



GROW!

Wachstumsorientierte Zusammenarbeit zwischen
Private Equity Gesellschaften und Unternehmen

Mandat-Studie



GROW!

Wachstumsorientierte Zusammenarbeit zwischen
Private Equity Gesellschaften und Unternehmen

Mandat-Studie

Guido Quelle, Fabian

GROW!

Wachstumsorientierte Zusammenarbeit zwischen
Private Equity Gesellschaften und Unternehmen

Mandat-Studie

Books on Demand

Inhaltsverzeichnis

Vorwort

Einleitung

1 Executive Summary

2 Rahmen der Studie

2.1 Ausgangssituation und Annahmen

2.2 Zweck und Ziele

2.3 Methodisches Vorgehen

3 Fallstudie „Symrise“

3.1 Gespräch mit Dr. Sumeet Gulati (Partner, EQT)

3.2 Gespräch mit Dr. Heinz-Jürgen Bertram (CEO, Symrise)

4 Studienergebnisse im Detail

4.1 Stellschrauben und Erfolgsfaktoren

4.2 Ziele und Potenziale im Zeitraum der Partnerschaft

4.3 Praktische Zusammenarbeit

4.4 Anlass, Art und Eckdaten zu Beteiligung und Beteiligten

5 Resümee und Handlungsempfehlungen

6 Anhang

6.1 Abbildungsverzeichnis

6.2 Fragebogen zur Studie

6.3 Vertiefende Abbildungen der statistischen Auswertung

Vorwort

Es gibt wenige Punkte, an denen sich die Meinungen so entzweien, wie an der Wirkung von Private Equity-Beteiligungen auf das gesunde Wachstum eines Unternehmens. Spätestens die ideologisch geprägte Formulierung der „Heuschrecke“, die pauschaliert alle Formen des Beteiligungskapitals – Hedge Fonds, Venture Capital, Private Equity, etc. – traf, hat das Scheinwerferlicht auf Unternehmensbeteiligungen durch Externe geworfen. Welcher Schaden durch diese Formulierung angerichtet wurde, ist nicht berichtet, aber sehr wohl stellt sich die Frage, wie viel Verantwortung die Politik jenseits ihrer Ideologie wohl übernehmen muss, damit solche pauschalen verbalen Ausrutscher nicht geschehen.

Wie auch immer: Nach einer „Nullnummer“ im Jahr 2009 rührt sich die Beteiligungsindustrie wieder. Als Beratungsgesellschaft merken wir das sehr wohl und wir stellen auch fest, dass es vielen unserer Klientenunternehmen sehr gut getan hat, dass Private Equity Unternehmen sich an ihnen beteiligt, oder sie sogar gänzlich übernommen haben, war dies doch die Chance, aus der Provinzialität – oder zumindest der Nationalität – heraus neue Dimensionen zu erobern. Zahlreiche unserer Klientenunternehmen konnten sich noch vor einigen Jahren nicht vorstellen, eine solche Marktposition und Marktbedeutung einzunehmen, wie sie es derzeit tun.

Man mag uns vorwerfen, dass wir Private Equity-Beteiligungen unkritisch gegenüber stehen – wo viel Geld

fließt ist auch viel Geld für Beratungshonorare vorhanden –, aber das ist mitnichten so. Unsere Klienten und auch die Private Equity Unternehmen kennen uns als kritische Sparringspartner, die das empfehlen – und auch in der Umsetzung begleiten –, was für das jeweilige Unternehmen unserer festen Auffassung zufolge wertschöpfend ist.

Was wir sehr wohl beobachtet haben, sind unterschiedliche Muster der Zusammenarbeit zwischen Private Equity Gesellschaften und „ihren“ Unternehmen. Dies wiederum hat uns veranlasst, die vorliegende Studie durchzuführen, um ein wenig mehr Substanz an unsere Eindrücke zu bringen. Folgerichtig haben wir ein internes Projekt aufgesetzt, das den vorliegenden Bericht zum Resultat hat.

Persönlich bedanken möchte ich mich im Namen meines Teams bei allen Teilnehmerinnen und Teilnehmern der Studie, ohne deren Beiträge nichts Substanzielles zustande gekommen wäre. Unser besonderer Dank gilt Herrn Dr. Heinz-Jürgen Bertram, CEO von Symrise, den ich erstmals bei einer AmCham Veranstaltung mit Bill Gates in Berlin traf sowie seinem Counterpart, Herrn Dr. Sumeet Gulati, EQT-Partner, für die Bereitschaft, uns als Gesprächspartner zur Verfügung zu stehen und uns an ihren Erkenntnissen zum Erfolgsfall „Symrise“ teilhaben zu lassen.

Besonders hervorheben möchten wir auch die wertvolle Unterstützung der NRW.Bank durch die Möglichkeit, auf der von ihr veranstalteten 5. Private Equity Konferenz in Düsseldorf mit einem Studienstand vertreten zu sein.

