

PROF. DR. ALEXANDER GÖTZ
BARBARA ROINER
PATRICK SMAGUE

Private Equity – Erfolgsfaktor Management!

Ableitung eines konkreten Anforderungs-
profils für den Manager eines Private Equity
finanzierten Unternehmens

Dezember 2008

ERGEBNISSE EINER UMFRAGE
DER SMAGUE EXECUTIVE SEARCH AG,
MÜNCHEN

Private Equity (PE) Fonds haben in den vergangenen Jahren einen imposanten Aufschwung genommen. Alleine in Deutschland übernahmen sie über 6.000 Unternehmen mit rund einer Million Arbeitsplätzen. Dabei ist immer wieder überraschend, in wie vielen Fällen es den Fonds gelingt, Unternehmen zu sanieren, Kosten zu reduzieren oder auf Expansionskurs zu bringen und sie mit erheblichem Profit zu veräußern.

Wie ihnen das gelingt, ist bisher nicht ganz eindeutig. Sind es einfach nur stille Reserven und schlummernde Potenziale, die entfesselt werden müssen? Ist es der Ausbau des Berichtswesens, der eine zielorientiertere und schlagkräftigere Unternehmensführung mit sich bringt? Ist es das hemmungslose Gewinnstreben der Fonds oder der unternehmerische Geist des Top-Managements, die im Erfolgsfall mit außerordentlichen Prämien belohnt werden? Tatsache ist, dass das Management in Private Equity geführten Unternehmen häufig höhere Renditen erwirtschaftet als das Top-Management in klassischen Familienunternehmen oder börsennotierten Konzernen ohne PE Beteiligung. Es drängt sich die Frage auf, worin die Unterschiede begründet sind. Können Manager, die keine unmittelbare Erfahrung im Umgang mit Private Equity haben, von ihren Kollegen lernen?

Um dies zu erkunden, haben wir eine Studie aufgesetzt, in der wir mehrere Hundert Fondsmanager und Geschäftsführer bzw. Vorstände von Private Equity geführten Unternehmen mit Sitz in Deutschland, Österreich und der Schweiz befragt haben. Ziel war es, besondere Ausprägungen in Bezug auf Führungsverhalten, Managementfähigkeiten und Persönlichkeitsmerkmale zu analysieren und Unterschiede und Gemeinsamkeiten herauszuarbeiten.

Im September 2007 auf der ersten Veranstaltung „Manager für Manager“, die die Münchner SMAGUE Executive Search AG zusammen mit P+P Pöllath + Partners sowie BLÄTTCHEN & PARTNER ins Leben gerufen hat, ergab sich ein Diskussionsthema, welches sich durch die gesamte Veranstaltung zog: Es war die Frage, ob aus der Erfahrung mit Private Equity ein neuer Typus von Manager entstanden ist und wenn ja, was Unternehmen und Kollegen, die noch keine direkte Erfahrung mit Private Equity gemacht haben, daraus lernen können.

2.1 WIE WURDE BEFRAGT?

Die Befragung erfolgte in zwei Stufen. Stufe 1 befasste sich mit der Durchführung von Interviews mit Experten, einem so genannten Pretest. Im Zuge des Pretests wurden je drei Experteninterviews aus den beiden Befragten-Gruppen, also operative Manager in Portfolio Unternehmen einerseits und Investmentmanager von Private Equity Unternehmen andererseits, mit Hilfe von offenen Fragen und Antworten durchgeführt. Die Experten wurden aus dem Netzwerk der SMAGUE Executive Search AG generiert.

Aus den Ergebnissen des Pretests bzw. deren qualitativer Analyse wurde dann für Stufe 2 ein konkreter Fragebogen mit geschlossenen Fragen und vorgegebenen Antwortkategorien abgeleitet.

In jedem der Themenkreise wurden sieben bis elf Einzelmerkmale untersucht.

Außerdem ergaben sich weitere interessante Aspekte aus dem Pretest, die zu einem eigenen, zehn Fragen umfassenden Block des Fragebogens führten und auf die Zusammenarbeit zwischen den Geschäftsführern der Portfolio Unternehmen und den Investmentmanagern der Private Equity Gesellschaften abzielten. Diese Frage-

stellung wurde auch immer wieder in der Literatur in unterschiedlicher Detailliertheit behandelt, was uns darin bestärkte, diesen Punkt ebenfalls extra zu beleuchten.

2.2 WER WURDE BEFRAGT?

Im Juni 2008 haben wir insgesamt 640 Manager in Deutschland, Österreich und der Schweiz angeschrieben, davon 339 operative Manager der ersten Ebene, die in Private Equity finanzierten Unternehmen tätig sind, und 301 Investmentmanager aus den Private Equity Unternehmen selbst. Die Rücklaufquote betrug 11,7 % (9,3 % bei den Investmentmanagern, 13,9 % bei den operativen Geschäftsführern bzw. Vorständen).

2.3 WAS HABEN WIR UNTERSUCHT?

Die Befragten sollten ihre Einschätzung hinsichtlich der Anforderungen von Finanzinvestoren an Manager im Hinblick auf Führungsverhalten, Managementfähigkeiten, Persönlichkeitsmerkmale, Intellekt und Werdegang abgeben. Um den Befragten eine Vergleichsmöglichkeit zu geben, wurde auch danach gefragt, welche Ausprägung der abgefragten Merkmale bei Managern in Konzernen oder Familienunternehmen vorzufinden ist. Da die befragten Manager selbst regelmäßig Manager in nicht Private

Equity bestimmten Gesellschaften waren, kann von belastbaren Antworten ausgegangen werden. Selbstverständlich birgt diese Vorgehensweise bezüglich der Einschätzung Dritter die Gefahr von verzerrten Antworten. Dennoch überwog für uns in der Abwägung die Möglichkeit der Referenzierung gegenüber der Gefahr von verzerrten Antworten.

Zusätzlich befragten wir die Geschäftsführer bzw. Vorstände in den Unternehmen mit Private Equity Beteiligung nach den Veränderungen in der Zusammenarbeit mit Geschäftspartnern und Institutionen sowie im Unternehmen selbst nach dem Einstieg der Private Equity Gesellschaft.

2.4 WELCHE KERNAUSSAGEN ERGABEN SICH?

2.4.1 Führungsmerkmale

- Auffällig ist, dass bei Managern in Private Equity finanzierten Unternehmen leistungsbezogene Gehaltsbestandteile eindeutig im Vordergrund stehen. Alle Befragten sind davon überzeugt, dass das Management in besonderem Maße von solchen monetären Leistungsanreizen angetrieben wird.
- Maximale monetäre Ziele lassen sich kurzfristig nur mit einem hoch motivierten, leistungsorientierten Team erreichen. Daher ist es nahe liegend, dass eine klar definierte Rekrutierungsstrategie im Sinne von Suchen, Einstellen und Fördern von so genannten A-Playern verfolgt wird und ein konsequenter Austausch von Underperformern erfolgt. Außerdem wird das Prinzip „management by objectives“ vom Management in PE finanzierten Unternehmen zielstrebig umgesetzt. Im Vordergrund steht somit eine auf die möglichst schnelle und effiziente Erreichung der Unternehmensziele ausgerichtete Personalstrategie, die im Wesentlichen eine Rekrutierungsstrategie ist.

- Erst in zweiter Reihe und mit deutlich geringerer Ausprägung stehen dann auch andere Führungsmerkmale, wie die Kommunikation der Unternehmensziele, das Einschwören des Teams auf die Wachstumsziele des Unternehmens und die Motivation im Hinblick auf Leistungssteigerung durch Personalentwicklung. Auffallend ist dabei, dass die Vertreter der Private Equity Gesellschaften diese eher weichen Faktoren noch deutlich geringer schätzen als die operativen Manager.

2.4.2 Managementfähigkeiten

- Ebenso wie die monetäre Motivation beim Führungsstil im Vordergrund steht, so ist bei den Managementfähigkeiten die Kennzahlenorientierung das herausragende Merkmal. Rund 93 % aller Befragten sind der Meinung, dass Kennzahlen wie Umsatz, EBIT/EBITDA, Cash Flow und Working Capital wesentliche Steuerungsgrößen für die Unternehmensentwicklung sind.
- Als sehr wichtig erachten die Befragten darüber hinaus das Verfolgen einer klar definierten Unternehmensstrategie, das Erkennen von Wachstumspotenzialen, die schnelle und effiziente Entscheidungsfindung sowie die Kostenkontrolle.
- Kaum Relevanz wird wiederum weichen Eigenschaften wie Diplomatie oder politischem Geschick zugewiesen. Rund zwei Drittel der Private Equity Manager gehen davon aus, dass ihre operativen Manager weitgehend frei von politischen Zwängen agieren können.

2.4.3 Persönlichkeitsmerkmale

- Bei den Persönlichkeitsmerkmalen treten drei abgefragte Einzelmerkmale besonders deutlich hervor. Alle Befragten bescheinigen dem operativen Geschäftsführer oder Vorstand, eine außerordentlich zielorientierte Persönlichkeit zu besitzen (83,4 %). Materielle Prägung bzw. das Streben nach Maximierung des persönlichen Gewinns bescheinigen ihm rund 74 % der Befragten. Dass es sich bei diesem Typus von Manager um eine besonders ehrgeizige Persönlichkeit handelt, gaben ca. 73 % der Befragten an.
- In der Wertung leicht hinter den oben genannten dominanten Persönlichkeitsmerkmalen stehen die Einzelmerkmale: Durchsetzungsvermögen, Eigenmotivation, Pragmatismus, Disziplin und Mut zum Risiko, hier werden Werte zwischen 60 und 45 % genannt.
- Anerkennung erfährt das Management durch monetäre Aspekte; auf Anerkennung aus dem unternehmerischen Umfeld wird weniger Wert gelegt. Nach Einschätzung von nur 42 % der Befragten ist dies ein herausragendes Merkmal der Manager in Private Equity finanzierten Unternehmen. Weniger kennzeichnend sind auch die Persönlichkeitsmerkmale Integrität und Kritikfähigkeit.
- Somit liegt der Schluss nahe, dass die charakteristischen Persönlichkeitsmerkmale des Managements in Private Equity finanzierten Unternehmen ein Spiegelbild seiner Fähigkeiten darstellt.

2.4.4 Intellekt und Werdegang

- Schnelles Lernen, also die Fähigkeit, ein neues Umfeld rasch zu begreifen, wird von rund drei Viertel aller Befragten als stark ausgeprägtes Merkmal eingestuft.
- Analytische Ausrichtung und strategisches Denkvermögen sind weitere Merkmale mit herausragender Bedeutung.
- Emotionale Intelligenz, also das Vermögen, situativ, aus dem Bauch heraus die richtigen Entscheidungen zu treffen, wird immerhin noch von über 40 % aller Befragten beim Management in Private Equity finanzierten Unternehmen als stark ausgeprägt bezeichnet.
- Innovationsfreude und Kreativität spielen in der Welt des zahlenorientierten Managers zwar noch eine Rolle, fallen aber als Fähigkeit im Vergleich zu den anderen deutlich zurück; nur noch rund 30 % der Befragten bescheinigen hier eine starke Ausprägung.
- Ob der Werdegang klassisch mit wenigen Brüchen oder eher atypisch verlaufen ist, spielt hier keine Rolle. Gemessen wird der operative Manager eines Private Equity finanzierten Unternehmens einzig an seiner Leistung. Dass eine Führungskraft in globalen Märkten dabei internationale Erfahrung hat, sei es im Rahmen der Ausbildung oder durch die bisherige berufliche Entwicklung, wird als selbstverständlich eingeschätzt.

2.5 ABLEITUNG EINES ANFORDERUNGSPROFILS

Um zu unserer ursprünglichen Frage zurückzukehren, gibt es ihn, den typischen Manager eines Private Equity finanzierten Unternehmens, so lautet die Antwort: Ja.

