



LEIPZIG
GRADUATE SCHOOL
OF MANAGEMENT

CHAIR
OF FINANCIAL
MANAGEMENT



Private Equity und Leverage in Deutschland – aktuelle Ergebnisse

Prof. Dr. Bernhard Schwetzler

BVK Fachforum Mittelstand, 7. November 2017

Content

A Private Equity Forschung an der HHL

B Private Equity und Leverage in Deutschland

C Ausfallwahrscheinlichkeiten von Portfolio Firmen

Vier Gründe für die Spezialisierung unserer Forschung auf Private Equity

1



DER WANDEL DES PRIVATE EQUITY GESCHÄFTSMODELLS

2



DIE GRÖÖE UNSERER DATENBANK

3



DIE VARIABILITÄT UNSERER DATENBANK

4



UNSER TRACK-RECORD

Das PE Geschäftsmodell wandelt sich. Deshalb sind frühere Forschungsergebnisse nicht mehr gültig

1



**DER WANDEL DES
PRIVATE EQUITY
GESCHÄFTS-
MODELLS**

2



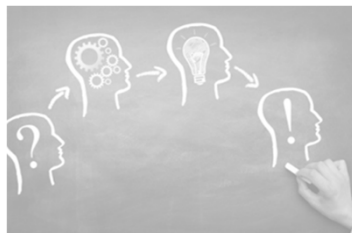
**DIE GRÖßE
UNSERER
DATENBANK**

3

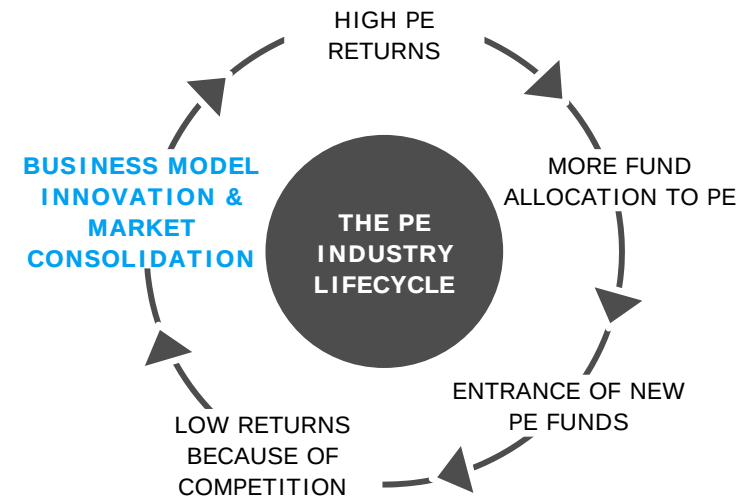


**DIE VARIABILITÄT
UNSERER
DATENBANK**

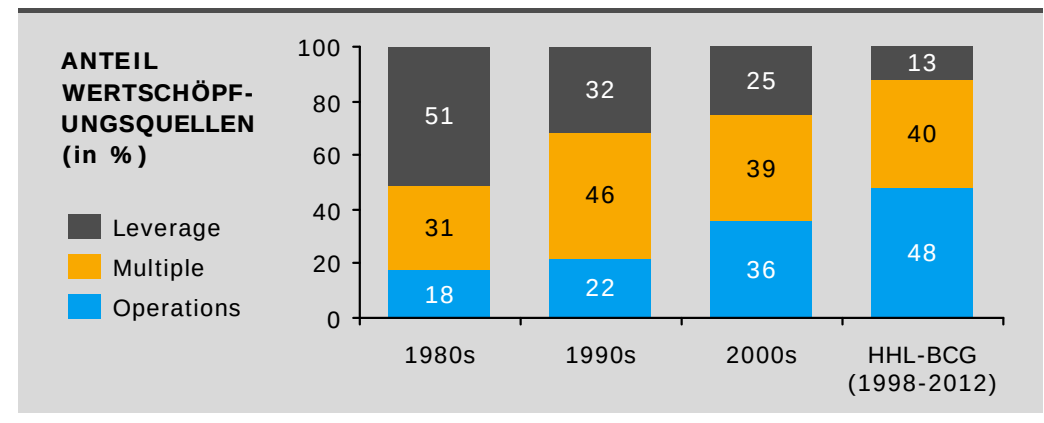
4



**UNSER TRACK-
RECORD**



QUELLEN DER WERTSCHÖPFUNG ÜBER DEN ZEITVERLAUF



Quelle: „The Power of Buy and Build“, gemeinsame Studie mit der Boston Consulting Group

Die HHL PE Datenbank ist proprietär und bietet eine sehr gute Repräsentativität im internationalen Vergleich