Für das Gelingen dieser Studie maßgeblich verantwortlich ist mein Berater-Kollege Dipl.-Ök. Fabian Woikowsky. Die Gestaltung lag in den Händen von Nadine Müller und Kevin Sabbadin. Es ist gut, ein funktionierendes Team zu haben.



Prof. Dr. Guido Quelle

Einleitung

Sehr geehrte Studienteilnehmer,
sehr geehrte Damen und Herren,

GROW! ist Name und Anspruch der Studie, die Sie vorliegen haben. Erkenntnisgegenstand ist die wachstumsorientierte Zusammenarbeit von Private Equity Gesellschaften und Unternehmen. Zusammenarbeiten und gemeinsam wachsen, das klingt zunächst nach einer selbstverständlichen Zielsetzung und einem auf der Hand liegenden Vorgehen. Wie so oft liegt der Grund für Wohl und Wehe dieses Modells in der praktischen Gestaltung. GROW! leistet einen Beitrag, aufzuzeigen, wie die Zusammenarbeit in der Praxis gelebt wird, Erfolgsmuster multipliziert und Engpässe vermieden bzw. gelöst werden.

Eine zunehmende Anzahl von wissenschaftlichen Arbeiten, journalistischen, wiepolitischen Aufarbeitungen und diversen anderen Beiträgen widmet sich dem Thema „Private Equity“ und erzeugt ein hinsichtlich Wirkungen und Bewertungen komplexes, uneinheitliches Bild. Dabei ist das Geschäftsmodell vergleichsweise einfach: Ein Unternehmen wird erworben und in der Phase der Beteiligung bis zum Wiederverkauf eine angestrebte Mindestverzinsung des Investments erzielt oder übertroffen. Diese Verzinsung wird wesentlich durch zwei Säulen getragen: Einerseits die jährlich erzielte Rendite in Form von Ausschüttungen des Unternehmens an die Anteilseigner. Andererseits der Wertzuwachs des Unternehmens, der seinen Niederschlag im Verkaufspreis findet.

Beide Ziele, sowohl das Nutzen bestehender, als auch das Erschließen zukünftiger Erfolgspotenziale, werden durch unternehmerisches Handeln bewirkt. Dieses im Zusammenspiel zu gestalten, ist Aufgabe von Private Equity Gesellschaft und Unternehmensführung. Fundamental, schon für das Überleben und erst recht für die erfolgreiche Entwicklung des Unternehmens, ist unserer Erkenntnis nach profitables Wachstum. Gemeint ist nicht ein eindimensionales, ausschließlich an Finanz-Kennzahlen gemessenes Wachstum, sondern ein ganzheitliches Wachstum, das multidimensional die Erfolgsfaktoren des Unternehmens entwickelt. GROW! analysiert auf Grundlage einer empirischen Erhebung systematisch, wie diese Zusammenarbeit in der Praxis gestaltet ist und welche Anreizmechanismen das Handeln der Protagonisten bestimmen. Befragt wurden Unternehmensführer auf Vorstands-/Geschäftsführungsebene mit Erfahrung im relevanten Bereich, Private Equity Investmentmanager sowie Chairmen, die per definitionem als Transmissionsriemen zwischen Investor und „seinem“ Unternehmen fungieren. Gestützt durch unsere umfassende Beratungserfahrung im Private Equity-Umfeld und durch flankierende qualitative Beiträge der Teilnehmer werden hieraus Erkenntnisse und Empfehlungen für die Praxis abgeleitet.

Zusammengefasst finden sich die Ergebnisse in der Management Summary. Hier bereits drei Kernvoraussetzungen für wachstumsstiftende Zusammenarbeit, die Sie hinterfragen sollten, wenn Sie Teil eines Private Equity-Investments sind, sein werden oder darüber nachdenken:

- Die Ziele der Partnerschaft sowie die Rollenverteilung müssen beiden Seiten klar sein und gemeinsam getragen werden.

- Es muss geklärt sein, woran der Erfolg gemessen wird, denn ansonsten ist nicht nur die Bewertung der Vergangenheit willkürlich, sondern auch die Gestaltung der Zukunft im besten Fall subjektiv und zufällig stringent, im schlechteren Fall unabgestimmt und bruchstückhaft.
- Beide Seiten müssen bereit sein, Erfolgsmuster sowie Verfahrensweisen zu hinterfragen und den Zugewinn an Industrie-, bzw. Unternehmensführungs- Know-how nicht nur zur Kenntnis zu nehmen, sondern als Großchance auf Wachstum begreifen.

Ihnen, den Leserinnen und Lesern der Studie, wünschen wir nun erhellende Erkenntnisse - seien sie bestätigend oder provokant.



Fabian Woikowsky