

Denkanstöße

Impulse für innovative Unternehmensführung



Herausgegeben aus Anlass des
25-jährigen Bestehens der

MANAGEMENT ENGINEERS

DR. EBERHARD CRAIN, MBA

ist Geschäftsführender Gesellschafter der
CBR Management GmbH.

Inhaltsverzeichnis

VORWORT	9
HANS D. BARBIER	15
Wo Politik den Bürgersinn vertreibt Der Preis des Sozialstaats ist nicht nur an den Etats zu erkennen	
KURT BIEDENKOPF	29
Weichenstellung Soziale Ordnungspolitik statt Europäisierung der Sozialpolitik	
ECKHARD CORDES	43
Einheitlichkeit in Vielfalt Über Kostenführerschaft zu Ergebnissteigerung: Das Nutzfahrzeug-Konzept von DaimlerChrysler	
EBERHARD CRAIN	55
Kapital in Wartestellung Mittelstand und Private Equity – eine schwierige Beziehung	
HANS W. DECKER	65
Vor dem nächsten New Deal? Ursachen und Auswirkungen der Finanzskandale in der US-amerikanischen Wirtschaft	
ERICH DIHSMAYER	83
Haben Sie den richtigen Berater? Soziale Kompetenz als unverzichtbare Qualifikationsanforderung	
WOLFGANG EGING	93
Radikalkur als letzte Chance Die Sanierung der MHP Mannesmann Präzisrohr GmbH	

Inhaltsverzeichnis

WOLFGANG ESSIG	103
Der Markt ist die Welt	
Erfolgsfaktoren im Großanlagenbau	
GERD FINKBEINER	113
Veränderung durch Kulturschock	
Oberste Managementaufgabe ist, den Wandel zu beschleunigen	
CARL-PETER FORSTER	123
„Opel. Frisches Denken für bessere Autos.“	
Ein Slogan und Leitbild zur Neuausrichtung der Marke Opel	
WOLFGANG A. HERRMANN	133
Von der Invention zur Innovation	
Wie Technologien die Wirtschaft beflügeln	
BODO F. HOLZ/DIETER W. KAISER	149
Qualität setzt sich durch	
Der deutsche Beratungsmarkt braucht Bewegung	
ULRICH KÖSTLIN	159
Supply-Chain-Reengineering	
Wie Schering seine Versorgungskette optimierte	
THOMAS KÜSTNER	167
Wer die Köpfe der Mitarbeiter nicht erreicht ...	
Der Turnaround von STN Atlas Elektronik	
MICHAEL LÖHNER	177
Wer etwas kann, der tut es; wer etwas nicht kann, der lehrt es	
Eigenes Wissen, Wollen und Können im Nutzen der Lernenden	
MEINHARD MIEGEL	193
Im Griff der Demografie	
Strategiedefizit im Zeitalter einer schrumpfenden, alternden Gesellschaft	

JÜRGEN MLYNEK/HARDY RUDOLF SCHMITZ	203
Ein Projekt für Kämpfer In Berlin-Adlershof entsteht eine Wissenschaftsstadt der Zukunft	
HEINRICH V. PIERER	213
Zurück zu alten Tugenden Unternehmensführung wieder auf dem Boden der Tatsachen	
DIRK ROGGE	225
Hoffnungsträger Erfolgsfaktoren und Hindernisse für die mittelständischen Unternehmen in Deutschland	
WOLFGANG SAAMAN	233
Paradigmenwechsel Die Veränderung der Arbeitswelt stellt neue Herausforderungen an die Unternehmenskultur	
NORBERT SCHMELZLE	249
Gut nur für die gut Geführten? Mit Beratern erfolgreich arbeiten	
GÜNTHER SELIGER	259
Pfade nachhaltiger Entwicklung Gefragt sind technologische Innovation und marktwirtschaftliche Dynamik	
KLAUS SPIEGEL	267
Strategische Waffe PLM Product-Life-Cycle-Management bei Heidelberger Druckmaschinen	
WERNER F. ZIMNI	275
Strukturen und Kulturen Nach der Fusion: Gemeinsamkeit leben statt predigen	



"Sure the consultants are paid twenty times more than you. They look more impressive when presenting your ideas."