1



DER WANDEL DES
PRIVATE EQUITY
GESCHÄFTS-
MODELLS

2



DIE GRÖßE
UNSERER
DATENBANK

3



DIE VARIABILITÄT
UNSERER
DATENBANK

4



UNSER TRACK-
RECORD

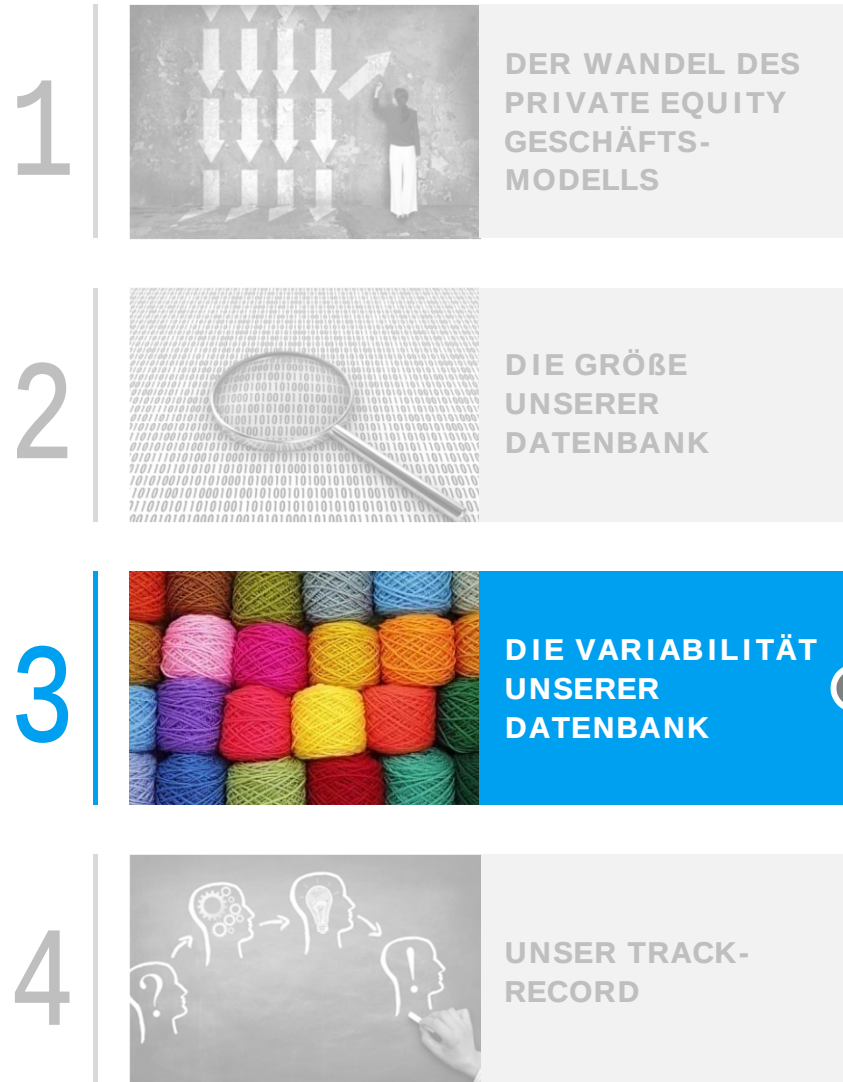
GLOBALER VERGLEICH VON STICHPROBENGROßEN

Strömberg (2008)	17.203	Capital IQ
Arcot et al. (2015)	9.575	Capital IQ
HHL	9.548	Zephyr
Lopez-de-Silanes et al. (2015)	9.062	Capital IQ
Degeorge et al. (2015)	5.849	Capital IQ
Wang (2012)	4.908	Zephyr
Cao et al. (2015)	2.589	SDC
Achleitner & Figge (2014)	2.456	PE Fund
Siming (2014)	1.285	Mergermarket
Axelson et al. (2013)	1.157	Capital IQ
Colla et al. (2012)	238	Capital IQ
Guo et al. (2011)	192	SDC

EUROPÄISCHER VERGLEICH VON STICHPROBENGROßEN

HHL	3.175	Zephyr
Bonini (2015)	2.911	Mergermarket
Tykvova & Borell (2012)	1.842	Zephyr
Wilson et al. (2012)	1.209	CMBOR
Wilson & Wright (2013)	1.179	CMBOR
Jelic (2011)	1.089	CMBOR
Jenkinson & Sousa (2015)	1.022	Capital IQ
Boucly et al. (2011)	839	Capital IQ
Acharya et al. (2013)	395	Capital IQ
Nikoskelainen & Wright (2007)	321	CMBOR
Scellato & Ughetto (2013)	241	ThomsonONE
Cressy et al. (2007)	122	ThomsonONE

Die HHL PE Datenbank beinhaltet Variablen auf verschiedenen Ebenen



BEISPIELE VON VARIABLEN IN UNSERER DATENBANK ANHAND DES PE INVESTMENT PROZESSES



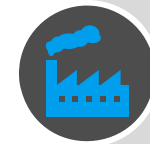
INVESTOR LEVEL

- PE firm age and type
- Investment stage, industry, geographic and deal size focus
- Degree of specialization
- Institutional affiliation



FUND LEVEL

- Fund size
- Target fund size
- Vintage/inception year of the fund



INVESTMENT (COMPANY) LEVEL

- Timing & holding period
- Entry & exit channel
- Syndication
- M&A activity under PE
- Deal size
- Accounting performance



Auf Basis der HHL PE Datenbank wurden bereits mehrerer erfolgreiche Studien durchgeführt

1



DER WANDEL DES PRIVATE EQUITY GESCHÄFTS-MODELLS

2



DIE GRÖßE UNSERER DATENBANK

3



DIE VARIABILITÄT UNSERER DATENBANK

4



UNSER TRACK-RECORD

EINIGE BEISPIELE FÜR PUBLIKATIONEN DER LETZTEN JAHRE

AKADEMISCHE JOURNALE

Journal of Banking & Finance
Journal of Corporate Finance
Journal of Business Economics

PRAXISTRANSFER

Corporate Finance
Venture Capital Magazin
M&A Review



Inorganic growth strategies and the evolution of the private equity business model

Benjamin Hammer*, Alexander Knauer, Magnus Plückke, Bernhard Schwetzer
HHL Leipzig Graduate School of Management, January 10, 2019, Leipzig, Germany

ARTICLE INFO
Article history:
Received 15 March 2018
Received in revised form 31 March 2019
Accepted 1 April 2019
Available online 13 April 2019

ABSTRACT
This paper investigates inorganic growth strategies in PE buyouts where the portfolio firm, which has been acquired in the initial buyout, serves as a platform for subsequent add-on acquisitions. We analyze a comprehensive sample of 9548 buyouts and 4027 add-on acquisitions spanning 16 years of buying activity in 16 countries. We find that the probability for add-on acquisitions is high if the PE sponsor is experienced and has reputational capital. If the portfolio firm is large, has M&A experience at entry and operates in an industry with moderate degree of fragmentation, as well as in case of favorable financing conditions. Some factors also explain higher add-on probability and faster add-on execution. On average, cross-industry diversifying inorganic growth strategies are more likely if the portfolio company already does upon international inter-industry M&A experience at entry and if the PE sponsor frequently invests across border industries. Furthermore, our results indicate that add-on acquisitions increase the probability for exiting through IPO and secondary buyouts. The effect on secondary buyouts is driven by deals where the subsequent PE owner continues the inorganic growth strategy of the previous buyout.

1. Introduction
"The glory days of private equity are over: too many funds are chasing too few opportunities, and many of those will be too expensive. It won't end well."