THEMEN-KREISE	FÜHRUNG	MANAGEMENT	PERSÖNLICHKEIT	INTELLEKT	WERDEGANG
Dominant sind:	Monetäre Leistungsanreize	Zahlenorientierung	Zielorientierung	Schnelles Lernen	Internationale Erfahrung
	management by objectives (mbo)	Effiziente Entscheidungen	Maximierung des persönlichen Gewinns	Analytisches Vorgehen	
	Verfolgen einer klar definierten Rekrutierungsstrategie	Erkennen von Wachstumschancen	Ehrgeiz	Strategisches Denkvermögen	
		Klar definierte Unternehmensstrategie			
		Kostenkontrolle			
Fazit:	<ul style="list-style-type: none"> ▮ will fachlich und monetär Ziele erreichen ▮ lässt sich messen ▮ nutzt dazu das Führungsprinzip mbo ▮ nutzt dazu Top Fach- und Führungskräfte (A-Player) ▮ ist selbstbewusst ▮ ist durchsetzungsfähig 	<ul style="list-style-type: none"> ▮ kennzahlengestützte Steuerung ▮ Messbarkeit der Ziele und Leistungen tritt gemeinsam mit den dominanten Führungsmerkmalen noch deutlicher zum Vorschein ▮ Schnelligkeit von Entscheidungen und deren Umsetzung wird ebenfalls deutlich 	<ul style="list-style-type: none"> ▮ will etwas erreichen ▮ unternehmerische Fähigkeiten treten gemeinsam mit den beiden anderen Merkmalen zum Vorschein 	<ul style="list-style-type: none"> ▮ die dominanten intellektuellen Fähigkeiten sind maßgeblich für das Erreichen kurzfristig angelegter Unternehmensziele 	<ul style="list-style-type: none"> ▮ in internationalen Märkten internationale Erfahrung von besonderer Bedeutung
Nicht dominant sind:	Teamorientierung	Entscheidungen von politischen Überlegungen beeinflusst	Integrität	Innovativ-kreative Fähigkeiten	Verlauf des bisherigen beruflichen Werdegangs (klassisch oder mit Brüchen)
	Motivation im Hinblick auf Leistungssteigerung (Personalentwicklung)	Diplomatisches Geschick	Kritikfähigkeit		
Fazit:	Für eine auf die langfristige Bindung der Mitarbeiter an das Unternehmen ausgelegte Personalentwicklungspolitik ist zumindest während des Engagements der PE Gesellschaft kaum Zeit	Vor dem Hintergrund des kurzfristigen Investmenthorizonts spielen die Beachtung von hierarchischen Strukturen, inoffiziellen Kommunikationswegen oder die Berücksichtigung von Interessensvertretungen eher eine untergeordnete Rolle	Ethisch-moralische Persönlichkeitsmerkmale sind ebenfalls weniger von Bedeutung, insbesondere im Hinblick auf eine auf kurzfristige Zielerreichung ausgelegte Unternehmensstrategie	die dominanten intellektuellen Fähigkeiten sind maßgeblich für das Erreichen kurzfristig angelegter Unternehmensziele	Einzig die Leistung bzw. der Output steht im Vordergrund

Das Anforderungsprofil ist allerdings auch in engem Zusammenhang mit den Rahmenbedingungen zu sehen, die in Private Equity finanzierten Unternehmen vorzufinden sind. Diese sind kurzfristige Investmenthorizonte auf der einen Seite sowie das Interesse der Beteiligungsgesellschaften, mit dem Investment einen maximalen monetären Output zu erzielen auf der anderen Seite. Insofern hat der Geschäftsführer oder Vorstand eines Unternehmens mit Beteiligungskapital mit dem Kollegen aus einem börsennotierten Konzern oder einem traditionellen Familienunternehmen eines gemeinsam. Auch er unterliegt in seinem Handeln einigen Rahmenbedingungen, die ihm zwar einen Handlungsspielraum geben, ihn aber in seinem Vorgehen auch limitieren. In Konzernen wie auch traditionellen Familienunternehmen spielen etwa die Beachtung von Hierarchien, Interessensvertretungen oder der Politik eine größere Rolle. Somit ergeben sich nach Ansicht der Befragten andere Ausprägungen in den Themenkreisen Führungsmerkmale, Managementfähigkeiten, Persönlichkeitsmerkmale, Intellekt und Werdegang für ihre Kollegen. Diese unterschiedlichen Ausprägungen werden im Verlauf der Analyse auf den nächsten Seiten herausgearbeitet.

2.6 ZUSAMMENARBEIT DES MANAGEMENTS MIT DEN PRIVATE EQUITY GESELLSCHAFTEN

Mit dem Einstieg der Private Equity Fonds in ein Unternehmen können in aller Regel dringend erforderliche strukturelle Maßnahmen konsequent umgesetzt und das Fundament für schnellen wirtschaftlichen Erfolg gelegt werden. Für dieses Ziel werden alle verfügbaren Ressourcen eingesetzt. In enger und intensiver Zusammenarbeit des Managements mit dem Aufsichtsrat oder Beirat wird die Finanzstruktur optimiert. Es kommt nach Ansicht eines Großteils der Befragten dabei auch zu einem wichtigen und nützlichen Wissenstransfer durch das kompetente Netzwerk der Private Equity Gesellschaften. Im Sinne einer erhöhten Shareholder Value Orientierung erfolgt der Umbau hin zu einer kennzahlen-gestützten Unternehmensführung. Gleichzeitig wird das Berichtswesen im Unternehmen durch den Einfluss der Private Equity Gesellschaft deutlich verbessert.

Die Wachstumsstrategie verändert sich hin zu einem mehr oder weniger ausgewogenen Mix aus M&A und F&E. Die Methoden, die Wachstumspotenziale zu bewerten, werden in aller Regel effizienter und fokussierter.

Rund 70 % der Befragten geben an, dass das operative Management Eigentümerfunktion am Unternehmen übernommen hat und somit selbst zum Unternehmer geworden ist.

Die Professionalität der Organisation wird durch diese Maßnahmen beträchtlich gesteigert. Dadurch steigen aber auch die Anforderungen an alle Mitarbeiter, nicht nur an das Management. Der Auftritt gegenüber dem Wettbewerb wird aggressiver.

Mit dieser Ausrichtung sind Private Equity Gesellschaften besonders dort erfolgreich, wo das bisherige Management mit den gewachsenen Eigentumsstrukturen an seine Grenzen stößt.

2.7 NACH DEM EXIT

Rund zwei Drittel aller Befragten geben an, dass das Unternehmen nach dem Exit des Private Equity Fonds weiter wächst, allerdings ihrer Meinung nach stärker organisch und mit längerem Planungshorizont. Knapp 20 % sind der Meinung, dass sich das Unternehmen nach dem Exit auf hohem Niveau stabilisiert, jedoch zunächst stagniert. Immerhin sind rund 9 % der Vertreter des Managements in Private Equity finanzierten Unternehmen der Meinung, dass das Unternehmen nach dem Exit des Beteiligungsfonds in die nächste Restrukturierungsphase läuft.

Große Einigkeit besteht bei einem überwiegend positiven Verlauf des Investments zwischen den Investmentmanagern und den Vertretern des Managements in Private Equity finanzierten Unternehmen auch für die Zeit nach dem Exit. Auffallend ist allerdings, dass im Falle eines negativen Verlaufs die Lage der Unternehmen von beiden Gruppen unterschiedlich eingeschätzt wird. Keiner der Vertreter der Private Equity Gesellschaften gab an, dass das Unternehmen nach dem Exit in eine erneute Restrukturierungsphase laufen könnte.

Unser Ziel war es, mit Hilfe der Befragung von Fondsmanagern der Private Equity Gesellschaften und von deren operativen Managern, zu erkennen, ob aus der Erfahrung mit Private Equity ein neuer Typus von Manager resultiert. Im Falle einer positiven Erkenntnis wollten wir dann ein Anforderungsprofil für einen Manager in einem Private Equity finanzierten Unternehmen skizzieren.

Beide Befragtengruppen sollten ihre Einschätzung in Bezug auf die Themenkreise Führungsverhalten, Managementfähigkeiten und Persönlichkeitsmerkmale für operative Manager in Private Equity finanzierten Unternehmen abgeben. Flankierend sollten die Teilnehmer auch die Fragen zu den oben genannten Themenkreisen für Manager in eher traditionell geprägten Familien- oder Konzernunternehmen abgeben.

Wir haben uns als Untersuchungsgegenstand der Studie auf die Begriffe Führungsverhalten, Managementfähigkeiten, Persönlichkeitsmerkmale sowie Intellekt und Werdegang konzentriert, weil diese Begriffe unserer Ansicht nach, neben der fachlichen Erfahrung eines Managers, am ehesten geeignet sind, ein konkretes Anforderungsprofil abzuleiten. Außerdem stießen wir in der Vorbereitungsphase der Studie immer wieder auf diese Begriffe in der Literatur. Insbesondere dienten uns zur Vorbereitung folgende Texte:

- „Fesseln sprengen – Spinn-off-Management-Buy-Out. Wie sich ein Tochterunternehmen erfolgreich vom Mutterkonzern löst“, FINANCE-Studien, Reihe im FAZ-Institut vom Dezember 2002.

- „The Managing Directors of Management Buy-Outs: A Comparison with Corporate Executives“, INSEAD Studie vom Mai 1988, von Daniel F. Muzyka, Alice J. de Koning, Nathalie Guegan.

- „Which CEO Characteristics and Abilities matter?“, University of Chicago, vom Juni 2007, von Stephen N. Kaplan, Mark M. Klebanov, Morten Sorensen.

- „Die Bedeutung von Buy-Outs/Ins für unternehmerische Effizienz, Effektivität Corporate Governance“, DIW Berlin-Studie im Auftrag des Bundesverbands der Deutschen Kapitalbeteiligungsgesellschaft, vom Januar 2008, von Dorothea Schäfer, Alexander Fisher.

Die Befragung erfolgte in zwei Stufen. Stufe 1 befasste sich mit der Durchführung von Interviews mit Experten, einem so genannten Pretest. Im Zuge des Pretests wurden je drei Experteninterviews aus den beiden Befragtengruppen, also operative Manager in Portfolio-Unternehmen einerseits und Investmentmanager von Private Equity-Unternehmen andererseits, mit Hilfe von offenen Fragen und Antworten durchgeführt. Die Experten wurden aus dem Netzwerk der SMAGUE Executive Search AG generiert.

Der Pretest wurde zunächst möglichst breit angelegt, um alle Aspekte eines künftigen Anforderungsprofils für eine Führungskraft im Private Equity Umfeld herausarbeiten zu können. Wir legten uns an dieser Stelle noch nicht auf die endgültigen Themenkreise fest, sondern haben auch Aspekte wie z.B. Motivation, Werte- und Weltbild sowie die Rolle der Ausbildung und des Werdegangs einer Führungskraft mit den Experten diskutiert. Dabei haben wir auch die Einschätzung der Experten in Bezug auf eine Führungskraft aus dem Konzernumfeld bzw. einem traditionellen Familienunternehmen, die uns als Referenzgruppe dienten, mit dem Ziel diskutiert, im weiteren Verlauf der Studie auch die Unterschiede zwischen den beiden Manager-Typen herausarbeiten zu können – sofern es diese gibt.

Aus den Ergebnissen des Pretests bzw. deren qualitativer Analyse wurde dann für Stufe 2 ein konkreter Fragebogen mit geschlossenen Fragen und vorgegebenen Antwortkategorien abgeleitet. In dieser Stufe wurden vier grundsätzliche managementrelevante Themenkreise hinterfragt, und zwar

- Führungsmerkmale,
- Managementfähigkeiten,
- Persönlichkeitsmerkmale sowie
- Intellekt und Werdegang.

In jedem der Themenkreise wurden sieben bis elf Einzelmerkmale untersucht. Zur Auswahl standen jeweils die Antwortmöglichkeiten

- „stark ausgeprägt“,
- „ausgeprägt“,
- „schwach ausgeprägt“
- „nicht ausgeprägt“

bzw.

- „sehr wichtig“,
- „wichtig“,
- „nicht so wichtig“
- „spielt keine Rolle“.

Befragt wurde immer die Einschätzung in Bezug auf einen operativen Manager eines Private Equity finanzierten Unternehmens sowie in Bezug auf eine Führungskraft in einem Konzern oder Familienunternehmen.

Außerdem ergaben sich weitere interessante Aspekte aus dem Pretest, die zu dem zehn Fragen umfassenden Block C des Fragebogens führten und auf die Zusammenarbeit zwischen den Geschäftsführern der Portfolio-Unternehmen und den Investmentmanagern der Private Equity Gesellschaften abzielten. Diese Fragestellung wurde auch immer wieder in der Literatur in unterschiedlicher Detailliertheit behandelt, was uns dazu bewog, diesen Punkt ebenfalls zu beleuchten.