Kapital in Wartestellung

Mittelstand und Private Equity –
eine schwierige Beziehung

Auf dem Mittelstand ruhen zu einem großen Teil die ökonomischen Hoffnungen unseres Landes. Mittelständische Unternehmen sind durchweg anpassungsfähiger, schneller und innovativer als die meisten Großkonzerne. Doch ihren unbezweifelbaren Stärken stehen strukturelle Handicaps gegenüber: neben einer Anfälligkeit für Irritationen aus dem familiären Eigentümerkreis vor allem eine vielfach eklatante Eigenkapitalchwäche. Das macht sie in Krisenzeiten verwundbar. Kann sich eine börsennotierte Aktiengesellschaft bei Bedarf auf dem Kapitalmarkt neues Geld besorgen, ist dieser Weg der Mittelbeschaffung den meist in der Rechtsform der Personengesellschaft geführten Firmen verschlossen.

Vor allem klassische Eigentümerunternehmer haben sich bis heute eine mentale Distanz zu den Spielregeln des Kapitalmarktes bewahrt. So selbstverständlich wie sie die Preise für Arbeit, also den Lohn, und für Fremdkapital, den Zins, als marktgegeben akzeptieren, so wenig sind sie sich der Tatsache bewusst, dass auch Eigenkapital strengen Marktgesetzen

unterliegt. Nur wenige von ihnen messen ihr Ergebnis daher an der Höhe ihrer Eigenkapitalkosten. So lange es zu einer standesgemäßen Lebensführung ihrer Familie reicht, sind sie zufrieden. Das mangelnde Bewusstsein für die wirtschaftliche Steuerungsgröße Eigenkapitalkosten ist einer der Hauptgründe dafür, dass viele dieser Unternehmen auf einer zu dünnen Eigenkapitaldecke agieren.

Der Versuch, finanzielle Engpässe z. B. infolge von Wachstum oder Zukäufen kurzfristig mit Hilfe von Fremdkapital zu überwinden, ist für Mittelständler nahezu hoffnungslos geworden, seit vor allem die Großbanken das für sie wenig lukrative Firmenkreditgeschäft systematisch zurückgefahren haben. Der Entscheidungsspielraum der Kreditsachbearbeiter in den örtlichen Filialen tendiert aufgrund der restriktiven Weisungen aus den Zentralen inzwischen gegen null. Einem Mittelständler bleibt somit vielfach nur der Ausweg, sein Geschäft mit zusätzlichem Eigenkapital zu unterlegen. Es müssen aber gar nicht einmal wirtschaftliche Chancen oder Probleme sein, die ihn dazu zwingen, frisches Kapital zu mobilisieren. Vielleicht möchte er ja auch, etwa weil sich kein Nachfolger aus der Familie findet oder als Konsequenz aus einer veränderten privaten Lebensplanung, teilweise oder ganz aus dem Geschäft aussteigen und sein Unternehmen für die Zeit nach seinem Ausscheiden wetterfest machen.

Steht in einem mittelständischen Unternehmen ein Gesellschafterwechsel an, bieten sich verschiedene Möglichkeiten an. Als Interessent kann ein anderer branchenfremder (Finanz-) Investor auftreten oder – in der Praxis häufiger – ein unmittelbarer Konkurrent aus der Branche (strategischer Investor). Als Käufer(typen) kommen in Frage: Privateigentümer, kleine oder Konzerngesellschaften, Publikumsaktionäre (über die Börse) oder seit jüngstem Private Equity-Fonds. Ob unter dem neuen Eigentümer das Unternehmen in seiner bisherigen Form und seinen damit verbundenen Stärken erhalten bleibt, ist allerdings höchst ungewiss, vor allem, wenn es sich bei dem Aufkäufer um einen Konzern handelt. In diesem Fall kann die in eine zentral geführte Großstruktur integrierte Firma sehr schnell ihre Identität und Eigenständigkeit verlieren.