The Wall Street Journal, March 29, 2015

Many observers of the private equity (PE) industry notice that the business model has undergone significant change in recent years. Traditionally, PE managers generated return through a combination of buying (overvalued) high, low-leveraged or highly indebted portfolio firms and governance improvements (e.g., Compustat et al., 2010; Gao et al., 2011; Kaplan and Lorch, 2009). These value creation levers have come under pressure though. Increasing capital commitments to PE by institutional investors and healthy mergers and acquisitions (M&A) markets have led to more competition for deals, increasing valuations and greater fluctuations of returns (Bosch et al., 2017). Access to cheap financing has furthermore proven to be volatile and, if available, it has not been a distinct source of value creation (Arbore et al., 2013). Governance improvements, finally, are more difficult to achieve as many firms advanced their governance standards in comparison to the early days of the PE industry.

* Corresponding author.
E-mail address: benjamin.hammer@hhl.de (B. Hammer).

URL: <https://doi.org/10.1016/j.jcorpfin.2019.01.004>
ISSN 0167-3287/2019 © 2019 Elsevier B.V. All rights reserved.



Erfolgsfaktoren von Buy & Build-Strategien in Private Equity Buyouts

Michael Brühl, Mönchen / Benjamin Hammer, M.Sc., Heiko Hentsch, M.Sc., beide Leipzig / Dr. Axel Jansen, Hamburg / Prof. Dr. Bernhard Schwetzer, Leipzig

Die Autoren untersuchen das Potenzial von Buy & Build (B&B)-Strategien bei Private Equity Investments hinsichtlich ihres Einflusses auf die Deal Performance auf Basis eines proprietären Datensatzes. B&B-Deals sind ein relevantes Phänomen mit überdurchschnittlicher Performance. Der Beitrag liefert unterschiedliche Wertbeiträge erprobter B&B-Strategien in Bezug auf Deal, PE-Sponsor und Branchenspezifika herab.

1. Einleitung
Nach nahezu 50 Jahren hat das Geschäftsmodell von Private Equity (PE) überdurchschnittliche Renditen erzielt. Ein großer Teil dieser Rendite wird auf die Realisierung von Synergieeffekten und operativen Wertsteigerungen durch Synergien zwischen den beteiligten Wirtschaftsprüfungskriterien. Allerdings ist eine solche Strategie über die damit verbundene Integration der erworbenen Unternehmen mit erheblichen zusätzlichen Aufwandsaufwendungen und Risiken verbunden.

1.1. Methodologie und Stichprobe
Die Messung der Performance von Private Equity Buyouts ist nicht trivial. Die tatsächliche Performance kann erst nach der Beendigung der Beteiligung verlässlich ermittelt werden, wenn der nach Rückzahlung des Fremdkapitals verbleibende Verkaufserlös und alle ggf. über längere Zeiträume hinaus an den Fond sicher bekannt sind. Renditen während der Halteperiode basieren auf dem Net Asset Value, haben sich als wenig verlässlich erwiesen. Selbst wenn alle Zahlungen ex post bekannt sind, ist es schwierig eine risikoprägnante Kapitalstrukturgröße gegenüberzustellen, da sich der Verschuldungsgrad des Buyout-Unternehmens in jeder Periode verändert.

Goetzlich/Leone/Zollo haben eine Methode vorgeschlagen, die es erlaubt, die erzielte Rendite als IRR in vier unterschiedliche Faktoren aufzuschlüsseln: die Umsatzwachstumsrate, die

1. Aronow/Gottlieb/Leone/Zollo, Journal of Financial Economics, 2011, 100, 402.
2. Aronow/Gottlieb/Leone/Zollo, Journal of Financial Economics, 2011, 100, 402.
3. The Boston Consulting Group/BCG Capital School of Management, The Power of Buy & Build, 2017, Boston, MA.
4. Z. B. B&B-Deals/F&A-Deals, das bedeutet: Private Equity performance hat sich verbessert, wenn die Rendite höher ist als die Rendite von F&A-Deals.
5. M&A-Deals/F&A-Deals, das bedeutet: Private Equity performance hat sich verbessert, wenn die Rendite höher ist als die Rendite von F&A-Deals.
6. M&A-Deals/F&A-Deals, das bedeutet: Private Equity performance hat sich verbessert, wenn die Rendite höher ist als die Rendite von F&A-Deals.
7. M&A-Deals/F&A-Deals, das bedeutet: Private Equity performance hat sich verbessert, wenn die Rendite höher ist als die Rendite von F&A-Deals.

Die erzielten Forschungsergebnisse behandeln aktuelle und praxisrelevante Fragestellungen

"Buy and Build strategies boost returns to more than 30% IRR."

"Cross border buy and build strategies yield significantly higher exit multiples."

"Only 10% of multiple expansion in Private Equity is driven by the market; 90% is excess."

"Popular B&B strategies increase holding periods by up to 30%."

The Times
EXTRA! EXTRA!

"Software deals outperform with a median IRR of 31% compared to 22% for other deals."

"Longer holding periods have negative impact on future fundraising volumes."

"Portfolio firms backed by specialized PE funds have lower default probability than those backed by generalists"

Content

A Private Equity Forschung an der HHL

B Private Equity und Leverage in Deutschland

C Ausfallwahrscheinlichkeiten von Portfolio Firmen

Die HHL Studie “PE und Leverage in Deutschland” basiert auf der aktuell größten Stichprobe deutscher LBOs

Untersuchungsgegenstand

- Zeitliche Entwicklung der Verschuldung über die Haltedauer
- Vergleich Verschuldung mit dem Branchen-Median
- Einflussfaktoren auf Kapitalstrukturentscheidungen – Vergleich mit Branche

Datenbasis

- Basis der empirischen Untersuchung sind 236 deutsche LBOs – die aktuell größte deutsche Stichprobe
- Für jede Transaktion liegen mindestens 2 Beobachtungen für die berechneten Verschuldungskennzahlen vor
- Für jede Transaktion wurden Daten von t-1 (Jahr Vor dem Entry) bis t+5 bzw. bis zum Jahr des Exit erhoben

Wegen des sog. Survivorship Problems wurde die Analyse zusätzlich mit einem bereinigten Sample durchgeführt

- **Problem:** möglicher kausaler Zusammenhang zwischen Entwicklung der Verschuldung und Haltedauer kann zu verzerrten Ergebnissen führen
- **Beispiel:** Profitable Unternehmen können Fremdkapital schneller abbauen, werden früher veräußert und fallen früher aus der Stichprobe heraus. Dadurch verzerrt sich der gemessene Verschuldungsumfang

	t	t+1	t+2	t+3
Unternehmen A: Fremdkapital	100	60	30	
Unternehmen B: Fremdkapital	100	90	80	70
Durchschnitt	100	75	55	70

