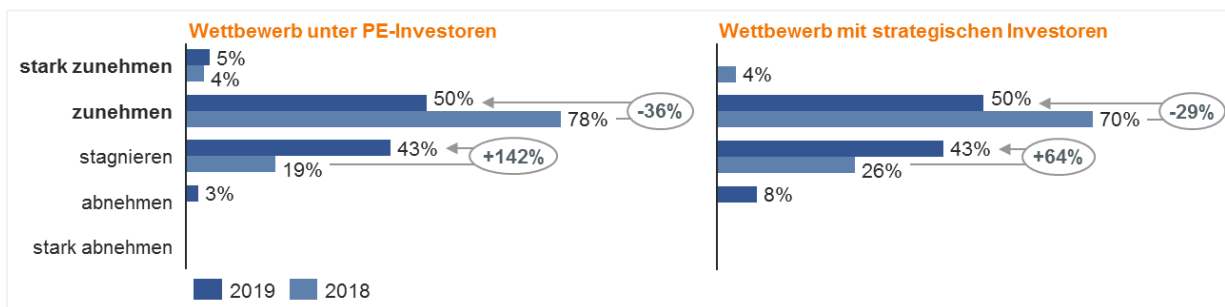


## Value Creation – bereits Pre-Deal ein Thema!

Private Equity Investoren sehen sich starkem Wettbewerb untereinander sowie gegenüber strategischen Investoren ausgesetzt. Welche Folgen dies für das Beteiligungsmanagement hat, erläutern EbelHofer Strategy & Management Consultants in ihrem Beitrag, der den Fokus auf das Thema Value Creation legt.

Die Ergebnisse des Private Equity Panels 2019 von EbelHofer Strategy & Management Consultants 2019 machen deutlich: Weiterhin herrscht eine hohe Wettbewerbsintensität in der Branche. Mehr als 50% der befragten Investoren erwartet, dass sowohl der Wettbewerb untereinander, als auch gegenüber strategischen Investoren im Vorjahresvergleich zunimmt. Dies bestätigt auch ein Blick auf den kürzlich veröffentlichten „Q1 2019 Mid-Market Index für die Eurozone von Argos Wityu & Epsilon Research“: Die von strategischen Käufern gezahlten Multiples steigen weiter an auf ~11,0 x EBITDA. Gleichzeitig gehen die von Private Equity-Fonds gezahlten Multiples auf ~9,3 x EBITDA zurück. Obwohl vieles darauf hindeutet, dass die Bewertungen ihren Zenit erreicht haben, wird deutlich, dass Corporates oft höhere Zahlungsbereitschaften aufweisen und gegenüber Fonds im Bieterverfahren im Vorteil sind.

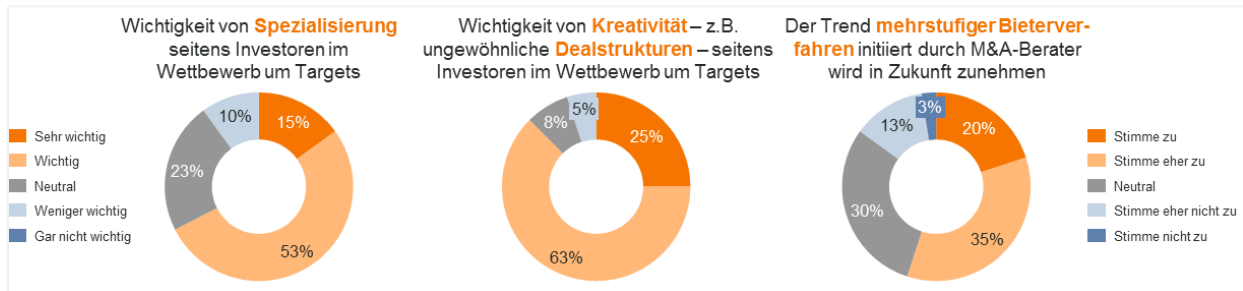
## Wettbewerbsintensität nimmt zu



Quelle: EbelHofer Strategy & Management Consultants Private Equity Panel 2019

Wie also können sich Investoren – abgesehen von höheren Geboten – im immer häufiger mehrstufig stattfindenden Bieterprozess behaupten? Viele Private Equity Häuser setzen auf stärkere Differenzierung als Lösung – sei es durch Spezialisierung / dem Aufbau von USPs, wie 68% der Befragten in diesem Zusammenhang betonen, oder noch stärker durch unkonventionelle Dealstrukturen, die für 88% der Befragten im Wettbewerb um Targets der ausschlaggebende Punkt sein kann.

