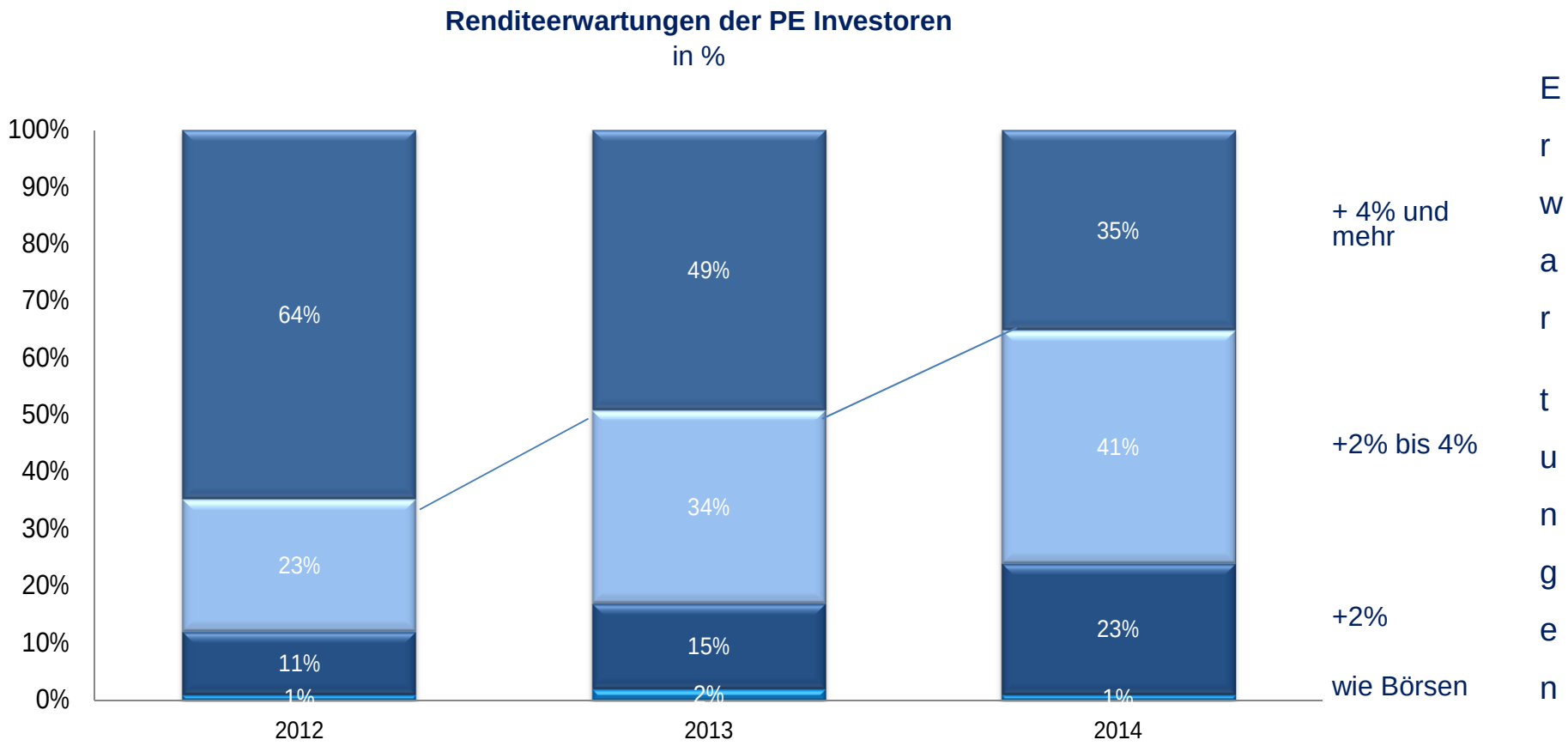
Quelle: Preqin;