Grundgesamtheit und Rücklaufquote

Wir haben im Juni 2008 insgesamt 640 Manager in Deutschland, Österreich und der Schweiz angeschrieben, davon 339 operative Manager der ersten Ebene, die in Private Equity finanzierten Unternehmen tätig sind, und 301 Investmentmanager aus den Private Equity Unternehmen selbst. Die Rücklaufquote betrug 11,7 %. Es antworteten 28 Investmentmanager und 47 operative Manager aus PE finanzierten Unternehmen. Dies entspricht einer Rücklaufquote von 9,3 % bzw. 13,9 %.

5.1 FÜHRUNGSMERKMALE

Der erste Themenkreis, zu dem wir die Teilnehmer der Studie befragten, befasst sich mit den Führungsmerkmalen. Als Einzelmerkmale wählten wir:

- Verfolgen einer klar definierten Rekrutierungsstrategie i.S.v. Suchen, Einstellen und Fördern von so genannten „A-Playern“
- Umsetzung des Prinzips „management by objectives“
- Leistungsbezogene Gehaltsbestandteile/monetäre Leistungsanreize
- Klare Kommunikation der Unternehmensziele
- Motivation im Hinblick auf Leistungssteigerung (Personalentwicklung)
- Teamorientierung/Einschwören des Teams auf die Wachstumsziele des Unternehmens
- Konsequenter Austausch von so genannten „Underperformern“

Antworten für die Manager in PE finanzierten Unternehmen

Betrachtet man die Antwortkategorie „stark ausgeprägt“, so ist auffällig, dass bei Managern in Private Equity finanzierten Unternehmen leistungsbezogene Gehaltsbestandteile eindeutig im Vordergrund stehen. 88,7 % aller Befragten sind davon überzeugt, dass das Management in besonderem Maße von solchen monetären Leistungsanreizen angetrieben wird. Sieht man sich flankierend die zweite Kategorie mit der Antwort

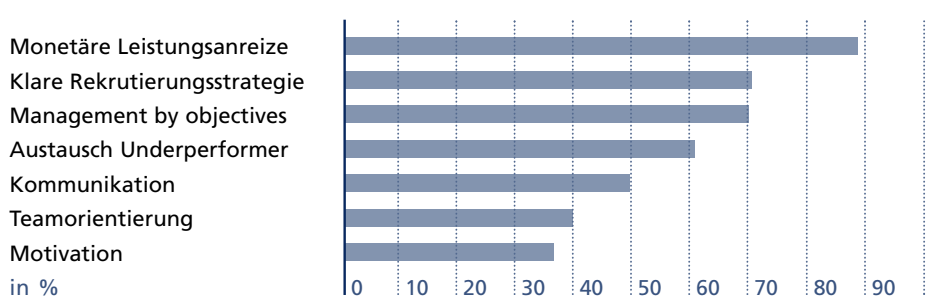
„ausgeprägt“ an, so attestieren weitere 11,2 % der befragten Teilnehmer der Führung eines Private Equity finanzierten Unternehmens immerhin noch ein deutliches monetäres Interesse. Die Antwortkategorie „schwach ausgeprägt“ wurde von den Befragten für das Management eines Portfoliounternehmens überhaupt nicht gewählt.

Der monetären Ausprägung als dominantes Führungsmerkmal folgt mit 71,4 % das Verfolgen einer klar definierten Rekrutierungsstrategie im Sinne von Suchen, Einstellen und Fördern von so genannten A-Playern. Unter A-Playern sind im Allgemeinen die Top-Führungskräfte am Markt auf der jeweiligen Führungsebene zu verstehen. Mit 70,4 % wird die Umsetzung des Prinzips „management by objectives“ ebenfalls als wichtig eingestuft. So genannte Underperformer, also Führungskräfte, die ihre Ziele nachvollziehbar mehrfach nicht erreichten bzw. mit einer Aufgabe überfordert sind und damit das Fortkommen des Unternehmens verzögern, werden konsequent ausgetauscht. Dies geben 62 % der Befragten an. Auffallend ist, dass bei den genannten drei Kriterien die befragten Vertreter der Investmentgesellschaften dem Management im Portfolio-Unternehmen eine stärkere Ausprägung attestieren als die Vertreter der Portfolio-Unternehmen sich selbst (vgl. Graphik).

Ergebnisse für die Manager in Private Equity finanzierten Unternehmen (alle Antworten)

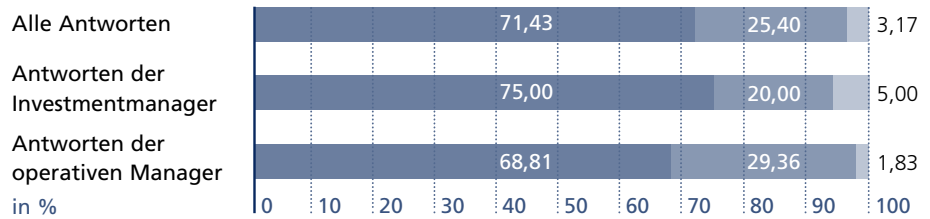
Führungsmerkmale – Betrachtung der Antwortkategorie „stark ausgeprägt“

Dominanz von monetären Leistungsanreizen

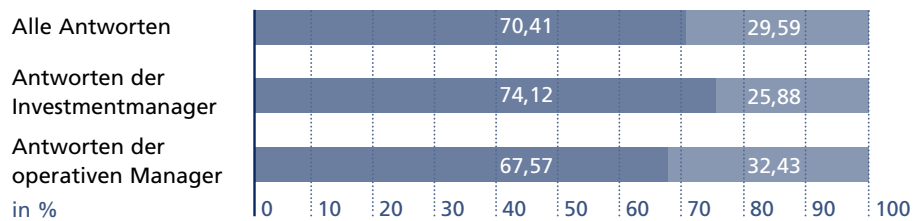


Einschätzung der Befragten für die Manager in Private Equity finanzierten Unternehmen

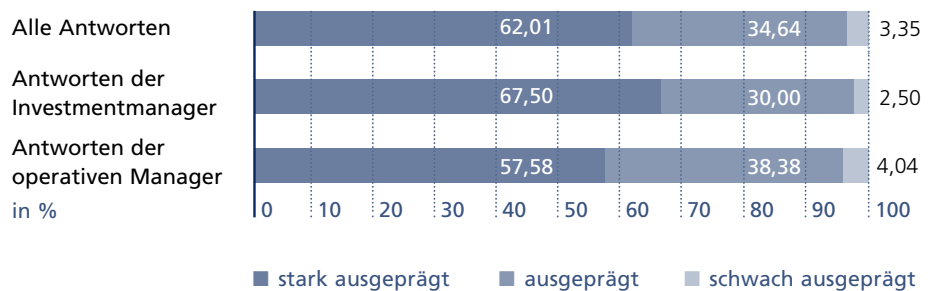
a) Verfolgen einer klar definierten Rekrutierungsstrategie i.S.v. Suchen, Einstellen und Fördern von so genannten „A-Playern“



b) Umsetzung des Führungsprinzips „management by objectives“



c) Konsequenter Austausch von so genannten „Underperformern“



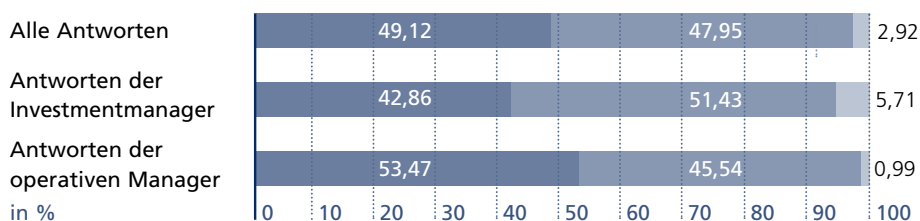
Die vier dominanten Einzelmerkmale – monetäre Leistungsanreize, klare Rekrutierungsstrategie, management by objectives und Austausch von Underperformern – dienen der Erreichung der unternehmerischen und der monetären Ziele. Nur mit einem Team aus Top-Führungskräften und -Mitarbeitern, die eine Messbarkeit ihrer Leistung akzeptieren, kann das Management eines PE finanzierten Unternehmens reüssieren.

Rund 49 % der Befragten halten die Kommunikation der Unternehmensziele an die Mitarbeiter noch für ein stark ausgeprägtes Führungsmerkmal.

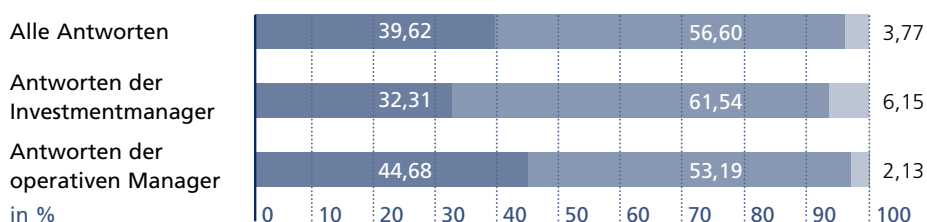
Dagegen treten Merkmale, die eher der Motivation durch eine ausgewogene Personalentwicklungsstrategie und einer teamorientierten Führung dienen, deutlicher zurück: Nur noch knapp 40 % der Studienteilnehmer erachten Teamorientierung sowie 36 % die Anwendung von Personalentwicklungsmaßnahmen als wichtige Führungsprinzipien. In beiden Punkten schätzen die befragten Vertreter der Private Equity Gesellschaften das Management in den von ihnen finanzierten Unternehmen deutlich schwächer ein als sich die Vertreter der Portfolio-Unternehmen selbst (vgl. Graphik).

Einschätzung der Befragten für die Manager in Private Equity finanzierten Unternehmen

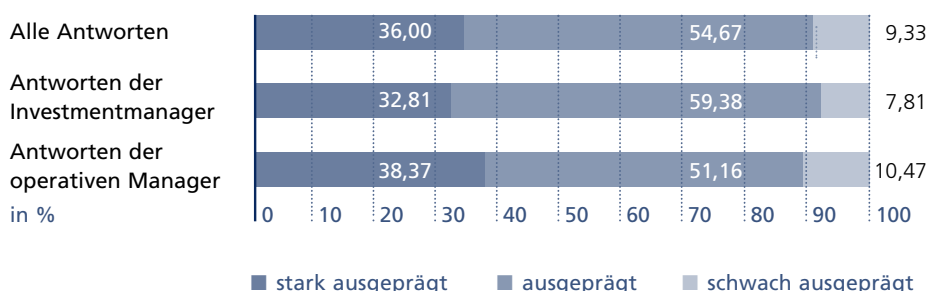
d) Klare Kommunikation der Unternehmensziele



e) Teamorientierung/Einschwören des Teams auf die Wachstumsziele des Unternehmens



f) Motivation im Hinblick auf Leistungssteigerung (Personalentwicklung)



Fazit

Ginge es nach den Investmentmanagern der Private Equity Gesellschaften, wären monetäre Aspekte der wohl dominante Antrieb für das Investment und deren Führungskräfte. Das Management in den Private Equity finanzierten Unternehmen nutzt aus der operativen Verantwortung heraus, eventuell auch aus der beruflichen Prägung vor der Tätigkeit im Private Equity Umfeld, neben den zwar deutlich hervorstechenden materiellen Anreizen, durchaus auch andere Methoden der Motivation wie z.B. Messbarkeit der eigenen Leistung und erreichten Erfolge durch das Prinzip

„management by objectives“, Kommunikation der Unternehmensziele oder Teamorientierung. Die Tatsache, dass bei den Themen Personalentwicklung, Rekrutierung bzw. Austausch von „Underperformern“ auch für das Management in Portfolio-Unternehmen so deutliche Ergebnisse aus der Befragung hervorgingen, ist sicherlich in engem Zusammenhang mit den eher kurzfristigen Investmentzeiträumen durch die Private Equity Gesellschaften zu sehen. Die ehrgeizigen Ziele sind oftmals nur durch eine derart konsequente Personalpolitik zu erzielen.

Antworten für die Manager in Familienunternehmen und Konzernen

Um den Befragten eine Vergleichsmöglichkeit zu geben, wurde auch danach gefragt, welche Ausprägung der abgefragten Merkmale bei Managern in Konzernen oder Familienunternehmen vorzufinden ist. Von belastbaren Antworten kann ausgegangen werden, da die befragten Manager selbst regelmäßig Manager in nicht PE bestimmten Gesellschaften waren. Selbstverständlich birgt diese Vorgehensweise bezüglich der Einschätzung Dritter die Gefahr von verzerrten Antworten, dennoch überwog für uns in der Abwägung die Möglichkeit der Referenzierung gegenüber der Gefahr von verzerrten Antworten.

