

Private Equity und Interim Management

Werterhaltung und Wertsteigerung bei Krisen im Portfolio

Grundsätze / Anlagestrategien von PE-Gesellschaften

- Günstiges Verhältnis von Rendite zu Risiko
- Hohe und stabile Cashflows
- Markteintrittsbarrieren für potenzielle Wettbewerber
- Normaler Kapitalbedarf, d. h. kein Nachholbedarf bei Investitionen oder für Forschung und Entwicklung oder Bedarf für die Beilegung anhängiger Rechtsstreitigkeiten

Charakteristika

- Hauptsächlich Mehrheitsbeteiligungen
- Kapitaltransfer an den oder die Vorbesitzer
- Schwerpunkt:
 - o etablierte Unternehmen des Mittelstands
 - o Sonderfall: Unternehmen in Krisensituationen
- Haltedauer zwischen 3 und 7 Jahren
- Einflussnahme auf das operative Geschäft
- Hoher Fremdkapitaleinsatz
- Risikograd abhängig vom Zielunternehmen

Erfolgsfaktoren

Bei Krisen im Portfolio – Portfolio-Unternehmen in Umsatz-, Ergebnis- oder Liquiditätskrisen - besteht die Gefahr, dass die Erwartungen an den strategischen und operativen Mehrwert der Unternehmen nicht erfüllt werden und sich dadurch die Performance der gesamten PE-Gesellschaft verschlechtert. Spätestens hier muss das operative Geschäft des Unternehmens aktiver gesteuert und intensiver mitgestaltet werden.

Dabei ist häufig zusätzliche Kompetenz auf Seiten der PE-Gesellschaften erforderlich, insbesondere auf der Aktivseite der Bilanz: z. B. bei der Etablierung eines straffen Working-Capital-Management, bei der Beschleunigung und Verschlankung der Wertschöpfungsketten sowie bei Prozessoptimierungen.

Um das in PE-Gesellschaften vorherrschende Finanzwissen für die Krisenbewältigung zu ergänzen sind hier – besonders in der Halte- und in der abschließenden Exit-Periode – Ergänzungen durch operative und strategische Management-Erfahrung notwendig. Vorrangig sind dabei zu nennen:

- Kostensenkung
- Personalreduzierung
- Business Reengineering
- Optimierung des Layout
- Trennung von nicht betriebsnotwendigem Vermögen (Grundstücke, Gebäude, Maschinen und Anlagen)
- Verlängerte Werkbank bis hin zum Outsourcing von Geschäftsbereichen
- Organisatorischer Umbau (flache Hierarchien, Verantwortungsstrukturen)
- Differenzierung zwischen Kernbereichen und Nebengeschäften
- Beschaffungsoptimierung

Anforderungen in der Halteperiode

In der Halteperiode erstrecken sich die Aufgaben statt auf Wachstums- und Internationalisierungsstrategien hauptsächlich auf Programme zur Leistungsrückgewinnung bzw. Leistungssteigerung bis hin zu vollständigen Restrukturierungsprojekten.

Gerade bei Restrukturierungsprojekten ist immer auch an Personalreduzierungen zu denken, die ohne eine vertiefte Kenntnis des Betriebsverfassungsgesetzes, der aktuellen Rechtsprechung, des Tarifrechts und ohne eine hinreichende Erfahrung aus entsprechenden Verhandlungen nicht umgesetzt werden können.

Für den Fall operativer Defizite bei Portfoliounternehmen ist bei Eingriffen durch die PE-Gesellschaft mit Widerständen seitens des Managements zu rechnen, die ein Interim Manager beratend und durch Coaching auflösen kann.

Vielfach klafft eine Lücke zwischen den am Cashflow orientierten Anforderungen der PE-Gesellschaft und der Rechnungswesen-Realität des Portfolio-Unternehmens hinsichtlich Controlling, Rechnungswesen und Treasury. Hier erstreckt sich ein Arbeitsgebiet für den Interim Manager mit hoher Priorität.

Darüber hinaus hat das Rechnungswesen des Portfolio-Unternehmens die Aufgabe, Berechnung und Monitoring der Financial Covenants durchzuführen,

die im Rahmen der Transaktion mit den beteiligten Banken festgelegt worden sind. Auch dies ist in das Reporting zu integrieren.

Anforderungen beim Exit

Bei der Auswahl potenzieller strategischer Käufer muss der beteiligte Interim Manager auf sein Netzwerk zurückgreifen, da in den seltensten Fällen ein Spezialist für Turnarounds auch die notwendige Expertise im Bereich M&A besitzt.

Bei der Vorbereitung und Durchführung des Due-Diligence-Prozesses ist eine Unterstützung durch einen entsprechend erfahrenen Interim Manager insofern wichtig, als die Faktoren zur Ertragssteigerung des Portfolio-Unternehmens und deren Fortwirkung nach dem Exit hinsichtlich vieler Problemfelder analysiert werden müssen, z. B.:

- Zyklische Märkte
 - o Bestimmung der Nachhaltigkeit
 - o Probleme beim Timing des Exit
- Projektgeschäft mit langen Laufzeiten und hohen Auftragsvolumina
 - o Plausibilisierung
 - o Risikoabschätzung
- Akquisitionen/Desinvestitionen
 - o Historische Betrachtung („like-for-like“)
 - o Eliminierung von a. o. Positionen
 - o Bewertung von Synergiepotenzialen

Fazit

Der entscheidende Beitrag zur Werterhaltung und Wertsteigerung bei Krisen im Portfolio lässt sich wie folgt zusammenfassen:

- Entwicklung und Implementierung von Controlling-, Reporting- und Informationsprozessen
- Ein fortwährender PLAN-IST-Vergleich der relevanten KPI
- Sicherheit angesichts des ständig notwendigen Monitoring von dispositivem Handeln, operativer Planung und strategischer Positionierung
- Eine persönliche Selbstverpflichtung auf „due-date“ als Handlungsrahmen
- Ausdrücklicher Anspruch, operativ und „hands-on“ zu arbeiten
- Kommunikative Stärken
- Fähigkeit zum „Klartext“

Aachen, 26. 09. 2019 / Martin Steidl