

## Plattform macht stark

Private-Equity-Investoren, die mit klassischen Fonds arbeiten, haben wenig Zeit: Eingespannt in feste Laufzeiten, bleiben ihnen nur wenige Jahre für das Auffinden und den Erwerb geeigneter Unternehmen, deren Weiterentwicklung und den Verkauf. Mehr Zeit zu investieren ist ein Nachteil, wenn die Rendite darunter leidet. Einige Portfoliostrategien funktionieren aber nur mit einem längeren Atem – z.B. gut gemachte Buy & Build-Konzepte.

### Der operative Fokus

Ging es in den 1980er und 1990er Jahren oft darum, Renditen durch die Finanzierung zu optimieren, ist heute „operative Exzellenz“ der treibende Faktor für die Wertsteigerung – Beteiligungen müssen mehr leisten, um mehr wert zu werden. Buy & Build- bzw. Plattformstrategien sind ein Weg zur operativen Weiterentwicklung von Beteiligungen: Finanzinvestoren kaufen ein Unternehmen mit Potenzial und generieren Wachstum durch Zukäufe. Parallel arbeiten sie daran, das Ganze wertvoller als seine Teile zu machen.

Die finanziellen Anreize sind da: 2016 kamen die Unternehmensberatung BCG und die Handelshochschule Leipzig zu dem Ergebnis, dass bei 121 untersuchten Transaktionen die durchschnittliche Eigenkapitalrendite (IRR) von Plattformkonzepten bei fast 32 % lag, mit Einzelbeteiligungen wurde ein IRR von 23 % erreicht. Die Zielbranchen sollten stark fragmentiert sein und langfristig wachsen –

zumindest die erste Anforderung ist im Mittelstand meist per Definition erfüllt.

Sind Zielbranche und Unternehmensplattform richtig ausgewählt, drehen Investoren und Beteiligungsmanger an operativen Stellschrauben: Zukäufe erhöhen das Geschäftsvolumen, das kann zu Skaleneffekten führen – im Einkauf, in der Verwaltung, im Vertrieb und bei den Gemeinkosten. Durch mehrere Zukäufe entsteht eine Unternehmensgruppe, die Angebote von Tochtergesellschaften unter einer Dachmarke bündeln kann und so mehr Marktpräsenz und Kunden erreicht.

### Ziel: höhere Multiplikatoren

Zu den operativen kommen finanzielle Faktoren: Das Reservoir möglicher Investments ist im Vergleich zu Einzelbeteiligungen größer, denn für den Ausbau einer Plattform eignen sich auch kleinere Firmen. Sie haben meist niedrigere Kaufpreismultiplikatoren, das begrenzt Investment und Risiko bei Zukäufen. Beim Verkauf gilt das Gegenteil, denn steigende Unternehmensgröße und Gewinnerwartungen erhöhen die Multiplikatoren.

Plattformstrategien können ein „Vitaminstoß“ für bewährte Geschäftsmodelle sein: Was gut funktioniert, leistet durch Zukäufe mehr. Und was mehr leistet, ist mehr wert. Am Ende nutzt das beiden – Unternehmen und Kapitalgebern. ●

### Wie setzt VR Equitypartner Plattformstrategien ein? Geschäftsführer Christian Futterlieb antwortet.

#### Sind Plattformstrategien ein Erfolgsrezept?

*Dieses Konzept ist eine Option für die erfolgreiche Arbeit an ausgewählten Mittelstandsbeteiligungen, aber kein Patentrezept. Es gibt Situationen, in denen Einzelinvestments unbedingt Einzelinvestments bleiben sollten. Wir nutzen Plattformstrategien, weil sie mit dem gezielten Zukauf passender Add-ons einen Entwicklungspfad eröffnen, der für das Beteiligungsunternehmen allein deutlich schwieriger und nur mit viel mehr Zeit umzusetzen wäre. Im europäischen Mittelstand sind die Voraussetzungen dafür gut, da viele Branchen sehr kleinteilig strukturiert sind und langfristig wachsen.*



## Im Maschinenraum

„Industrie 4.0“: Digitalisierung und intelligente Vernetzung von Produktions- und Logistikprozessen sind der nächste Entwicklungsabschnitt in der Industrie-Automation. Deutsche Unternehmen sind als führende „Fabrikausstatter“ vorn dabei. Im Rahmen dieses großen Themas nimmt die GHM Group als Nischenanbieter ihre Chancen auf einem Feld wahr, das Kern aller Automationsprozesse ist.

