

Der Einstieg von Private Equity-Investoren

Anforderungen an die Finanzfunktion der Unternehmen

Von Ingo Weber und Christoph Wagner, FAS AG

Der Einstieg von Private Equity-Investoren stellt für die Beteiligungsunternehmen häufig eine große Herausforderung dar. Waren die Unternehmen eher mittelständisch geprägt und im Privatbesitz, so sehen sie sich jetzt den umfangreichen Anforderungen von professionellen Eigenkapitalgebern gegenübergestellt. Dies betrifft insbesondere die Finanzabteilung der Unternehmen, die eine deutliche Ausweitung ihres Aufgabenumfangs erfährt. Die nachfolgenden Ausführungen zeigen auf, welche Anforderungen sich an die Finanzfunktion der Unternehmen beim Einstieg eines Private Equity-Investors ergeben. Diese Anforderungen werden dabei für die Bereiche Controlling, Rechnungswesen und Treasury dargestellt.

Anforderungen an das Controlling

Die Berichtsanforderungen an das Controlling sind bei privat gehaltenen Unternehmen und der häufig gleichen Identität von Gesellschafter und Geschäftsführung teilweise nicht besonders ausgeprägt. Durch die Beteiligung von Private Equity-Investoren steigen die Reporting-Anforderungen an das Controlling jedoch ganz erheblich. Dies umfasst zum einen die Berichterstattung an die neuen Eigentümer. Sie fordern, im Vergleich zur Vergangenheit, in der Regel deutlich umfangreichere Berichte in einer häufigeren Frequenz und mit deutlich engeren Fristen. Da die meisten Private Equity-Beteiligungen auch durch umfangreiche Darlehen finanziert werden, ist zudem ein umfangreicheres und regelmäßiges Bankenreporting mit ebenfalls sehr engen Lieferterminen erforderlich. Hinzu kommen in den Kreditverträgen vorgesehene Finanzkennzahlen (Covenants), die eingehalten werden müssen. Daher ist ein Covenants-Controlling aufzubauen, um bereits in der Planung und im laufenden Controlling mögliche Verstöße gegen die Covenants rechtzeitig zu



Ingo Weber



Christoph Wagner

identifizieren und gegensteuern zu können. Auch die Planung gewinnt bei der Private Equity-Finanzierung deutlich an Bedeutung. Soweit diese bisher nur auf das Budget für das nächste Geschäftsjahr beschränkt war und Plan-/Ist-Abweichungen informell erläutert werden konnten, ändert sich dies nun grundlegend. Zukünftig sind detaillierte Budgets für Erlöse und Kosten zu erstellen sowie mehrjährige Planungen, die als Basis für die Bewertung bspw. für einen Verkauf oder Börsengang des Unternehmens dienen. Neben dem höheren Detaillierungsgrad der Planungen ist insbesondere auch auf die Planungstreue zu achten, da (negative) Plan-/Ist-Abweichungen zukünftig ausführlich erläutert werden müssen. Auch in der grundsätzlichen Ausrichtung des Controllings ergeben sich Änderungen. Private Equity-Investoren sind wert- und liquiditätsorientierte Investoren. Um dieser Orientierung gerecht zu werden, sollten wertorientierte Steuerungsgrößen wie ROCE oder EVA Eingang in das Controlling finden. Diese Kennzahlen dienen dazu, die Rendite auf das eingesetzte Kapital zu optimieren. Eine Optimierung kann bspw. durch die Reduzierung des eingesetzten Kapitals erfolgen und somit eine Kapitalfreisetzung bzw. Ausschüttung an den Private Equity-Investor. Ein wichtiges Instrument ist hierbei ein aktives und durchgängiges Working Capital-Management in den Bereichen Vorräte, Forderungen und Verbindlichkeiten.

ZU DEN PERSONEN: INGO WEBER UND
CHRISTOPH WAGNER

Ingo Weber (ingo.weber@fas-ag.de) ist Vorstand, Christoph Wagner (christoph.wagner@fas-ag.de) Manager und Prokurist der FAS AG. Die FAS AG ist ein Beratungsunternehmen mit Spezialisierung auf Optimierung der Unternehmenssteuerung und Umstellung auf IFRS und US-GAAP. www.fas-ag.de