- **Lösung:** Bereinigung der Stichprobe auf Fälle, in denen über alle Perioden alle Unternehmen vorhanden sind.
- **Folge:** Verkürzung des Betrachtungszeitraums auf 4 Perioden (-1 bis +2) und deutliche Verringerung des Samples

Indexiertes Fremdkapital: Kein signifikanter Anstieg der Verschuldung feststellbar

— GESAMTE STICHPROBE —

	Debt in % of Debt in 0 for LBOs						
	-1	0	1	2	3	4	5
N	80	134	118	98	89	71	51
Median	0.94	1.00	1.09	1.04	1.03	1.00	0.85
Average	1.19	1.00	1.29	1.69	1.78	1.68	2.36
SD	1.28	0.00	0.96	2.53	2.46	2.24	5.75

— BEREINIGTE STICHPROBE —

	Debt in % of Debt in 0 for LBOs			
	-1	0	1	2
N	54	54	54	54
Median	1.00	1.00	1.04	1.05
Average	1.25	1.00	1.30	1.89
SD	1.46	0.00	1.20	3.22

— KOMMENTARE —

- Der Fremdkapital-bestand wurde auf den Wert bei Entry indexiert (100%)
- Für den Median läßt sich in beiden Samples kein signifikanter Anstieg der Verschuldung feststellen
- Der Mean/Average der Stichprobe wird durch einige Ausreißer verzerrt. Hier kommt es zum Entry zu einem Rückgang und anschließend wieder zu einem Anstieg.

Statischer Verschuldungsgrad (Debt / Equity Ratio): Steigt nach Entry moderat an

GESAMTE STICHPROBE

	stat. Gearing LBO						
	-1	0	1	2	3	4	5
N	102	126	164	162	151	122	88
Median	97.43	118.81	113.34	108.29	105.63	108.49	99.29
Average	183.04	201.36	193.27	191.38	168.94	161.49	177.91
SD	211.09	221.65	225.20	198.47	178.43	168.31	200.72

BEREINIGTE STICHPROBE

	Stat gear for LBOs (%)			
	-1	0	1	2
N	42	42	42	42
Median	76.80	93.60	103.37	104.24
Average	125.86	137.03	156.40	160.26
SD	144.76	171.67	188.42	188.23

KOMMENTARE

- Im vollen Sample steigt der statische Verschuldungsgrad (Median) bei Entry moderat an, um anschließen wieder zu sinken
- Im bereinigten Sample kommt es nach Entry zu einem weiteren leichten Anstieg
- Die Mean/Average Werte der Stichproben zeigen die gleichen Entwicklungen, sind wegen einiger positiver Ausreisser jedoch deutlich höher.

Dynamischer Verschuldungsgrad (Debt/EBITDA)*: Weitgehend unverändert, aber von Ausreißern beeinflusst

GESAMTE STICHPROBE

dyn gearing LBO w/o negative cases

	-1	0	1	2	3	4	5
N	78	95	112	120	115	91	55
Median	1.96	1.91	1.94	1.79	1.92	2.03	1.88
Average	3.40	3.32	13.05	4.25	3.74	3.81	3.73
SD	4.75	4.98	66.89	10.92	7.14	9.26	7.70

BEREINIGTE STICHPROBE

Dyn gear for LBOs (x)

	-1	0	1	2
N	43	43	43	43
Median	1.65	1.68	2.06	2.08
Average	1.94	3.09	10.70	3.46
SD	1.55	6.40	45.54	4.10

KOMMENTARE

- Insbesondere für sehr niedrige EBITDAs (Turn around Fälle) gibt es extrem hohe dynamische Verschuldungsgrade (für beide Samples in t=1)
- Im vollen Sample bleibt der dynamische Verschuldungsgrad (Median) weitgehend konstant
- Im bereinigten Sample kommt es in t=1 zu einem moderaten Anstieg
- Die Mean/Average Werte der Stichproben werden von Ausreißern stark verzerrt

* In beiden Samples wurden Fälle mit negativem EBITDA aus der Stichprobe eliminiert

Branchenvergleich (1 / 3): Statischer Verschuldungsgrad liegt zum Teil deutlich über dem Branchen-Median

— GESAMTE STICHPROBE

Branchenvergleich stat. Gearing - Differenz LBO - Branchenmedian

	-1	0	1	2	3	4	5
N	102	126	164	162	151	122	88
Median	28.81	41.68	43.76	43.62	32.46	34.74	23.92
Average	113.25	131.32	121.05	117.65	95.21	89.92	108.06
SD	211.71	220.60	225.04	198.68	178.13	166.04	199.99

— BEREINIGTE STICHPROBE

Branchenvergl. stat. Gearing - Differenz LBO – Branchenmedian

	-1	0	1	2
N	42	42	42	42
Median	2.68	13.74	27.17	19.74
Average	53.95	60.70	81.59	89.32
SD	143.15	168.84	188.89	188.80

— KOMMENTARE

- Die Differenz in %-Punkten zum Branchen-Median ist durchweg positiv
- Nach dem Entry kommt es zu einem Anstieg der Differenz

Branchenvergleich (2 / 3): Dynamischer Verschuldungsgrad ist dagegen niedriger als der Branchen-Median

— GESAMTE STICHPROBE —

	-1	0	1	2	3	4	5
N	78	95	112	120	115	91	55
Median	-0.14	0.19	-0.19	-0.36	-0.67	-0.19	-0.26
Average	1.38	1.28	10.93	2.00	1.43	1.61	1.51
SD	4.78	5.04	66.88	10.94	7.20	9.27	7.72