### Know-how zählt

Die GHM Group ist ein gutes Beispiel dafür, wie Mittelständler die Digitalisierung der Wirtschaft mitgestalten. Der Spezialist für Mess- und Regeltechnik bearbeitet die Geschäftsfelder Industriesensoren und -elektronik, Umweltmesstechnik, mobile Messgeräte sowie Datenerfassung und -übertragung. Daran orientiert sich die Organisation: Für jedes Arbeitsgebiet gibt es ein Kompetenzzentrum, das seine Kunden mit hochspezialisierten Lösungen bedient. Hier zählen Know-how und Erfindergeist, Investitionen spielen eine untergeordnete Rolle. Das Minikonglomerat entstand 2009, mitten in der Finanz- und Wirtschaftskrise. Damals wurden die ersten Unternehmen im Rahmen eines Buy & Build-Konzepts gekauft.

Die GHM-Unternehmen wurden zwischen 1963 und 1988 gegründet und waren längst als selbständige Messtechnikanbieter erfolgreich, bevor sie zur Gruppe kamen. Beteiligungs-

50+  
Jahre  
Erfahrung

anlass war in allen Fällen ein klassisches Mittelstandsproblem: Die Firmengründer fanden in ihrem unmittelbaren Umfeld keine Nachfolger. Mit Management-Buy-outs boten die Finanzinvestoren eine Lösung für den Generations- und Inhaberwechsel. Sie brachten außerdem das Konzept mit kleineren Marktteilnehmern durch Zusammenschluss eine bessere Position und Strukturvorteile zu verschaffen.

VR Equitypartner und Co-Investor Bayern LB Capital Partner stiegen 2012 ein und setzten die nächsten Meilensteine: Mit ihrer Unterstützung erwarb die Gruppe zwei italienische Unternehmen, die heute wesentlich zum Umsatz von rund 45 Mio. EUR beitragen.

### Automationstechnik als Schlüsselindustrie

Was macht industrielle Automationstechnik interessant für eine Strategie, die auf Wachstum durch Akquisitionen im Mittelstand zielt? Schon ihre

45  
Mio. EUR  
Umsatz p. a.



### **GREISINGER**

stellt Handmessgeräte für die Temperatur-, Druck- und Wasseranalyse her.

### **HONSBERG**

produziert Messgeräte für Durchfluss, Füllstand, Druck und Temperatur.

### **Martens**

bietet Messsysteme für Analyse, Prozesssicherheit, Automatisierungstechnik und Sensorik.

### **IMTRON**

entwickelt hochpräzise Messsysteme und Messumformer für die Prüfstandtechnik.

### **DeltaOHM**

ist auf Messtechnik für die Umwelt spezialisiert.



Die jüngste Akquisition von GHM ergänzt und vertieft das Angebot von Honsberg.

Dimension: Die großen Trends – Digitalisierung, Industrie 4.0, Automation – beeinflussen die gesamte Wirtschaft. In Deutschland setzen sich vor allem Maschinenbau und Elektroindustrie damit auseinander, denn sie sind Schlüsselindustrien für die Ausstattung von Fabriken. 2016 entfielen nach Angaben der Industrieverbände ZVEI und VDMA rund 60 Mrd. EUR, etwa 15% der Branchenumsätze, auf Automation und Robotik bzw. elektrische Prozessautomation. Hinter dem Milliardenvolumen stehen rund 600 Mitgliedsfirmen der Fachverbände und viele dort nicht organisierte Unternehmen – wie die ganze deutsche Wirtschaft sind auch diese Industriezweige mittelständisch strukturiert.