Anforderungen an das Rechnungswesen

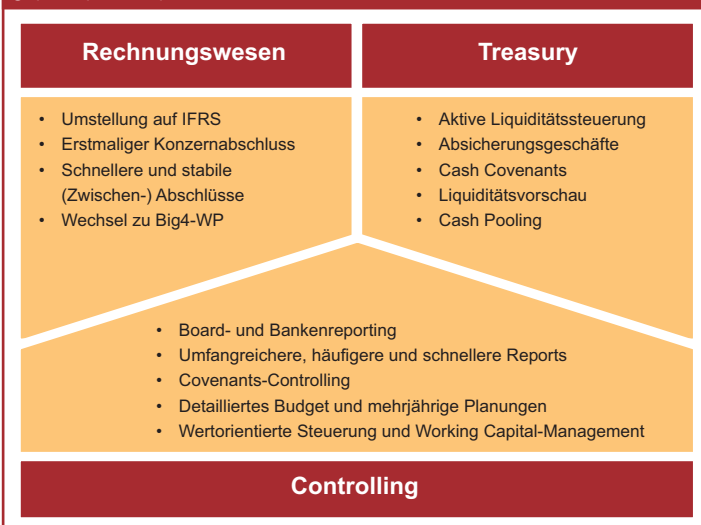
Auch das Rechnungswesen erfordert bei einer Private Equity-Beteiligung häufig eine geänderte, modernere Ausrichtung. Gerade bei privat gehaltenen Unternehmen erfuh das Rechnungswesen häufig eine stiefmütterliche Behandlung. Die Abschlüsse wurden ohne großen Zeitdruck nach HGB erstellt, die Erstellung eines Konzernabschlusses wurde teilweise vernachlässigt und, soweit eine Prüfung der Abschlüsse überhaupt erfolgte, folgte der Abschlussprüfer einer eher pragmatischen Vorgehensweise. Beim Einstieg eines Private Equity-Investors wird häufig die Umstellung der Bilanzierungsnormen auf die international üblichen und anerkannten International Financial Reporting Standards (IFRS) erforderlich. Diese sind zwar für Private Equity-Unternehmen nicht zwingend erforderlich, erleichtern dem Investor jedoch einen späteren Exit, sei es durch Verkauf an einen Großkonzern oder einen Börsengang. Auch in den Kreditverträgen werden häufig IFRS-Abschlüsse gefordert. Soweit bisher noch kein Konzernabschluss erstellt wurde, ist zudem auch die erstmalige Erstellung eines solchen erforderlich. Neben diesen grundsätzlichen Änderungen im Rechnungswesen steigen auch die Anforderungen an die Geschwindigkeit und Qualität der Abschlüsse. In der Regel werden Zwischenabschlüsse zu erstellen sein, die in ihrer Genauigkeit nicht wesentlich von den Jahresabschlüssen abweichen. Zudem sind diese Abschlüsse unterjährig und zum Jahresende deutlich schneller als bisher zu liefern, so dass Ansätze in Richtung eines

Quality Fast Close häufig unumgänglich sind. Abschließend sei darauf hingewiesen, dass Private Equity-Investoren und Kreditgeber in der Regel sog. Big-Four-Wirtschaftsprüfungsgesellschaften präferieren, die teilweise deutlich strengere Maßstäbe an die Bilanzierung anlegen wie vielleicht eine eher kleinere Wirtschaftsprüfungskanzlei.

Anforderungen an das Treasury

Aufgrund der bereits erwähnten Ausrichtung von Private Equity-Gebern auf die Liquidität gewinnt das Liquiditätsmanagement signifikant an Bedeutung. Zusätzlich ist das Beteiligungsunternehmen bei einer teilweisen fremdfinanzierten Übernahme noch durch hohe Zinsen und Tilgungen belastet, welche auch einer adäquaten Liquiditätssteuerung bedürfen. Neben diesen grundsätzlich steigenden Anforderungen an das Treasury kann es aufgrund der Finanzierungsstruktur zu weiteren Themenstellungen kommen. Ist bspw. die Fremdfinanzierung variabel verzinslich oder in einer Fremdwährung, so sind entsprechende Absicherungsgeschäfte (Hedging) zu schließen. Um deren bilanzielle Abbildung als sog. geschlossene Position zu erreichen, sind in der Folge ausreichende Dokumentationen und Überprüfung der Effektivität der Absicherungen vorzunehmen. Soweit die Kreditverträge neben den Finanz- auch Liquiditätskennzahlen vorsehen (Cash Covenants), ist auch eine stabile sowie mittel- und langfristige Liquiditätsvorschau zu etablieren.

ABB. 1: ANFORDERUNGEN AN DIE FINANZFUNKTION DER UNTERNEHMEN



Quelle: FAS AG

Fazit:

Die Anforderungen an die Finanzfunktion eines Unternehmens im Rahmen der Beteiligungen eines Private Equity-Gebers sind signifikant. Dies betrifft die Bereiche Controlling, Rechnungswesen und Treasury. Soweit das Unternehmen vor der Beteiligung noch nicht ausreichend aufgestellt ist, empfiehlt es sich, diese bereits als Vorbereitung für die Private Equity-Investition zu etablieren. Auch die Private Equity-Investoren sollten bereits im Rahmen der Due Diligence entsprechende Optimierungspotenziale identifizieren, um diese nach dem Closing möglichst schnell umsetzen zu können. Soweit die Unternehmen personell nicht ausreichend aufgestellt sind, muss zudem das Personal in der Finanzfunktion aufgestockt oder temporär durch externe Kräfte wie Interim Manager unterstützt werden.