

Europäische Buy-&-Build-Aktivitäten im Jahr 2017

Eine Analyse von Silverfleet Capital in Zusammenarbeit mit Mergermarket,
einem Unternehmen von Acuris



Europäische Buy-&-Build-Aktivitäten 2017

1	Zusammenfassung	3
2	Einführung	4
3	Methodik	5
4	Transaktionsvolumina und -werte	6
5	Geografische Trends	7
6	Zukäufe mit Transaktionswerten über £60 Millionen bzw. €70 Millionen.....	9
7	Regionaler Schwerpunkt	11
	7.1 Großbritannien und Irland	11
	7.2 Skandinavien	13
	7.3 Frankreich und Benelux	14
	7.4 Deutschland, Österreich und Schweiz	15
8	Wann finden Zukäufe statt?	16
9	Fazit	17

1. Zusammenfassung

Rekordjahr

Die europäische Buy-&-Build-Aktivität hat 2017 mit 576 vermeldeten Add-on-Akquisitionen den bisherigen Höchststand seit Beginn unserer Analysen im Jahr 1998 erreicht. Auf Basis unserer Methodik haben wir diese Zahl pro forma auf 619 angepasst.

- Die Gesamtzahl für 2016 liegt derzeit bei 574. Sie wird aller Voraussicht nach für 2017 deutlich übertroffen, sobald sämtliche Add-ons abschließend gemeldet worden sind
- Die Daten für das erste Halbjahr 2017 wurden um 16,7% nach oben korrigiert, um die Transaktionen miteinzubeziehen, die nach unserem Halbjahresreport noch veröffentlicht worden sind – unsere Pro-Forma-Vorhersage hat sich damit nahezu exakt erfüllt
- Die Steigerung um 16,7% haben wir deshalb auch auf das zweite Halbjahr angewendet und kommen so auf eine Jahressumme von 619 Zukäufen. Bis auf diesen sehr starken Trend haben wir keine weiteren Pro-Forma-Anpassungen vorgenommen.

Anhaltend hohe Transaktionswerte

Mit €99 Millionen (£87 Millionen) lag der Durchschnitt der veröffentlichten Transaktionswerte 2017 leicht höher als im Jahr zuvor mit €98 Millionen (£82 Millionen) und war fast doppelt so hoch wie in 2015.

Gesamtes Add-on-Volumen

Die Summe aller bisher veröffentlichten Transaktionswerte entspricht in Britischen Pfund mit £7,8 Milliarden dem Vorjahr (£7,8 Milliarden), in Euro ist der Wert jedoch durch den unterschiedlichen Wechselkurs der letzten Jahre von €9,4 Milliarden (2016) auf €8,9 Milliarden (2017) leicht gesunken. Trotzdem liegen die Werte damit wieder deutlich über dem Wert aus 2015 (€5,5 Milliarden bzw. £4,1 Milliarden).

33 Zukäufe mit Transaktionswert höher als £60 Millionen bzw. €70 Millionen:

Die Liste größerer Add-on-Transaktionen entspricht in der Anzahl dem Vorjahr (32 in 2016).

Großbritannien und Irland als aktivste Region

Trotz des anstehenden Brexit führen Großbritannien und Irland die Rangliste der Regionen mit der größten Deal-Aktivität an – gefolgt von Skandinavien. Frankreich und die DACH-Region überraschten durch ein Abflauen, kompensiert von einer stärkeren Aktivität in Italien und auf der iberischen Halbinsel.

Großteil der Add-ons innerhalb der ersten Jahre

Zwei Drittel der Zukäufe fanden während der ersten vier Jahre, etwa die Hälfte zwischen dem ersten und dem dritten Jahrestag eines Plattform-Deals statt.



2. Einführung

Neil MacDougall

Managing Partner
Silverfleet Capital



Liebe Leserin, lieber Leser,

seit 1998 beobachten und analysieren wir bei Silverfleet Capital die Trends der Buy-&-Build-Aktivität im europäischen Private-Equity-Markt. Der aktuelle Bericht für das Gesamtjahr 2017 basiert auf Daten des renommierten Research-Anbieters Mergermarket und untersucht die globalen Add-on-Aktivitäten von in Europa ansässigen und Private-Equity-finanzierten Unternehmen.

Ziel des Buy-&-Build-Monitors ist es, über einen festen Zeitraum neue Entwicklungen herauszustellen, Veränderungen bei Anzahl und Größe der Transaktionen zu beleuchten, regionale Trends aufzuspüren und die größten Deals eines Jahres zu identifizieren.

2017 kann als ein starkes Jahr bezeichnet werden - sowohl was die Anzahl erfolgreich abgeschlossener Zukäufe angeht (plus 7,8% gegenüber 2016) als auch in puncto Durchschnittstransaktionswert (Anstieg von €98 Millionen/£82 Millionen auf €99 Millionen/£87 Millionen). Diejenigen Add-on-Akquisitionen, deren veröffentlichter Transaktionswert über £60 Millionen bzw. €70 Millionen lag, summierten sich auf 33. Damit übertreffen sie das Vorjahr (32) leicht und liefern das höchste Ergebnis seit Beginn dieser Auflistung.

