

# *Private Equity Exit-Report*

Exit Strategien und Haltedauer  
01/2004 – 10/2014

# *Hintergrund*

---

## *Hintergrund und Methodik*

Die Private Equity-Branche befindet sich im Umbruch. Portfoliounternehmen bleiben länger im Besitz der Private Equity-Gesellschaft, die Zahl der Börsengänge erreicht einen Höchststand. Gegenstand des vorliegenden Reports ist eine Analyse der Exit-Aktivitäten von deutschen und internationalen Private Equity-Gesellschaften und ihren deutschen Portfoliounternehmen.

Die der Analyse zugrundeliegenden Daten stammen aus den Datenbanken Preqin und mergermarket. Die Daten umfassen alle in den jeweiligen Zeiträumen angekündigten Deals, bei denen die Portfoliounternehmen aus Deutschland stammen.

Die Analyse umfasst alle angekündigten Exits, einschließlich Trade Sale, Sales to General Partner, Börsengänge, Fusionen, Verkauf an das Management (MBO/LBO), Umstrukturierungen und Private Placements zwischen dem 1. Januar 2004 und dem 31. Oktober 2014. Als Private Equity-Deals werden Deals bezeichnet, bei denen eine Private Equity-Gesellschaft oder ein Private Equity-Fonds direkt als Käufer oder als Teil einer Käufergruppe auftrat oder bei denen der Deal über ein Special Purpose Vehicle (SPV) abgewickelt wurde, bei dem eine Private Equity-Gesellschaft als Muttergesellschaft auftritt.

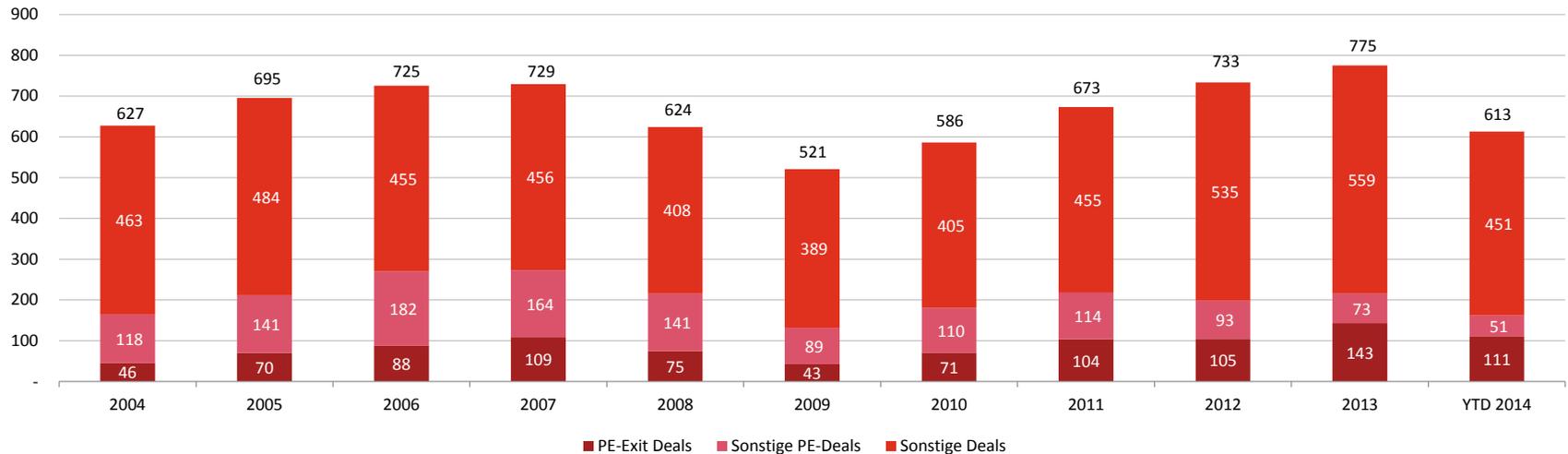
This publication includes information obtained or derived from a variety of publicly available sources. PwC has not sought to establish the reliability of these sources or verified such information. PwC does not give any representation or warranty of any kind (whether express or implied) as to the accuracy or completeness of this publication. The publication is for general guidance only and does not constitute investment or any other advice. Accordingly, it is not intended to form the basis of any investment decisions and does not absolve any third party from conducting its own due diligence in order to verify its contents. Before making any decision or taking any action, you should consult a professional advisor.

©2014 PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft. All rights reserved. In this document, “PwC” refers to PricewaterhouseCoopers Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, which is a member firm of PricewaterhouseCoopers International Limited (PwCIL). Each member firm of PwCIL is a separate and independent legal entity.

