PRIVATE EQUITY

Neue Werthebel

Finanzinvestoren werden zu aktiven Eigentümern

Financial Engineering war gestern. Mit steigendem Renditedruck rücken Finanzinvestoren näher an ihre Managementteams heran. Sie ernennen qualifizierte Beiräte, beeinflussen die Strategie und engagieren sich über Berater auch im Tagesgeschäft.

Von Dr. Michael Wolf, Gunther Amt und Eric Braun

Es ist absehbar, dass die steigenden Unternehmensbewertungen die Rendite der aktuellen Jahrgänge von Private-Equity (PE)-Fonds unter Druck setzen werden. Financial Management, in dessen Rahmen Wert allein durch die Anwendung des Leverage-Effekts und der Beeinflussung des Bewertungsmultiplikators beeinflusst wird, funktioniert im momentanen Marktumfeld nur noch selten. Um den Renditedruck abzufedern, sind die Finanzinvestoren in zunehmendem Maße gezwungen, ihre Beteiligungen aktiver zu managen. „Value-Creation", die Verbesserung zentraler operativer Kennzahlen (Umsatz, Marge, Verschuldung), ist zum Gebot der Stunde geworden. Drei Werthebel geraten dabei besonders ins Blickfeld.

Im Bereich Governance-Management beschränken sich viele PE-Häuser nicht mehr darauf, möglichst viele Sitze im Aufsichtsrat zu besetzen. Die quantitative wird um eine qualitative Komponente erweitert: Zunehmend werden die Aufsichtsratsposten mit Branchen- oder Funktionsexperten besetzt, um gemeinsam mit dem Management aktiv Verbesserungsvorschläge entwickeln zu können. Einhergehend mit den ausgebauten inhaltlichen Kontrollmöglichkeit nehmen die PE-Gesellschaften auch eine dominantere Rolle bei strategischen Managemententscheidungen (Strategic Management) ein. Ihr Haupthandlungsfeld sehen die PE-Investoren nicht mehr ausschließlich in der Fokussierung ihrer Unternehmen auf deren Kernkompetenzen. Verstärkt werden Branchen-Know-how und detaillierte Kenntnisse über den Wettbewerb dazu genutzt, um beispielsweise im Rahmen einer veränderten Wettbewerbsstrategie strategische Partnerschaften und den Aufbau von Unternehmensnetzwerken voranzutreiben (Buy-and-Build). Auch in die operativen Prozesse ihrer Unternehmen greifen die Beteiligungsgesellschaften stärker ein (Operative Management). Die Erlösseite rückt verstärkt in den Fokus. Die Zusammenarbeit mit Unternehmensberatern wird verstärkt, manche PE-Gesellschaften bauen sogar hauseigene Beratungsabteilungen auf. Ziele dieser Maßnahmen sind unter anderem der Aufbau von Marken, die Herstellung von Kundenkontakten und die Mobilisierung von Vertriebsstrukturen.

Die übernommenen Unternehmen müssen sich darauf einstellen, dass die PE-Gesellschaften stärker als bisher im Taggeschäft präsent sein werden. Aus reinen Finanzinvestoren werden aktive Eigentümer. ←

Dr. Michael Wolf (Foto) ist Projektleiter und Habilitand, **Gunther Amt** wissenschaftlicher Mitarbeiter, **Eric Braun** Diplomand am Institut für angewandte Betriebswirtschaftslehre und Unternehmensführung der Universität Karlsruhe (TH).
wolff@ibu.uni-karlsruhe.de

Neue Werthebel für Private-Equity-Investoren

Werthebel	Wertgenerierung	Beispiele	Einflussnahme durch PE-Haus	relative Bedeutung (Trend)
Financial Management	Multiple-Arbitrage, Financial Engineering	Optimierung der Kapitalstruktur, Leverage-Effekt, Erhöhung Bewertungs-Multiple	niedrig	fallend
Governance Management	Effizientere Kontroll- und Steuerungsstrukturen	Neue Zusammensetzung des Aufsichtsrats	niedrig	konstant
Strategic Management	Aktive Beeinflussung strategischer Entscheidungen	Fokussierung auf Kernkompetenzen, Buy-and-Build	niedrig	steigend
Operative Management	Aktives Eingreifen in operative Prozesse	Kostenoptimierung, Unterstützung des Managements im Tagesgeschäft	hoch	steigend

Legende niedrig · hoch · steigend · fallende · konstant

Quelle: Institut für Unternehmensführung der Universität Karlsruhe (TH)