Ein abschließender Hinweis: Mergermarket rechnet die Transaktionswerte jeweils zum Kurs am Tag nach der Ankündigung eines Zukaufs in britische Pfund um, sodass unterschiedliche Wechselkurse im Bericht zur Anwendung kommen können.

Wir wünschen eine interessante Lektüre und freuen uns auf einen weiteren Austausch mit Ihnen.

3. Methodik

Die im Silverfleet Buy-&-Build-Monitor verwendeten Informationen werden von Mergermarket aufbereitet. Sie umfassen ausschließlich Folgeakquisitionen von Unternehmen, deren Eigenkapital zu mehr als 30% von einem Private-Equity-Fonds gehalten wird¹ und deren Plattform-Unternehmen in Europa ansässig ist.

Der Wert der Zukäufe muss €5 Millionen übersteigen oder aber das Zielunternehmen muss einen Umsatz von mindestens €10 Millionen aufweisen, um in die Wertung aufgenommen zu werden. Datensätze, die von anderen Berichterstattern gemeldet wurden, scheinen diese Mindestgrößenschwelle nicht zu haben und sind daher nicht direkt vergleichbar.

Eine Herausforderung dabei ist stets, dass die Daten aus dem jüngsten Quartal oft nicht vollständig sind. Gerade kleinere Zukäufe sind noch nicht komplett erfasst, Details werden mitunter erst nach Abschluss unserer Analyse bekannt.

Daher addieren wir einen Pro-Forma-Aufschlag von 16,7% auf die Zahlen für das zweite Halbjahr 2017, um Trendaussagen treffen zu können. Unsere Analyse für das erste Halbjahr 2017 ergibt, dass dies der Anpassung entspricht, die erforderlich gewesen wäre, um die Add-on-Aktivitäten im ersten Halbjahr akkurat einzuschätzen – sie liegt zudem tatsächlich sehr nah am Level, das wir im vorherigen Report vorhergesagt haben.

Unter Anwendung der oben beschriebenen Methodik haben wir für die Zahlen des zweiten Halbjahres 2017 einen Pro-Forma-Aufschlag von 43 Transaktionen vorgenommen. Allerdings ist es kaum möglich, aus den Pro-Forma-Zahlen detaillierte Schlussfolgerungen wie beispielsweise regionale Aufschlüsselungen zu ziehen. Daher haben wir uns dagegen entschieden.



¹ Nicht berücksichtigt werden ferner:

- a. Zukäufe durch seit Kurzem börsennotierte Unternehmen, an denen ein PE-Fonds mehr als 30% Restkapitalanteil hat.
- b. Zukäufe durch Portfoliounternehmen von Private-Equity-Immobilienfonds.
- c. Zukäufe durch Portfoliounternehmen von Infrastrukturinvestoren.
- d. Investitionen durch staatliche Vermögensfonds und Family Offices, die ihre Private-Equity-Investoren nicht nennen.