Sieht man sich nun die Ergebnisse aus der Befragung für die Manager in Unternehmen mit klassischer Eigentümerstruktur in der Antwortkategorie „stark ausgeprägt“ an, so fällt auf, dass nach Einschätzung der Befragten der Umgang mit den Mitarbeitern hier stärker im Fokus des Handelns steht. Die Umsetzung des Führungsprinzips „management by objectives“ (mbo) ist hier mit 26,5 % noch am stärksten ausgeprägt. Dabei sind sich die befragten Vertreter der Private Equity Gesellschaften und die der Portfolio-Unternehmen in ihrer Einschätzung weitgehend einig.

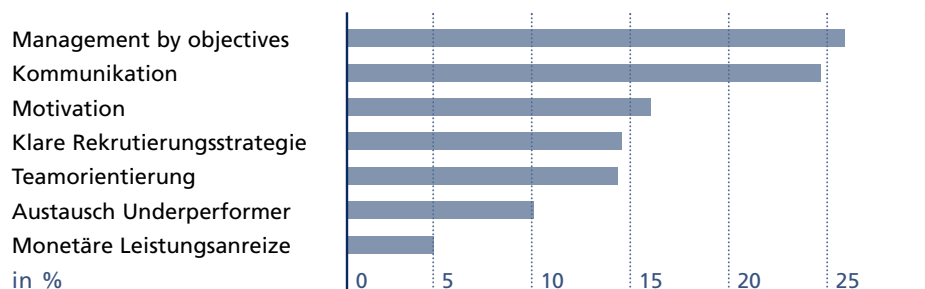
Motivation im Hinblick auf Leistungssteigerung durch Personalentwicklung wird von allen Befragten, ohne große Unterschiede zwischen Vertretern der Private Equity Gesellschaften und derer der Portfolio-Unternehmen, als stark ausgeprägt (16,6 %) bzw. ausgeprägt (74,5 %) eingestuft. Ähnlich ist das Resultat in Bezug auf eine klar definierte Rekrutierungsstrategie: 13,4 % der Befragten stufen dieses Merkmal beim Management in Familienunternehmen bzw. Konzernen als stark ausgeprägt und 70,2 % als ausgeprägt ein. Die Teamorientierung bei der Erreichung der Wachstumsziele gehört ebenfalls eher zu den Stärken der Manager in Familienunternehmen bzw. Konzernen.

Deutliche Schwächen hat nach Einschätzung aller Befragten aus dem PE Umfeld die Geschäftsleitung in Familienunternehmen bzw. Konzernen beim Austausch von „Underperformern“; nur 10,2 % schätzen dieses Merkmal als Stärke des Managements in diesem Sektor ein. Im Vergleich zum Management in PE finanzierten Unternehmen wird das Management in Familienunternehmen oder Konzernen – bei Betrachtung der Antwortkategorie „stark ausgeprägt“ – nur in geringem Maße von monetären Aspekten angespornt. Lediglich 5 % aller Befragten schätzen leistungsbezogene Gehalts-

Ergebnisse für die Manager in Familienunternehmen bzw. Konzernen (alle Antworten)

Führungsmerkmale – Betrachtung der Antwortkategorie „stark ausgeprägt“

Setzen primär auf Zielvereinbarungen



bestandteile bei Managern in Familienunternehmen bzw. Konzernen als herausragendes Kriterium im Führungsstil ein.

Vergleich der Einzelmerkmale

Die folgende Graphik zeigt den Vergleich der Antworten in den Einzelmerkmalen zum Themenkreis Führungsfähigkeiten für die Manager in PE finanzierten Unternehmen und denen in Familienunternehmen oder Konzernen in der Kategorie „stark ausgeprägt“. Die Graphik entsteht durch Subtraktion der Werte für die klassischen Manager von den Werten für die PE Manager pro Einzelmerkmal mit anschließender Rangordnung vom höchsten Wert bis zum niedrigsten Wert. Sie zeigt die Dominanz bzw. Schwächen im Themenkreis für beide Managergruppen gleichzeitig.

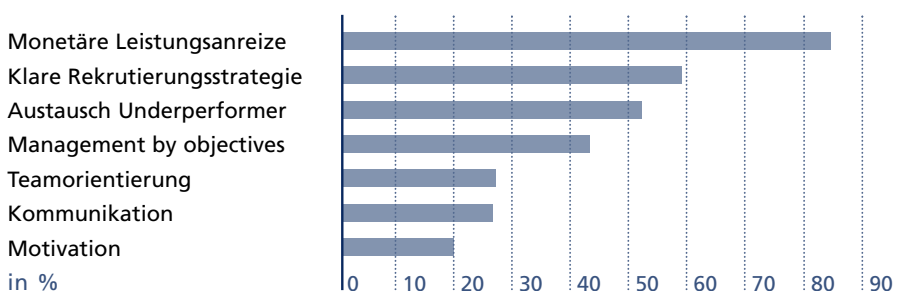
Die zeitliche Befristung von Engagements im Private Equity Bereich auf der einen und die auf eine nachhaltige Entwicklung angelegte Tätigkeit auf der anderen Seite dominieren den

Vergleich der Führungsstile von Managern in Private Equity finanzierten Unternehmen und denen in Familienunternehmen bzw. Konzernen. Bei allen Merkmalen, die für einen möglichst schnellen Geschäftserfolg erforderlich sind, hat das Management in Private Equity finanzierten Unternehmen besondere Vorteile. Dies gilt vor allem für den Einsatz von leistungsbezogenen Gehaltsbestandteilen. Aber auch bei mitarbeiterrelevanten Führungsmerkmalen sind die Manager in Portfolio-Unternehmen zielstrebigere als das Management in Familienunternehmen bzw. Konzernen. Geprägt von Pragmatismus und ausgerichtet auf schnelle Entscheidungen, profiliert sich das Management in Private Equity finanzierten Unternehmen also wesentlich klarer als die Kollegen in den Familienunternehmen bzw. Konzernen. Die Geschäftsleitung in Portfolio-Unternehmen wird also als ein Partner betrachtet, der wesentlich kalkulierbarer agiert als die Geschäftsleitung von Familienunternehmen oder von Konzernen.

Vergleich der Führungsmerkmale der beiden Gruppen (alle Antworten)

Führungsmerkmale – Betrachtung der Antwortkategorie „stark ausgeprägt“

Management in Private Equity finanzierten Unternehmen mit wesentlich klarerem Profil



5.2 MANAGEMENTFÄHIGKEITEN

Für die Beurteilung der Managementfähigkeiten wählten wir folgende Einzelmerkmale:

- Verfolgen einer klar definierten Unternehmensstrategie
- Effizienz und Schnelligkeit in Bezug auf die Entscheidungsfindung
- Wachstumspotenziale schnell erkennen und umsetzen
- Zahlenorientierung (z.B. Umsatz, EBIT/EBITDA, Cash Flow, Working Capital, Verschuldungsgrad, RoE, Wertschöpfung pro Kopf)
- Kostenkontrolle
- Entscheidungen sind von politischen Rahmenbedingungen beeinflusst
- Diplomatisches Geschick

Antworten für die Manager in PE finanzierten Unternehmen

Auch bei den Managementfähigkeiten konzentrieren wir uns in der Betrachtung vor allem auf die Antwortkategorie „stark ausgeprägt“. Ebenso wie monetäre Aspekte beim Führungsstil, ist hier die Zahlenorientierung des Managements in Private Equity finanzierten Unternehmen das herausragende Merkmal bei den Managementfähigkeiten. Rund 93 % aller Befragten sind der Meinung, dass Kennzahlen wie Umsatz, EBIT/EBITDA, Cash Flow und Working Capital wesentliche

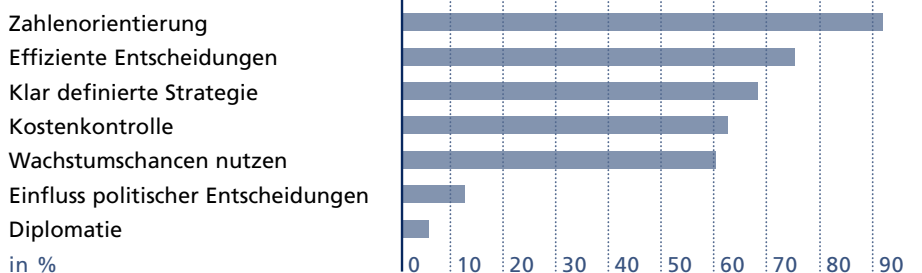
Steuerungsgrößen für die Unternehmensentwicklung sind. Nicht ganz so eindeutig, aber immer noch sehr dominant, ist die schnelle und effiziente Entscheidungsfindung. Insgesamt 75,4 % der Befragten sehen dieses Merkmal bei den Managern in Private Equity finanzierten Unternehmen stark ausgeprägt und immer noch 23,6 % der Befragten als ausgeprägt. Die Antwortkategorie „schwach ausgeprägt“ wurde bei diesem Merkmal von keinem der Befragten gewählt.

Mehr als zwei Drittel der Befragten (67,9 %) attestieren dem Management in Private Equity finanzierten Unternehmen, dass sie eine klar definierte Unternehmensstrategie verfolgen; mit 61,5 % sind die Vertreter der Investmentgesellschaften davon allerdings weniger überzeugt als die Vertreter der Portfolio-Unternehmen. Umgekehrt verhält es sich beim Thema Kostenkontrolle. 63,8 % aller Befragten sehen hier außerordentliche Stärken bei dem Management der Private Equity finanzierten Unternehmen; mit 50,5 % sind die Vertreter der Portfolio Unternehmen hier skeptischer, 2 % der Vertreter der Portfolio Unternehmen schätzen das Management in den Private Equity finanzierten Unternehmen beim Thema Kostenkontrolle sogar als schwach ein. Dass das Management in besonderer Weise dazu in

Ergebnisse für die Manager in Private Equity finanzierten Unternehmen (alle Antworten)

Managementfähigkeiten – Betrachtung der Antwortkategorie „stark ausgeprägt“

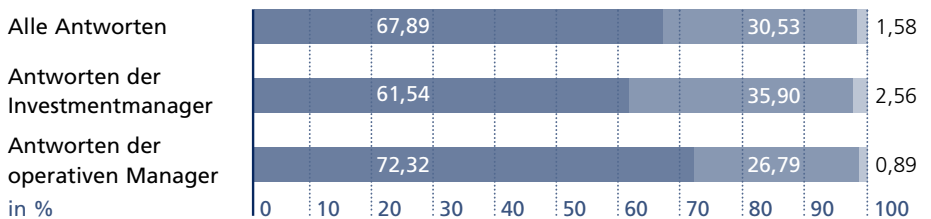
Objektive Kriterien im Management treten hervor



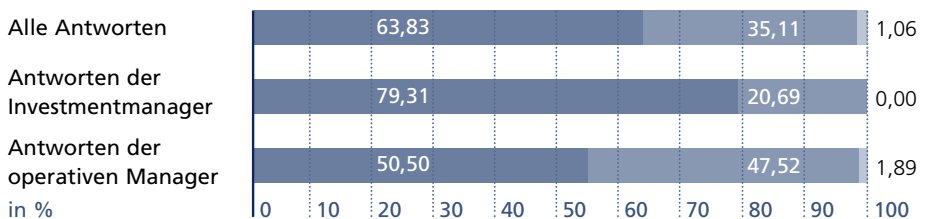
der Lage ist, Wachstumspotenziale zu erkennen und zu realisieren, davon sind 60,3 % der Befragten überzeugt.