— BEREINIGTE STICHPROBE —

Branchenvergleich dyn. Gearing - Differenz LBO – Branchenmedian

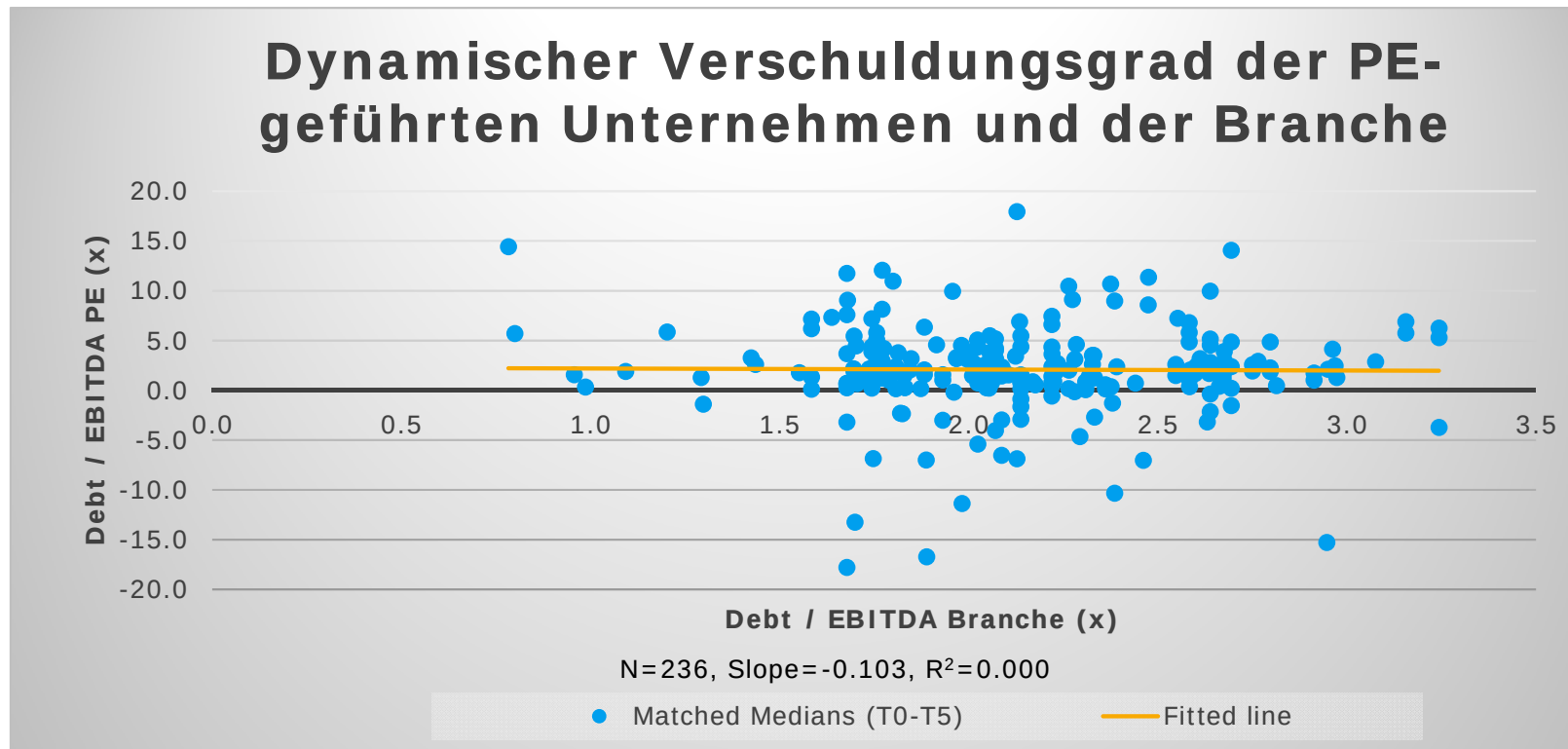
	-1	0	1	2
N	43	43	43	43
Median	-0.60	-0.35	-0.28	-0.08
Average	-0.14	0.88	8.36	1.15
SD	1.67	6.47	45.49	4.06

— KOMMENTARE —

- Die Differenz in %-Punkten zum Branchen-Median ist in beiden Samples mit einer Ausnahme negativ
- Wegen der besseren operativen Performance liegt der dynamische Verschuldungsgrad niedriger als der Branchen Median

In beiden Samples wurden Fälle mit negativem EBITDA aus der Stichprobe eliminiert

Branchenvergleich (3 / 3): Kein Zusammenhang zwischen dyn. Verschuldung im PE und dem Branchen-Median



KOMMENTARE

- Kein Zusammenhang zwischen dynamischen Verschuldungsgraden der PE-geführten Unternehmen und dem Median der entsprechenden Branche (EuroStoxx)
- Vgl. Axelson et al. (2013): Kapitalstruktur-entscheidung für PE-geführte Firmen wird von ganz anderen Faktoren beeinflusst
- Bestätigt durch Regressionsanalyse der Einflussfaktoren

Content

A Private Equity Forschung an der HHL

B Private Equity und Leverage in Deutschland

C Ausfallwahrscheinlichkeiten von Portfolio Firmen

Die internationale Studie „Exit Through Exitus in Private Equity Buyouts“ analysiert PE Receivership-Fälle

Exit Through Exitus in Private Equity Buyouts*

Benjamin Hammer, Robert Loos, Bernhard Schwetzler†‡

Abstract

We study the impact of PE firm and buyout characteristics on default probability employing a Cox proportional hazards model to a global sample of 5,093 PE buyouts between 1997 and 2012. Our results indicate that generalists have lower default probability, however, industry specialization of PE firms reduces default probability if stated focus and target industry match. Investments of captive PE firms and secondary buyouts are more likely to end up in default, while the opposite holds true for syndicates. In sum, our findings indicate that increasing heterogeneity within a maturing PE market goes along with increasing heterogeneity in default probabilities.

This version: 19 March 2015

Keywords: Leveraged Buyout, Bankruptcy, Default, Receivership, Hazards Model

JEL classification: G23, G24, G30, G33, G34

* We thank BofA Merrill Lynch for providing us with high-yield index data. This paper benefitted from valuable data work of Alexander Knauer and comments by Maximilian Schreier. Johanna Stein and Julia Sydow provided excellent research assistance. All remaining errors and omissions remain our own.

† All HHL Leipzig Graduate School of Management, Jahnallee 59, 04109 Leipzig (Germany).