# *Analyse*

# Transaktionswert und Anzahl der Deals im Verhältnis

Alle Transaktionen mit deutschen Targets 2004 - YTD14

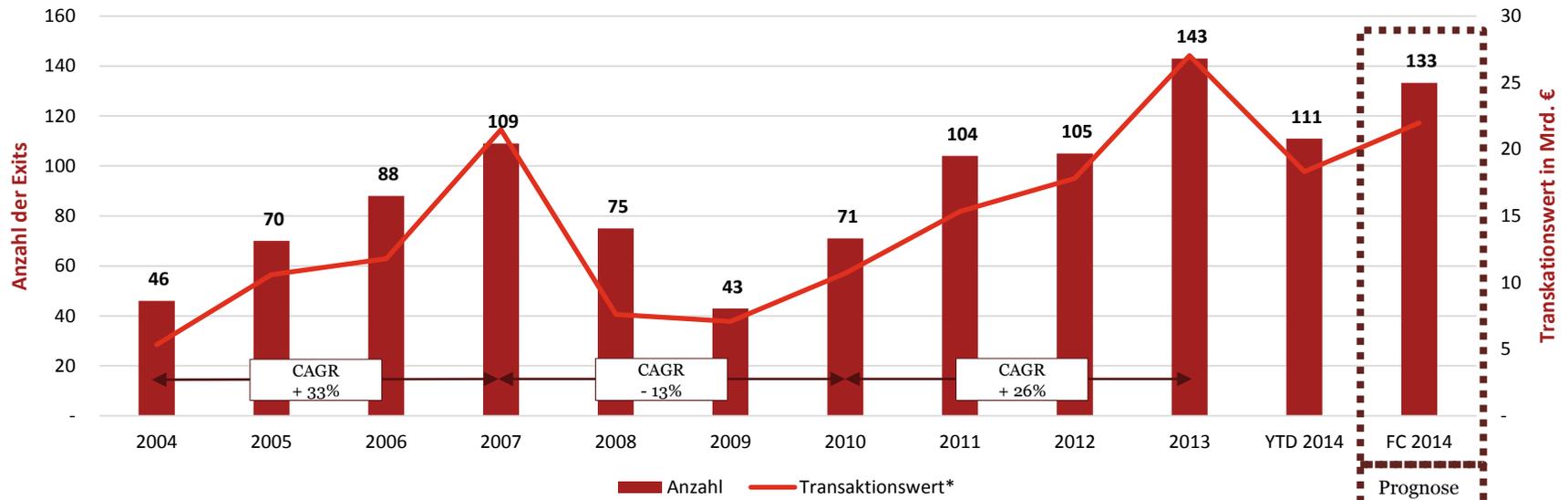


Die Menge an Transaktionen entwickelt sich in Deutschland analog zu den Konjunkturzyklen. Im Zeitraum 2004 bis 2007 stieg die Anzahl um 16% von 627 auf 729 an. Parallel zur Rezession zwischen den Jahren 2007 und 2009 ist die Dealanzahl um fast 30% auf 521 gesunken, um dann wieder auf 775 Transaktionen im Jahr 2013 anzusteigen. Wird die Menge an Deals dieses Jahr auf volle 12 Monate hochgerechnet, kann 2014 lediglich mit einem kleinen Rückgang, auf 736 Transaktionen, gerechnet werden.

Innerhalb der letzten zehn Jahre hat sich der Anteil der Private Equity-Deals an der Gesamtzahl aller Deals nur minimal verändert. Generell lässt sich sagen, dass Private Equity etwa ein Viertel aller Deals ausmacht.

# Deutsche Private Equity Exits im Gesamtüberblick seit 2004

Private Equity Exits deutscher Targets 2004 - YTD 2014



Im Zeitraum 2004 bis 2007 sind die Private Equity-Exits um mehr als das Doppelte von 46 auf 109 gestiegen. Doch die Finanzkrise zeigte ihre Wirkung. 2009 konnten gerade einmal 43 Exits gezählt werden. Danach erholte sich der Markt wieder und die Zahl der Exits stieg deutlich an. 2013 verkauften 143 Private Equity-Häuser Unternehmen aus ihrem Portfolio, eine Steigerung seit 2009 um mehr als das Dreifache. Zwar wird dieses Jahr mit einem leichten Rückgang gerechnet, die Anzahl der Exits bleibt jedoch auf einem stabilen Niveau.

Das Exit-Volumen entwickelte sich in den letzten Jahren analog zu der Anzahl der Exits. Auch hier sind Höchstwerte in den Jahren 2007 (21 Mrd. €) und 2013 (27 Mrd. €) zu verzeichnen und die niedrigsten Werte in den Jahren 2004 (5 Mrd. €) und 2009 (7 Mrd. €). Allerdings ist zu beachten, dass das Transaktionsvolumen nicht bei allen Exits bekannt gegeben wird.

# Exit-Deals in Deutschland

## Gesamtwert und Zahl der Transaktionen seit 2011

	2011					2012					2013					2014					
	Q1	Q2	Q3	Q4	Total	Q1	Q2	Q3	Q4	Total	Q1	Q2	Q3	Q4	Total	Q1	Q2	Q3	10M14	YTD	FC
Anzahl der Deals	31	31	26	16	<b>104</b>	18	22	31	34	<b>105</b>	29	32	44	38	<b>143</b>	21	33	41	16	<b>111</b>	<b>133</b>
Gesamtwert der Transaktionen (Mrd. €)	7,4	4,1	3,1	0,8	<b>15,4</b>	2,9	4,5	5,7	4,8	<b>17,8</b>	3,7	12,9	6,0	4,5	<b>27,0</b>	1,4	11,4	1,9	3,7	<b>18,3</b>	<b>22,0</b>

Auch wenn dieses Jahr im Vergleich zum Vorjahr mit einem leichten Rückgang sowohl bei der Zahl der Exits als auch dem Volumen gerechnet wird, zeigt der Trend nach oben. Allein in den Monaten Januar bis Oktober 2014 fanden schon mehr Transaktionen statt, als im gesamten Jahr 2012.

2015 rechnen wir mit einem ähnlich zu 2014 verlaufendem Jahr mit stabiler Transaktionsanzahl- und Volumen. Dies steht unter der Voraussetzung, dass wirtschaftliche Faktoren weitestgehend von übermäßig negativen Wendungen verschont bleiben. Das Zusammenspiel des niedrigen Zinsumfelds und der erheblichen liquiden Mittel, die Private Equity-Gesellschaften momentan zur Verfügung stehen, schafft eine ideale Grundlage für Investitionen und Exits gleichermaßen. Da operationelle Verbesserungen zunehmend im Fokus der Private Equity-Gesellschaften stehen, verlängert sich auch die Haltedauer von Portfoliounternehmen stetig. Der Zeitpunkt des Verkaufs ist somit trotz der wahrscheinlich idealen Rahmenbedingungen ein entscheidender Punkt im Bezug auf die Wertmaximierung des Investments. Aus diesem Grund erwarten wir für 2015 einen konstanten Transaktionsfluss, da Private Equity-Gesellschaften den jeweils passenden Zeitpunkt zum Exit ihrer einzelnen Portfoliounternehmen wählen müssen.