Einschätzung der Befragten für die Manager in Private Equity finanzierten Unternehmen

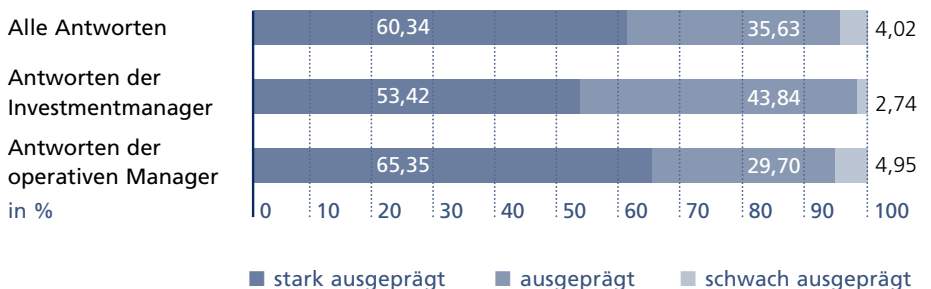
a) Verfolgen einer klar definierten Unternehmensstrategie



b) Kostenkontrolle



c) Wachstumspotenziale schnell erkennen und umsetzen

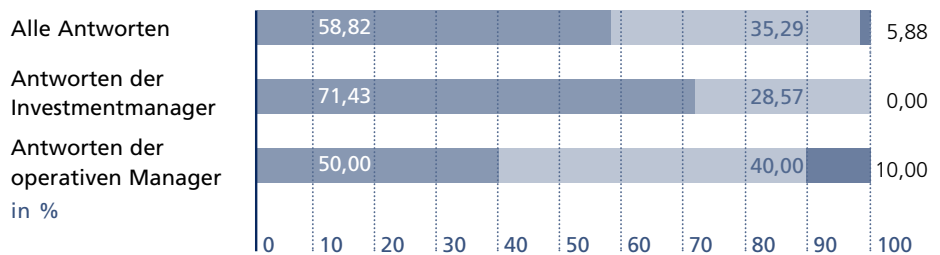


Sehen wir uns noch einmal die Einzelmerkmale in der Antwortkategorie „stark ausgeprägt“ an, so fällt auf, dass dem Management in Private Equity finanzierten Unternehmen eine geringere Kompetenz auf dem Gebiet der Diplomatie zugestanden wird. Nur 5,9 % bescheinigen dem Management in Private Equity finanzierten Unternehmen hier besonderes Geschick, 35,3 % werten dies als Schwäche. Von politischen Befindlichkeiten – gemeint ist damit die Berücksichtigung von

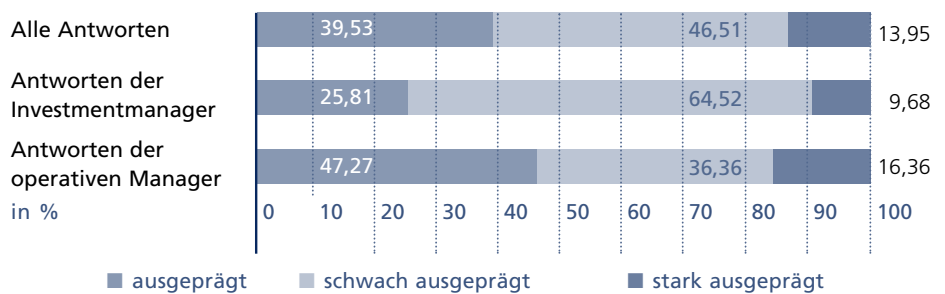
hierarchischen Strukturen oder etwa von Interessensvertretungen – lässt sich das Management in Private Equity finanzierten Unternehmen kaum beeinflussen. Nur rund 14 % aller Befragten sehen eine starke, 46,5 % dagegen eine schwache Ausprägung – nach Einschätzung von 64,5 % der Vertreter der Private Equity Gesellschaften sind die operativen Manager ihrer Beteiligungsunternehmen weitgehend unbeeinflusst von politischen Rahmenbedingungen im Unternehmensalltag.

Einschätzung der Befragten für die Manager in Private Equity finanzierten Unternehmen

d) Diplomatisches Geschick



e) Entscheidungen sind von politischen Überlegungen beeinflusst



Antworten für die Manager in Familienunternehmen und Konzernen

Im Gegensatz zu dem Management in PE finanzierten Unternehmen muss nach Meinung der Befragten das Management in Familienunternehmen bzw. Konzernen bei seinen Entscheidungen auf politische Befindlichkeiten in seinem Umfeld Rücksicht nehmen. 53,4 % gaben an, dass dieses Merkmal bei den Kollegen in Familien- oder Konzernunternehmen stark ausgeprägt ist, für weitere 38 % ist es ausgeprägt. Dies ist nicht überraschend, denn die Manager sind hier auf eine möglichst konfliktfreie, langfristige Zusammenarbeit mit Gesellschaftern, Mitarbeitern, Partnern, Politikern und anderen Interessensvertretern angewiesen. Dabei ist natürlich diplomatisches Geschick erforderlich, das dem Management in Familienunternehmen bzw. Konzernen von 41,8 % der Befragten zugesprochen wird, nach Meinung von weiteren 53,3 % ist dies ein ausgeprägtes Merkmal der

Führungskräfte. Kostenkontrolle (29,8 %) ist auch bei dem Management in Familienunternehmen bzw. in Konzernen ein zentrales Managementkriterium, zumal weitere 60,9 % der Befragten immerhin noch eine ausgeprägte Neigung sehen.

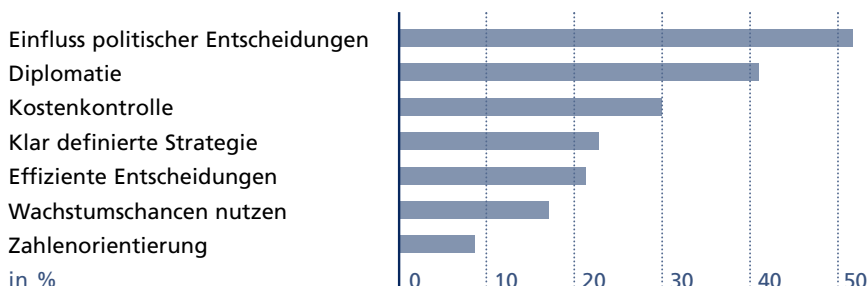
Bei den übrigen Merkmalen der abgefragten Managementfähigkeiten in der Antwortkategorie „stark ausgeprägt“ wird dem Manager in Familienunternehmen bzw. in Konzernen eher eine geringere Kompetenz zugeschrieben. Nur 23,2 % aller Befragten meinen, dass das Management hier eine klar definierte Unternehmensstrategie verfolgt. Effizienz und Schnelligkeit in Bezug auf die Entscheidungsfindung ist bei dem Manager in Familienunternehmen bzw. Konzernen mit einem Anteil von 21,4 % stark ausgeprägt.

Sieht man sich jedoch flankierend die Ergebnisse für den Manager eines Familienunternehmens bzw. eines Konzerns in der Antwortkategorie

Ergebnisse für die Manager in Familienunternehmen bzw. Konzernen (alle Antworten)

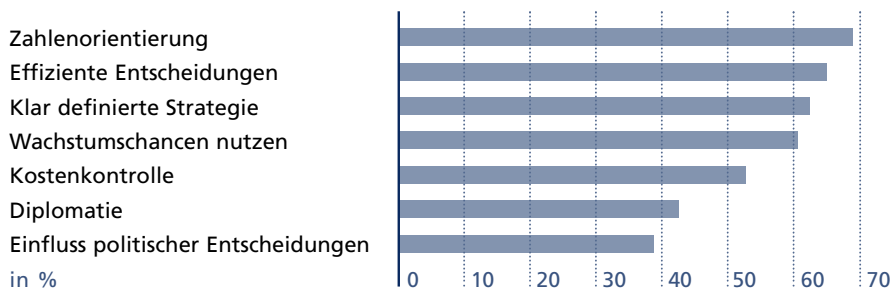
Managementfähigkeiten – Betrachtung der Antwortkategorie „stark ausgeprägt“

Wichtigkeit von politischem Interessenausgleich tritt deutlich hervor



Managementfähigkeiten – Betrachtung der Antwortkategorie „ausgeprägt“

Nach politisch korrekter Entscheidung rücken objektive Kriterien in den Vordergrund



„ausgeprägt“ an, so ergibt sich sofort ein differenzierteres Bild für die Gewichtung der Managementfähigkeiten in dieser Gruppe.

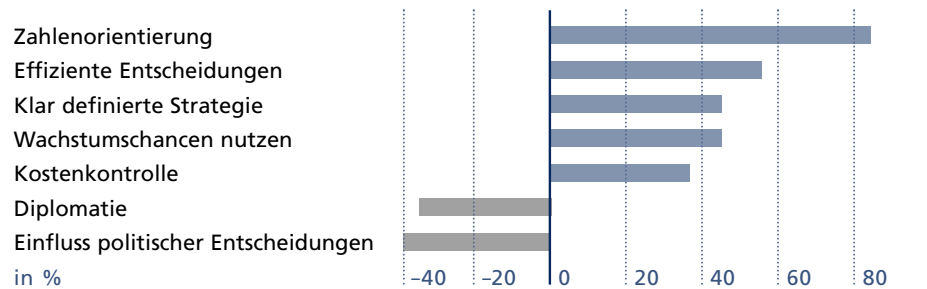
Es wird schnell deutlich, dass Zielorientierung, das schnelle Erkennen von Wachstumspotenzialen sowie das Verfolgen einer klar definierten Unternehmensstrategie sehr wohl von großer Bedeutung für das erfolgreiche Steuern von Familienunternehmen bzw. Konzernen sind. Nur finden sie als Managementmerkmale aufgrund der zahlreichen und wesentlich komplexeren Verflechtungen der Familienunternehmen und Konzerne innerhalb bestimmter politischer Zwänge statt, erfordern daher mehr Diplomatie und sind somit letzten Endes langwieriger.

Vergleich der Einzelmerkmale

Die Graphik auf der folgenden Seite zeigt wieder den Vergleich der Antworten in den Einzelmerkmalen zum Themenkreis Managementfähigkeiten für die Manager in PE finanzierten Unternehmen und denen in Familienunternehmen oder Konzernen in der Kategorie „stark ausgeprägt“. Die Graphik entsteht durch Subtraktion der jeweils gleichen Einzelmerkmale mit anschließender Rangordnung vom höchsten Wert bis zum niedrigsten Wert. Sie zeigt die Dominanz bzw. Schwächen im Themenkreis für beide Managergruppen gleichzeitig.

Vergleich der Managementfähigkeiten der beiden Gruppen (alle Antworten) in Antwortkategorie „stark ausgeprägt“

Politische Beeinflussung schwächt Handlungsfreiheit



Aus dem Vergleich der Antworten in Bezug auf die Managementfähigkeiten der beiden Manager-Gruppen werden bei der Zahlenorientierung die unterschiedlichen Managementstile besonders deutlich. Hier wird dem Manager in Private Equity finanzierten Unternehmen weitaus mehr zugetraut als dem Manager eines Familienunternehmens bzw. Konzerns. Deutlich zielstrebig ist das Management eines Portfoliounternehmens zudem bei der effizienten und schnellen Entscheidungsfindung, beim Verfolgen einer klar definierten Unternehmensstrategie und bei der Fähigkeit, Wachstumspotenziale schnell erkennen und umsetzen zu können. Dies ist – wie bereits schon vorher erwähnt – darauf zurückzuführen, dass das Management in Familienunternehmen oder Konzernen mit großem diplomatischem Geschick agieren muss, weil Hierarchien und Berichtswege eingehalten werden müssen, damit das Netzwerk auf politischer Ebene intakt bleibt. Folglich sind auch diese beiden Merkmale beim Management in Familienunternehmen bzw. Konzernen wesentlich stärker ausgeprägt als bei denen, die ein Private Equity finanziertes Unternehmen führen; schwächen beim Manager eines Familienunternehmens bzw. Konzerns aber auch deren Handlungsfreiheit und beeinflussen die Schnelligkeit von Entscheidungen.