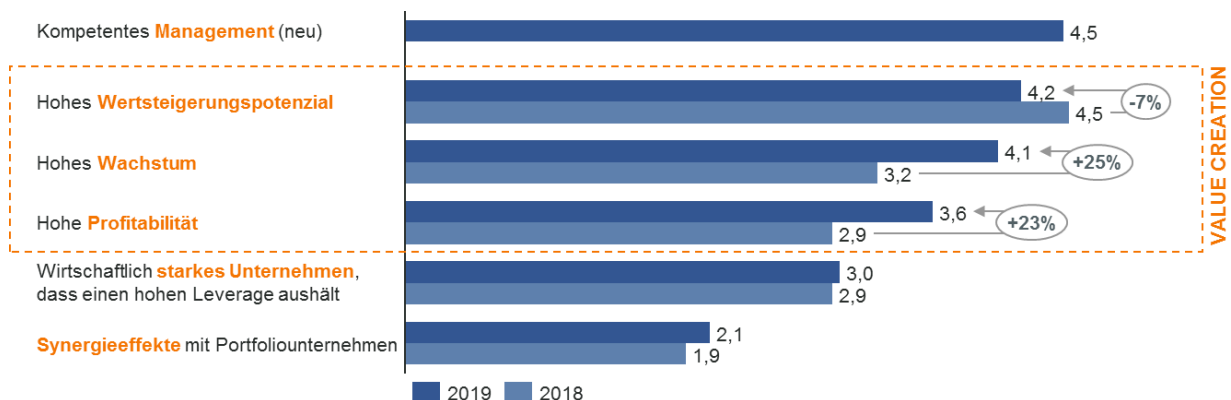
## Trends in Bieterverfahren



Quelle: EbelHofer Strategy & Management Consultants Private Equity Panel 2019

Insbesondere im Small- und Midcap Segment / bei Familienunternehmen spielt oft mehr als nur Geld eine Rolle, um den Zuschlag zu erhalten: Als kompetenter Partner wahrgenommen zu werden, der bei einem profitablen Wachstumskurs auch operativ unterstützen kann, muss glaubhaft vermittelt werden. Dennoch könnten auch auf der Multiple-Ebene viele Private Equity Investoren mehr bieten, ohne sehenden Auges in einen „Winner’s Curse“ zu geraten. „Beim Nasenfaktor zu überzeugen“ und „mehr zu bieten“ kann auf fundierte Weise gelingen, wenn das Thema „Value Creation“ – also die Identifikation, Bewertung / Priorisierung und Hebung potenzieller Upsides – bereits als Pre-Deal statt als Post-Deal Thema begriffen wird. So zeigt das Private Equity Panel 2019, dass die Dimensionen „hohes Wertsteigerungspotenzial“, „hohes Wachstum“ sowie „hohe Profitabilität“ von zentraler Bedeutung bei der Target-Auswahl sind. Auf einer Skala von 1 [*überhaupt nicht wichtig*] bis 5 [*sehr wichtig*] bewerteten Investoren diese Faktoren als maßgeblich: Im Vergleich zum Durchschnitt von 3,5 über alle Faktoren hinweg wurde insbesondere dem Wertsteigerungspotenzial mit 4,2 eine hohe Wichtigkeit zugeschrieben. Auch in der Praxis zeigt sich, dass die Commercial Due Diligence (CDD) vermehrt auch die Identifikation und Bewertung marktseitiger Upside-Potenziale sowie die Erarbeitung von Roadmaps zum Heben dieser Potenziale miteinschließt. Ihr kommt somit die Rolle eines Investmentkompasses zu, der eine hohe Bewertung absichert und gleichzeitig eine Roadmap liefert, die als Investmentstory zur Differenzierung dient. In ihrer Impact-Bewertung verschiedener Hebel, sehen Private Equity Investoren insbesondere auf der Marktseite überdurchschnittlich hohes Potenzial für Value Creation Maßnahmen. Auf einer Skala von 1 [*kaum Potenzial*] bis 5 [*sehr hohes Potenzial*] bewerten Investoren die „Optimierung des Vertriebs“ im Schnitt mit 4,1 und die „Optimierung der Preisstrategie“ mit 3,9. Ein Evergreen wie „Financial Engineering“, mit einem Schnitt von 2,6, hat nur untergeordnete Bedeutung.

## Wichtigkeit von Faktoren bei der Auswahl von Targets



Quelle: EbelHofer Strategy & Management Consultants Private Equity Panel 2019

Ein quantitativ validiertes Value Creation Potenzial und analoge Roadmaps bieten somit eine vielversprechende Ausgangsbasis für den Transaktionsprozess gegenüber Corporates und können das Zünglein an der Waage darstellen. Intern lässt sich ein höheres Multiple gegenüber dem Investment Committee rechtfertigen, da ein Teil der Post-Deal „Hausaufgaben“ bereits Pre-Deal erledigt wurden. Gegenüber dem Target-Unternehmen wird signalisiert, dass man eine potenzielle Partnerschaft fundiert angeht und die Geschäftsentwicklung vorausdenkt. So agieren zu können, setzt jedoch eine aktive Beteiligungsphilosophie voraus, die sich mittlerweile zum Branchenstandard entwickelt hat – Value Creation in der Pre-Deal Phase anzugehen ist es leider noch nicht.

Das komplette EbelHofer Strategy & Management Consultants Private Equity Panel 2019 finden Sie unter: <http://www.ebelhofer.com/medien/artikel-studien>

**Autoren:**

Dieter Lauszus, Partner, EbelHofer Strategy & Management Consultants, Köln  
Helen Christmann, Consultant, EbelHofer Strategy & Management Consultants, Köln  
Steffen Sachs, Senior Consultant, EbelHofer Strategy & Management Consultants, Köln

**Vorschläge für Tags / Keywords:**

Private Equity, Value Creation, Pre-Deal, Kapitalbeteiligung, Investmentfonds, Due Diligence