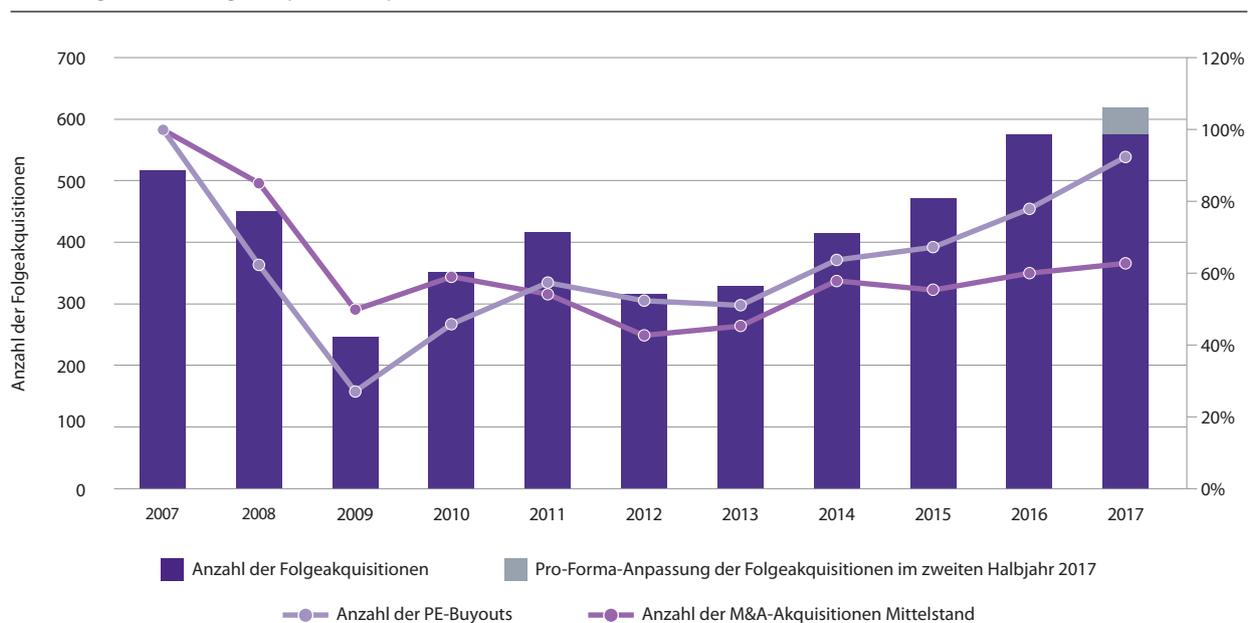
4. Transaktionsvolumina und -werte

2017 wurden laut vorläufigen Zahlen 619² Zukäufe veröffentlicht, 2016 waren es 574. Dies entspricht einer Steigerung von 7,8% gegenüber dem Vorjahr. Seit Beginn der Datenaufzeichnung im Jahr 1998 ist dies der höchste Stand der Add-On-Aktivität, der auch den Höhepunkt des vorherigen M&A-Zyklus mit 517 Add-ons im Jahr 2007 leicht übertrifft.

Die Aktivitäten für das zweite Halbjahr 2017 wurden nun seit unserem letzten Report um 16,7% nach oben korrigiert, da dies dem Grad der Anpassung entspricht, der in unserem letzten Bericht erforderlich gewesen wäre, um den genauen Wert für das erste Halbjahr 2017 zu ermitteln. Diese Anpassung wird in Abbildung 1 in grau dargestellt. Basierend auf unserer Erfahrung im Rahmen dieses Reports wird die vorläufige Zahl sehr wahrscheinlich nah an der endgültigen Zahl liegen.

Die untenstehende Grafik (Abb. 1) zeigt die Entwicklung der Add-ons in Europa im Vergleich zur M&A-Aktivität im Mittelstand und zu den indizierten PE-Buyouts. Die Datenbasis stammt von unquote“. In der Vergangenheit korrelierten die Add-ons stark mit den PE-Buyouts und folgten im Wesentlichen dem Trend des Mid-Market-M&A-Indexes. In den vergangenen Jahren allerdings gab es deutliche Abweichungen: Die Add-on-Aktivitäten übertrafen die PE-Buyouts und M&A-Akquisitionen im Mittelstand bei weitem.

Abbildung 1. Anzahl Folge-Akquisitionen pro Jahr



Die Transaktionswerte wurden bisher nur für 90 von insgesamt 576 der 2017 gemeldeten Folgeakquisitionen veröffentlicht. Dies bedeutet einen Anteil von 16% (2016 waren es 17%) — ein marktüblicher Wert, da zahlreiche Add-ons relativ klein sind und sich lediglich auf Grund ihres Jahresumsatzes von mindestens €10 Millionen für die Aufnahme in den Report qualifizieren. Die Durchschnittszahlen bei Transaktionsvolumina sind aufgrund der geringen Datengrundlage mit Zurückhaltung zu interpretieren.

Nichtsdestotrotz betrug im Jahr 2017 der durchschnittliche Transaktionswert €99 Millionen (£87 Millionen) – basierend auf den 90 Folgeakquisitionen, für die in diesem Zeitraum Zahlen bekannt wurden. Der Wert liegt damit leicht über dem Durchschnitt von €98 Millionen (£82 Millionen) für die im Gesamtjahr 2016 veröffentlichten 95 Transaktionen und ist fast doppelt so hoch wie der Wert für das Gesamtjahr 2015, der bei €61,6 Millionen (£45 Millionen) lag. Der Gesamtwert der Transaktionen mit offengelegten Werten belief sich 2017 auf €8,9 Milliarden (£7,8 Milliarden), der in Britischen Pfund gleich dem Wert von 2016 ist, aber deutlich über dem Wert von €5,5 Milliarden (£4,1 Milliarden) im Jahr 2015 liegt.

Im Jahr 2017 gab es 33 Transaktionen mit einer Transaktionsgröße von über £60 Millionen bzw. €70 Millionen, 2016 haben 32 Transaktionen diesen Schwellenwert überschritten. Gerade bei größeren Zukäufen wird der Transaktionswert oft veröffentlicht. Eine Analyse der individuellen Transaktionen, bei denen das Zielunternehmen einen Unternehmenswert von über £60 Millionen bzw. €70 Millionen hatte, ist Kapitel 6 zu entnehmen.

² Beinhaltet pro-forma 43 zusätzliche Transaktionen.

5. Geografische Trends

Unsere Datenauswertung bezieht sich nicht auf den Standort des Käufers, sondern auf den Sitz des zugekauften Unternehmens. Nachstehende Tabelle (Abbildung 2) zeigt die geografische Verteilung der Zielunternehmen in den vergangenen drei Jahren einschließlich 2017. Die Regionen werden in der Reihenfolge der Gesamtaktivität 2017 dargestellt. Die Pro-Forma-Anpassung des zweiten Halbjahres 2017 von 43 Transaktionen wird separat ausgewiesen, da sie nicht nach Regionen aufgeschlüsselt wurde, sodass wir davon ausgehen, dass die geografischen Daten für 2017 in den meisten Regionen leicht steigen werden.