5.3 PERSÖNLICHKEITSMERKMALE

Im Hinblick auf den Themenkreis Persönlichkeitsmerkmale wurden bei den Befragten die folgenden Einzelmerkmale abgefragt:

- Integrität
- Ehrgeiz
- Streben nach Anerkennung
- Materielle Prägung/Maximierung des persönlichen Gewinns
- Mut zum Risiko
- Eigenmotivation/kann sich motivieren auch bei schwierigen Entscheidungen
- Durchsetzungsvermögen/Überzeugungskraft
- Disziplin
- Hands on/Pragmatismus
- Zielorientierung i.S.v. Management lässt sich an Zielen messen
- Kritikfähigkeit

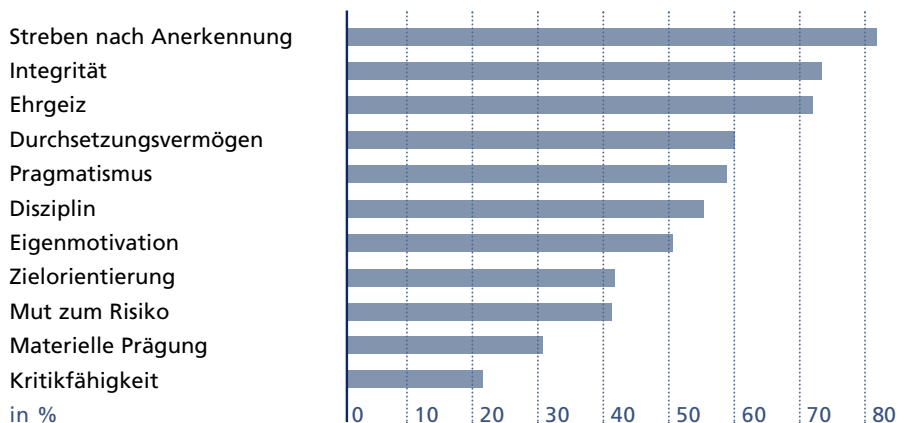
Antworten für die Manager in PE finanzierten Unternehmen

In der Antwortkategorie „stark ausgeprägt“ sind die charakteristischen Persönlichkeitsmerkmale des Managements in Private Equity finanzierten Unternehmen ein Spiegelbild seiner Fähigkeiten. Effiziente und schnelle Entscheidungen sowie konsequente Umsetzung von strategischen Maßnahmen bedingen eine stark ausgeprägte Zielorientierung (83,4 %). Bei einem auf monetäre Leistungsanreize ausgerichteten Führungsstil ist die Maximierung des persönlichen Gewinns bei dem Manager eines Portfolio-Unternehmens

Ergebnisse für
die Manager in Private
Equity finanzierten
Unternehmen
(alle Antworten)

Persönlichkeitsmerkmale – Betrachtung der Antwortkategorie „stark ausgeprägt“

Persönlichkeit – ein Spiegelbild der Fähigkeiten



zwangsläufig ein Ziel von zentraler Bedeutung (73,9 %). Ehrgeiz (73,1 %) ist eine treibende Kraft, ohne die sich niemand der Aufgabe im Management eines Private Equity finanzierten Unternehmens stellen sollte.

Ohne großes Durchsetzungsvermögen bzw. eine starke Überzeugungskraft (60,3 %) und die besondere Fähigkeit zur Eigenmotivation (58 %) sind unternehmerische Ziele weder schnell noch effizient umzusetzen. Pragmatismus (55,2 %), Disziplin (50,3 %) und Mut zum Risiko (45,3 %) gehören zwingend zu einer konsequenten und auf schnellen Erfolg ausgerichteten Unternehmensentwicklung.

Anerkennung erfährt das Management durch monetäre Aspekte; auf Anerkennung aus dem unternehmerischen Umfeld wird daher weniger Wert gelegt; nach Einschätzung von nur 42,3 % der Befragten ist dies ein herausragendes Merkmal der Manager in Private Equity finanzierten Unternehmen. Weniger kennzeichnend sind die Persönlichkeitsmerkmale Integrität (31,3 %) und Kritikfähigkeit (22,7 %).

Antworten für die Manager in Familienunternehmen und Konzernen

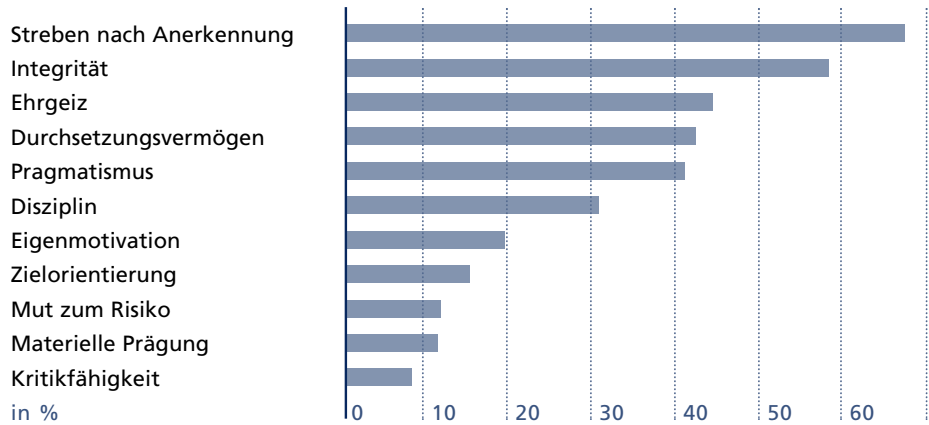
Ganz anders werden die Persönlichkeitsmerkmale des Managements in Familien- bzw. Konzernunternehmen von den Befragten eingeschätzt, wenn wir uns wieder auf die Antwortkategorie „stark ausgeprägt“ konzentrieren. Hier sind das Streben nach Anerkennung (57,1 %) und Integrität (48 %) charakteristisch. Beide Merkmale sind vor dem Hintergrund der langfristigen Bindung an ein Unternehmen und dessen Umfeld zu sehen. Ehrgeiz (33,8 %), Durchsetzungsvermögen (32,3 %) und Pragmatismus (30,7 %) sind auch bei dem Management in Familienunternehmen bzw. Konzernen vergleichsweise stark ausgeprägt.

Etwas im Hintergrund stehen Disziplin (21,9 %) und Eigenmotivation (19,6 %), besonders bei schwierigen Entscheidungen. Zielorientierung (15,4 %) ist nach Ansicht der Studienteilnehmer für eine langfristig ausgerichtete Unternehmensstrategie ebenso weniger zwingend, wie Mut zum Risiko (12,8 %). Die materielle Prägung (rund 13 %) wird vom Streben nach Sicherheit etwas kompensiert und ist nach Einschätzung

Persönlichkeitsmerkmale
für die Manager in
Familienunternehmen
bzw. Konzernen
(alle Antworten)

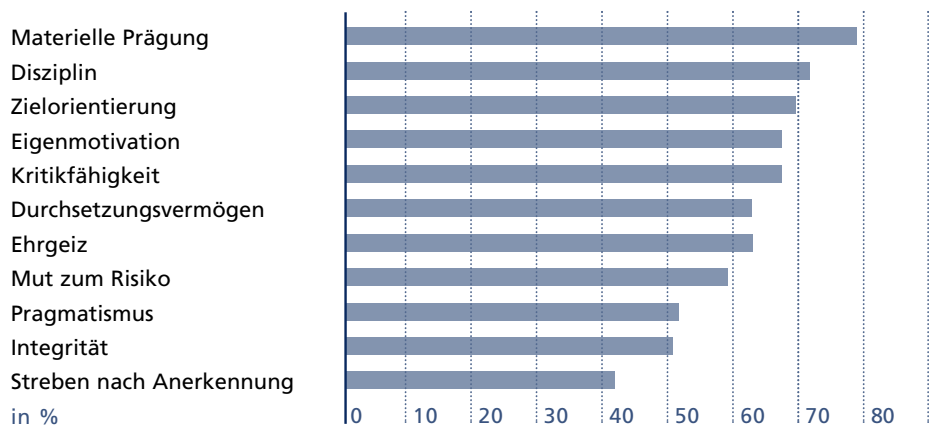
Persönlichkeitsmerkmale – Betrachtung der Antwortkategorie „stark ausgeprägt“

Langfristige Ausrichtung der Persönlichkeit steht im Vordergrund



Persönlichkeitsmerkmale – Betrachtung der Antwortkategorie „ausgeprägt“

Wichtigkeit materieller Aspekte eingebettet in engere Handlungsspielräume treten hervor



von 78,3 % der Befragten aber immer noch ausgeprägt. Wie bei den Managern in Private Equity finanzierten Unternehmen gehört Kritikfähigkeit (7,7 %) nicht zu den wesentlichen Persönlichkeitsmerkmalen des Managers in Familienunternehmen oder Konzernen.

Wie schon bei den beiden anderen zentralen Themenkreisen lohnt sich ein Blick auf die Antwortkategorie „ausgeprägt“. Hier nämlich zeigt sich, dass etwa die Merkmale materielle Prägung, Disziplin, Zielorientierung, Eigenmotivation, Kritikfähigkeit, Durchsetzungsvermögen, Ehrgeiz und Mut zum Risiko – wenn auch nicht offensichtlich, so doch in der zweiten Reihe sehr wohl eine Rolle spielen.

Vergleich der Einzelmerkmale

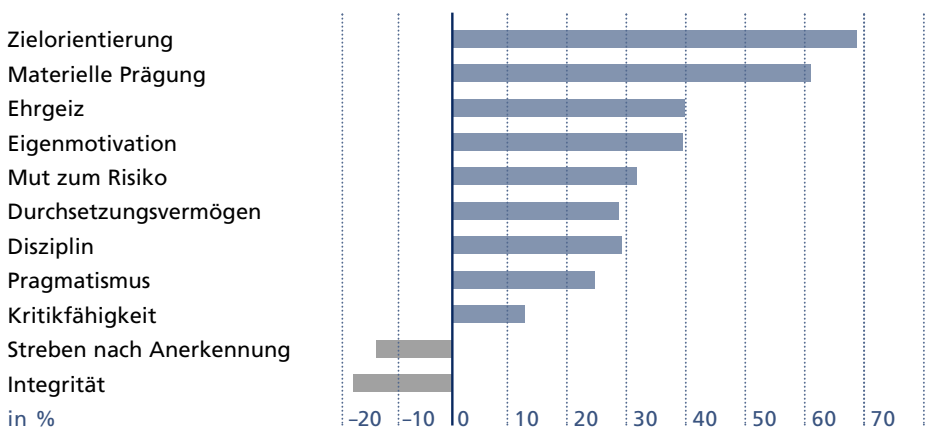
Vergleicht man die beiden Gruppen von Managern in der Antwortkategorie „stark ausgeprägt“, so fällt ins Auge, dass die größten Unterschiede bei den Persönlichkeitsmerkmalen aus der starken Zielorientierung des Managers in Private Equity finanzierten Unternehmen resultieren. Hier schlägt insbesondere die vermutete geringere Konsequenz des Managements in Familienunternehmen bzw. Konzernen bei schwierigen Entscheidungen zu Buche. Entsprechend ihrem stark monetär geprägten Führungsstil ist auch die materielle Prägung ein Persönlichkeitsmerkmal, das bei dem Manager in Private Equity finanzierten Unternehmen im Vergleich zu dem in Familienunternehmen oder Konzernen besonders im Fokus steht. Aufgrund des zeitlichen Drucks muss das Management eines Private Equity finanzierten Unternehmens weit mehr Ehrgeiz, Eigenmotivation, Mut zum Risiko und Disziplin einsetzen.

Pragmatismus ist ein Persönlichkeitsmerkmal, das sowohl für das Management in Portfolio-Unternehmen als auch das Management in Familien- oder Konzernunternehmen eminent wichtig ist – für das Management in Portfolio-Unternehmen aufgrund der Kurzfristigkeit ihres Engagements vergleichsweise aber noch größer. Kritikfähigkeit ist bei beiden wenig ausgeprägt. Dass das Management in Private Equity finanzierten Unternehmen sich hier toleranter zeigt, mag damit zusammenhängen, dass sie weniger um ihren Status besorgt sind. Dies ist andererseits der Grund, weshalb das Streben nach Anerkennung bei dem Management in Familienunternehmen bzw. Konzernen relativ hoch im Kurs steht. Aufgrund der starken Einbindung in die Organisation ist Integrität das Persönlichkeitsmerkmal, bei dem das Management in Familienunternehmen bzw. Konzernen im Vergleich zu dem in Private Equity finanzierten Unternehmen den größten Unterschied aufweist.