Dezember 2014

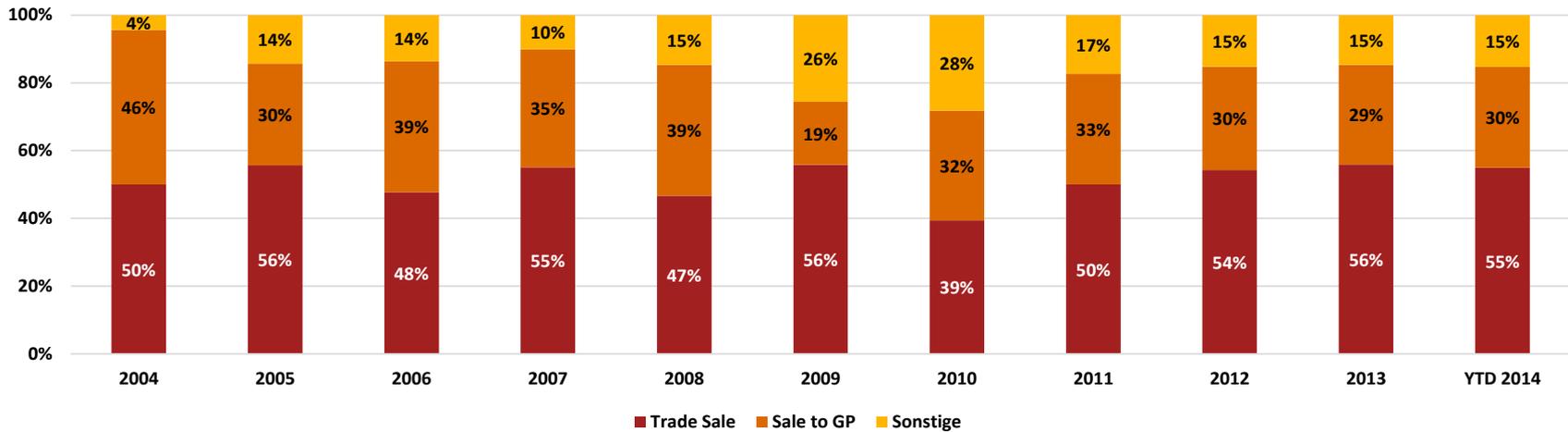
# Top-10 Exit-Deals 2014\*

## Die 10 größten Exit-Deals nach Deal-Volumen

Datum der Investition	Datum des Exits	Name des Targets	Name des Investors	Exit Type	Haltedauer in Jahren	Name des Käufers	Deal-volumen in Mrd. €	Primary Industry
Februar 10	April 14	Flint Group	CVC	Sale to GP	4,1	Goldman Sachs & Koch Industries	2,2	Industriegüter
Juli 07	Oktober 14	Rocket Internet	Global Founders, Kinnevik, Holtzbrinck, u.a.	IPO	7,2	Public Offering	1,4	Medien & Telekommunikation
November 09	Juni 14	Minimax Viking	IK Investment Partners	Trade Sale	4,5	Intermediate Capital Group & Kirkbi	1,3	Industriegüter
April 04	Mai 14	Mauser	Dubai International Capital	Sale to GP	6,9	Clayton Dubilier & Rice	1,2	Industriegüter
Dezember 06	Januar 14	ProSiebenSat.1 Media	KKR, Permira	Private Placement	7,0	-	1,0	Medien & Telekommunikation
August 09	Oktober 14	Median Kliniken	Advent	Sale to GP	5,1	Waterland	1,0	Business Services
August 07	September 14	Hugo Boss	Permira	Private Placement	7,0	-	0,9	Konsumgüter
März 11	April 14	CABB International	Bridgepoint	Sale to GP	3,1	Permira	0,8	Materialien
Juli 12	Mai 14	Deutsche Annington	Terra Firm Capital	Private Placement	1,8	-	0,6	Immobilien
Juli 12	Oktober 14	Zalando	Global Founders, Holtzbrinck, u.a.	IPO	2,2	Public Offering	0,5	Konsumgüter