Abbildung 2. Jährliche Add-on-Aktivität nach Zielregion

Standort des Zielunternehmens	2015	2016	2017	2016-17 (% Veränderung)
Großbritannien und Irland	102	125	123	-2%
Skandinavien	70	111	111	0%
Deutschland, Schweiz und Österreich	45	67	57	-15%
Frankreich	56	75	56	-25%
Benelux	29	47	53	13%
Italien	24	35	44	26%
Spanien und Portugal	38	21	34	62%
Mittel- und Osteuropa	28	19	18	-5%
Südosteuropa	6	3	3	0%
Gesamteuropa	398	503	499	-1%
Nordamerika	40	41	48	17%
Asien-Pazifik	20	18	13	-28%
Mittlerer Osten und Afrika	5	4	10	150%
Lateinamerika	9	8	6	-25%
Restliche Welt gesamt	74	71	77	8%
Nicht erfasste Add-ons			43	
Gesamtergebnis	472	574	619	8%

Großbritannien und Irland war 2017 die aktivste Region Europas, trotz der Unsicherheit bedingt durch das Brexit-Votum im Juni 2016. Skandinavien, normalerweise eine der aktivsten Regionen in Europa, konnte den starken Aufschwung aus 2016 weiter aufrechterhalten.

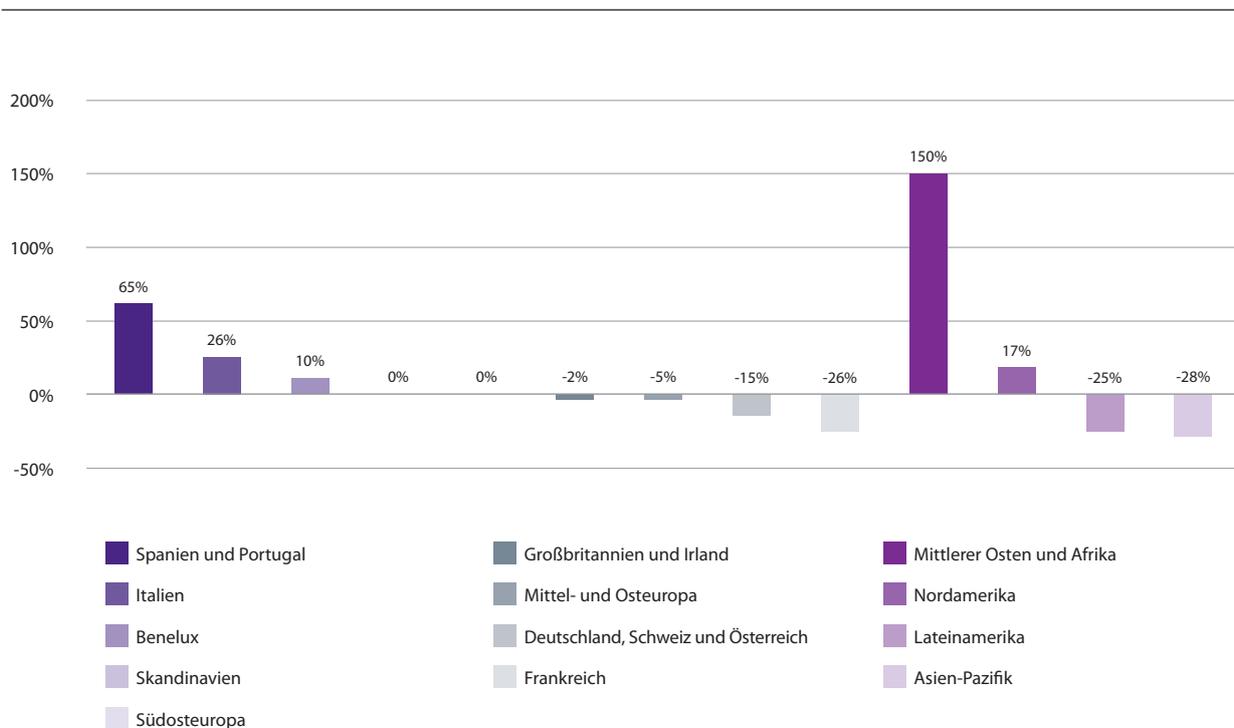
Die DACH-Region und Frankreich zeigten sich 2017 allerdings entgegen der Erwartungen deutlich schwächer als im Vorjahr – selbst unter Einbezug des Pro-Forma-Aufschlags auf die wenigen gemeldeten Daten liegen die Kennzahlen für die beiden Regionen deutlich unter denen aus 2016. Ausgleichend wirkte sich aber der anhaltende Aufschwung in Italien, Spanien und Portugal aus. Die Daten für die Regionen Mittel- und Osteuropa sowie Südosteuropa entsprachen denen des letzten Jahres.

Noch bevor Anpassungen für nicht erfasste Transaktionen aus dem zweiten Halbjahr gemacht wurden, war das Aktivitätslevel in Europa 2017 insgesamt gesehen hoch und bereits etwa auf dem gleichen Niveau wie 2016.