…sodass die Reichweite des „Trockenen Pulvers“ der Funds wieder steigt…



Quelle: Preqin; Dealogic; S&P Capital, Bain analysis

…die Renditeerwartungen sinken…

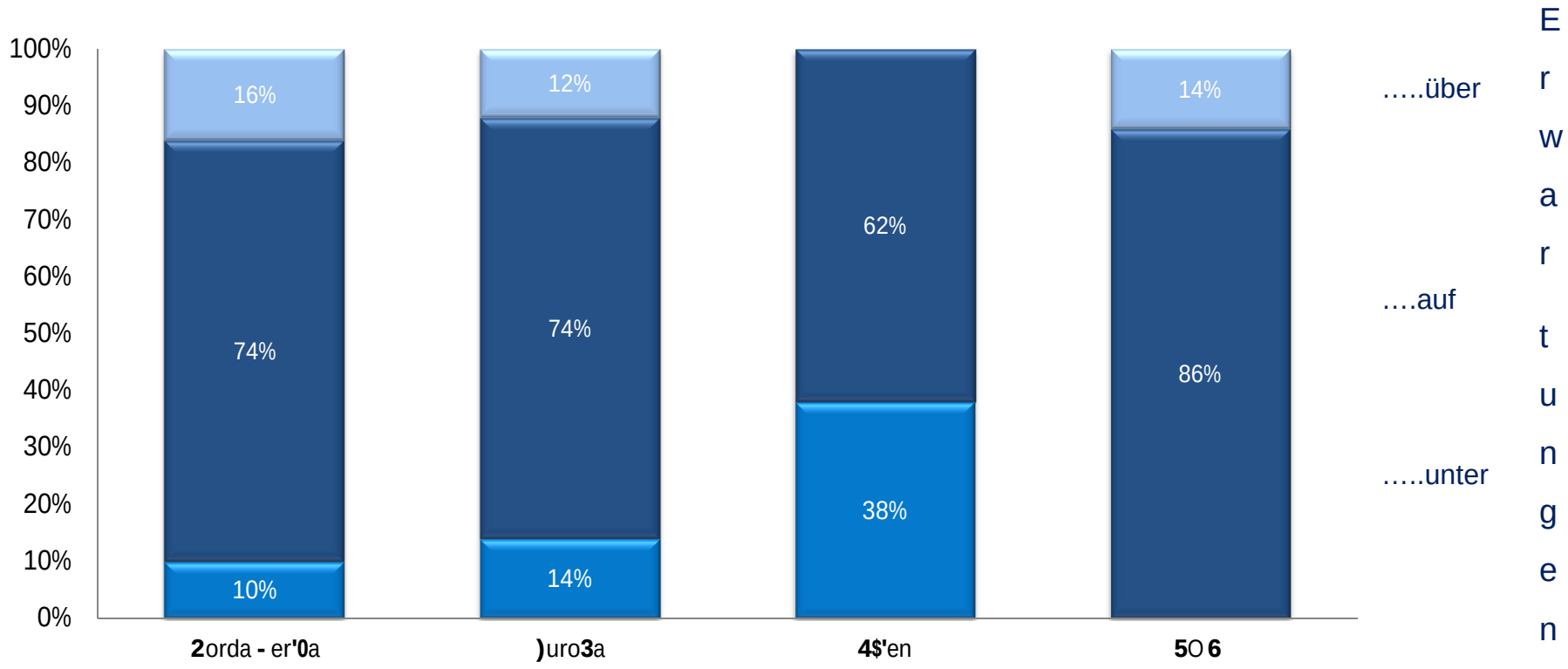


Quelle: Preqin;

Wie zufrieden sind die Investoren mit ihren PE-Investments?

Zufriedenheit der Investoren mit ihren PE Investments

in %



Quelle: Preqin;

