

PRIVATE EQUITY BRIEF



➔ Mehr Transparenz

Private Equity-Branche öffnet ihre Bücher für Wissenschaftler

Wie entwickeln sich Unternehmen, die von einer Beteiligungsgesellschaft finanziert wurden? Sind die Unternehmen danach werthaltiger? Werden beim Einstieg einer Beteiligungsgesellschaft Mitarbeiter entlassen oder werden sogar neue eingestellt? Solche Kernfragen werden im Zusammenhang mit Private Equity in Deutschland immer wieder gestellt. Der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK) gibt nun Aufschluss – mit einer Datenbank für Wissenschaftler, die wichtige Kennzahlen zu Private Equity-Transaktionen enthält.

Weltweit einmaliges Projekt

„Unser Ziel ist es, mit der Unternehmensdatenbank einen Beitrag zu mehr Transparenz unserer Branche zu leisten“, erläutert Dr. Hanns Ostmeier, Vorstand des BVK und Initiator des Projektes. „Zusammen mit den großen, internationalen Private Equity-Gesellschaften stellt der BVK der Wissenschaft jetzt Daten zur Verfügung, die in dieser Form zuvor nicht vorlagen.“ Dabei geht es um Jahresabschlussdaten der übernommenen Unternehmen genauso wie um transaktions-

„Unser Ziel ist es, mit der Unternehmensdaten-

ler in Zukunft direkt arbeiten und auf diesem Weg Aussagen über die Wirkungen von Private Equity machen.

Mit-Initiatoren des Projektes sind die in Deutschland aktiven großen Private Equity-Gesellschaften Advent International, Allianz Capital Partners, Apax Partners, Bain Capital, BC Partners, The Blackstone Group, Carlyle Group, Cinven, CVC Capital Partners, KKR Kohlberg Kravis Roberts & Co., Permira und TPG Capital – allesamt Mitglieder des BVK. Sie haben sich bereit erklärt, sämtliche Daten seit 1997 zur Verfügung zu stellen. In diese Zeit fallen auch in der Öffentlichkeit diskutierte Beispiele wie Premiere, GROHE oder Kabel Deutschland.

Die langfristig angelegte Datensammlung wird jährlich aktualisiert. „Das Projekt ist weltweit einzigartig und stößt schon jetzt auf viel Interesse bei Wissenschaftlern“, berichtet Ostmeier. Interessierte Forschende erhalten rasch nach einem Antrag beim BVK Zugriff auf die Daten. [Weiter auf Seite 2](#)

und beteiligungsbezogene Angaben. Mit diesen Informationen können Wissenschaft-

→ ... Transparenz

Erste Ergebnisse: Erhöhung der Umsätze und Mitarbeiterzahlen

Die Qualität der Forschungsvorhaben gewährleistet der wissenschaftliche Beirat des BVK, dem Prof. Dr. Wolfgang Berens (Universität Münster), Prof. Dr. Bernhard Schwetzler (HHL - Leipzig Graduate School of Management) und Prof. Jörg Rocholl (ESMT European School of Management and Technology Berlin) angehören. Prof. Rocholl, Prof. Dr. Berens und Prof. Dr. Schwetzler haben bereits mit der Datenbank gearbeitet und sind sehr zufrieden: „Die BVK-Datenbank bietet eine breite Plattform zur Untersuchung relevanter ökonomischer Fragestellungen zu Private Equity und eine nahezu vollständige Erhebung der größten Private Equity-Transaktionen in Deutschland“, berichtet Prof. Dr. Schwetzler.

Es gibt auch schon erste Ergebnisse aus der Datenmenge: Der Einstieg von Private Equity-Gesellschaften hat sich für die finanzierten Unternehmen positiv ausgewirkt.

Datenbank ergänzt Transparenzrichtlinien

Die Datenbank ist ein weiterer Schritt des Verbandes zu mehr Transparenz. Bereits im Spätsommer vergangenen Jahres hat der BVK dazu Richtlinien vorgestellt – ein Katalog von Handlungsempfehlungen an Private Equity-Gesellschaften und deren Unternehmen zur Veröffentlichung von Unternehmensdaten. Damit werden die Private Equity-Gesellschaften künftig einem einheitlichen Kommunikationsstandard folgen.



Die ersten Auswertungsergebnisse stehen in der Rubrik „Fakten“ auf Seite 4.