‡ Correspondence concerning this article should be addressed to Benjamin Hammer, E-mail: Benjamin.Hammer@hhl.de

– AUTHOREN –

Benjamin Hammer, HHL Leipzig Graduate School of Management

Robert Loos, HHL Leipzig Graduate School of Management

Bernhard Schwetzler, HHL Leipzig Graduate School of Management

– PRÄSENTATIONEN –

European Mid-Market Buyout Conference, 23. Oktober 2015, Amsterdam, NL

EFMA Jahrestagung, 24.-27. Juni 2015, Amsterdam, NL

22. Jahrestagung der Deutschen Gesellschaft für Finanzwirtschaft (DGF), 25.-26. September 2015, Leipzig, DE

FMA Jahrestagung, 14.-17. Oktober 2015, Orlando, FL, USA

SFA Jahrestagung, 18.-21. Oktober 2015, Captiva Island, FL, USA

– SONSTIGES –

Best Paper Award auf einer der Top 3 Jahrestagungen in Europa

Cover Story, Real Deals Magazin, 21. Mai 2015: „*Special Interests: Sector specialists claim to be master craftsmen, but LPs are yet to be convinced*“

Wir untersuchen den Einfluss aktueller Entwicklungen im PE Markt auf Ausfallwahrscheinlichkeiten

RISIKO IN PE

1



- “Traditionelle” Sorge über Risiko von PE Buyouts auf Grund des FK-Hebels bei der Akquisition von Portfolio Unternehmen und der hohen Renditeansprüche von PE Fonds

FORSCHUNGSSTAND

2



- Bisherige Studien untersuchen vornehmlich die durchschnittliche Ausfallwahrscheinlichkeit von Portfolio Unternehmen ggü. nicht-PE Vergleichsunternehmen
- Im Mittel wird zumeist keine signifikant höhere Ausfallwahrscheinlichkeit festgestellt

AKTUELLE TRENDS

3



- Auf Grund des starken Wachstums ist der Buyout Markt heute sehr heterogen
- Beispiele für aktuelle Trends:
 - A) Spezialisierung
 - B) Spin-off von PE-Armen von Banken
 - C) Wachstum des SBO Segmentes
- Berechnung von durchschnittlichen Ausfallwahrscheinlichkeiten greift zu kurz

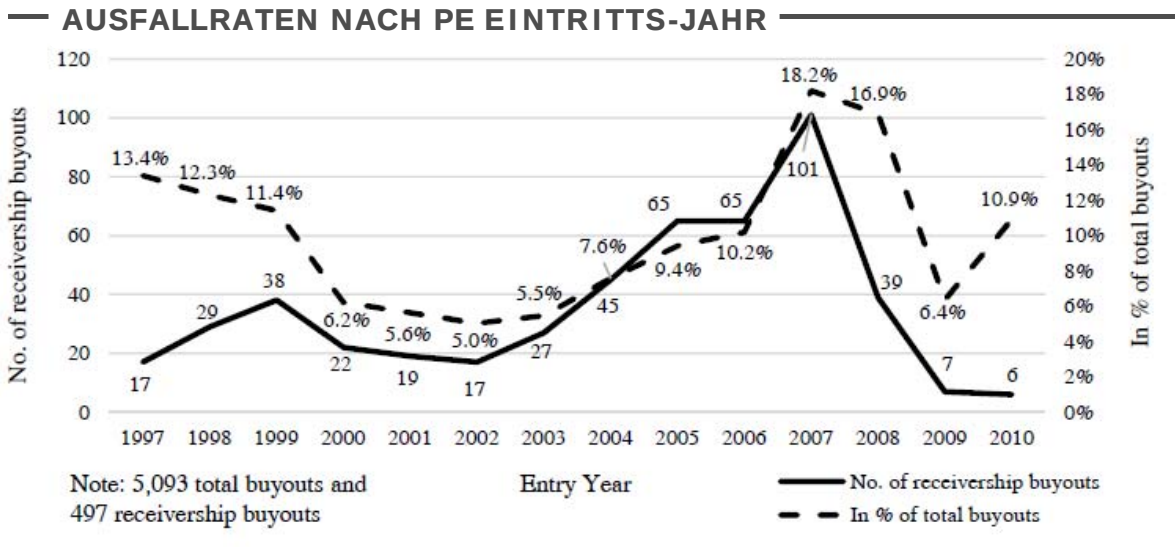
FORSCHUNGSFRAGE

4

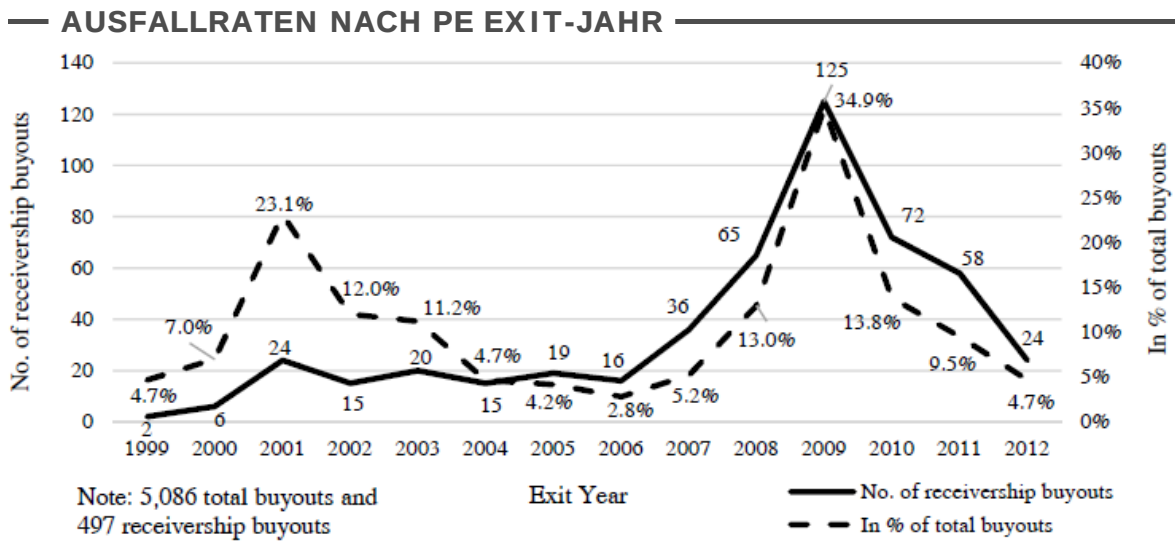


Wie wirkt sich die zunehmende Heterogenität im PE Markt auf die Ausfallwahrscheinlichkeiten von Portfolio Unternehmen aus?