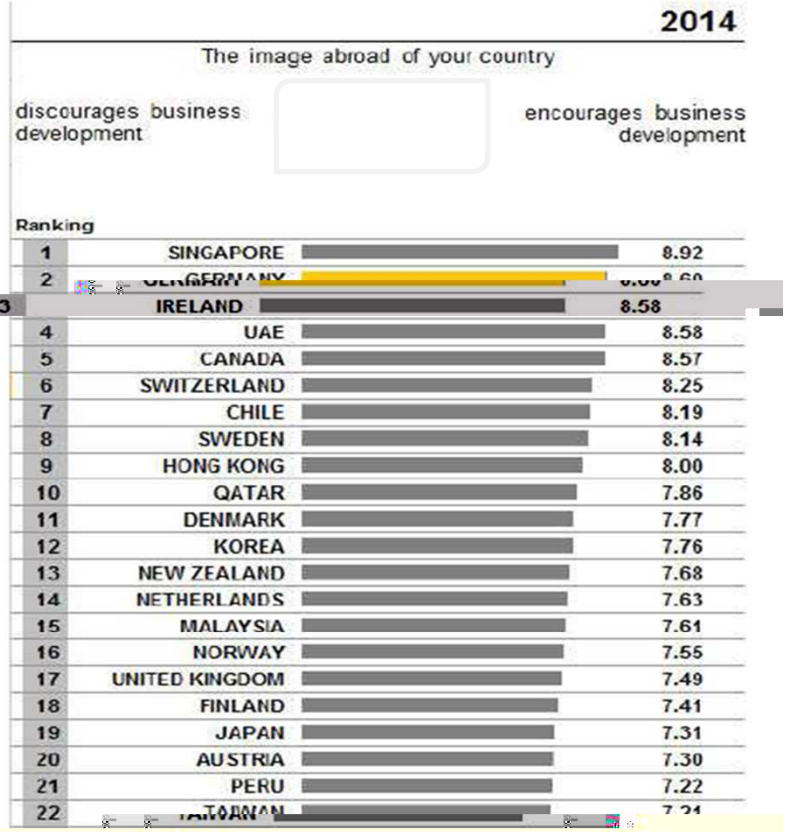
Agenda

- AFINUM – Investor im Mittelstand
- Aktuelle Rahmenparameter für den Private Equity -Markt
  - weltweit
  - DACH-Region
- Herausforderungen für Private Equity-Manager
- Was bringt Private Equity für das Unternehmen am Beispiel d&b audiotechnik

Deutschland scheint für PE-Investoren sehr attraktiv….

IMD World Competitiveness Yearbook 2014

Country	Rank		
	2014	2013	Change
USA	1	1	→
Switzerland	2	2	→
Singapore	3	5	↗
Hong Kong	4	3	↘
Sweden	5	4	↘
Germany	6	9	↗
Canada	7	7	→
UAE	8	8	→
Denmark	9	12	↗
Norway	10	6	↘
Luxembourg	11	13	↗
Malaysia	12	15	↗
Taiwan	13	11	↘
Netherlands	14	14	→



Source: IMD World Competitiveness Yearbook 2014

…obwohl die Voraussetzungen für Deutschland vergleichsweise gut sind…..

- Deut$ hland 8er#9,t 9.er nur rund e'n Dr'ttel der ()7Fund$)n,land$
- 7 .e' e'ner ähnl' hen 4n&ahl 8er#9,.arer %'ttel$tand$unterneh - en1
- 7 - 't 'n$,e$a - t h:here - !e$a - tu - $at&1
- 7 und deutl' h h:here - Dur h$ hn'tt$u - $at& 3ro ()7;nterneh - en<

	No. of PE buyout firms headquartered	No. of mid-market companies	Annual revenues of mid-market (€bn)	Mid-market revenues per PE firm (€bn)
	56	21,000	2,300	41.1
	42	62,000	1,400	33.3
	85	36,000	1,700	20.0
	181	21,500	2,100	11.6

Sources: Preqin and GE Capital - The Mighty Middle: Why Europe's Future Rests on Its Middle Market Companies

….bei aller Attraktivität haben die Investoren dennoch einige Vorbehalte…

Investorensentiment Positiv

- Solide Macro Fundamentals (BNP, Wachstum, Beschäftigung, # von KMUs)
- Mit UK ganz oben auf der Investorenwunschliste internationaler Investoren
- Signifikante US Kapitalströme nach Deutschland und Europa

Investorensentiment Negativ

- Verhältnismäßig wenig institutionelle Teams (Track record)
- Geringe Investitionsgeschwindigkeit und wenig Transaktionen in den letzten Jahren
- Noch immer starke Dominanz der Banken als Finanzierer
- Makro-Krisen werden oft undifferenziert gesehen
- Mittelstand noch nicht ausreichend aufgeschlossen gegenüber PE

Genannte Spezifika erschweren den Zugang zum Markt für nicht lokale Spieler. Wie finden Investoren nun den besten Zugang zum Deutschen PE-Markt?