Erfolge von Private Equity und Portfoliounternehmen



Vom deutschen Exporteur zum Global Player – in weniger als drei Jahren

GROHE

Der grösste deutsche Hersteller von Sanitärarmaturen, GROHE, erzielte im Geschäftsjahr 2007 erstmals in der Unternehmensgeschichte mehr als 1 Mrd. € Umsatz und setzte seine Erfolgsgeschichte auch 2008 fort. Auch 2008 hat GROHE das EBITDA-Wachstum fortsetzen können und das konsolidierte Ergebnis vor Abschreibungen, Zinsen und Steuern um über 6 % auf 216 Mio. € (vorl.) nach 203 Mio. € im Vorjahr steigern können. Der konsolidierte Umsatz blieb gegenüber 2007 mit 1,01 Mrd. € (vorl.) trotz Wirtschaftskrise annähernd konstant. Somit erwirtschaftete das Unternehmen eine operative Marge von fast 21 % (2007: 20 %). Die Barmittel wurden auf hohem Niveau gehalten und beliefen sich zum Ende des Jahres auf 275 Mio. €. Im deutschen Markt legte GROHE im Umsatz um 6 % kräftig zu und konnte deutlich Marktanteile hinzugewinnen.

Die Erfolgsgeschichte wird damit seit mehreren Jahren fortgeschrieben. Sie ist Ergebnis eines intensiven Transformationsprozesses, der Mitte 2005 begann und das Unternehmen von Grund auf restrukturierte. Schon immer bekannt als Marke für beste Wertarbeit von sanitärtechnischen Produkten und Systemen wurden doch seit Anfang des Jahrzehnts zunehmend strukturelle und prozessuale Defizite bei GROHE erkennbar, die einen nachhaltigen Erfolg in der Zukunft beeinträchtigen könnten. Es war klar: GROHE musste sich schlanker, entscheidungsschneller, und kostengünstiger aufstellen – und internationaler werden: 82 % des Umsatzes

erzielt GROHE außerhalb Deutschlands, doch die Kostenstruktur war bis 2005 vor allem durch deutsche Fabrikation geprägt. „Als wir 2004 bei GROHE mit einem Anteil von 50 % einstiegen, wussten wir, dass wir vor allem in die Marke, ein Juwel der deutschen Wirtschaft investierten“, sagte Dr. Matthias Calice, der für die internationale Beteiligungsgesellschaft TPG im GROHE-Aufsichtsrat sitzt. „Wir wussten aber auch, dass GROHE nur dann mittelfristig erfolgreich sein kann, wenn entscheidende Weichen gestellt werden.“

Sobald die Weichenstellungen im Sommer 2005 publik wurden, erhob sich ein Proteststurm – obwohl Management, Betriebsrat und Investoren sich über die Notwendigkeit dieser Maßnahmen einig waren. Inzwischen ist allen Beobachtern klar, dass die damals ergriffenen Maßnahmen die Basis für die jetzige Erfolgsgeschichte waren. Heute sind immer noch 2.300 Mitarbeiter der Gesamtbelegschaft von 5.000 Menschen in Deutschland für GROHE tätig. Die Vorwürfe des Rückzugs aus dem Heimatmarkt stellten sich schnell als Polemik heraus. GROHE ist auch heute mit Abstand größter Arbeitgeber in der deutschen Sanitärindustrie.

Die Transformation von GROHE, die der Vorstandsvorsitzende David J. Haines und sein Team einleitete, verhilft dem Unternehmen seit zweieinhalb Jahren zu wesentlich über dem Branchenschnitt liegenden Wachstumsraten und Zugewinnen bei Marktanteilen:

- Produktentwicklung und Design wurden revitalisiert; inzwischen werden 54 % des Umsatzes mit Produkten realisiert die nicht älter als 3 Jahre sind.
- Der Vertrieb wurde professionalisiert und die Vertriebsstruktur grundlegend globalisiert. GROHE bearbeitet heute die internationalen Märkte aus 12 Vertriebsregionen heraus.
- In den Jahren 2007/2008 wurde die Produktion in den drei deutschen Werken mit Investitionen von 25 Mio. € in den Maschinenpark bei laufendem Betrieb auf modernste Standards umgestellt.

- Mit einer bis 2014 über zwei Anleihen gesicherten, soliden Finanzierung und einem vielfach verbesserten Cash Flow ist GROHE für den Konsolidierungsprozess der Sanitärbranche bestens gerüstet.
- Die Investoren entnahmen keine Dividende, steigerten die Investitionen massiv und standen dem Management bei seinem Expansionskurs stets zur Seite.