# Exit-Strategien seit 2004

Exit Strategien nach Art des Exits - 2004 bis YTD 2014

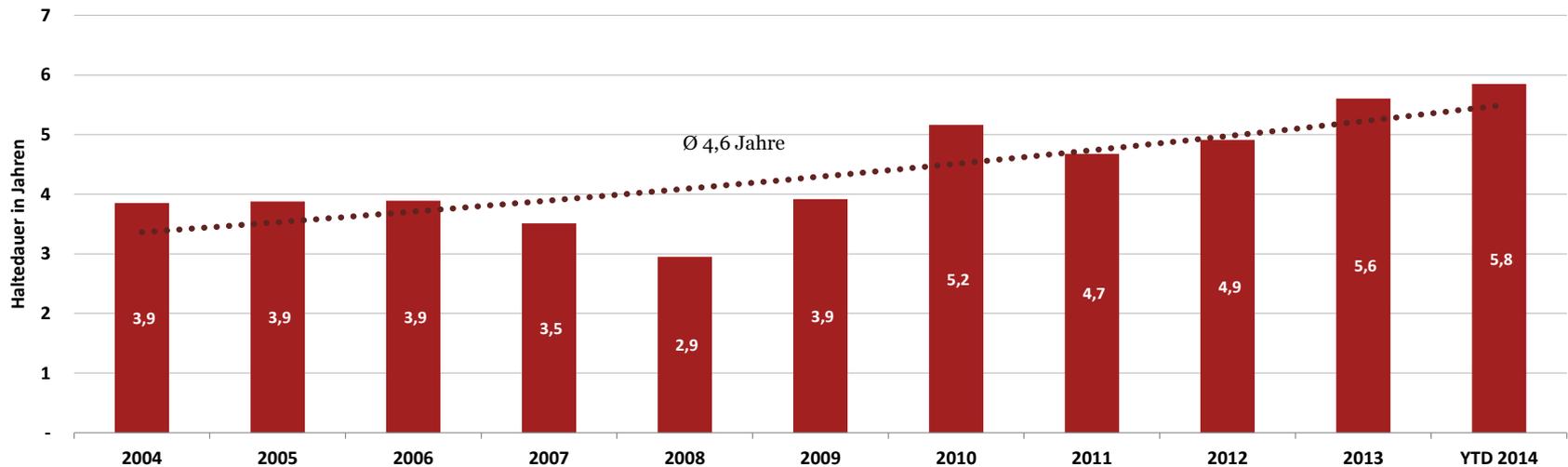


Werden die Exit Strategien betrachtet, lässt sich erkennen, dass es sich hierbei größtenteils um Trade Sales (Verkauf an einen Strategen) und um Sale to GP (Verkauf an ein weiteres PE-Haus) handelt. Seit 2010 ist jedoch ein klarer Trend zu den Trade Sales zu erkennen. Grund dafür könnte sein, dass in den Jahren seit der Krise die Industrie sehr viele liquide Reserven aufgebaut hat und die Investitionsbereitschaft durchaus gestiegen ist. Dieses Jahr wurden über die Hälfte der Portfolio-Unternehmen an Strategen und fast ein Drittel an weitere PE-Häuser verkauft.

Der Punkt „Sonstige“ umfasst IPOs, Merger, Private Placement, Sale to Management & Restructuring. Interessant ist, dass nach der Finanzkrise, im Jahr 2009, die Exits im Bereich Restructuring erheblich zugenommen haben (siehe Anhang).

# Haltdauer in Jahren 2004 bis YTD 2014

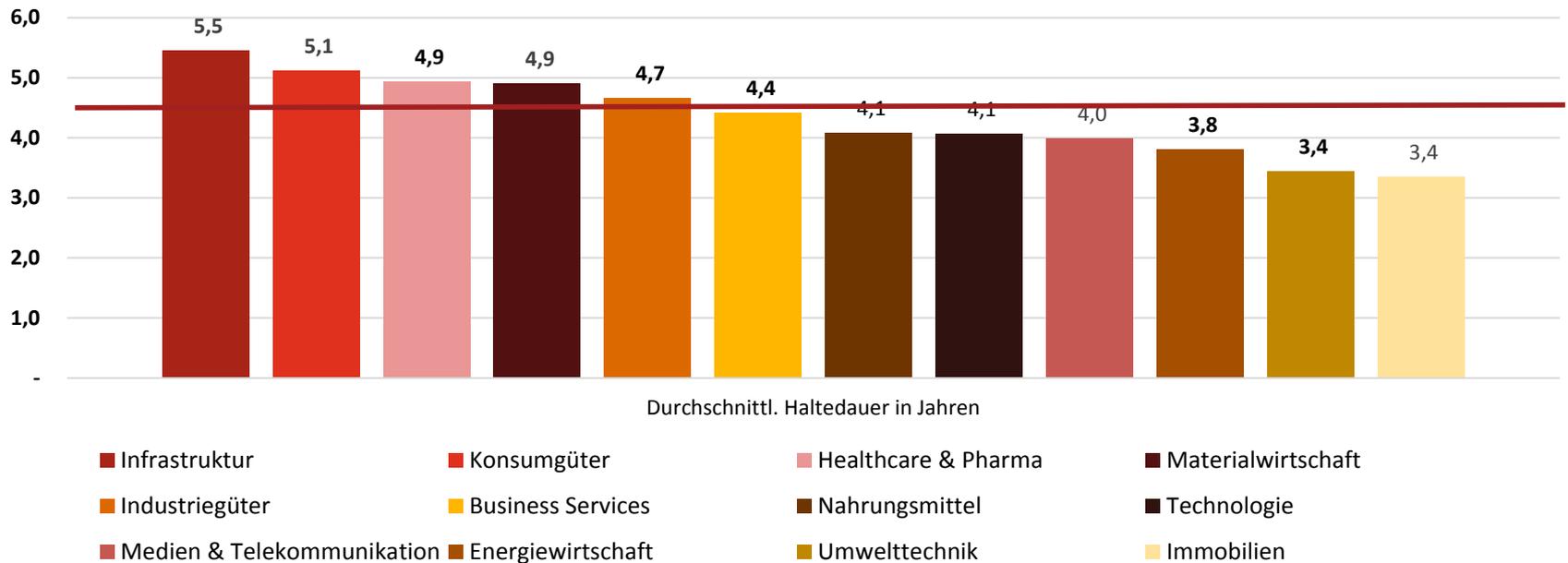
Haltdauer der Targets in Jahren 2004 - YTD 2014



Der Private Equity Markt befindet sich in einem Wandel. Immer mehr PE-Häuser setzen auf Wertsteigerung durch operative Verbesserungsmaßnahmen. Sie versuchen zunehmend durch strategische und operative Beratung ihre Unternehmen zum Erfolg zu bringen und behalten aus diesem Grund ihre Investitions-Unternehmen länger. Dies spiegelt sich auch in der durchschnittlichen Haltdauer der Portfolio-Unternehmen wider. Zwar wurden innerhalb der Finanzkrise (2007 bis 2009) die Unternehmen bereits nach durchschnittlich 3,4 Jahren veräußert, im Gesamtüberblick lässt sich jedoch ein linearer Anstieg von 3,9 Jahre (2004) auf 5,8 Jahre (2014) erkennen. Im Durchschnitt werden also momentan Unternehmen fast zwei Jahre länger gehalten als vor zehn Jahren.