Die Add-on-Aktivität außerhalb Europas (13,4% des Gesamtvolumens) verlief normal, wobei Nordamerika die bevorzugte Zielregion war; dort tätigten europäische Unternehmen mehr als dreimal so viele Zukäufe wie im asiatisch-pazifischen Raum. Ein spürbarer Anstieg wurde im Nahen Osten und in Afrika verzeichnet, wo drei Deals in Dubai, zwei Add-ons in Südafrika und zwei in Mauritius getätigt wurden. Die verbleibenden Add-ons waren jeweils in Israel, Kuwait und Nigeria.

Abbildung 3. zeigt die gleichen Daten, konzentriert sich jedoch auf eine Gegenüberstellung der Jahre 2017/2016 in Bezug auf die Zu- oder Abnahme in Prozent, wobei die besonders aktiven und weniger aktiven Regionen hervorgehoben werden.

Abbildung 3. Veränderung 2016 bis 2017 in %



6. Zukäufe mit Transaktionswerten von über £60 Millionen bzw. €70 Millionen

Abbildung 4 zeigt die Zukäufe mit einem Unternehmenswert von mehr als £60 Millionen (€70 Millionen), die im zweiten Halbjahr 2017 veröffentlicht wurden³.

Abbildung 4. Zukäufe mit einem Unternehmenswert von mehr als £60 Millionen (€70 Millionen)

Datum der Bekanntgabe	Käufer	Sitz des Käufers	Zielunternehmen	Sektor	Sitz des Zielunternehmens	Geschätzter Transaktionswert in Mio. £
02/11/17	Lowell GFKL Group	GB	Lindorff Group AB (Dänemark, Estland, Finnland und Schweden) und Intrum Justitia (Norwegen)	Dienstleistungen	Norwegen	646
07/08/17	Xella International GmbH	Deutschland	URSA Insulation, S.A.	produzierendes Gewerbe	Spanien	425
19/07/17	RL360 Insurance Company Limited	GB	Friends Provident International Limited	Dienstleistungen	GB	340
23/08/17	HC-One Limited	GB	The British United Provident Association Ltd (122 care homes)	Gesundheitswesen	GB	300
10/07/17	United Group B.V.	Niederlande	Nova TV d.d.	Telekommunikation, Medien & Technologie	Kroatien & Slowenien	203
23/10/17	WiggleCRC	GB	Bike24 GmbH	Konsumgüterindustrie	Deutschland	100
24/08/17	Cabot Credit Management Group Limited	GB	Wescot Credit Services Limited	Dienstleistungen	GB	97
21/07/17	Artsana S.p.A.	Italien	Prenatal Retail Group	Konsumgüterindustrie	Italien	94
27/07/17	Viscolube S.r.l.	Italien	Bitolea s.r.l.	produzierendes Gewerbe	Italien	91
22/12/17	Valeo Foods Group Limited	Irland	Raisio Group Plc (Confectionery business)	Konsumgüterindustrie	GB	89
11/08/17	Aurum Holdings Limited	GB	Mayor's Jewelers Inc.	Konsumgüterindustrie	USA	81
27/07/17	TRIGO Group	Frankreich	Mave Aeronautica, S.L.	Dienstleistungen	Spanien	65

H1 2017 Zukäufe, die zum Zeitpunkt des H1 2017 Buy-&-Build Report noch nicht gemeldet waren

Datum der Bekanntgabe	Käufer	Sitz des Käufers	Zielunternehmen	Sektor	Sitz des Zielunternehmens	Geschätzter Transaktionswert in Mio. £
20/06/17	Novacap SAS	Frankreich	PCAS SA	Gesundheitswesen	Frankreich	123
23/05/17	Fedrus International	Belgien	Umicore Building Products	produzierendes Gewerbe	Frankreich	61

³ Mergermarket rechnet die Transaktionswerte jeweils zum Kurs am Tag nach der Ankündigung des Zukaufs in britische Pfund um. Bei Transaktionen, bei denen der Wert in Euro angegeben wurde, wurde sichergestellt, dass er €70 Millionen übersteigt.

Im zweiten Halbjahr 2017 wurden 12 Add-on-Akquisitionen mit einem Transaktionswert von jeweils mehr als £60 Millionen bzw. €70 Millionen geschlossen. Im ersten Halbjahr 2017 gab es 21 Deals in dieser Größenordnung, von denen 19 bereits in unserem letzten Report kommentiert wurden, auf zwei wurden wir erst später aufmerksam (diese sind auch oben dargestellt). Damit steigt die Gesamtzahl der größeren Add-Ons im Jahr 2017 auf 33, eine ähnliche Größe wie im Jahr 2016 mit 32 solcher Transaktionen.

Der größte Zukauf des Halbjahres war die Übernahme von Unternehmensteilen von Lindorff und Intrum Justitia. Lowell, unterstützt von Permira, erwarb diese für €730 Millionen. Aus wettbewerbsrechtlichen Gründen hatte die Europäische Kommission festgelegt, dass diese aus dem Zusammenschluss der beiden Unternehmen herausgelöst werden müssen. Dieser bedeutende Zukauf unterstützt die Strategie von Lowell, ein führender paneuropäischer Kreditmanagementanbieter zu werden.