„Im Gegensatz zu vielen Wettbewerbern profitiert GROHE heute davon, frühzeitig Kostenprogramme aufgelegt und die Restrukturierung der Produktion eingeleitet zu haben.

Wir sind heute besser aufgestellt und kraftvoller als jemals zuvor und können die gegenwärtige globale Wirtschaftskrise als Chance nutzen. Wir haben in weniger als drei Jahren aus einem deutschen Exporteur einen Global Player gemacht und so unseren Unternehmenswert deutlich gesteigert. Die Arbeit der letzten drei Jahre gibt GROHE wieder eine gesicherte Zukunft“, so David J. Haines. Als innovative Weltmarke setzt GROHE heute Maßstäbe in Qualität, Technologie und Design und bietet Wasser in Perfektion. Durch die rechtzeitige und schnelle Transformation ist GROHE heute für die aktuelle Weltwirtschaftskrise hervorragend gerüstet.

Meinungen



Britta Lindhorst,
Geschäftsführerin
Generali Private Equity
Investments GmbH

Nach der Krise: Private Equity ist von steigender Bedeutung

Einmal mehr ist die Anlageklasse Private Equity in den vergangenen Monaten negativ in die Schlagzeilen geraten, als im Zuge der Finanz- und Wirtschaftskrise einige Private Equity-finanzierte Unternehmen aufgrund bedenklich hoher Verschuldungsraten in Existenznöte gerieten. Die gesamte Branche leidet

nun unter der zum Teil populistisch geführten Diskussion in der Öffentlichkeit, die leider nahezu ausschließlich diese Negativbeispiele zum Thema hat.

Zugegebenermaßen haben die Verwerfungen an den Finanzmärkten und die zuvor gemachten Fehler auch vor Private Equity nicht Halt gemacht. Umso notwendiger ist es, die Diskussion um diese Anlageklasse wieder mehr zu versachlichen. Private Equity ist nicht gleichzusetzen mit Leverage-Buy-Out-Finanzierungen zum Nachteil der Unternehmen. Vielmehr steht die Branche vor allem auch für die Finanzierung von Innovationen, Geschäftsideen, Expansion und Nachfolgeregelungen im Mittelstand. Und genau auf diese Aufgaben muss sich zukünftig wieder mehr fokussiert werden. Die Zeiten leicht erzielter Gewinne durch „Financial Engineering“

sind vorbei und kommen auch so schnell nicht zurück. Der Private Equity-Branche steht eine Marktberingung bevor, aus der die Manager, die über ausgeprägtes industrielles und operatives Know-how verfügen, gestärkt hervorgehen werden.

Die Generali-Gruppe investiert seit sieben Jahren weltweit erfolgreich in Private Equity- und Venture Capital-Fonds und mit weit mehr als 1000 Unternehmen ist das Portfolio ein gutes Abbild der Gesamtwirtschaft: Es enthält Unternehmen, die in Schwierigkeiten geraten sind, aber auch unverändert hoch profitable und wachsende Firmen – zum Beispiel im Bereich Pharma/Gesundheitswesen und im Dienstleistungssektor oder zu 100 % eigenkapitalfinanzierte Unternehmen in Osteuropa. In der jetzigen Situation setzen wir darauf, unseren eigenen Fondsselektionsprozess noch strikter zu verfolgen. Klar ist aber, dass Private Equity für die Anlage der uns anvertrauten gruppeneigenen Lebensversicherungsgelder eine wichtige Assetklasse bleibt, die sogar noch weiter an Bedeutung gewinnen wird. Eine der wichtigsten Voraussetzungen dabei wird sein, dass die politischen und steuerlichen Rahmenbedingungen dies entsprechend unterstützen.

Die Generali Private Equity Investments GmbH ist seit 2002 Kompetenzzentrum der europäischen Generali-Gruppe für die Private Equity-Fondsinvestments der eigenen Versicherungen. Die Gesellschaft managed ein globales Private Equity- und Venture Capital-Portfolio mit einem Volumen von derzeit 1.4 Mrd. € an Commitments.

