

PRIVATE EQUITY

Werte schaffen durch Restrukturierung von Portfoliogesellschaften

Auszüge einer Umfrage zur Restrukturierungspraxis
bei Private Equity-Gesellschaften

ADVISORY

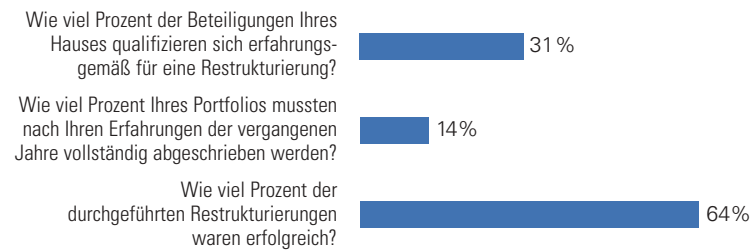
KPMG hat Anfang 2004 gemeinsam mit Herrn Prof. Dr. Stefan Jugel, Fachhochschule Wiesbaden, eine Studie zum Beteiligungsmanagement von in Deutschland ansässigen Private Equity-Häusern durchgeführt, um die aktuelle Restrukturierungspraxis von Finanzinvestoren zu analysieren. Knapp 60 Private Equity-Häuser aus Deutschland haben an der Studie teilgenommen. Ziel der Studie war, herauszuarbeiten, ob und zu welchem Zeitpunkt Restrukturierungsmaßnahmen als Element der Portfolioarbeit zum Einsatz kommen, sowie das Aufzeigen von Best Practices und Handlungsempfehlungen für Private Equity-Häuser und Restrukturierungsberater. Im Folgenden werden die wesentlichen Ergebnisse der Studie vorgestellt.

„Die Mehrheit der befragten Finanzinvestoren hat positive Erfahrungen mit Restrukturierungsmaßnahmen.“

Restrukturierung schafft Werte

Im Jahr 2003 standen laut Aussage des Branchenverbands BVK 310 erfolgreichen Exits 254 Totalabschreibungen gegenüber. Damit waren, nach der Anzahl der Investments gerechnet, 45 % der Investments von Finanzinvestoren nicht erfolgreich. KPMG analysierte, ob durch frühzeitige Einleitung von Restrukturierungsmaßnahmen dieses Verhältnis hätte verbessert werden können.

Restrukturierungsbedarf und -erfolg

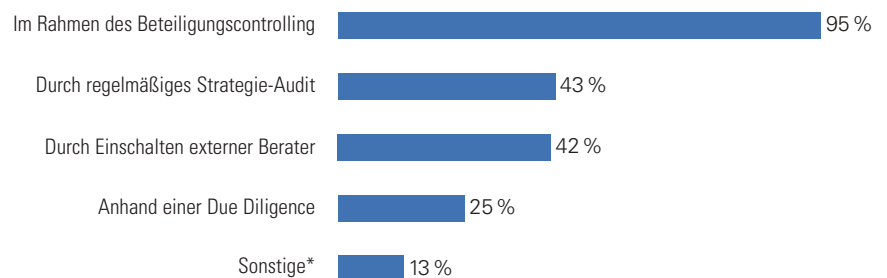


Aktuelle Praxis bei der Identifikation des Restrukturierungsbedarfs

Die Feststellung des Restrukturierungsbedarfs erfolgt routinemäßig in fast allen Private Equity-Häusern über das Beteiligungscontrolling und wird bei fast der Hälfte flankiert durch weitere Maßnahmen wie Strategie-Audits, Einsatz externer Berater oder einer Due Diligence.

Der Einsatz des Beteiligungscontrolling als primäres Monitoring-Tool kann zur Folge haben, dass der Restrukturierungsbedarf erst erkannt wird, wenn er sich bereits in der operativen Performance niederschlägt. Eine Minderheit der befragten Private Equity-Häuser setzt andere Tools wie die rollierende Liquiditätsvorschau und weitere spezielle – meist EDV-gestützte – Tools ein, um den Restrukturierungsbedarf frühzeitig zu identifizieren.

Ermittlung des Restrukturierungsbedarfs



Mehrfachnennung möglich.
* Intensiver Kontakt mit Unternehmen, Berichte an Aufsichtsrat, Beiratstätigkeit

„Das frühzeitige Erkennen strategischer Krisen ist bei einem stark an operativen Kennzahlen orientierten Beteiligungscontrolling nur schwer möglich.“

Hauptsächlich operative Ursachen für den Restrukturierungsbedarf

Die von den Finanzinvestoren angegebenen Auslöser von Restrukturierungsmaßnahmen bestätigen das späte Erkennen des Restrukturierungsbedarfs.

