

# Private Equity als Werttreiber im Mittelstand

## Wachsende Bedeutung operativer Ansätze

Von Torsten Krumm, Partner und Co-Head, Odewald & Compagnie

*Eine Branche muss umdenken: Bildeten vor der Finanz- und Wirtschaftskrise der Leverage-Faktor oder Financial Engineering wichtige Wertsteigerungsansätze im Private-Equity-Bereich, so hat sich der Fokus heute stark verlagert. Durchschnittlich 50% Eigenkapitalanteil müssen Finanzinvestoren derzeit auf den Tisch legen, um Banken zum Einstieg bewegen zu können: Damit ist der Einfluss der Transaktions-Finanzierung auf die Wertsteigerung begrenzt. Im Umkehrschluss gewinnen operative Ansätze im Buyout-Bereich immer dann massiv an Bedeutung, wenn nachhaltiges Wachstum angestrebt wird. Profunde Branchenkenntnisse, ein leistungsfähiges Expertennetzwerk und ein strategischer Dialog mit den Managementteams und Gesellschaftern der Portfoliounternehmen auf Augenhöhe sind heute aus der Perspektive der Wertschöpfung wichtiger denn je.*

### Mehrwert durch Branchenkenntnisse

Ein Schlüssel zum Erfolg operativer Wertschöpfungsstrategien sind detaillierte Branchenkenntnisse. Private-Equity-Fonds, die die operative Performance ihrer Beteiligungen aktiv unterstützen und steigern wollen, müssen die wesentlichen Gegebenheiten und Dynamiken in deren unmittelbarem Sektorumfeld kennen: Wie sind die Beschaffungs- und Absatzmärkte strukturiert, welche übergeordneten (Mega-)Trends beeinflussen die Entwicklung einer Branche und welchen Einfluss nehmen Politik und Regulierung? Um hier nicht nur an der Oberfläche mitzuhaltend, sondern im Dialog mit dem Management des Portfoliounternehmens glaubwürdig strategische Akzente setzen zu können, verpflichten Private-Equity-Fonds zunehmend Manager und Mitarbeiter, die über langjährige und profunde Berufs- und Führungserfahrungen in einer oder mehreren Branchen verfügen. Solche Branchenkenntnisse können sich ganz

#### ZUR PERSON: TORSTEN KRUMM

Torsten Krumm ist Partner und Co-Head von Odewald & Compagnie Gesellschaft für Beteiligungen mbH. Als führende deutsche unabhängige, partnergeführte Beteiligungsgesellschaft hat Odewald & Compagnie mit den seit 1998 aufgelegten drei Beteiligungsfonds in 22 mittelständische Unternehmen mehr als 1 Mrd. EUR Eigenkapital investiert. [www.odewald.com](http://www.odewald.com)



Torsten Krumm

unmittelbar wachstumssteigernd auswirken – etwa weil ein branchenversierter Investor bereits vor dem Deal zwei bis drei Targets für potenzielle Add-ons identifiziert hat oder konkrete Akquisitionsplanungen des Unternehmens durch sein Transaktions- und Finanzierungs-Know-how beschleunigen kann.

### Strategischer Sparringspartner

Operative Branchenexpertise von Private-Equity-Managern steigert auch deren Glaubwürdigkeit und Wert als Sparringspartner der Managementteams in den Portfoliounternehmen. Ein Finanzinvestor, dessen Teammitglieder spezifische Industrieexpertise mitbringen und darüber hinaus über komplementäre Kompetenzen sowohl im kaufmännischen Bereich als auch in der technischen Umsetzung verfügen, kann wichtige strategische und operative Weichenstellungen bei seinen Beteiligungen gemeinsam mit dem Management planen und aktiv begleiten. Die so gewährleistete größere Nähe zu den Managementteams vor Ort sichert dem Investor Informationen aus erster Hand und die Möglichkeit, im Bedarfsfall zum richtigen Zeitpunkt steuernd einzugreifen.

### Investitionspartner Private Equity

Erfahrungsgemäß positiv aufgenommen wird eine frühzeitige und partnerschaftliche Einbindung des Managements in die Definition der Strategie für die Weiterentwicklung einer Beteiligung. Wird organisches Wachstum angestrebt

oder stehen selektive Zukäufe oder gar die Umsetzung einer Buy & Build-Strategie im Fokus, um die Marktposition des Unternehmens auszubauen? Ein gemeinsam entwickelter Handlungsplan für die erste Zeit nach dem Einstieg und die Festlegung mittelfristig zu erreichender Ziele schaffen gegenseitiges Vertrauen und schweißen Private-Equity-Investor und das Management schnell zusammen. Damit beide Seiten langfristig an einem Strang ziehen, ist zudem eine signifikante Beteiligung des Managements am Unternehmen unerlässlich, die eine weitgehende Interessenkongruenz sicherstellt.