# Haltdauer nach Branchen

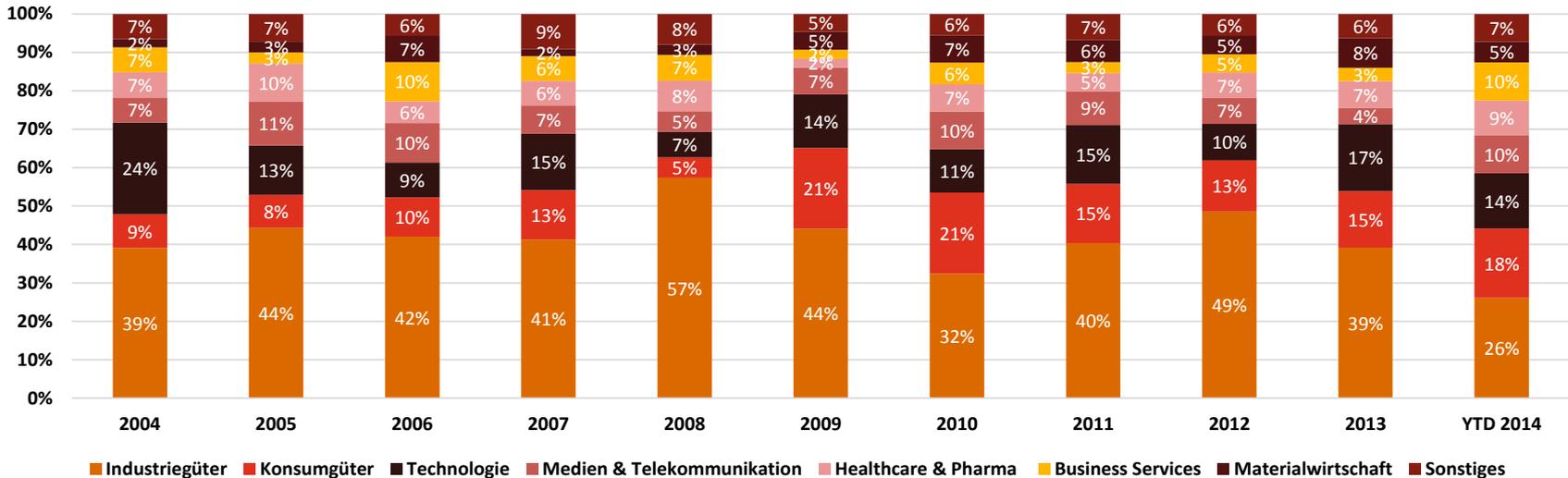
Haltdauer von Private Equity Portfolio Unternehmen 2004 - YTD 2014



Vor allem im Bereich der Infrastruktur lässt sich verhältnismäßig eine deutlich höhere Haltdauer (durchschnittl. 5,5 Jahre) erkennen. Überdurchschnittlich lange werden Unternehmen auch im Bereich der Konsumgüter, Healthcare & Pharma, der Materialwirtschaft und der Industriegüter gehalten. Schlusslichter bilden mit durchschnittlich 3,4 Jahren die Umwelttechnologien und die Immobilienwirtschaft. Grund dafür könnte die stetig wachsende Nachfrage nach Umwelttechnologien und die Sicherheit, die der deutschen Immobilienbranche liefert.