Noch vor wenigen Jahren wäre für einen Verkäufer (nicht unbedingt für sein Unternehmen) der Gang an die Börse eine attraktive Aus-

stiegsoption gewesen. Unter fürsorglicher Anleitung der Banken ließ sich, wie es schien, bei einem IPO nahezu jeder Ausgabekurs durchsetzen. Doch nachdem die große Spekulationsblase geplatzt ist, herrscht großer Katzenjammer. Neues Kapital dürfte der Markt, jedenfalls zu wirtschaftlich vertretbaren Konditionen, auf überschaubare Zeit kaum mehr hergeben. Immer mehr Unternehmen ziehen sich bereits wieder von der Börse zurück, weil der Aufwand für Investor Relations, Hauptversammlung und ein umfängliches Berichtswesen in keinem vernünftigen Verhältnis zu den tatsächlichen Vorteilen eines Listing steht. Im Übrigen ist die AG für ein mittelständisches Unternehmen alles andere als die ideale Rechtsform. Die eigentliche Stärke des Mittelstands, die Einheit von Kapital und Management, geht durch die im deutschen Aktiengesetz festgeschriebene Trennung zwischen dem praktisch jeder Eigenkapital-Haftung enthobenen Vorstand, dem Aufsichtsrat und dem Aktionärsvertreter – beide ohne Eigenkapital-Risiko – und dem Kapitalgeber als dem eigentlichen Risikoträger verloren. Selbst der Einfluss der Arbeitnehmervertreter, der Analysten und der Wirtschaftsjournalisten – alle ohne Kapitalrisiko – auf den Vorstand ist in der notierten AG oft größer als der des Eigenkapitalgebers und eigentlichen Risikoträgers. Dieser Nachteil wird auch durch die Vorteile einer börsennotierten AG bei der Kapitalbeschaffung nicht aufgewogen. Das mittelständische Unternehmen braucht zur Beschaffung von Eigenkapital heute nicht mehr unbedingt die Rechtsform der Aktiengesellschaft und die Börse.

Seit Anfang der neunziger Jahre hat sich unter dem Begriff „Private Equity“ in Europa nämlich ein spezieller Markt für Eigenkapital entwickelt, der den Bedürfnissen nicht börsennotierter Unternehmen des Mittelstandes in besonderer Weise entgegenkommt. Die investierten Mittel stammen zumeist von institutionellen Anlegern, vor allem Pensionsfonds, Versicherungen und Banken. Das zurzeit allein in Deutschland erreichte Investitionsvolumen ist mit etwa 16 Milliarden Euro (BVK) zu veranschlagen. Dass dieses Marktsegment nicht bereits sehr viel größer ist, hat vor allem mit der erwähnten Reserve vieler Mittelständler gegenüber einem für sie nur schwer durchschaubaren, von Seiten der Kapitalgeber professionell bearbeiteten Markt zu tun, dessen Regeln und Gesetzmäßigkeiten ihnen zunächst einmal fremd sind.

Der Zugang zum Verständnis dieses Marktes fällt einem mittelständischen Unternehmer dann besonders schwer, wenn ihm vorzugsweise junge, finanzorientierte Leute gegenüber treten. Primär geprägt von der Erfahrungswelt der Banken, bringen sie vielfach nicht das nötige Einfühlungsvermögen und Vorwissen mit, um sich in die spezifische Denksphäre eines Unternehmers zu versetzen. Eine weitgehende Übereinstimmung von Zielen, Wegen und Methoden ist daher eine unabdingbare Voraussetzung für eine erfolgreiche Partnerschaft mit dem betreffenden Unternehmen. Eine tragfähige Brücke zwischen professionellem Eigenkapital-Denken und unternehmerischem Denken ist vor allem dann zwingend erforderlich, wenn der Investor die Kapitalmehrheit anstrebt.