Operationale Kriterien wie drohende Illiquidität oder mangelnde Profitabilität stehen dabei im Vordergrund. In nur 50 % der Fälle lösen strategische Fragestellungen wie die Entwicklung des Marktes oder das Verhalten des Wettbewerbs die Restrukturierung aus. Banken spielen eine geringe Rolle bei der Identifikation des Restrukturierungsbedarfs.

Gründe für Restrukturierungen



„Die häufigste Ursache für Restrukturierung ist die drohende Illiquidität.“

Mehrfachnennung möglich.

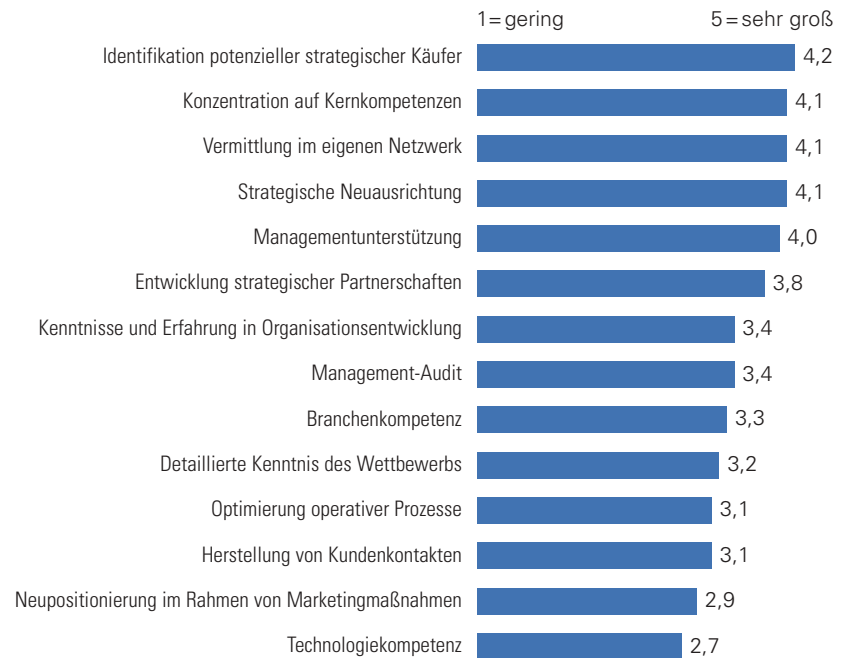
*Umsatzziele verfehlt, neue steuerliche Rahmenbedingungen, Produktreife wird verspätet erzielt

Restrukturierungskompetenz – Selbstbild der Finanzinvestoren

Private Equity-Häuser sehen ihre Kernkompetenzen in der strategischen Neuausrichtung der Beteiligungsunternehmen und deren Konzentration auf ihre Kernkompetenzen. Weiterhin stehen nach Selbsteinschätzung Fähigkeiten bei der Identifikation potenzieller strategischer Käufer sowie die Vermittlung im eigenen Netzwerk im Vordergrund. Kompetenzen in operativen Bereichen wie die Optimierung von Prozessen oder in Marketingmaßnahmen werden deutlich geringer eingestuft.

„Private Equity-Häuser beanspruchen eher strategische Kompetenzen für sich.“

Selbsteinschätzung der Private Equity-Häuser zu Restrukturierungskompetenzen



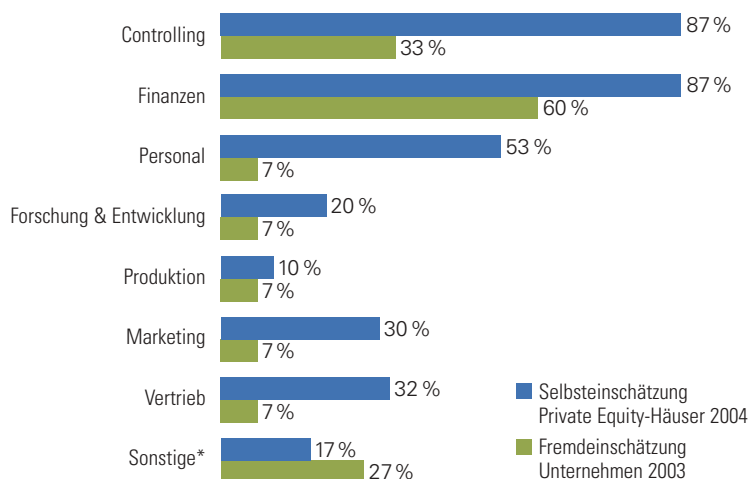
Mehrfachnennung möglich.