Um nicht im Detail auf jede Transaktion der langen Liste eingehen zu müssen, haben wir eine Übersicht nach Sektoren erstellt (Abbildung 5). Zukäufe, die in unserem H1 2017-Bericht unter Pharma, Medizin oder Biotechnologie aufgeführt wurden, sind hier als Unternehmen aus dem Gesundheitssektor klassifiziert. Genauso fallen Add-ons, die in unserem letzten Bericht unter Industrie und Chemieindustrie aufgeführt wurden, unter den Bereich produzierendes Gewerbe. Wirtschafts- und Finanzdienstleistungen werden zusammen als Dienstleistungen ausgewiesen, der aktivste Sektor bei größeren Add-Ons. 32% der gesamten Add-On-Zielunternehmen waren Dienstleistungsunternehmen.

Abbildung 5

Sektor	Anzahl Zukäufe >£60m
Dienstleistungen	13
Konsumgüter, Freizeit, Einzelhandel	7
produzierendes Gewerbe	4
Gesundheitswesen	5
Telekommunikation, Medien & Technologie	4
Gesamt	33

7. Regionaler Fokus

Silverfleet Capital zielt bei Neuinvestitionen auf vier Regionen in Europa, auf die in diesem Teil näher eingegangen wird. Wir haben vor allem versucht, diejenigen Zukäufe zu veröffentlichen, bei denen der gezahlte Wert öffentlich zugänglich war. Wenn Sie Interesse an der Buy-&-Build-Aktivität in anderen Teilen Europas haben, kontaktieren Sie uns bitte.

7.1 Großbritannien & Irland

Trotz des drohenden Brexits blieb Großbritannien ein Ziel für Käufer aus ganz Europa. Auch die inländischen Aktivitäten blieben robust. Die untenstehende Tabelle unterstreicht die Bedeutung des Dienstleistungssektors für die britische Wirtschaft, der mehr als die Hälfte der Zukäufe ausmacht.



Abbildung 6

Datum der Bekanntgabe	Käufer	Sitz des Käufers	Zielunternehmen	Sektor	Sitz des Zielunternehmens	Geschätzter Transaktionswert in Mio. £
19/04/2017	Element Materials Technology Hold. Neth. B.V.	Niederlande	Exova Group plc	Dienstleistungen	GB	770
21/04/2017	Hotelbeds Group, S.L.U.	Spanien	Gullivers Travel Associates Ltd	Dienstleistungen	GB	481
19/07/2017	RL360 Insurance Company Limited	GB	Friends Provident International Limited	Dienstleistungen	GB	340
23/08/2017	HC-One Limited	GB	The British United Provident Assoc. Ltd (122 Alten- und Pflegeheime)	Gesundheitswesen	GB	300
27/03/2017	Infopro Digital SAS	Frankreich	Incisive Media Limited (Insight Division)	Dienstleistungen	GB	120
20/02/2017	Zenith Group Holdings Limited	GB	Contract Vehicles Limited	Dienstleistungen	GB	120
24/08/2017	Cabot Credit Management Group Limited	GB	Wescot Credit Services Limited	Dienstleistungen	GB	97
30/03/2017	Busy Bees Nurseries Limited	GB	Treetops Nurseries Limited	Dienstleistungen	GB	93
07/02/2017	David Lloyd Leisure Limited	GB	Virgin Active Group Limited (16 Fitnessstudios)	Konsumgüterindustrie	GB	90
22/12/2017	Valeo Foods Group Limited	Irland	Raisio Group Plc (Süßwarensparte)	Konsumgüterindustrie	GB	89
19/10/2017	Helly Hansen AS	Norwegen	Musto Limited	Konsumgüterindustrie	GB	50
11/08/2017	Elysium Healthcare Limited	GB	Lighthouse Healthcare Ltd	Gesundheitswesen	GB	45

Abbildung 6 (cont.)

Datum der Bekanntgabe	Käufer	Sitz des Käufers	Zielunternehmen	Sektor	Sitz des Zielunternehmens	Geschätzter Transaktionswert in Mio. £
05/09/2017	LPCR GROUPE, SAS	Frankreich	The Childcare Corporation Limited	Dienstleistungen	GB	31
21/03/2017	Holding Socotec SAS	Frankreich	Environmental Scientifics Group Limited	Dienstleistungen	GB	30
24/05/2017	The Mergermarket Group	GB	YouDevise Limited	Telekommunikation, Medien & Technologie	GB	30
19/07/2017	Hotels and More Limited	GB	Irish Welcome Tours Limited	Konsumgüterindustrie	Irland	18
31/03/2017	BetterCare Keys Limited	GB	Keys Group Pce (Holdings) Limited	Gesundheitswesen	GB	17
19/07/2017	Park Holidays UK Limited	GB	Carlton Meres Country Park Limited	Konsumgüterindustrie	GB	13
21/09/2017	Flamingo Horticulture	GB	Butters Group Limited	Dienstleistungen	GB	12
01/08/2017	Industrial & Financial Systems AB	Schweden	mplsystems Limited	Telekommunikation, Medien & Technologie	GB	12
03/03/2017	Succession Group Limited	GB	Chambers Group Limited; Plan4Wealth Limited	Dienstleistungen	GB	10
27/09/2017	FundRock Management Company S.A.	Luxemburg	Fund Partners Limited	Dienstleistungen	GB	9



