

Sanierungen als Dauerbaustelle

Kriselnde Unternehmen im Bestand von Private-Equity-Häusern sind keine Seltenheit. Nicht nur um die eigene Performance zu verbessern, heuern Investoren dann häufig Interim Manager an.

Privates Beteiligungskapital boomt in Deutschland. Die jetzt vereinbarte Übernahme der 16 Milliarden Euro schweren Thyssenkrupp-Aufzugsparte durch Advent ist der größte Deal seit zehn Jahren. Finanzinvestoren haben 2019 insgesamt 14,3 Milliarden in knapp 1.000 deutsche Firmen investiert, ein Viertel mehr als 2018. Dies geht aus Zahlen des Branchenverbandes BVK hervor. „Gemessen am finanziellen Volumen war 2019 ein Rekordjahr für die Branche“, sagt Lukas Schäfer, Partner der Unternehmensberatung McKinsey und Leiter des Bereichs Private Equity. Die Branche wird eine neue Bestmarke aufstellen. Denn allein mit dem Thyssenkrupp-Deal dürfte sich das Vorjahresvolumen mehr als verdoppeln.

Der Aufschwung ist eine bemerkenswerte Wende gegenüber den 2000er Jahren, als Private-Equity-Gesellschaften noch „Heuschrecken“ hießen, wie damals SPD-Chef Franz Müntefering es formulierte. Gemeint war damit eine Spezies, die angeblich die von ihnen übernommenen Gesellschaften

ihres Wertes beraubt und letztlich eine leere Hülle zurücklässt. Doch tatsächlich sanieren Private Equity-Firmen viele Unternehmen in ihrem Portfolio. In der Regel handelt es sich dabei um mittelständische Betriebe und nicht um große Konzern-Sparten wie das Aufzugsgeschäft von Thyssenkrupp, das ohnehin wirtschaftlich außerordentlich gut dasteht.

Einer, der es wissen muss, ist Martin Steidl, Inhaber der Steidl Unternehmensberatung mit Sitz in Aachen. Der gelernte Wirtschaftsingenieur hat sich auf die Sanierung von Unternehmen spezialisiert – auch im Portfolio von privaten Beteiligungsgesellschaften. Immer wieder setzen ihn Investoren als Geschäftsführer ein, um ein kriselndes Unternehmen wieder auf Kurs zu bringen. Gelungen ist ihm das zum Beispiel bei den Mittelständlern Merkel Freudenberg Fluidtechnik, Deutsche Kraft-Wärme-Kopplung oder Multitec-Jakob (siehe return 03/19).



„Im Durchschnitt müssen 20 Prozent der Portfoliounternehmen saniert werden.“

Martin Steidl

„Neue Wege verbinde ich mit alter Schule“, sagt Steidl und rechnet vor: „Im Durchschnitt müssen mindestens 20 Prozent der Portfoliounternehmen saniert werden.“ Viele in ihrem Bestand gefährdete Unternehmen würden aus diesem Grund einen Private-Equity-Investor suchen. „Für den Käufer hat das dann den Vorteil eines deutlich niedrigeren Kaufpreises – wegen der Situation des Unternehmens und weil die zu erwartenden Sanierungsaufwendungen vom Kaufpreis abgezogen

werden“, erklärt Steidl. Die Sanierung des Zukaufs sei von Beginn an Aufgabe des Private-Equity-Investors.

Krisen können immer auftreten – in Zukunft vielleicht häufiger. Denn: Im Dauerzinstief können sich Investoren und Unternehmen günstig verschulden. Steigt das Zinsniveau wieder, drohen Finanzierungsschwierigkeiten. Steidl warnt: „Ein Zinsanstieg würde unweigerlich zur Vielzahl an Krisen führen.“ Deshalb sei es wichtig, die Kapitaldienstfähigkeit abzusichern durch schlanke Prozesse, eindeutige Verantwortlichkeiten für die Wertschöpfungs-

prozesse sowie durch die konsequente Umsetzung des Steuerungskonzepts „Cash Conversion Cycle“.

Generell gehören Sanierungen zum Kerngeschäft von Private-Equity-Häusern, sagt auch McKinsey-Partner Lukas Schäfer. Daher würden in zahlreichen Private-Equity-Firmen schon Sanierungsexperten arbeiten. Immer wieder komme es aber vor, dass sie in kniffligen Fällen auf externe Expertise zurückgreifen. Den Grund nennt Steidl: Beteiligungsgesellschaften werden häufig von Juristen und Finanzierungsprofis geleitet. Bei harten wirtschaftlichen Problemen wie der Optimierung von Produktionsabläufen, dem Anlegen zielgerichteter und effizienter Vertriebsstrukturen oder der Pflege und dem Aufbau von Kundenbeziehungen müssten externe Sanierungsexperten als Interim Manager oder Interim Executive ran.