In diesem Fall übernimmt der neue Hauptgesellschafter die volle unternehmerische Verantwortung. Er wird dieser Aufgabe am besten gerecht, wenn er die für den Mittelstand typische Symbiose von Kapital und Management unter der neuen Ägide aufrechterhält. Für die Führungskräfte im Unternehmen bedeutet dies unter Umständen eine nicht leichte Umstellung. Sie haben es jetzt mit einem Eigentümer zu tun, der eine marktgerechte Verzinsung seines Eigenkapitals erwartet. Wer als Manager mit einem solchen institutionalisierten Kapitalgeber nicht umzugehen versteht, wird früher oder später ein Problem haben. Mehr als bisher werden sich die Mitglieder des Vorstandes darauf einstellen müssen, wichtige Entscheidungen transparent und im Team mit ihrem Kapitaleigentümer zu treffen.

Unsere auf Fondsmanagement spezialisierte Firma CBR Management GmbH, dessen Eigentümer seit 1990 im Private Equity-Markt tätig sind, engagiert sich mit den ihr im Eigenkapitalfonds EquiVest anvertrauten Mitteln denn auch erst nach einer sorgfältigen Prüfung nicht nur der „hard Facts“, also der Produkte und Marktstellung eines Unternehmens. Mindestens ebenso wichtig ist, dass alle Beteiligten dieselben Ziele verfolgen und sich als Team verstehen. Lassen die unterschiedlichen Kulturen kein gedeihliches Zusammenwirken erwarten, nehmen wir lieber von der Investition Abstand. Um die Voraussetzungen für einen Einstieg zu prüfen, schalten wir in die Due Diligence auch eine auf die Analyse von Unternehmenskulturen spezialisierte Beraterfirma ein. Sie soll uns dabei hel-

fen herauszufinden, ob das Rollenverständnis und die Entscheidungspraxis der Topmanager mit den Erwartungen der Investoren harmonieren. Nach unserem Einstieg bedarf es eines mitunter längeren Prozesses gegenseitiger Annäherung. Dazu entsenden wir in Einzelfällen einen Manager unseres besonderen Vertrauens für eine gewisse Zeit als voll verantwortliches Vorstandsmitglied in das Unternehmen, vorzugsweise als Leiter des Finanzressorts. Wenn dann die Zusammenarbeit zwischen Fondsmanagement und Unternehmensführung reibungslos funktioniert, können wir ihn wieder zurückziehen. In der Funktion des Eigenkapitalgebers treffen wir allerdings in letzter Instanz alle wesentlichen Entscheidungen, vor allem über strategische Investitionen oder Akquisitionen.

Die Due Diligence ist in jeder Hinsicht eine kritische Phase der Annäherung. Einerseits will sich das Unternehmen nicht entblößen und besteht auf einem kurzen Prozess mit möglichst wenig Unruhe im eigenen Hause, andererseits interessieren uns die Erfolge der Vergangenheit nur am Rande. Wir müssen im Interesse der Kapitalgeber möglichst genau ermitteln, wie groß die Wahrscheinlichkeit einer positiven Entwicklung in der Zukunft ist. Auch dazu bedienen wir uns regelmäßig kompetenten Rats, oft erfolgreich von ME-Beratern, die uns dann ggf. später auch helfen können, unsere Vorstellungen von Produktivität und Effizienz in den Unternehmen zu kommunizieren und in die Praxis umzusetzen.