# PE Exit nach Branchen 2004 bis YTD 2014

Private Equity Exits nach Branchen 2004 - YTD 2014

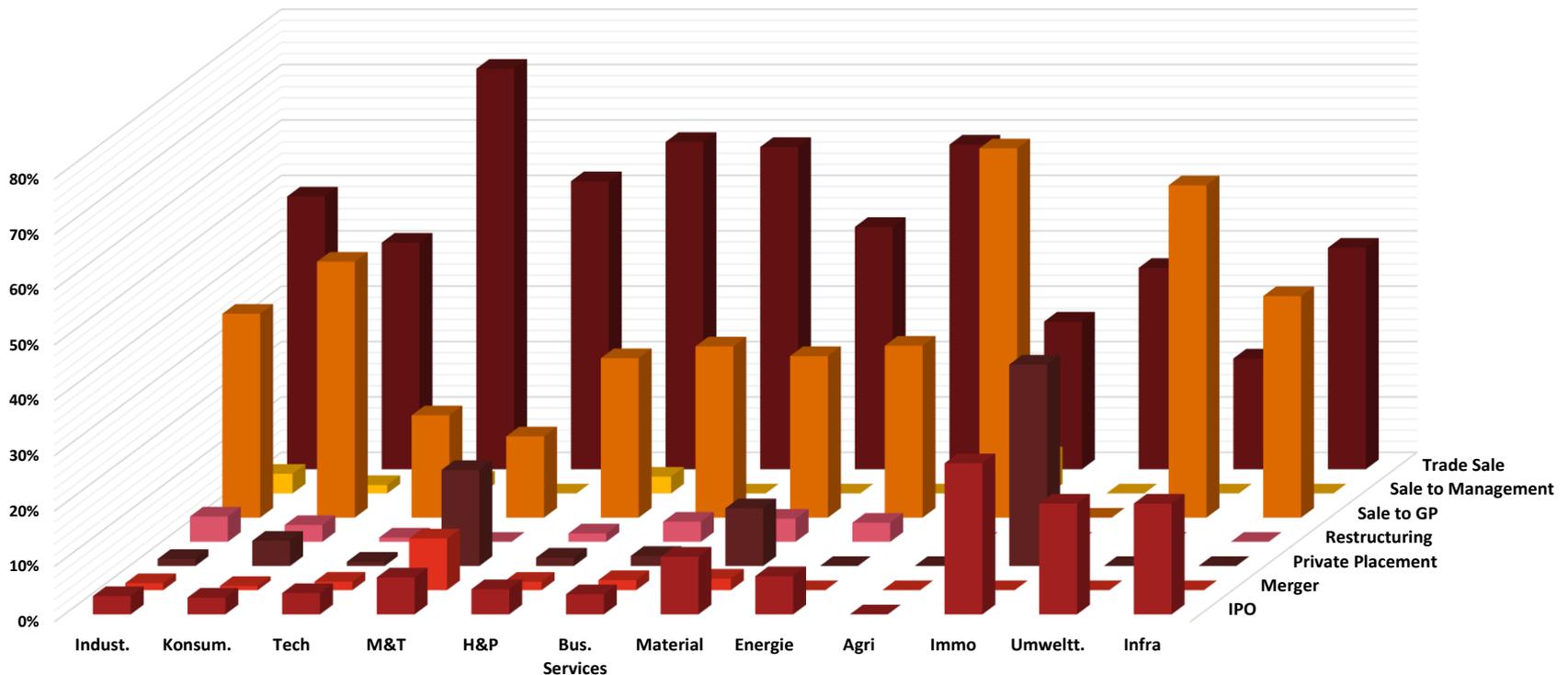


Obwohl die Exits in der Industriegüterbranche seit 2012 stark abgenommen haben (von 49% in 2012 auf 26% in 2014), finden dennoch viele Veräußerungen in diesem Bereich und zunehmend auch im Bereich der Konsumgüter statt. In diesem Jahr wurden zudem Unternehmen aus der Technologie- sowie der Medien & Telekommunikations- Branche und aus dem Bereich Business Services veräußert. Die wenigsten Transaktionen fanden sowohl in den letzten Jahren, als auch in diesem Jahr im Bereich der Energiewirtschaft, der Nahrungsmittel, der Immobilien, der Infrastruktur und der Umwelttechnik statt. Diese Sektoren wurden daher im Gesamtüberblick unter Sonstiges zusammengefasst.

Ein genereller Trend lässt sich in diesem Fall nicht erkennen, da alle Branchen zyklisch wachsen und abnehmen.

# Exit-Arten nach Branchen

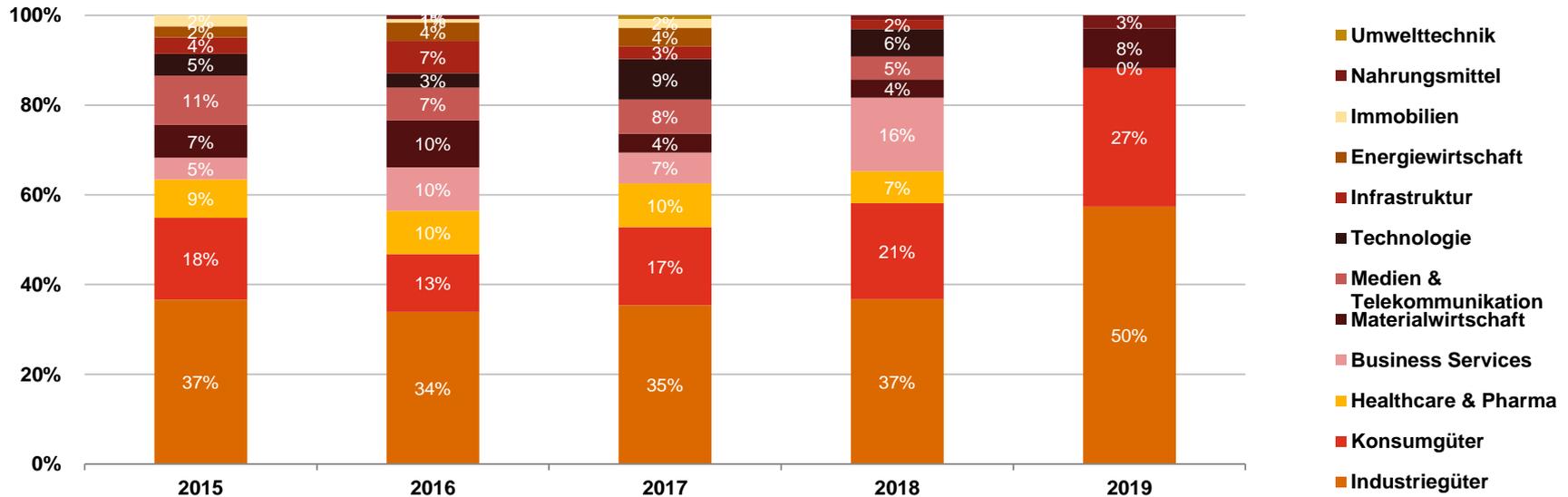
Private Equity Exits nach Branchen 2004 - YTD 2014



In den Bereichen der Konsumgüter, der Nahrungsmittel (Agri) sowie der Umwelttechnik finden eher Verkäufe an ein weiteres PE-Haus statt. Dahingegen werden in allen anderen Sektoren (bis auf die Energiewirtschaft) als Exit-Art am häufigsten Trade Sales durchgeführt. Auffällig ist, dass im Bereich der Immobilien zudem mehrere Private Placement (private, nicht öffentliche Verkäufe) abgeschlossen werden. Auch werden in der Immobilienbranche prozentual gesehen die meisten IPOs durchgeführt. Restructuring und Sale to Managements halten sich innerhalb der Unternehmensveräußerungen eher bedeckt.

# Voraussichtlicher Exit nach Branchen\*

Voraussichtliche Exits in den nächsten Jahren aufgegliedert nach Branchen\*

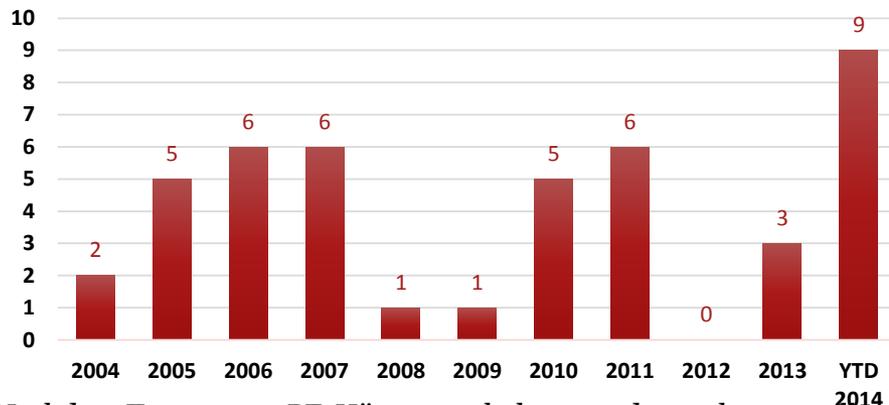


Wie auch in den letzten Jahren werden in Zukunft vor allem Unternehmen aus der Industrie veräußert. Grund dafür ist, dass Deutschland ein moderner Industriestaat ist und in diesem Bereich viele Unternehmensverkäufe statt fanden und finden werden. Die Analyse deutet darauf hin, dass zukünftig auch immer mehr Unternehmen aus dem Bereich der Konsumgüter veräußert werden sollen. 2015 sollen außerdem auch mehrere Unternehmen aus dem Bereich Healthcare & Pharma sowie Medien & Telekommunikation auf dem Markt kommen.