- Lokales Know How und Erfahrung
- Etabliertes, konsistentes und kohärentes Team
- Gutes Netzwerk zu M&A Intermediären und Managern
- Operative Erfahrung und Umsetzungsstärke
- Nachhaltiger Track Record
- Klares Investmentkonzept und -ansatz (Nische vs. Generalist)
- Fähigkeit das Kapital rasch und sinnvoll zu investieren

Agenda

- AFINUM – Investor im Mittelstand
- Aktuelle Rahmenparameter für den Private Equity -Markt
  - weltweit
  - DACH-Region
- Herausforderungen für Private Equity-Manager
- Was bringt Private Equity für das Unternehmen am Beispiel d&b audiotechnik

Die Welt hat sich für PE-Häuser über alle Wertschöpfungsstufen verändert, vor allem beim Management der Beteiligungen….

Sourcing	Execution	Management	Exit
9 – 12 Monate → 3 – 6 Monate		3 – 6 Jahre	6 – 9 Monate
• Meist standardisierte Auktionen • Große Beraterteams auf beiden Seiten • „Zukunftsmemos“	• Starke Konzentration auf das Management von Beratern und des Transaktionsprozesses • Zeit- und Wissensnachteil über Experten auszugleichen • Internationale Finanzierungsstandards • Bis zu 10 Due Diligence Felder	• Mehr Wachstums-initiativen erforderlich • Wertschöpfung durch operative Verbesserungen • Umfangreichere Organisationsentwicklung erforderlich • Geringere Management Loyalität • Schnellere Management-wechsel erforderlich	• Ongoing Exit-vorbereitung • Weltweite Vermarktung • Limitierte Auktionen und teilweise „M&A 2.0“ • Informationen über Target meist bei Interessenten schon vorhanden oder über Berater zukaufbar

…hier werden die PE Häuser künftig noch stärker gefordert sein…

Sourcing	Execution	Management	Exit
9 – 12 Monate → 3 – 6 Monate		3 – 6 Jahre	6 – 9 Monate

AFINUM
Turn around Fund

- Beiratsmodelle
  - auf Fondsebene
  - auf Portfolioebene
- Industrie-Expertenmodelle
- Interimsmanager
- Operative Partner
- Kooperations- und Netzwerkmodelle
- Task Force Pools
- Manager Pools

- Mehr Wachstums-initiativen erforderlich
- Wertschöpfung durch operative Verbesserungen
- Umfangreichere Organisationsentwicklung erforderlich
- Geringere Management Loyalität
- Schnellere Management-wechsel erforderlich

Generation Y

Ada - 't %'ttel$tand n' ht &u %'ttel$t'll$tand "'rdA

…und noch mehr über Kooperations- und Netzwerkmodelle nachdenken müssen…

Sourcing → Execution → Management → Exit

Sourcing	Execution	Management	Exit
9 – 12 Monate → 3 – 6 Monate		3 – 6 Jahre	6 – 9 Monate

- Beiratsmodelle
  - auf Fondsebene
  - auf Portfolioebene
- Industrie-Expertenmodelle
- Interimsmanager
- Operative Partner
- Kooperations- und Netzwerkmodelle
- Task Force Pools
- Manager Pools

- 6er 0annB$C
- 6'e $ hnell 8er#9,.arC
- /er,9tun, C
- /ertrauenC
- Ban0enC
- Schnellere

D*te'n der 6e'$en no h n' ht ,e#undenE

Agenda

- AFINUM – Investor im Mittelstand
- Aktuelle Rahmenparameter für den Private Equity -Markt
  - weltweit
  - DACH-Region
- Herausforderungen für Private Equity-Manager
- Was bringt Private Equity für das Unternehmen am Beispiel d&b audiotechnik

AFINUM Investmentansatz am Beispiel d&b audiotechnik, Backnang, dem Marktführer für PA (Professional Audio) im mobilen Einsatz

BRANCHE: Audiotechnik

STANDORT: Backnang / Deutschland

PRODUKT: Beschallungstechnik

Rahmendaten vor der Veräußerung im 2. Quartal 2011

UMSATZ 2010: EUR 41,7 Mio.