Vergleich der
Persönlichkeitsmerkmale
der beiden Gruppen
(alle Antworten)

Persönlichkeitsmerkmale – Antwortkategorie „stark ausgeprägt

Die Persönlichkeit prägt den Führungsstil



5.4 INTELLEKT UND WERDEGANG

In unserem vierten Themenkreis, nämlich der Frage, inwieweit und in welcher Ausprägung sich Intellekt und Werdegang im Profil eines Managers in einem Private Equity finanzierten Unternehmen bzw. eines Managers in einem Familienunternehmen oder Konzern niederschlagen, betrachteten wir nachfolgende Einzelmerkmale in der Befragung näher:

- Besitzt Brain Power im Sinne von lernt schnell
- Analytische Fähigkeiten
- Strategisches Denkvermögen
- Emotionale Intelligenz
- Innovativ-kreative Fähigkeiten
- Internationale Erfahrung (Ausbildung u./o. Werdegang)
- Klassischer Werdegang mit wenigen, aber fördernden Wechslen
- Werdegang enthält Brüche (selbst initiiert oder von außen herbeigeführt)

Antworten für Manager in PE finanzierten Unternehmen

Intellektuelle Fähigkeiten werden vom Manager in Private Equity finanzierten Unternehmen besonders gefordert. Schnelles Lernen, also die Fähigkeit, ein neues Umfeld rasch zu begreifen, wird von rund 75 % aller Befragten als stark ausgeprägtes Merkmal eingestuft. Analytische Ausrichtung (66,7 %) und strategisches Denkvermögen (64,1 %) sind weitere Merkmale mit herausragender Bedeutung.

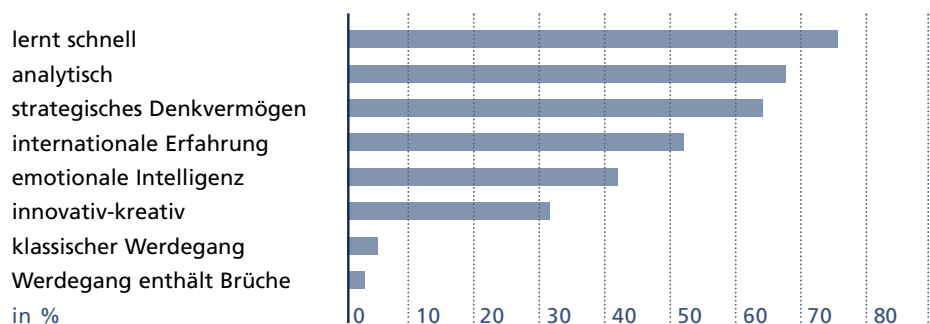
Emotionale Intelligenz bezeichnet das Vermögen, situativ, gefühlsmäßig die richtigen Entscheidungen zu treffen. Diese Fähigkeit wird nur von 42,6 % aller Befragten beim Management in Private Equity finanzierten Unternehmen als stark ausgeprägt bezeichnet. Innovation und Kreativität passen offensichtlich noch weniger in die Welt des zahlenorientierten Managers; nur 32,9 % der Befragten bescheinigen ihm hier wesentliche Stärken.

Der Werdegang, ob klassisch mit wenigen Brüchen (4,5 %) oder mit Brüchen (2,6 %), spielt hier keine Rolle. Einzig internationale Erfahrung ist beim Manager in Private Equity finanzierten Unternehmen (53,2 %) von höherer Priorität.

Ergebnisse für die Manager in Private Equity finanzierten Unternehmen (alle Antworten)

Intellekt und Werdegang – Betrachtung der Antwortkategorie „sehr wichtig“

Analytisch-intellektuelle Fähigkeiten dominieren



Ergebnisse für
die Manager in
Familienunternehmen
bzw. Konzernen
(alle Antworten)

Antworten für Manager in Familienunternehmen und Konzernen

Emotionale Intelligenz, ein wesentliches Kriterium bei diplomatischem Geschick, ist beim Management in Familienunternehmen bzw. Konzernen nach Ansicht von rund 47 % aller Befragten stark ausgeprägt. Strategisches Denkvermögen (ca. 41 %) und analytische Fähigkeiten (34,5 %) sind hier ähnlich wichtig wie beim Management in Private Equity finanzierten Unternehmen, sind allerdings im Vergleich weniger stark ausgeprägt.

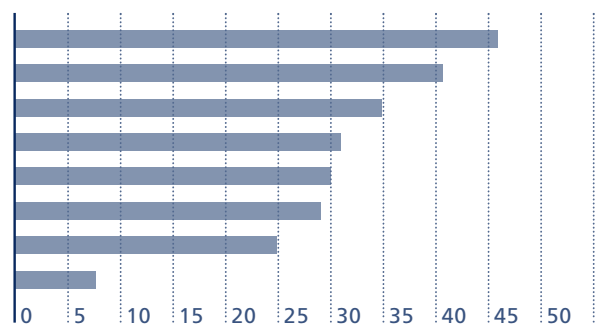
Auf einen klassischen Werdegang legt das Management eines Familien- bzw. Konzernunternehmens nach Einschätzung von allen Befragten mit 31,3 % relativ großen Wert, während Brüche im Lebenslauf nur von 7,2 % aller Befragten als besonders positiv toleriert werden.

Internationale Erfahrung ist beim Management eines Familien- oder Konzernunternehmens ebenfalls erwünscht. Immerhin 30,2 % aller Befragten schätzen dieses Merkmal für das Management als stark ausgeprägt ein. Innovation und

Intellekt und Werdegang – Betrachtung der Antwortkategorie „sehr wichtig“

Einfühlungsvermögen und ein klassischer Karriereweg stehen im Vordergrund

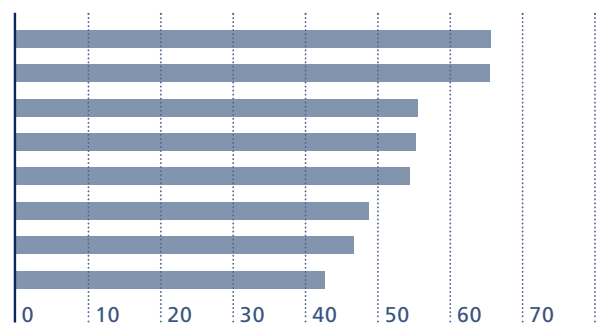
emotionale Intelligenz
strategisches Denkvermögen
analytisch
klassischer Werdegang
internationale Erfahrung
innovativ-kreativ
lernt schnell
Werdegang enthält Brüche
in %



Intellekt und Werdegang – Betrachtung der Antwortkategorie „wichtig“

Ausgewogenheit zwischen Analytik, Kreativität und Internationalität runden das Bild ab

lernt schnell
innovativ-kreativ
internationale Erfahrung
strategisches Denkvermögen
analytisch
klassischer Werdegang
emotionale Intelligenz
Werdegang enthält Brüche
in %



Kreativität (27,8 %) und schnelles Lernen (rund 25 %) werden hier als weniger bedeutsam eingeschätzt.

Wie auch in den vorhergehenden Themenkreisen lohnt sich der Blick in die zweite Antwortkategorie „wichtig“ auch für die Antworten der Befragten zu ihren Kollegen aus den Familienunternehmen bzw. Konzernen. Sofort ist die Bedeutung von intellektuellen Fähigkeiten, wie sie auch vom Manager in PE finanzierten Unternehmen gefordert werden, deutlich, wenn auch etwas abgeschwächt. Dass neben der internationalen Erfahrung ein klassischer Karriereweg im Familienunternehmen oder im Konzern eine große Rolle spielt, wird auch durch die Antworten in der zweiten Antwortkategorie noch einmal belegt.

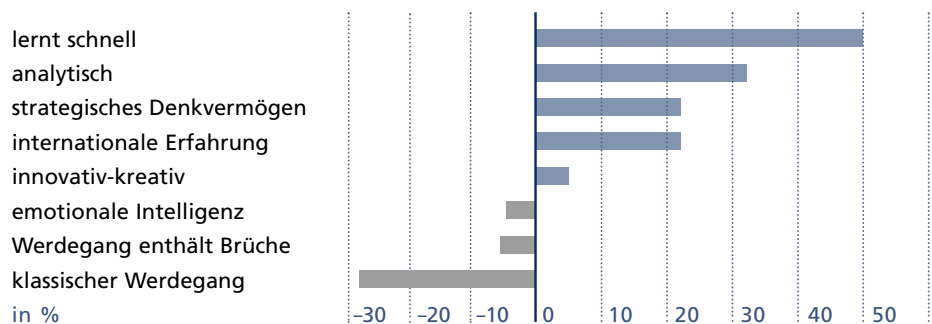
Vergleich der Einzelmerkmale

Der Vergleich der beiden Managergruppen in der Antwortkategorie „sehr wichtig“ zeigt, dass nach Einschätzung der Befragten Brain Power und analytische Fähigkeiten die entscheidenden Stärken des Managements in Private Equity finanzierten Unternehmen sind. Strategisches Denkvermögen und internationale Erfahrung gehören ebenfalls zu den hervorragenden Eigenschaften des Managements in Private Equity finanzierten Unternehmen. Alle vier Kriterien sind wichtige Eigenschaften, um schnell und effizient ein unternehmerisches Ziel zu erreichen.

Dagegen werden bei den Merkmalen Innovation und Kreativität sowie emotionale Intelligenz etwa die gleichen Maßstäbe angesetzt. Auf einen klassischen Werdegang legt das Management in Familienunternehmen bzw. Konzernen dagegen im Vergleich zum Management in Private Equity finanzierten Unternehmen bedeutend größeren Wert. Brüche im Lebenslauf sind weder bei dem Management von Familienunternehmen bzw. Konzernen noch bei den Kollegen in den Private Equity finanzierten Unternehmen gern gesehen.

Vergleich der Einzelmerkmale der beiden Gruppen (alle Antworten)

Betrachtung der Antwortkategorie „sehr wichtig“



Zusammenarbeit des Managements mit den PE Gesellschaften

Die Analyse der Auswirkungen auf das Unternehmen und dessen operatives Management, die sich durch die Zusammenarbeit mit den neuen Gesellschaftern des Unternehmens, den Private Equity Fonds, ergeben, zeigt, dass (neben der Tatsache eines neuen Eigentümers selbst) sich erhebliche Veränderungen für das Unternehmen ergeben.

Bereits bei den Experteninterviews wurden wir auf das Spannungsfeld hingewiesen, das zwischen der operativen Verantwortung für ein Unternehmen als Geschäftsführer oder Vorstand und der Steuerung eines Investments aus Sicht eines Vertreters der Beteiligungsfonds liegt. Hieraus ergeben sich deutlich erkennbare Konsequenzen für die Art, wie ein Unternehmen mit einer Private Equity Gesellschaft als (Teil-) Eigentümer an Bord zu steuern ist. Die Fragen, die in den standardisierten Fragebogen eingegangen sind, stammen aus den Experteninterviews, fanden sich aber auch in der Literatur wieder.

Dass die Zusammenarbeit zwischen Management und Aufsichtsrat bzw. Beirat seit dem Einstieg der Private Equity Gesellschaft intensiver und ausführlicher geworden ist, finden 73,2 % in der Antwortkategorie „stimme stark zu“ und immerhin noch 19,8 % in der Kategorie „stimme zu“. Rund zwei Drittel der Befragten sind außerdem der Meinung, dass durch den Zugang zu dem kompetenten Netzwerk der Investmentgesellschaften ein wichtiger und nützlicher Wissenstransfer in das Unternehmen stattgefunden hat.

Die folgenden vier Statements betreffen besonders das Finanzressort der Private Equity finanzierten Unternehmen, sozusagen die Speerspitze der Verbindung zwischen Unternehmen und Investor.

94,2 % der Befragten (Antwortkategorie „stimme stark zu“ und „stimme zu“) sagen aus, dass sich das Unternehmen nach dem Einstieg der Private Equity Gesellschaft einem grundlegenden Wandel im Bereich Finanzen unterzogen hat.

Nach Meinung von 64,3 % der Befragten wurde ein hoch effizientes Berichtswesen eingeführt bzw. das vorhandene deutlich intensiviert, immerhin noch 24 % stimmen dem teilweise zu.

Dass eine konsequente Shareholder Value Orientierung stattgefunden hat, finden 82,9 % der Befragten.