Portfoliounternehmen widersprechen dem Selbstbild der Private Equity-Branche

In einer Befragung von 15 ehemaligen Portfoliounternehmern in 2003¹, die mit Hilfe eines Finanzinvestors im Rahmen eines Tradesales verkauft wurden, äußerten sich die Manager zu ihrer Wahrnehmung der Kompetenzen der beteiligten Private Equity-Häuser. Diese Einschätzung wurde mit dem Selbstbild der Private Equity-Branche auf der Grundlage der Umfrageergebnisse verglichen: Die Gegenüberstellung bestätigt, dass der Kompetenzschwerpunkt der Private Equity-Häuser bei Controlling und Finanzen liegt. Der Vergleich offenbart jedoch auch erhebliche Diskrepanzen in der Selbst- und Fremdeinschätzung. Die ehemaligen Portfoliogesellschaften gestehen den Private Equity-Häusern weit weniger Kompetenz zu, als diese bei sich selbst sehen. Insbesondere die Kernkompetenz Controlling wird seitens der Portfoliogesellschaften als deutlich schwächer eingestuft. Dies erklärt eventuell das beobachtete späte Erkennen des Restrukturierungsbedarfs.

„Controlling und Finanzen werden als Kernkompetenzen von Private Equity-Häusern gesehen.“

Selbstbild und Fremdbild von Private Equity-Häusern bezüglich Restrukturierungskompetenzen



Mehrfachnennung möglich.

* Controlling, Internationalisierung, Projektmanagement

¹ Van Halem, P/Jugel, S.: Tradesales könnten attraktiver sein, in: Finance, Nr. 11, 2003, S. 48-49.

Externe Restrukturierungsberater leisten bei Kompetenzlücken effiziente Hilfe

Überraschend in der Betrachtung ist, dass gerade operative Kompetenzen als ein wichtiger Erfolgsfaktor der Restrukturierung anerkannt werden. Hier sehen Finanzinvestoren auch den größten Wertbeitrag externer Dienstleistungen. Die Optimierung operativer Prozesse sowie des Managements, z. B. bei der Organisationsentwicklung, stehen dabei im Vordergrund. Die Unterstützung bei der strategischen Neuausrichtung oder mit spezifischem Branchen- und Marktwissen wird zwar auch als mögliches Betätigungsfeld für externe Dienstleister anerkannt, allerdings schätzen die befragten Private Equity-Häuser ihre eigene Leistungsfähigkeit bei diesen Fragestellungen als höher ein.

„Die Optimierung operativer Prozesse wird als wichtigster Wertbeitrag von externen Dienstleistern genannt.“

Einschätzung externer Dienstleister durch Private Equity-Häuser

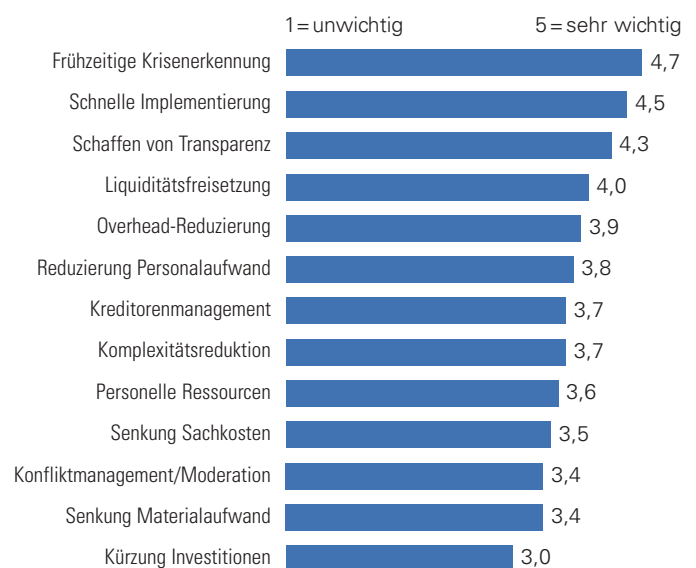


Operative Faktoren sind entscheidend bei der Restrukturierung einer Unternehmensbeteiligung

Entscheidende Erfolgsfaktoren einer Restrukturierung sind operative Fähigkeiten wie frühzeitige Krisenerkennung, schnelle Implementierung und das Schaffen von Transparenz.

Eine weitere Auswertung hat ergeben, dass 95 % aller befragten Private Equity-Häuser den Erfolg einer Restrukturierung anhand der Verbesserung bzw. Stabilisierung der Liquiditätslage beurteilen. Die systematische Vorbereitung und Durchführung eines Exits wird von nur 35 % der Private Equity-Häuser als Kriterium für eine erfolgreiche Restrukturierung angesehen. Dies kann bei vorsichtiger Interpretation als eine fehlende Ausrichtung hinsichtlich der Wertschöpfungstätigkeit gedeutet werden.