### Operatives Finanz-Know-how

Wertschöpfungspotenziale durch Leverage oder andere Spielarten des Financial Engineering sind angesichts der von den Bankpartnern geforderten hohen Eigenkapitalquoten in Transaktionsfinanzierungen eher begrenzt. Dessen ungeachtet ist profunde Finanzierungsexpertise heute mehr denn je ein wesentlicher Erfolgsfaktor, wenn es darum geht, die Finanzierungsstruktur von Beteiligungsunternehmen zu optimieren oder wachstumsorientiert neu auszurichten – etwa durch die Umstrukturierung von Krediten oder innovative, maßgeschneiderte Factoring- oder Leasing-Lösungen. Gerade aus der Sicht von Mittelständlern, die Private Equity gegenüber bislang noch reserviert eingestellt sind, ist dieses Finanz-Know-how und das Erschließen neuer Finanzierungsquellen für Wachstumskapital oft ein Grund, anfängliche Vorbehalte gegenüber Private-Equity-Investoren zu überwinden. Denn in vielen Fällen reichen die den Unternehmen zur Verfügung stehenden Ressourcen nicht aus, um große Wachstumsmöglichkeiten, die sich auf den Märkten bieten, auszuschöpfen – der interne Cashflow kann den zusätzlich erforderlichen Kapitalbedarf nicht decken, und die Finanzierungsmöglichkeiten durch Banken sind begrenzt. Hier punkten Beteiligungspartner, die Zugang zu dringend benötigtem Wachstumskapital bieten, die Eigenkapitalausstattung stärken helfen und so neuen finanziellen Spielraum für Wachstumsszenarios eröffnen.

### Netzwerk ist Trumpf

Jedes Unternehmen ist Teil eines individuellen Beziehungsnetzwerks. Es unterhält in der Regel intensive Kontakte zu Lieferanten und Bezugsquellen und steht im Austausch mit Behörden und Regulierungsinstitutionen. Vor allem aber bearbeitet es seine Absatzmärkte. Private Equity kann für Portfoliounternehmen als wesentlicher Netzwerkverstärker wirken und auch auf diesem Wege deren Wert nachhaltig positiv beeinflussen. Investoren mit spezifischem Branchenfokus haben in der Regel Zugriff auf unabhängige Sektorexperten, die im Rahmen von Beratungsmandaten oder als Mitglieder von Aufsichts- oder Beiratsgremien wesentliche Beiträge zur zukunftsorientierten Entwicklung von Beteiligungen leisten können. Sie dienen den Managementteams als Sparringspartner, helfen bei der Erschließung von Absatzmärkten, bahnen neue strategische Partnerschaften an oder unterstützen die Unternehmensführung bei der Identifikation, Evaluierung und Ansprache möglicher Übernahmeziele.

#### Fazit:

Die Möglichkeiten, durch operative Einflussnahme und persönliche Netzwerke nachhaltig Werte in Portfoliounternehmen zu schaffen, sind mindestens ebenso umfangreich und effektiv wie der Werkzeugkasten des Financial Engineering. Gerade mittelständische Unternehmer beziehen schon immer Faktoren wie Netzwerk, Branchenexpertise oder Finanz-Know-how in die Entscheidungsfindung bei der Auswahl „ihres“ Private-Equity-Partners ein. Für Investoren, die der operativen Dimension der Wertschöpfung schon in der Vergangenheit angemessen Rechnung getragen und in Vernetzung und Know-how investiert haben, bieten sich daher in der gegenwärtigen Marktphase, die bei Buyout-Finanzierungen von hohen Eigenkapitalanteilen geprägt ist, besondere Erfolgchancen.

## Das Feuer weitergeben

Die Zukunft des Unternehmens gestalten

Kanatschnig • Knürr • Kuttruff • Metzler • Reichert • Zippel



Kanatschnig, Knürr, Kuttruff, Metzler, Reichert, Zippel: Das Feuer weitergeben – Die Zukunft des Unternehmens gestalten  
Dez. 2011, geb., 28,50 Euro

# JA,

## Bestellcoupon

ICH BESTELLE  
ZZGL. 3,50 EUR  
VERSANDKOSTEN



### DAS FEUER WEITERGEBEN

Die Zukunft des Unternehmens  
gestalten  
28,50 EUR

Name/Vorname

Postleitzahl/Ort

Straße/Nr.

Datum/Unterschrift

Bitte Coupon einsenden an:  
GoingPublic Media AG  
Hofmannstr. 7a, 81379 München  
Tel. 089 - 2000 339-0  
www.goingpublic.de/buecher  
buecher@goingpublic.de



## FAX-ORDER

# 089-2000339-39