7.2 Skandinavien

Wie gewohnt war Skandinavien im Bereich Buy-&-Build sehr aktiv – hier fand der zweitgrößte Zukauf des Jahres statt: Ein Spin-off, das von den europäischen Wettbewerbsbehörden als Bedingung für die Genehmigung der Fusion von Lindorff und Intrum Justitia gefordert worden war.



Abbildung 7

Datum der Bekanntgabe	Käufer	Sitz des Käufers	Zielunternehmen	Sektor	Sitz des Ziel-unternehmens	Geschätzter Transaktionswert in Mio. £
02/11/2017	Lowell GFKL Group	GB	Lindorff Group AB (Geschäftseinheiten in Dänemark, Estland, Finnland und Schweden) und Intrum Justitia (norwegische Geschäftseinheit)	Dienstleistungen	Norwegen	646
22/03/2017	Visma AS	Norwegen	Bluegarden Holding A/S	Dienstleistungen	Dänemark	117
26/01/2017	Bygghemma Sverige AB	Schweden	FB Internet AB	Konsumgüterindustrie	Schweden	45
19/06/2017	Mestergruppen AS	Norwegen	Saltdalsbygg AS	produzierendes Gewerbe	Norwegen	42
08/11/2017	Musti ja Mirri Oy	Finnland	VetZoo AB	Konsumgüterindustrie	Schweden	18
26/04/2017	Anticimex AB	Schweden	WiseCon A/S	produzierendes Gewerbe	Dänemark	11
27/01/2017	Enics AG	Schweiz	PKC Electronics Oy	produzierendes Gewerbe	Finnland	9
28/02/2017	Visma AS	Norwegen	Trollweb Solutions AS	Telekommunikation, Medien & Technologie	Norwegen	7
17/03/2017	Visma AS	Norwegen	Amesto Solutions AB	Telekommunikation, Medien & Technologie	Schweden	6

7.3 Frankreich und Benelux

Die Zukaufsaktivitäten in Frankreich waren 2017 geringer als erwartet. Die Anzahl der Deals haben wir jeweils vor und nach der Präsidentschaftswahl analysiert und es gab keinen erkennbaren Unterschied zwischen den Zahlen aus dem ersten und zweiten Quartal verglichen mit dem dritten und vierten. Das Gesamtjahresergebnis ist allerdings viel niedriger, daher ist es möglich, dass der Einfluss das ganze Jahr hindurch spürbar war und auf einen Aufschwung im Jahr 2018 zu hoffen ist. Untenstehend sind die Zukäufe aufgelistet, für die Zahlen frei verfügbar waren.



Abbildung 8

Datum der Bekanntgabe	Käufer	Sitz des Käufers	Zielunternehmen	Sektor	Sitz des Zielunternehmens	Geschätzter Transaktionswert in Mio. £
20/06/2017	Novacap SAS	Frankreich	PCAS SA	produzierendes Gewerbe	Frankreich	123
23/05/2017	Fedrus International	Belgien	Umicore Building Products	produzierendes Gewerbe	Frankreich	61
19/01/2017	Groupe Autodistribution, SA	Frankreich	Mondial Pare-Brise	Dienstleistungen	Frankreich	16
19/06/2017	MOBYT S.p.A.	Italien	SMSenvoi	Dienstleistungen	Frankreich	16
30/06/2017	Sogetrel, S.A.S.	Frankreich	Eryma Security Systems SAS	produzierendes Gewerbe	Frankreich	13
23/03/2017	Flash Europe International S.A.	Luxemburg	MPG Upela	Dienstleistungen	Frankreich	9
26/05/2017	CPL Industries Limited	GB	SFCC and Etablissements Patin (Festbrennstoff-Sparte)	Energie	Frankreich	4

Die Niederlande verzeichneten mit dem Erwerb der Pelican Rouge Coffee Roasters einen der größten Zukäufe des Jahres. Früher firmierte das Unternehmen unter dem Namen Autobar und ist heute ebenso im B2B- wie im B2C-Bereich aktiv – wir haben die Sektoreinordnung dennoch wie im Report des ersten Halbjahres 2017 belassen.