EBITDA 2010: EUR 12,4 Mio.

MITARBEITER: 183

ANTEILSHÖHE: 88%; 12% Management

INVEST: EUR 17,5 Mio.; 8% vom Fonds

ANTEILSERWERB: November 2007

Kauf im November 2007

Verkauf im Mai 2011

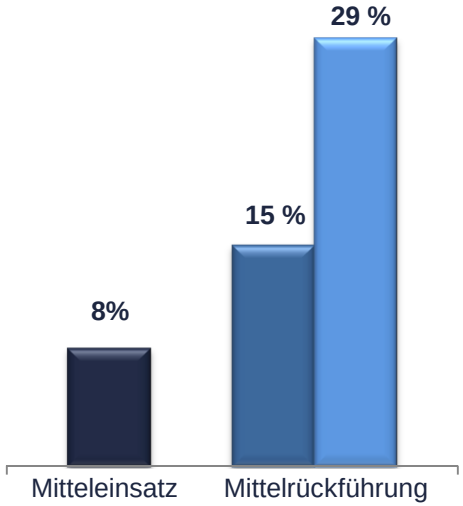
konsolidiert in Mio. EUR	2006	2007	2008	2009	2010	2011
Umsatz	31,6	38,7	41,1	35,2	41,6	47,5
EBITDA	7,4	8,3	11,8	9,2	12,4	12,5
ROS	23,4%	21,4%	28,7%	26,1%	29,8%	26,3%

Während der Haltedauer (3,5-Jahre) konnte AFINUM mit dem Management einige wertsteigernde Initiativen umsetzen

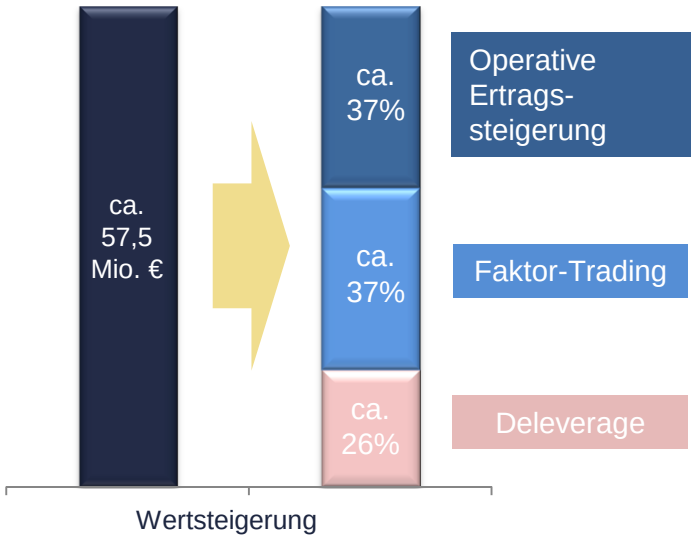
- **Nachfolgeregelung** für die ausscheidenden Gründer **D**aubert und **B**elz
- **Klare Strukturierung des 5-köpfigen Managementteams**, vor allem die Zusammenarbeit zwischen Vertrieb in Nailsworth, U.K. und der Unternehmenszentrale in Backnang, D
- **Ausbau** und **Professionalisierung** der **zweiten Managementebene** (v.a. Vertrieb und Entwicklung)
- Anstoß der **Entwicklung von dedizierten Installationslautsprechern** („white range“), die nun vermarktungsfähig sind und zusätzlich Wachstumsphantasie bergen
- Initiierung der **„regional sales director“ Organisation** und Umsetzung derselben als Managementverbreiterung und Nachfolgeregelung für den aktuellen Vertriebsleiter
- **Optimierung der Beschaffungs- und Produktionsabläufe** im Unternehmen zur weiteren Steigerung der Umsatzrendite
- **Enge Begleitung** des Engagements während der **Krise** (Kurzarbeit, Bonusreduktionen, etc.) um danach ohne Zeitverzögerung wieder auf den Wachstumspfad zurückzukehren und eine zeitnahe Veräußerung zu ermöglichen
- Durch AFINUM hat das d&b-Management die **Zusammenarbeit** (**Reporting**, **Equity-Participation**, **etc.**) mit einem Finanzinvestor gelernt, welches das Unternehmen für andere Finanzinvestoren attraktiver macht