Aus Erfahrung weiß Steidl, dass so manche Private-Equity-Gesellschaft versucht, ein kriselndes Unternehmen zunächst



Großbaustellen sind meist ein Indiz dafür, dass umfangreiche Sanierungsarbeiten anstehen, die längere Zeit dauern. Ähnlich ergeht es Unternehmen, die zum Teil von Interim Managern erheblich umgebaut werden müssen.

mit Bordmitteln wieder fit zu machen. Dann aber rutsche das Unternehmen in die Nähe der Existenzgefährdung. Die Folge: Der externe Sanierungsexperte müsse dann doch ran. Sein Tipp: „Investoren sollten externen Rat für eine Bestandsaufnahme so früh wie möglich einholen. Sollte sich herausstellen, dass die Krise selbst gelöst werden kann: fein!“

Führen durch Vorbild, Vertrauen, Verantwortung

Für Steidl ist der Vorteil erfahrener Interim Manager, dass sie Geschäftsmodelle und Wertschöpfungsketten lesen und schnell verstehen können. Auch könnten sie gut Verhandlungen mit Betriebsräten führen sowie Sozialpläne, Interessenausgleiche und Betriebsvereinbarungen aushandeln. „Darum geht es immer“, betont der Fachmann und unterstreicht: „Ein Interim Manager oder Interim Executive führt durch Verantwortung, Vorbild und Vertrauen.“ Dies bedeute, dass er im Gegensatz zu einer auch geografisch entfernt sitzenden Private-Equity-Gesellschaft physisch präsent zu sein habe.

Bei der Sanierung von Multitec-Jakob, einem Hersteller von Werkzeugmagazinen, Werkzeugwechslern und Folienstanzmaschinen für die Lebensmittelindustrie sowie Einzelteilen für die Automobilindustrie, sei all das von Bedeutung gewesen. Das Unternehmen war im Frühjahr 2017 in die Krise geschlittert. Unmittelbar darauf hätten Steidl und sein Team die Verhandlungen mit dem Betriebsrat begonnen. Die Forderungen seien nicht finanzierbar gewesen – der Sozialplan, der Interessenausgleich und die Einbeziehung einer Beschäftigungs- und Qualifizierungsgesellschaft.

Auch wegen anderer Verbindlichkeiten habe man am 22. August 2017 beim Amtsgericht einen Antrag auf Eröffnung eines Insolvenzverfahrens in Eigenverwaltung unter Schutzschirm gestellt, der am gleichen Tag ohne Modifikation

angenommen worden sei. Im Rahmen der Insolvenzordnung habe man mit mehr als der Hälfte der 124 Mitarbeiter dann doch Abfindungen und Eigenkündigungen ausgehandelt sowie den teuren Sozialplan und die Einschaltung einer Beschäftigungs- und Qualifizierungsgesellschaft vermieden.

Damit sei der Weg für die operative Sanierung frei gewesen. Multitec-Jakob sei aus der Zusammenführung von drei Werkzeugbau-Firmen an drei unterschiedlichen Standorten hervorgegangen. Die daraus entstandenen Strukturen seien aber nie richtig optimiert worden. Regelmäßige Abstimmungsprobleme zwischen Fertigung und Montage waren an der Tagesordnung, schildert Steidl. Eine Planung der Wertschöpfung nach Standorten habe nicht stattgefunden.

Auch Private-Equity-Investoren begrüßen Unternehmensrettung

Unter neuer Geschäftsführung wurden dann Standorte zusammengelegt, die Großteile-Fertigung ausgegründet und Geschäftsbereiche bereinigt. Im Gegenzug für die auslaufende Fertigung und Montage von Folienstanzen wurde das Geschäft im Bereich Automotive ausgebaut. „Ganz wichtig“, so Steidl, sei „die permanente Kommunikation mit Kunden“ gewesen, um ihr „Vertrauen aufrechtzuerhalten“. Die Mitarbeiter seien frühzeitig eingebunden gewesen. Ein Teil des Unternehmens wurde also gerettet, was nicht nur die Private-Equity-Investoren begrüßt haben dürften.



Stefan Terliesner, studierter Diplom-Volkswirt und seit fast 25 Jahren als Wirtschaftsjournalist tätig, analysiert für „return“ vor allem Unternehmen im Wandel oder in der Wende aus Krisen.