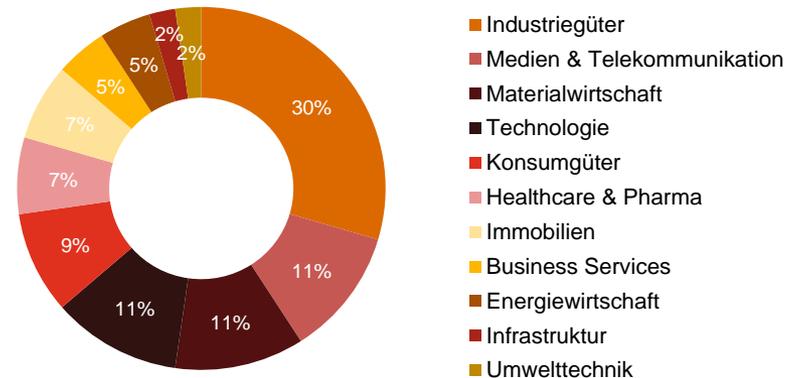
Diese Berechnungen basieren auf einer errechneten durchschnittlichen Haltedauer und selbst recherchierten Zugehörigkeiten von Portfolio-Unternehmen in Deutschland.

## Exit-Art ‚IPO‘ seit 2004

Anzahl IPOs von Private Equity Portfoliounternehmen



IPOs aufgliedert nach Branchen



Nachdem Targets von PE-Häusern gehalten wurden, gehen vor allem Unternehmen im Bereich der Industriegüter an die Börse. Dies trifft auch für Unternehmen im Bereich der Medien & Telekommunikation, der Konsumgüter der Technologie sowie der Materialwirtschaft zu. In den letzten Jahren ist kein PE-gehaltenes Unternehmen aus dem Bereich der Nahrungsmittel an die Börse gegangen.

Wird die IPO-Anzahl der letzten zehn Jahre betrachtet, lässt sich erkennen, dass im Jahr 2008 und 2009 (aufgrund der Finanzkrise) kaum IPOs bzw. generell in Deutschland eher weniger IPOs stattfanden. Grund dafür ist laut PwC-Analysen\* die Risikoscheue der Anleger. Dennoch konnten in diesem Jahr neun Börsengänge gezählt werden, so viel wie noch nie. Dazu gehören unter anderem Unternehmen wie Rocket Internet, Zalando, Monier & Co. Die neun PE-backed IPOs dieses Jahr repräsentieren 64% alle IPOs (insgesamt 14 YTD). Auch nächstes Jahr werden einige große IPOs erwartet, wie bspw. Scout24.

Vorteile eines Börsengangs ist vor allem die Bonität des Unternehmens, die strategische/finanzielle Flexibilität sowie die Unabhängigkeit der Kreditgeber. Dem gegenüber stehen allerdings die Kosten des Börsengangs, der Zwang zur Transparenz und die laufenden Kommunikationserfordernisse.

Dezember 2014

## Alle IPOs 2014

Datum der Investition	Datum des Exits	Name des Targets	Name des Investors	Exit Type	Haltedauer in Jahren	Dealvolumen in Mrd. €	Primary Industry
Juli 07	Oktober 14	Rocket Internet	Global Founders, Kinnevik, Holtzbrinck, u.a.	IPO	7,2	1.40	Medien & Telekommunikation
Juli 12	Oktober 14	Zalando	Global Founders, Kinnevik, Holtzbrinck, u.a.	IPO	2,2	0.53	Konsumgüter
Juli 09	Juni 14	Monier Group Services GmbH	Apollo, TowerBrook Capital & Invita AG	IPO	4,9	0,47	Materialwirtschaft
Dezember 12	Oktober 14	TLG Immobilien	Lone Star Funds	IPO	1,8	0,36	Immobilien
April 11	Juli 14	Orion Engineered Carbons	Rhône Capital & Triton	IPO	3,2	0,26	Materialwirtschaft
April 13	Mai 14	SLM Solutions	Deutsche Private Equity	IPO	1,1	0,18	Technologie
April 10	Mai 14	Stabilus	Triton	IPO	4,1	0,14	Industriegüter
April 07	September 14	Affimed	Life Sciences Partner, BioMed, OrbiMed Advisors	IPO	7,3	0,04	Healthcare & Pharma
Juni 07	Oktober 14	Probiodrug	IBG, TVM Capital, HBM BioVentures AG	IPO	7,2	0,02	Healthcare & Pharma

\*Exits mit bekanntem Transaktionsvolumen

# *PwC Kontakt*

---

## ***Ansprechpartner***



### **Steve Roberts**

Partner, Leiter Private Equity bei PwC in Deutschland

Tel.: +49 69 9585-1950

E-Mail: [steven.m.roberts@de.pwc.com](mailto:steven.m.roberts@de.pwc.com)