Insolvenzfälle von Portfolio Firmen traten verstärkt während der Globalen Finanzkrise auf



- Anstieg der Insolvenzrate auf bis zu 18,2% für Buyouts die in unmittelbar vor der Globalen Finanzkrise in 2007 getätigt wurden



- Ein erheblicher Teil der Buyouts welche unmittelbar vor der Globalen Finanzkrise getätigt wurden, mussten in 2009 Insolvenzen anmelden
- In unserer Stichprobe verzeichneten 34,9% aller Exits in 2009 einen Insolvenzfall (was aber auch mit den schlechten Exitbedingungen in 2009 zusammenhängt – es gab insgesamt wenig Exitaktivität in 2009)

Unsere Ergebnisse weisen insbesondere darauf hin, dass “Style Drifts” zu höheren Ausfallraten führen

— FORSCHUNGSFRAGE —



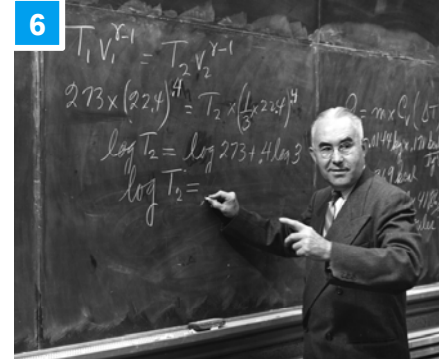
Wie wirkt sich die zunehmende Heterogenität im PE Markt auf die Ausfallwahrscheinlichkeiten von Portfolio Unternehmen aus?

— ERGEBNISSE —



- Portfolio Unternehmen von (Industrie-) Spezialisten haben eine geringe Ausfallwahrscheinlichkeit als die von Generalisten, WENN der Deal innerhalb des Industrieschwerpunktes des PE Sponsors stattfindet
- SBOs haben signifikant höhere Ausfallwahrscheinlichkeit als PBOs
- Hohe Ausfallwahrscheinlichkeit bei PE-Armen von Banken

— AKAD. IMPLIKATIONEN —



- Untersuchungen von durchschnittlichen PE Effekten erscheint überholt im zunehmend heterogenen Marktumfeld

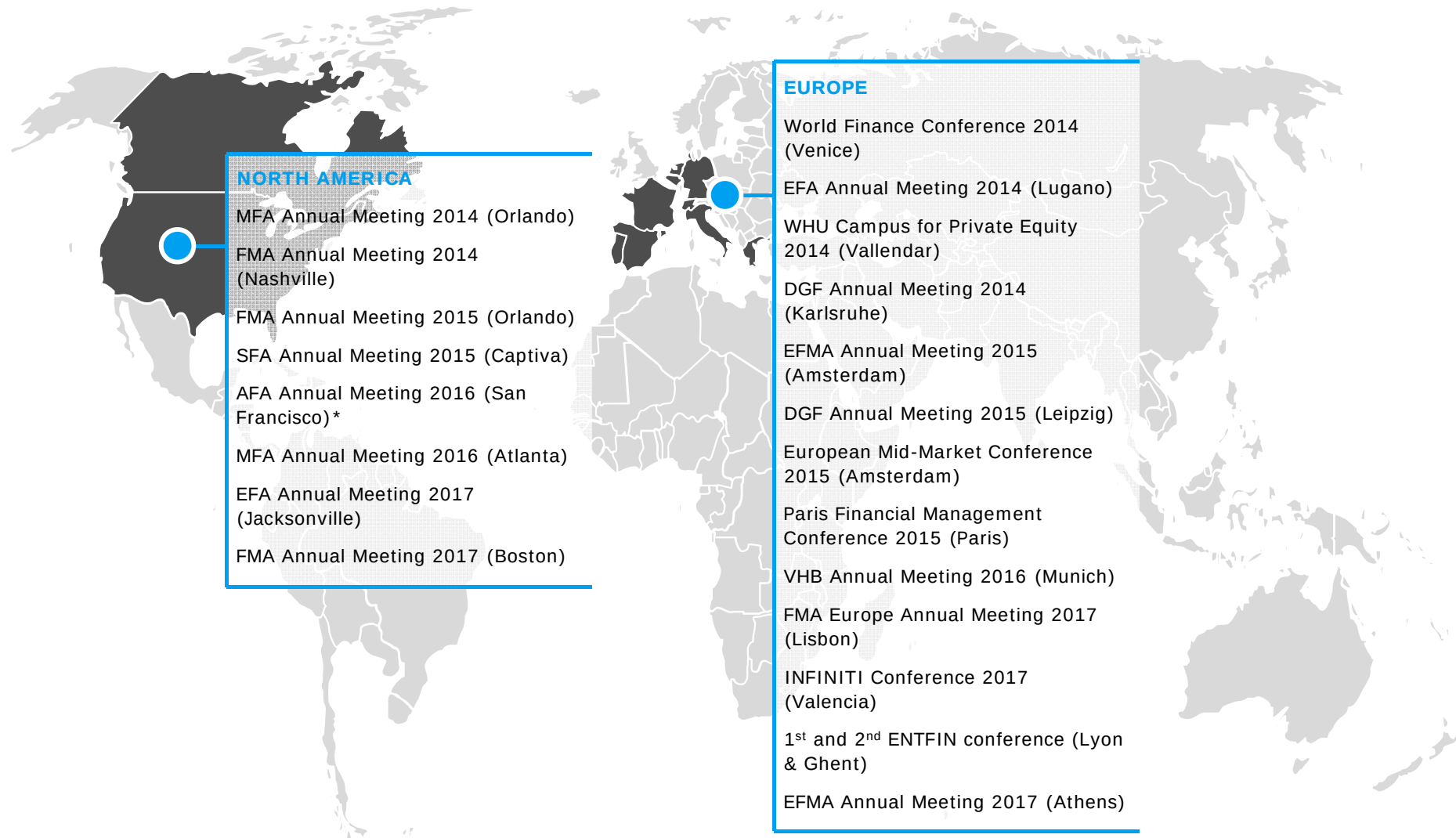
— PRAKT. IMPLIKATIONEN —



- Es wird zunehmend schwieriger den PE Markt zu überblicken
- Bei Buyouts sollte auf sogenannte „Style Drifts“ von PE Fonds geachtet werden

Thank you for your attention!