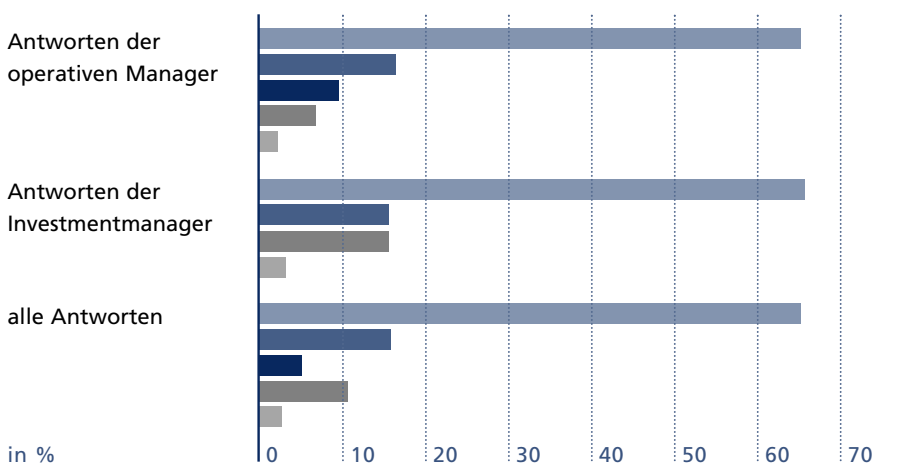
Schließlich sagen 89,2 % der Studienteilnehmer aus, dass ein kapitalmarktorientierter Umbau des Unternehmens im Sinne einer kennzahlengestützten Unternehmensführung stattgefunden hat. Hierin liegt wohl auch der Grund, warum häufig nach dem Eintritt der Private Equity Gesellschaft ein CFO aus dem eigenen Netzwerk eingesetzt wird.

Auch die Meinung der Befragten, wodurch nach dem Einstieg des neuen Eigentümers das künftige Wachstum abgebildet werden soll, spricht eine deutliche Sprache. Neben organischem Wachstum spielt von nun an auch das „akquirierte“ Wachstum durch M&A-Aktivitäten eine Rolle. 72,7 % der Befragten schätzen die Bedeutung von M&A-getriebenem Wachstum als sehr hoch oder hoch ein. 56,9 % meinen, dass sich durch den Einstieg der Private Equity Gesellschaft die Bedeutung von meist längerfristigem organischem Wachstum, z.B. durch F&E, verändert hat. Bereits in der Diskussion im Rahmen der Experteninterviews zeigte sich, dass die Wichtigkeit von organischem Wachstum sich zugunsten von M&A reduzierte. In 72 % der Fälle hat das operative Management mit dem Eigentümerwechsel auch die Rolle des Unternehmers eingenommen.

Gerade aufgrund der wesentlichen Führungs- und Persönlichkeitsmerkmale des Managements in Private Equity finanzierten Unternehmen, die sämtlich auf schnellen wirtschaftlichen Erfolg ausgerichtet sind, hat Private Equity in der öffentlichen Meinung häufig einen eher schlechten Ruf. 65,3 % aller Studienteilnehmer gaben jedoch an, dass Unternehmen nach dem Exit der Private Equity Gesellschaft nachhaltiges Wachstum verzeichnen. Weitere 16 % sprechen von einer Stabilisierung auf hohem Niveau. In beiden Punkten sind die Vertreter der Private Equity Gesellschaften und die der Portfolio-Unternehmen weitgehend einer Meinung.

Einschätzung
der Befragten

„Welchen Kurs schlägt das Unternehmen nach dem Exit der Private Equity Gesellschaft Ihrer Meinung nach ein?“



- Das Unternehmen wächst weiter, allerdings stärker organisch getrieben und mit längerem Planungshorizont
- Das Unternehmen stabilisiert sich auf hohem Niveau, stagniert aber zunächst
- Das Unternehmen läuft in die nächste Restrukturierungsphase und schrumpft
- Das Unternehmen wird Übernahmekandidat, geht in einem anderen Unternehmen, an dem die PE-Gesellschaft beteiligt ist, auf
- Secondary Buyout/Sonstiges

Die Vertreter der Private Equity Gesellschaften setzen eindeutig auf den Erfolg ihrer Investments.

Sie sind der Meinung, dass in 65,3 % der Fälle das Unternehmen nach dem Exit weiter wächst, allerdings stärker organisch und mit längerfristigem Planungshorizont.

15,6 % der befragten Partner und Manager von Private Equity Gesellschaften sind der Ansicht, dass sich das Unternehmen nach dem Exit auf hohem Niveau stabilisiert, jedoch zunächst stagniert.

In rund 7 % der Fälle wird das Unternehmen ein Übernahmekandidat und geht in einem anderen Unternehmen, an dem die Private Equity Gesellschaft beteiligt ist, auf.

Keiner der Vertreter der Private Equity Gesellschaften gibt an, dass das Unternehmen nach dem Exit in die nächste Restrukturierungsphase läuft. Dies sehen die Vertreter der Portfolio-Unternehmen anders. Hier geben immerhin 9,3 % der befragten Manager an, dass das Unternehmen nach dem Ausstieg der Investmentgesellschaft in eine erneute Restrukturierungsphase läuft, nicht zuletzt aufgrund der enormen Fremdkapitalbelastung des Unternehmens.

Wir fragten uns anfangs, warum es in den vergangenen Jahren Private Equity Fonds so häufig gelungen ist, die von ihnen übernommenen Unternehmen innerhalb relativ kurzer Zeiträume zu sanieren oder auf Expansionskurs zu bringen und dann mit erheblichem Profit zu veräußern. Die Frage nach stillen Reserven und schlummernden Potenzialen, die lediglich entfesselt werden müssen, stellte sich. Wir vermuteten, dass der Ausbau des Berichtswesens genauso wie der unternehmerische Geist des Top-Managements, das im Erfolgsfall mit außerordentlichen Prämien belohnt wird, eine Rolle spielen.

Schließlich mündeten diese Fragen in die Überlegung, ob es ihn gibt, den typischen Manager eines Private Equity finanzierten Unternehmens. Wir begannen die Studie mit dem Ziel, ein Anforderungsprofil für den operativen Manager zu skizzieren. Hierzu befragten wir im Juni mehrere hundert Fondsmanager und Geschäftsführer bzw. Vorstände von Private Equity finanzierten Unternehmen.

Das Anforderungsprofil ergibt sich vor allem aus den Rahmenbedingungen, die dem Management in Private Equity finanzierten Unternehmen gesteckt werden. Dies sind einerseits kurzfristige Investmenthorizonte sowie andererseits das Interesse der Beteiligungsgesellschaften, mit dem Investment eine Erfolgsstory und damit einen maximalen monetären Output zu erzielen. Man kann außerdem festhalten, dass das Management in Private Equity finanzierten Unternehmen aus ihrem in der Regel klassischen beruflichen Werdegang heraus verstärkt in das eigene unternehmerische Engagement drängt und dabei sehr stark auch das eigene Fortkommen – insbesondere in monetärer Hinsicht – beachtet. Hierauf werden die erforderlichen Merkmale, also Führungsmerkmale, Managementfähigkeiten, Persönlichkeitsmerkmale

und die Voraussetzungen im Hinblick auf intellektuelle Fähigkeiten konsequent ausgerichtet. Die Studie arbeitet diese Anforderungen sehr deutlich in der Analyse der einzelnen Themenkreise heraus, so dass sich nützliche Hinweise für den Managertypus, der im Private Equity Umfeld operativ reüssieren will, ergeben.

So ist festzuhalten, dass neben den monetären Aspekten, die die zentrale Triebfeder sowohl für den Investor als auch für das operative Management ist, erforderliche strukturelle Maßnahmen konsequent umgesetzt werden. Für die Erreichung des Unternehmensziels werden alle verfügbaren Ressourcen eingesetzt: In enger und intensiver Zusammenarbeit des Managements mit Aufsichtsrat und Beirat wird der Finanzbereich optimiert. Im Sinne einer erhöhten Shareholder Value Orientierung erfolgt der Umbau hin zu einer kennzahlengestützten Unternehmensführung. Gleichzeitig wird das Berichtswesen im Unternehmen durch den Einfluss der Private Equity Gesellschaft deutlich verbessert und die Rekrutierungsstrategie konsequent verfolgt.

Die Professionalität der Organisation wird durch diese Maßnahmen beträchtlich gesteigert. Dadurch steigen aber auch die Anforderungen an alle Mitarbeiter. Der Auftritt gegenüber dem Wettbewerb wird aggressiver.

Wie ist er nun, dieser neue Managertyp, der aus der operativen Tätigkeit in einem Private Equity finanzierten Unternehmen hervorgeht? Hier ein Versuch, ihn zu beschreiben:

Im Themenkreis Führung waren die dominanten Merkmale: monetäre Leistungsanreize, das Prinzip „management by objectives“ sowie das Verfolgen einer klaren Rekrutierungsstrategie. Das bedeutet, dass der Manager eines Private Equity finanzierten Unternehmens sein Handeln voll und ganz auf die Erreichung seiner fachlichen wie monetären Ziele ausrichtet. Durch die Anwendung des Führungsprinzips „management by objectives“ lassen sich seine Leistungen und die seiner Mitarbeiter messen, dies funktioniert um so besser, je hochkarätiger und abgestimmter ein Team ist. Top Fach- und Führungskräfte unterstützen den Geschäftsführer bzw. Vorstand bei der Zielerreichung. Jeder von ihnen ist wiederum am Erfolg monetär beteiligt. Eine Zusammenarbeit in einer solchen Konstellation lässt den Schluss zu, dass wir es mit einer selbstbewussten, durchsetzungsfähigen Führungskraft zu tun haben.

Im Themenkreis Managementfähigkeiten waren dominante Einzelmerkmale: Zielorientierung, effiziente Entscheidungen, Wachstumschancen erkennen und umsetzen, Verfolgen einer klaren Unternehmensstrategie sowie Kostenkontrolle. Dies wiederum legt nahe, dass sich das Management vor allem auf seine Zahlen verlässt und das Unternehmen kennzahlengestützt steuert. In Verbindung mit den Führungsmerk-

malen legen diese Merkmale noch einmal dar, dass eine Messbarkeit von Zielen und Leistungen ausdrücklich gewünscht wird.

Die wichtigsten Einzelmerkmale im Themenkreis Persönlichkeit waren: Zielorientierung, Maximierung des persönlichen Gewinns und Ehrgeiz.

Bei den intellektuellen Fähigkeiten traten besonders schnelles Lernen, analytisches Vorgehen sowie strategisches Denkvermögen hervor. Um Ziele schnell und erfolgreich zu erreichen, sind schnelles Lernen sowie eine analytische und strategische Denkweise zwingend notwendig. Dass dazu eine gehörige Portion Ehrgeiz notwendig ist, versteht sich von selbst.

Was den bisherigen beruflichen Werdegang betrifft, ist vor allem internationale Erfahrung von besonderer Bedeutung. Dies ist nahe liegend, da für die Steuerung eines Unternehmens, das den Anspruch hat, eine Wachstumsstory vorzulegen, nur globalisierte Märkte in Frage kommen.

Die Bewertung ihrer Kollegen in Unternehmen mit traditioneller Eigentümerstruktur zeigt, dass operative Manager in PE finanzierten Unternehmen sowie die PE-Investoren selbst davon ausgehen, dass durch die Erfahrung mit Beteiligungskapital sehr wohl ein neuer Typus von Manager entstanden ist.

Das zentrale Führungsprinzip des Managers in Familienunternehmen oder börsennotierten Konzernen ist, nach Meinung der Befragten, eine auf die langfristige Bindung eines Mitarbeiters ausgelegte Personalpolitik. Motivation und Teamorientierung flankieren das dominante Führungsinstrument eines Managers im klassischen Unternehmensumfeld.

9 Die Autoren

Prof. Dr. Alexander Götz

ist Dozent an der Dualen Hochschule Villingen-Schwenningen und Partner bei der auf Kapitalmarkttransaktionen (Börsengänge oder Kapitalerhöhungen), Mitarbeiterbeteiligung, Private Equity und Unternehmensfinanzierung/-restrukturierung spezialisierten BLÄTTCHEN & PARTNER AG.

Barbara Roiner, Projektmanagerin bei SMAGUE Executive Search AG.

Patrick Smague, Vorstand der SMAGUE Executive Search AG sowie Gründer und Gesellschafter des manager-lounge leaders network, Business Club des manager magazin.

SMAGUE
EXECUTIVE SEARCH

SMAGUE Executive Search AG

Antonienstraße 3
80802 München
Telefon +49 89 143 44-0
Telefax +49 89 143 44-100
patrick.smague@smague.com
www.smague.com

SMAGUE Executive Search AG ist eine inhabergeführte Personalberatung mit Sitz in München und auf die Besetzung von Geschäftsührungspositionen spezialisiert. Der Fokus liegt auf Unternehmen nach einem Private Equity Einstieg und/oder kurz vor/nach einem Börsengang.

SMAGUE Executive Search AG ist exklusiver Partner des manager-lounge leaders network, dem Businessclub des manager magazin, gegründet von Patrick Smague.