Erfolgsfaktoren von Restrukturierungsprojekten



Corporate Restructuring von KPMG

Das Team Corporate Restructuring von KPMG in Deutschland besteht aus 60 erfahrenen Restrukturierungsberatern, die Unternehmen und Kapitalgeber bei der Bewältigung von Veränderungsprozessen begleiten. Das europäische Restrukturierungsnetzwerk verfügt über 300 Berater unterschiedlichster Professionen und erlaubt die effiziente und kompetente Durchführung von grenzüberschreitenden Restrukturierungsprojekten.

Unsere Beratungsleistungen

- Stabilisierung/Verbesserung der Liquiditätssituation durch Einführen eines effektiven Cash Management
- Begleitung bei der Erarbeitung und Verhandlung von Refinanzierungsstrategien
- Erarbeitung oder Plausibilisierung von Restrukturierungsstrategien
- Identifikation von Restrukturierungspotenzialen
- Entwicklung von Alternativszenarien
- Performanceüberprüfung Ihrer Beteiligungen
- Management Assessment der Geschäftsführung Ihrer Beteiligungsunternehmen
- Operative Effizienzsteigerung
- Planung und Durchführung von Ausstiegsvarianten, speziell im länderüberschreitenden europäischen Kontext



Tammo Andersch
Head of Corporate Restructuring
Tel. +49 (69) 9587-2431
tandersch@kpmg.com

„Wir unterstützen Private Equity-Mandanten bei der Weiterentwicklung und aktiven Betreuung ihrer Beteiligungen, um Wertsteigerungspotenziale zu realisieren.“

Private Equity Group von KPMG

Die Private Equity Group von KPMG ist ein interdisziplinäres Team besonders erfahrener Mitarbeiter im Private Equity-Bereich, um den spezifischen Bedürfnissen von Finanzinvestoren gerecht zu werden. Durch unser Know-how können wir Sie sowohl bei Transaktionen mit Mittelstandsunternehmen als auch bei komplexen Cross Border-Transaktionen professionell betreuen. Mit unseren maßgeschneiderten Dienstleistungen können wir den gesamten Investmentzyklus unserer Private Equity-Mandanten unterstützen.

Unsere Private Equity-Dienstleistungen

Laufende Betreuung des Fonds

- Fondsstrukturierung
- Abschlussprüfung bei Fonds

Beratung in der Entry-Phase

- Deal Origination und M&A-Beratung
- Strukturierung von Transaktionen
- Unternehmensbewertung
- Due Diligence
- Synergie-Bewertung
- Financial Modeling
- Strategie- und Markt-Due Diligence

Laufende Unterstützung der Portfolio-unternehmen

- Operative, strategische und finanzielle Restrukturierung
- Steuerplanung und Compliance, laufende Steuerberatung
- Abschlussprüfung bei Portfoliounternehmen

Exit-Beratung

- M&A-Beratung
- IPO-Vorbereitung und -Durchführung
- Vendor Due Diligence und Assistance



Warren Scott
Head of Private Equity Group
Tel. +49 (69) 9587-2832
wscott@kpmg.com

„Wir bieten maßgeschneiderte Dienstleistungen, um unsere Private Equity-Mandanten im gesamten Investmentzyklus zu unterstützen.“

Sollten Sie Anregungen oder Fragen zu unseren Dienstleistungen für Private Equity-Häuser haben, können Sie sich gerne an das Private Equity Service Center von KPMG wenden:

Tel. +49 (69) 9587-4242
Fax +49 (69) 9587-194242
DE-PE@kpmg.com

Die enthaltenen Informationen sind allgemeiner Natur und nicht auf die spezielle Situation einer Einzelperson oder einer juristischen Person ausgerichtet. Obwohl wir uns bemühen, zuverlässige und aktuelle Informationen zu liefern, können wir nicht garantieren, dass diese Informationen so zutreffend sind wie zum Zeitpunkt ihres Eingangs oder dass sie auch in Zukunft so zutreffend sein werden. Niemand sollte auf Grund dieser Informationen handeln ohne geeigneten fachlichen Rat und ohne gründliche Analyse der betreffenden Situation.

© 2004 KPMG Deutsche Treuhand-Gesellschaft Aktiengesellschaft Wirtschaftsprüfungsgesellschaft, deutsches Mitgliedsunternehmen von KPMG International, einer Genossenschaft schweizerischen Rechts. Alle Rechte vorbehalten. Printed in Germany. KPMG und das KPMG-Logo sind eingetragene Markenzeichen von KPMG International.