Die starke Wettbewerbsposition dieser Branchen (und der deutschen Wirtschaft insgesamt) beruht letztlich darauf, dass die Unternehmen im Inland Kostennachteile gegenüber Niedriglohnländern eher durch steigende Produktionseffizienz ausgleichen als durch Produktionsverlagerung. Innovation und Investitionen zur

Aufrüstung der Fertigung halten die Produzenten international konkurrenzfähig – die Fabrikusstatter aus Maschinenbau und Elektroindustrie bestimmen die industrielle Automation weltweit mit.

Die Perspektive: Seit die Kostenvorteile der früheren Niedriglohnländer abnehmen, wird auch dort in bessere Produktionstechnik investiert. Und die Industrieländer reagieren auf das abnehmende Lohnkostengefälle, indem sie Investitionen in zeitgemäße Anlagen nachholen. Dazu kommt an fast allen Industriestandorten die Nachfrage aus „Industrie 4.0“, der aktuellen Entwicklungsphase der Automation, die längerfristig die gesamte Wertschöpfungskette in der Fertigung verändern wird.

### **Messtechnik schafft Datenbasis**

Aus fundamentaler Sicht hat die GHM Group in diesem Umfeld hervorragende Aussichten, denn industrielle Automation braucht als Grundlage vor allem genaue Daten. Laut Branchenverband AMA hat sich das Geschäftsvolumen bei Sensorik und Messtechnik seit 2010 nahezu verdoppelt, in den ersten drei Quartalen 2017 stiegen Umsatz und Auftragseingang deutlich weiter an. In diesem Marktsegment liegt die Stärke der GHM Gruppe.

Mit Akquisitionen ein überzeugendes Produktportfolio aufzubauen, ist das eine. Johannes Overhues, seit März 2016 CEO von GHM, sieht zusätzlich strukturelle Vorteile für die Unternehmensgruppe: „Die Kompetenzzentren müssen auf ihren Spezialgebieten eigenständig agieren, aber im Hintergrund kann man vieles vereinfachen – das reicht von der Verwaltung über die Produktentwicklung bis zum Vertrieb.“

### **Zusatzeffekt: organisches Wachstum**

Klare Strukturen eröffnen neue Wachstumschancen. Seit Overhues bei GHM eine Gruppenidentität als Plattform für eine koordinierte Vertriebsstrategie etabliert hat, wurde die nationale Marktbearbeitung neu organisiert und das zentrale Vertriebsteam aufgestockt. Parallel dazu baute GHM die internationale Reichweite aus und richtete im Ausland neue Vertriebsstützpunkte ein – zuletzt in Frankreich,

Südafrika, Indien und Brasilien. Damit sind – zusätzlich zu Akquisitionen – die Weichen für organisches Wachstum gestellt.

**35.000**  
Kunden

**330**  
Mitarbeiter

### Was braucht man für den Erfolg?

*Know-how, Kapazität, Geduld und vor allem Marktzugang! VR Equitypartner hat ein leistungsfähiges Netzwerk aus Unternehmern, Beratern, Industrieexperten und den Volks- und Raiffeisenbanken aufgebaut, um den relevanten Markt strukturiert zu bearbeiten. Im Normalfall sehen wir pro Jahr rund 500 qualifizierte Investitionsmöglichkeiten. Das führt zu einem tiefen Einblick in Unternehmen und Märkte, den wir intensiv nutzen. Eine wichtige Rolle bei der Einschätzung von Targets, Vorbereitung von Transaktionen und Betreuung unserer Engagements spielt unser Beirat – er besteht aus aktiven und ehemaligen Managern mit internationaler Erfahrung aus verschiedenen mittelständischen Branchen.*

### Welche Branchen finden Sie attraktiv?

*Wir schauen uns seit einiger Zeit z. B. den Sektor Vernetzte Kommunikationslösungen an, dort sind wir an der Ostertag Solutions AG beteiligt. Hier wurde bereits ein Zukauf realisiert, weitere werden geprüft. Eine gute Perspektive bieten auch Mess- und Regeltechnik oder Kältetechnik – in diesen Branchen sind wir ebenfalls präsent: In der Messtechnik gibt es eine Beteiligung an der GHM Group, dort haben wir schon zwei Add-ons in Italien abgeschlossen.*