Abbildung 9

Datum der Bekanntgabe	Käufer	Sitz des Käufers	Zielunternehmen	Sektor	Sitz des Zielunternehmens	Geschätzter Transaktionswert in Mio. £
31/05/2017	Selecta Management AG	Schweiz	Pelican Rouge Group B.V.	Konsumgüterindustrie	Niederlande	435
12/01/2017	Sentia B.V.	Niederlande	Amsio B.V.	Telekommunikation, Medien & Technologie	Niederlande	25
21/03/2017	Atos Medical AB	Schweden	Mediq Nederland B.V. (Geschäftseinheiten Lary und Trach)	Gesundheitswesen	Niederlande	18
06/12/2017	Roxit B.V.	Niederlande	Brein BV	Telekommunikation, Medien & Technologie	Niederlande	9

7.4 Deutschland, Österreich und Schweiz

Trotz der starken wirtschaftlichen Situation in Deutschland und entgegen aller Erwartungen zeigte sich die DACH-Region 2017 weniger aktiv. Eine quartalsweise Analyse ergab, dass das erste und zweite Quartal noch recht stark waren und die Wahlergebnisse die Käufer offenbar nicht beeinflusst hatten. Transaktionen, deren Bewertungen frei verfügbar waren, sind untenstehend aufgelistet – interessanterweise sind genau die Sektoren nicht vertreten, die aufgrund ihres BIP-Anteils als sehr aktiv gelten (z.B. ca. 25 % BIP-Anteil im Sektor produzierendes Gewerbe).



Abbildung 10

Datum der Bekanntgabe	Käufer	Sitz des Käufers	Zielunternehmen	Sektor	Sitz des Ziel-unternehmens	Geschätzter Transaktionswert in Mio. £
23/06/2017	Bremer Kreditbank AG	Deutschland	Oldenburgische Landesbank AG	Dienstleistungen	Deutschland	264
23/10/2017	WiggleCRC	GB	Bike24 GmbH	Konsumgüterindustrie	Deutschland	100
31/07/2017	www.Cruise.co.uk Limited	GB	Kreuzfahrtberater GmbH	Konsumgüterindustrie	Deutschland	22
21/06/2017	AddSecure AB	Schweden	Chiron Security Communications AG	Telekommunikation, Medien & Technologie	Schweiz	18
02/02/2017	Valmet Automotive Inc.	Finnland	Semcon AB (Deutsche Sparte für Automotive-Engineering)	Dienstleistungen	Deutschland	12
26/04/2017	Looping Group	Frankreich	FORT FUN GmbH	Konsumgüterindustrie	Deutschland	6

8. Wann werden Zukäufe getätigt?

Vor kurzem hat Pitchbook den Report "Additive Dealmaking" veröffentlicht. Der Abschnitt "Construction Delays" beleuchtet die mittlere Dauer zwischen Plattform-Investment und erstem Zukauf. Der analysierte Datensatz unterscheidet sich signifikant von unserem. Dennoch betrachten wir ihn genauer, da er für Zukäufe von europäischen Unternehmen mit einem Wert von über €5 Millionen oder Verkaufswert von über €10 Millionen im Jahr 2017 relevant ist.

Die untenstehende Tabelle zeigt, in welchen Zeiträumen Plattformen Zukäufe tätigen. Mehr als ein Drittel der Zukäufe wird zwei Jahre nach Erwerb der Plattform durchgeführt, ein Viertel findet nach zwei bis drei Jahren statt und insgesamt drei Viertel der Zukäufe sind nach vier Jahren abgeschlossen. Die Zahlen zeigen, wie schnell viele Plattform-Unternehmen trotz zeitraubender Due Diligence und Klärung von Finanzierungsfragen nach dem Signing mittlerweile erfolgreich sind. Es legt auch nahe, dass einige der Zukäufe schon vor dem Plattform-Deal in Betracht gezogen wurden.

Mehr als 10% der Zukäufe finden dennoch erst nach mehr als sechs Jahren nach dem Plattformdeal statt. Es wurde noch nicht untersucht, ob die beteiligten Private-Equity-Investoren herkömmliche 10-Jahres-Fonds verwalten. Es könnte aber sein, dass auch andere Investoren, wie z.B. Family Offices, disproportional vertreten sind.

Abbildung 11

Zeitraum nach Plattformerwerb	Zukäufe 2017 in Prozent
> 6 Jahre	11.7%
5-6 Jahre	4.0%
4-5 Jahre	7.7%
3-4 Jahre	14.0%
2-3 Jahre	25.7%
1-2 Jahre	27.8%
<1 Jahr	9.1%
Gesamt	100.0%

9. Fazit

Die Analyse zeigt, dass die Rolle von Buy-&-Build bei Zukäufen hinsichtlich Umfang und Unternehmenswerten immer mehr an Bedeutung gewinnt.

Gründe hierfür sind die derzeitige starke Wirtschaftskraft in Europa, die liquiden Finanzmärkte und der Druck auf Private-Equity-Fonds, regelmäßig Renditen zu erzielen.

Die Analyse demonstriert auch, wie schnell Zukäufe für Portfoliounternehmen getätigt werden. Das deutet darauf hin, dass viele Add-ons schon ins Auge gefasst wurden, bevor der Plattformdeal realisiert wurde. „Snooze you loose“ ist ein Begriff aus dem „leveraged lending“, der aber auch auf Buy-&-Build zutrifft.



Silverfleet Capital GmbH

Türkenstrasse 5
80333 München
Deutschland
www.silverfleetcapital.com