Unsere Forschungsergebnisse wurden bereits vielfach auf internationaler Ebene präsentiert



Das Center for Corporate Transactions & Private Equity an der HHL baut auf ein starkes Team



Prof. Dr. Bernhard Schwetzler

Academic Director

- >20 years work experience as a professor; >30 publications in peer reviewed journals (including A-journal publications)
- Academic visits at renowned universities such as INSEAD, Purdue, EADA
- Advisory board member at BVK; founding member of EACVA and head of expert group at DVFA
- Member of the investment committee of Technologie Gründerfonds Sachsen (TGFS)
- Editorial board member of *Corporate Finance*

Dr. Benjamin Hammer

Executive Director

- >4 years work experience as a researcher; >12 conference participations; > 5 publications in peer reviewed journals
- Academic visits at renowned universities such as Concordia University
- Recipient of Beta Gamma Sigma scholarship 2015 (best PhD student in class), HHL research award 2016 and best paper award at EFMA annual meeting 2015
- Project advisory board member at Hans-Böckler-Stiftung

Current research assistants and PhD students...

...have >20 years of accumulated work experience at world-class consultancies and banks, such as:

BCG

McKinsey&Company

Roland Berger
Strategy Consultants

Goldman
Sachs

LAZARD

Rothschild & Co

Deutsche Bank



Die Website www.finexpert.info verlinkt regelmäßig ausgewählte Forschungsergebnisse und Praxisstudien

← → ↻ www.finexpert.info

finexpert

About Us
finexpert Membership
Knowledge | Capital Market Data
Knowledge | Basics and Notes
Knowledge | Research Papers
Knowledge | Studies
Training | Tutorials
Training | finexpert Seminars
Training | External Conferences Seminars
Partner Profiles
Newsletter
* For members only

Knowledge and Training for Financial Decision Making!

Tutorial videos on corporate valuation:

1. DCF-valuation and Multiple-valuation
2. Terminal Value
3. Tax Shields
4. Cash-Holdings

All videos are accessible for finexpert Premium-members.
[>Tutorials](#)

SEMINAR UNTERNEHMENSBEWERTUNG DCF and LBO-Modelling
September 19-20, 2016 | Frankfurt a.M.

NEWS: STUDIES > Alternative Investments
ZUR WIRTSCHAFTLICHEN ENTWICKLUNG VON BETEILIGUNGSKAPITALFINANZIERTEN UNTERNEHMEN IN DEUTSCHLAND
Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften (BVK)
Companies financed with venture capital exhibit an annual sales growth that is up to three times larger than that of comparable companies without an investment company as a partner. In the key indicators such as turnover, number of employees and equity ratio, the portfolio companies outperform their macroeconomic reference group. [>more](#)

NEWS: FINEXPERT GERMAN TAKEOVER REPORT 2016
The finexpert - ValueTrust German takeover report 2016 covers all takeover bids according to the German takeover code WpÜG of the year 2015 and provides extensive information

IMPORTANT DATES

14. Jahresforum Unternehmensbewertung Handelsblatt Fachmedien
30.6.-1.7.2016
[> more](#)

FINEXPERT SEMINARS

Finanzmodellierung: DCF-Bewertung, LBO-Strukturierung in Excel
September 19-20, 2016 | 9.00-18.00 | Frankfurt a.M.
[> more](#)

TOP 3 Studies

You are not a member?
[Sign up here](#)

Username:
Password:
[Login](#)
[Forgot password?](#)

Accuracy
corporate financial advisory

ANSER

BCG
THE BOSTON CONSULTING GROUP

C'M'S' Hasche Sigle

CORPORATE FINANCE

DUFF & PHELPS

DVFA

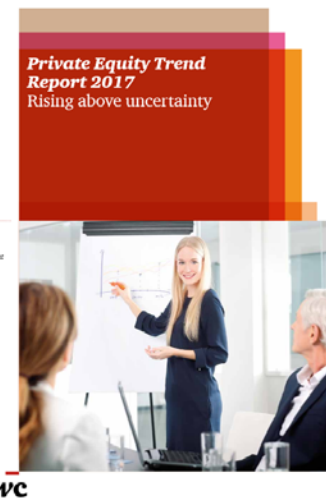
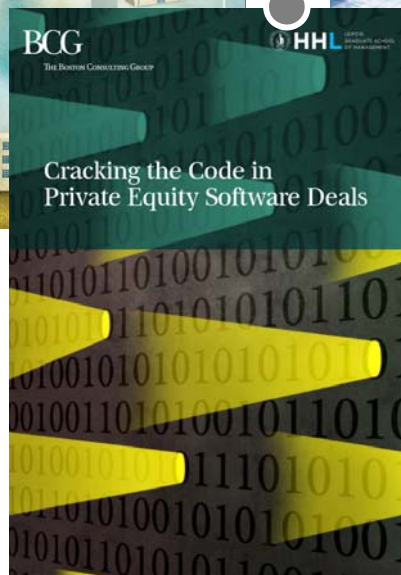
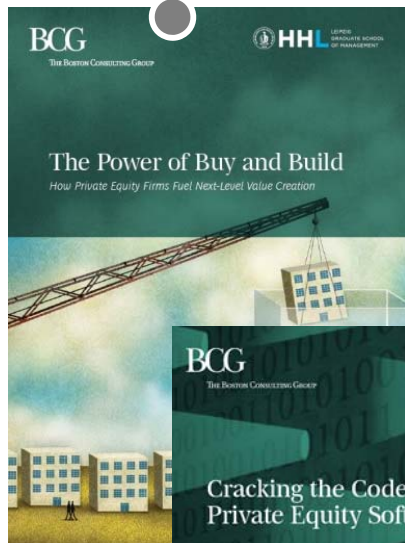
Henkel
Excellence is our Passion

Member

Kristian Belschak
HLB Linn Goppold Treuhand GmbH

Beispiele für „Hot Topics“ in Private Equity

You may find links to these and further studies for download on www.finexpert.info



You may find links to these and further studies for download on www.finexpert.info

Contact

Prof. Dr. Bernhard Schwetzler
HHL Leipzig Graduate School of Management
CCTPE – Center for Corporate Transactions and Private Equity
Jahnallee 59
04109 Leipzig
Germany

T +49 341 9851-685
F +49 341 9851-689
bernhard.schwetzler@hhl.de
www.hhl.de/finance