So konnten auch unsere Erwartung an die Mittelrückführung im Fonds deutlich übertroffen werden

Mittel des Fonds
Plan (bei Kauf) - Ist

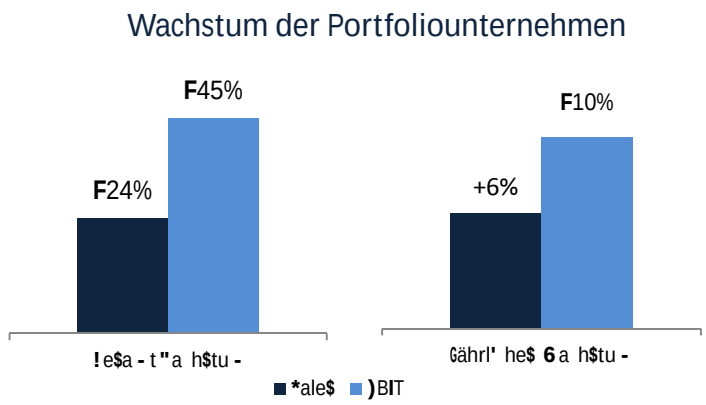


Komponenten der Wertsteigerung



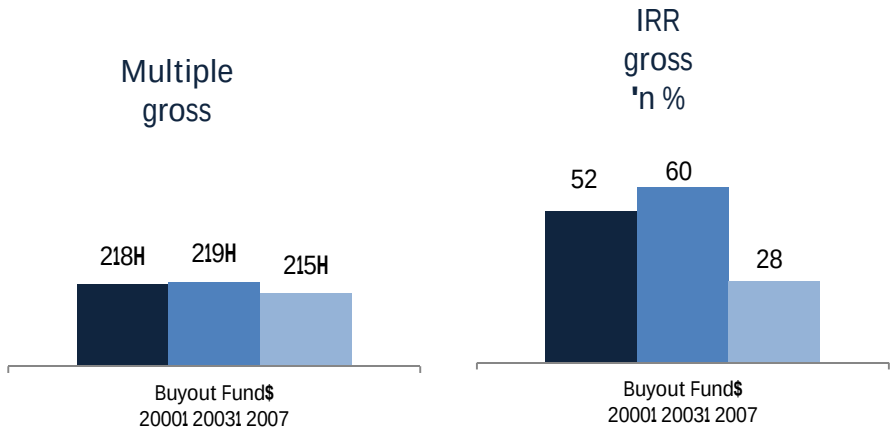
Was brachte AFINUM insgesamt bisher für ……

…die übernommenen Unternehmen



2a hhalt',e *te',erun, der
6ett.e"er.$#äh',0e't

…seine Investoren



4ttra**0**t'**8**e **5**end'ten .e'
an,e - e$$ene - **5'$'0**o**3**ro#'l

"The less prudence with which others conduct their affairs, the greater the prudence with which we should conduct our own affairs."

Warren Buffett

Munich

AFINUM Management GmbH
Theatinerstrasse 7
D-80333 München

Phone: +49 (0) 89 – 255 433 01
Fax: +49 (0) 89 – 255 433 99
E-mail: info@afinum.de

www.afinum.de

Zurich

AFINUM Management AG
Dufourstrasse 48
Postfach 153
CH-8024 Zürich

Phone: +41 (0) 43 – 500 3300
Fax: +41 (0) 43 – 500 3301
E-mail: info@afinum.ch

www.afinum.ch

Vienna

AFINUM Management GmbH
Vienna Stock Exchange
Schottenring 16
A-1010 Wien

Phone: +43 – 1 997 1846
E-mail: info@afinum.at

www.afinum.at

Hongkong

AFINUM Management Ltd.
18 F, Sunshine Plaza
353 Lockhart Road, Wanchai
Hongkong

Phone: +852 – 3656 8588
Fax: +852 – 8147 0183
E-mail: michael.bonisch@afinum.hk

www.afinum.hk

AFINUM