Barometer



Private Equity in der deutschen Wirtschaft

- Investitionsvolumen von Private Equity-Gesellschaften in deutsche Unternehmen im Jahr 2008: 8,4 Mrd. € in 1.140 Unternehmen
- Zahl der Private Equity-finanzierten Unternehmen, in die deutsche Beteiligungsgesellschaften investiert haben: 6.400
- Anteil der Umsätze von Private Equity-finanzierten Unternehmen am Bruttoinlandsprodukt: 8,5 %
- Anzahl der Beschäftigten in Private Equity-finanzierten Unternehmen: 1,2 Mio.
- Weltweit stehen Private Equity-Gesellschaften über 750 Mrd. € für Investitionen zur Verfügung



Quelle: BVK

Fakten



Private Equity im Detail

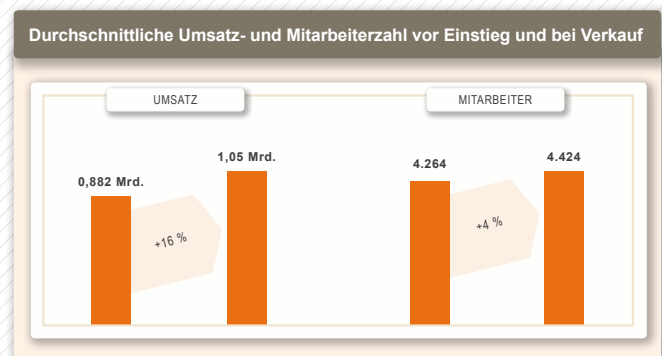
Erste Ergebnisse aus Private Equity-Unternehmensdatenbank sind positiv

„Der durchschnittliche Umsatz der Unternehmen lag mit 1,05 Mrd. € zum Verkaufszeitpunkt knapp 16 % über dem Umsatz im Jahr vor dem Einstieg, bei den Mitarbeiterzahlen waren es zum Verkaufszeitpunkt 4 % mehr als vor der Übernahme“, berichtet Prof. Jörg Rocholl von der ESMT European School of Management and Technology Berlin, der als einer der ersten mit der neuen Unternehmensdatenbank gearbeitet hat. „Die durchschnittliche Haltedauer der veräußerten Beteiligungen lag bei knapp fünf Jahren, die durchschnittliche Größe der Transaktionen betrug 736 Mio. €“.

Der BVK hat im Februar 2009 eine Unternehmensdatenbank vorgestellt, die Wissenschaftlern die Möglichkeit zur Auswertung von Transaktionen der großen, internationalen Private Equity-Gesellschaften seit 1997 zu Forschungszwecken gibt (siehe „Mehr Transparenz“, Seite 1 und 2). Dabei geht es um Übernahmen bzw. Käufe und

Verkäufe von deutschen Unternehmen mit einem Wert von mindestens 750 Mio. € und mehr als 1.000 Mitarbeitern.

Die Datenbank ist zusammen mit den im Oktober 2008 vorgestellten Transparenzrichtlinien der BVK-Fachgruppe Large Buy-Out Teil einer Transparenzinitiative, mit der sich die Branche stärker der Öffentlichkeit öffnen und zu einem besseren Verständnis über Private Equity beitragen will.



Fragen ?

Gestellte und ungestellte Fragen zu Private Equity

Frage: Worin besteht der Nutzen von Wagniskapital für Deutschland?

Antwort: Es gerät zuweilen in Vergessenheit, aber innovative Unternehmen wie Google oder Yahoo würde es ohne Wagniskapital heute nicht geben. Die Bereitstellung von Kapital in der Gründer- und Wachstumsphase von Unternehmen gibt einer Volkswirtschaft wichtige Impulse für zahlreiche Branchen – vom Internet über die Biotechnologie bis zur Nanotechnologie. Damit ist Wagniskapital für die Wettbewerbsfähigkeit einer Volkswirtschaft von zentraler Bedeutung. Es stärkt die Innovationskraft eines Landes – es schafft und sichert Arbeitsplätze.



Mehr Literatur, Fragen und Links finden Sie auf unserer Website unter: www.wir-investieren.de/expertise

Frage: Was haben Private Equity-Investitionen mit dem Wirtschaftswachstum zu tun?

Antwort: Dass Private Equity-Investitionen einen großen Einfluss auf die deutsche Wirtschaft haben, belegt eine Studie von Deutsche Bank Research, die das Verhältnis zwischen Investitionen und Bruttoinlandsprodukt untersucht hat: Steigen die Private Equity-Investitionen der Buy-Outs in Deutschland um 0,1 Prozentpunkte im Verhältnis zum Bruttoinlandsprodukt, so wächst die hiesige Wirtschaft um 0,21 Prozentpunkte. Bei Venture Capital-Investitionen führt es sogar zu einem zusätzlichen Wachstum von 0,44 Prozentpunkten.