# *Anhang*

# Top-10 Exit-Deals seit 2004\*

## Die 10 größten Exit-Deals nach Deal-Volumen

Datum der Investition	Datum des Exits	Name des Targets	Name des Investors	Exit Type	Haltedauer in Jahren	Name des Käufers	Deal-volumen in Mrd. €	Primary Industry
August 05	November 09	Unitymedia	Apollo, BC Partners, u.a.	Trade Sale	4,2	Liberty Global	3,4	Medien & Telekommunikation
Dezember 09	Juni 13	Springer SBM	EQT & GIC	Sale to GP	3,5	BC Partners	3,3	Konsumgüter
April 06	März 11	Kabel BW	EQT	Trade Sale	4,8	Liberty Global	3,2	Medien & Telekommunikation
März 07	April 13	ista	Charterhouse & CVC	Sale to GP	6,0	CPP Investment Board & CVC	3,1	Energie-wirtschaft
November 01	Juni 10	Cognis	GS, Permira & SV Life Sciences	Trade Sale	8,4	BASF plc	3,1	Material-wirtschaft
August 03	Dezember 06	ProSiebenSat.1 Media	Alpine, Bain, Hellmann & Friedman, u.a.	Sale to GP	3,3	KKR & Permira	3,1	Medien & Telekommunikation
Mai 04	September 13	Grohe	aPriori & TPG	Trade Sale	9,2	Development Bank of Japan, JS Group Corporation	3,0	Industriegüter
Juni 03	März 07	ista	CVC	Sale to GP	3,8	Charterhouse Capital Partners, CVC	2,4	Energie-wirtschaft
November 04	Juni 07	Autobahn Tank & Rast Holding	Terra Firma Capital	Sale to GP	2,6	RREEF Infrastruktur	2,3	Konsumgüter
September 03	Dezember 09	Springer SBM	Arle Capital, Cinven, u.a.	Sale to GP	6,2	EQT & GIC Private Limited	2,3	Konsumgüter

\*Exits mit bekanntem Transaktionsvolumen

## **Top-10 IPOs seit 2004\***

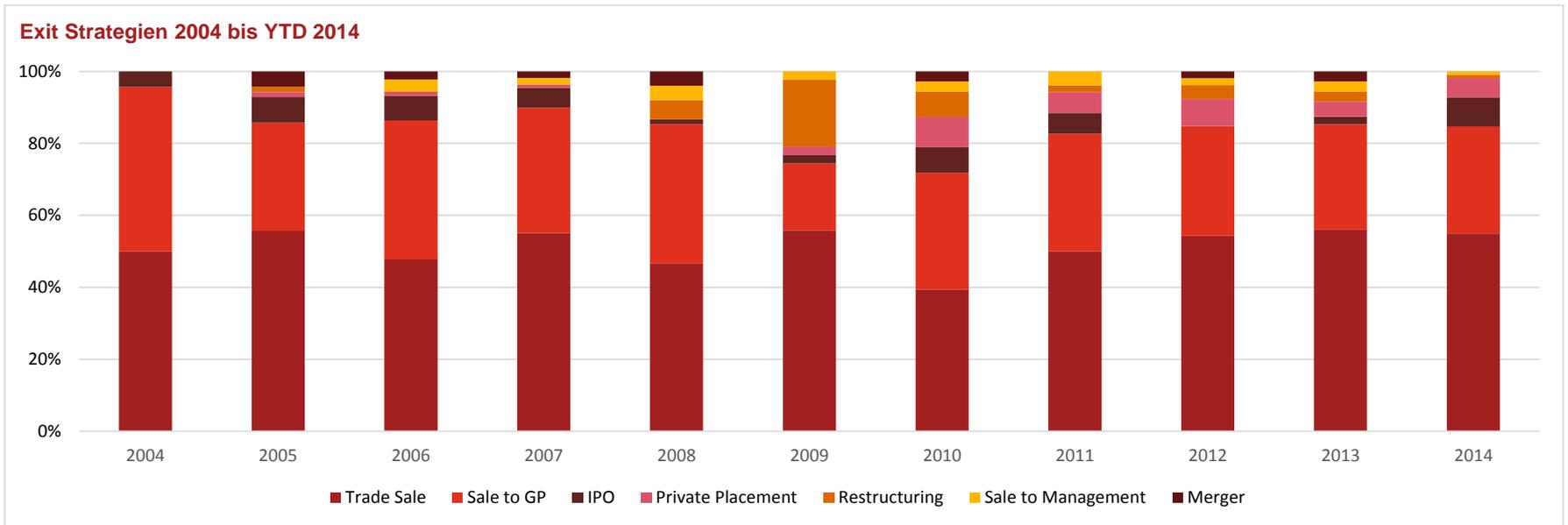
### Die 10 größten IPOs nach Deal-Volumen

<b>Datum der Investition</b>	<b>Datum des Exits</b>	<b>Name des Targets</b>	<b>Name des Investors</b>	<b>Exit Type</b>	<b>Haltedauer in Jahren</b>	<b>Deal-volumen in Mrd. €</b>	<b>Primary Industry</b>
Dezember 05	Juli 07	Tognum Group	EQT	IPO	1,5	2.01	Industriegüter
September 01	Dezember 06	Symrise	EQT	IPO	5,2	1.40	Konsumgüter
Juli 07	Oktober 14	Rocket Internet	Global Founders, Kinnevik, Holtzbrinck, u.a.	IPO	7,2	1.40	Medien & Telekommunikation
Februar 03	März 05	Sky Deutschland	Permira, BAWAG, u.a.	IPO	2,0	1,18	Medien & Telekommunikation
November 04	Juni 07	Gerresheimer	Blackstone	IPO	2,5	0,88	Industriegüter
Juli 05	Juli 07	Versatel Deutschland	Apax	IPO	2,0	0.83	Medien & Telekommunikation
Januar 06	März 10	Kabel Deutschland	Providence Equity Partners	IPO	4,1	0.76	Medien & Telekommunikation
Januar 04	März 10	Brenntag	Bain Capital	IPO	6,2	0.75	Materialwirtschaft
November 03	Juni 05	MTU Aero Engines Holding	KKR	IPO	1,5	0,65	Industriegüter
Juli 12	Juli 13	Deutsche Annington	Terra Firma Capital	IPO	1,0	0.58	Immobilien

\*Exits mit bekanntem Transaktionsvolumen

Dezember 2014

# Exit-Deals nach Art



# Exit-Deal Art „IPO“ – Anzahl und Wert

Anzahl und Wert IPOs von Private Equity Portfoliounternehmen