Das mag in den Ohren bestimmter Manager, die das ihnen anvertraute Unternehmen mental wie ihr eigenes führen, befremdlich anmuten. Doch in Wahrheit entspricht die Rolle von Private Equity durchaus der eines klassischen Unternehmers, der sich in seinen Firmen, ohne dort formell der Geschäftsführung anzugehören, in wichtigen Fragen ebenfalls das letzte Wort vorbehält. Um unternehmerisches Denken im Vorstand zu fördern, bestehen wir darauf, dass dessen Mitglieder selbst kleinere Anteile übernehmen – ihrer persönlichen Vermögenslage entsprechend etwa in der Höhe eines Jahresgehalts, aber durchaus auch einmal fünf Prozent des Kapitals. Dies gilt ebenso für die von uns auf Zeit in den Vorstand entsandten Mitglieder. Als aktive Co-Investoren spüren sie die Konsequenzen ihrer unternehmerischen Entscheidungen am unmittelbarsten und entwickeln auf diese Weise ein Gefühl für das Kapitalrisiko. Umgekehrt müssen aber auch wir an unsere eigenen Fondsmanager hohe An-

forderungen stellen. Ein beruflicher Background als Investmentbanker, Unternehmensberater oder Stabsmann in einem Topmanagement reicht für eine solche „frontnahe“ Aufgabe allein nicht aus. Wichtiger sind unternehmerische Erfahrungen in der Führung von Mitarbeitern und in der praktischen Umsetzung von Strategien sowie Erfahrungen aus eigenem Kapitaleinsatz. Nur so ist eine partnerschaftliche Teamarbeit mit den Verantwortlichen des Unternehmens möglich, nur so kommen wir dem mittelständischen Erfolgsmodell einer engen Verknüpfung von Kapital und Management nahe.

Private Equity bedeutet in den meisten Fällen institutionelles Eigenkapital auf Zeit. Zu den Spielregeln des Marktes gehört also ein Ausstiegsszenario. Wann der Zeitpunkt gekommen ist, das Unternehmen in eine neue Phase seiner Entwicklung zu überführen, hängt von verschiedenen Faktoren ab. Der erfolgreiche Abschluss einer Umstrukturierung oder Neuausrichtung des Unternehmens kann ebenso ein Anlass sein wie die Möglichkeit einer Fusion mit einem mittelständischen Konkurrenten oder das Interesse für einen erneuten Buyout desselben Managements im Zusammenwirken mit einem anderen Finanzinvestor. Um Missverständnissen vorzubeugen: Wir suchen nicht das schnelle Geschäft mit Turnaround-Kandidaten oder Startups, sondern bevorzugen etablierte, solide Firmen mit Wertsteigerungspotenzial in einer interessanten Marktnische.

Für ein mittelständisches Unternehmen bietet die Zusammenarbeit mit einem institutionellen Private Equity-Partner die Chance, sich von einer möglicherweise sehr personenbezogenen Entscheidungsfindung zu einer stärker sachorientierten Form der Führung fortzuentwickeln. Durch die im Vergleich mit einer reinen Familienstruktur sehr viel größeren finanziellen Spielräume des Fonds lassen sich sinnvolle Investitionen durchweg leichter finanzieren. Der Wettbewerb um die Allokation finanzieller Ressourcen ist bei Fonds vergleichsweise weniger begrenzt und renditeorientierter als bei strategischen Investoren. Dies alles ist möglich unter Wahrung der besonderen Stärken eines mittelständischen Unternehmens: einer ausgeprägten Kundenorientierung, intimer Marktkenntnis, extrem

kurzer Entscheidungswege und schließlich einer unverwechselbaren Identität.

Gemessen an diesen Vorzügen, spielt Private Equity in der deutschen Wirtschaft längst noch nicht die Rolle, die ihr eigentlich zukäme. Denn dass sich, ausgelöst durch die oft veränderungsbedürftige Eigenkapitalstruktur vieler mittelständischer Unternehmen, ein riesiges Unternehmerkapital für Deutschland mobilisieren ließe, dürfte außer Zweifel stehen. Tatsächlich ist die Nachfrage nach Eigenkapital aber bei weitem nicht so groß wie die dafür zur Verfügung stehenden Mittel in- und ausländischer Pensionsfonds und anderer Kapitalsammelstellen. Es besteht also ganz offensichtlich noch immer ein erhebliches Vermittlungsproblem. Hier gilt es in Zukunft noch viel Überzeugungsarbeit zu leisten.