### Wie sieht die Umsetzung der Strategie aus?

*Schritt eins ist ein gesundes und strukturell geeignetes „Plattformunternehmen“ mit einem Management, das durch Akquisitionen wachsen will und kann. Dann kommt es darauf an, ob das Wachstum aus mehr Fertigungstiefe, höherem Volumen oder einem breiteren Angebot entstehen soll, dazu müssen passende Bausteine und Integrationsmaßnahmen gefunden werden. Zum Ausbau der Plattform können auch kleinere Zielunternehmen geeignet sein. Add-ons müssen noch nicht einmal Unternehmen sein, man kann auch Kundenbeziehungen oder andere Teile des Geschäfts übernehmen. Für eine sorgfältige Umsetzung dieser Schritte haben*

## Nachrichten aus dem Portfolio

**HÖR Technologie** (Weiden i. d. Oberpfalz) hat den Dreh- und Frästechnikspezialisten Fischer CNC Technik (Neustadt a. d. Weinstraße) übernommen. Fischer fertigt Präzisionsteile für die Automobilindustrie, Schwerpunkt Rennsport. Der Zukauf stärkt die Präsenz von HÖR in diesem Sektor, Fischer erhält Zugang zum Engineering Know-how von HÖR und kann Kunden schon im Vorfeld der Produktion beraten.

**Kälte Eckert** (Markgröningen) hat eine starke Marktposition bei Kühlanlagen für Großküchen, Industriekälte und Klimatisierung, das Unternehmen gilt außerdem als Technologieführer für ökologische Kühlmittel. Zur Unterstützung der Wachstumsstrategie hat VR Equitypartner die Kapitalmehrheit erworben, geplant sind ein breiteres Produktangebot, neue Standorte und Zukäufe.

VR Equitypartner hat sich mit einem Minderheitsanteil an der **Groneweg Gruppe** (Greven) beteiligt. Groneweg ist Spezialist für die Gefriertrocknung von Kräutern, Gemüse und Früchten für gewerbliche Kunden. Die Beteiligung leitet die Nachfolge für die Gründerfamilie ein, in den nächsten Jahren sollen der Vertrieb globalisiert und neue Geschäftsfelder aufgebaut werden.

*wir genug Zeit – wir investieren ja nicht aus einem Fonds mit „Ablaufdatum“, sondern Kapital unserer Muttergesellschaft, der DZ BANK. Die Vorteile: Wir können jederzeit investieren, wenn es interessante Targets gibt, und können länger als in der Beteiligungsbranche üblich bei einem Unternehmen engagiert bleiben, wenn es sinnvoll erscheint. ●*

### Impressum

**Verantwortlicher Herausgeber:** Christian Futterlieb, Peter Sachse  
**VR Equitypartner GmbH**, Platz der Republik, 60265 Frankfurt am Main

**Telefon:** +49 69 710 476-0, **Telefax:** +49 69 710 476-161

**E-Mail:** mail@vrep.de, Internet: www.vrep.de

**Geschäftsführer:** Christian Futterlieb, Peter Sachse

**Sitz:** Frankfurt am Main, Amtsgericht Frankfurt am Main  
Handelsregister HRB 35245

Die Inhalte dieses Newsletters wurden mit größtmöglicher Sorgfalt zusammengestellt, VR Equitypartner übernimmt aber keine Garantie für Vollständigkeit und Richtigkeit. VR Equitypartner haftet nicht für Folgen, die sich aus der Nutzung des Newsletters oder der Verwendung seiner Inhalte ergeben. Information, Redaktion, Gestaltung, Illustrationen und Fotos sind urheberrechtlich geschützt. Vervielfältigung, Reproduktion oder Verbreitung dieser Inhalte in Druck- oder elektronischer Form ist ohne vorherige schriftliche Genehmigung durch VR Equitypartner untersagt, Ausnahme ist der persönliche Gebrauch.

### Kontakt

#### Christian Futterlieb

Geschäftsführer

+49 69 710 476-113 | christian.futterlieb@vrep.de

#### Jan Markus Drees

Kontakt M&A-Berater

+49 69 710 476-212 | jan.drees@vrep.de