

Private Equity auf dem Vormarsch

Seit einigen Jahren beherrscht Private Equity (PE) die Schlagzeilen der Wirtschaftsmedien. Ursprünglich eine eher unauffällige, gar exotische Branche, hat sie sich zu einem bedeutenden Bestandteil der amerikanischen Wirtschaft entwickelt, spielt eine herausragende Rolle auch in allen anderen Industrieländern in der ganzen Welt und erlangt rasch Bedeutung in einigen der größten und am schnellsten wachsenden Entwicklungsländer.

Als erstes Management-Beratungsunternehmen, das eine globale PE-Sparte aufgebaut hat, ist Bain & Company buchstäblich mit der Branche aufgewachsen. Heute ist unsere PE-Sparte die weltweit führende. Wir führen jährlich umfassende strategische Due-Diligence-Projekte bei Hunderten von Zielunternehmen durch und arbeiten intensiv mit Portfolio-Unternehmen und

ihren Management-Teams zusammen, um Performancesssteigerungen zu erzielen. Dabei gehen wir dieses Thema nicht nur als Außenstehende an. Partner von Bain & Company haben im Laufe der letzten Jahre mehr als 500 Millionen Dollar ihres eigenen Kapitals in Private-Equity-Fonds und Beteiligungen investiert – mit Ergebnissen im oberen Quartil.

Aus dieser detaillierten und einzigartigen Perspektive heraus konnten wir lernen, worin PE-Manager bei der Wertsteigerung von Unternehmen besonders gut sind – und worin nicht.

Worum geht es in diesem Buch? Es geht darum, die Wertsteigerungspotenziale von Unternehmen zu realisieren, unabhängig von deren Eigentümerstruktur. Zu diesem Thema wurde bereits viel geschrieben. Aber kein Buch, sei es noch so zielgerichtet, kann allen Managern sämtlicher Branchen ein Patentrezept für Wertsteigerungen liefern. Aufgrund unserer langjährigen Arbeit mit den besten PE-Managern und den fähigsten CEOs sind wir jedoch davon überzeugt, dass die PE-Branche einige grundsätzliche Erkenntnisse bieten kann, die jede(r) Unternehmenslenker(in) berücksichtigen sollte, um das

Beste aus seinem oder ihrem Unternehmen zu machen.

Bei unserer Arbeit mit Tausenden CEOs von börsennotierten und anderen Unternehmen zeigte sich, dass einige CEOs eben jenen Ansatz nutzten, den wir hier vorstellen werden. Sie taten das, obwohl sie nie Einblick in ein PE-Unternehmen genommen hatten. Andere wiederum hatten sich bereits im Vorfeld PE-Wissen angeeignet.

Dieses Buch dient vor allem als Mittel, diesen Ansatz stärker zu verbreiten. Einigen Managern ist der PE-Ansatz zwar bekannt, aber was die Anwendung angeht, sehen sie sich vor große Herausforderungen gestellt. Deshalb wollen wir klare, praktische Vorschläge für die Durchführung anbieten. Anderen sind die hier präsentierten Themen möglicherweise noch nie begegnet und wir hoffen, sowohl den Ansatz selbst als auch seine konkrete Anwendung auf hilfreiche Weise vermitteln zu können.

Einige der hier aufgeführten Leitsätze werden sicherlich vertraut klingen. Manche mögen offensichtlich erscheinen. Jedoch werden sie unserer Ansicht nach von den Unternehmen bei ihrer

weltweiten Geschäftstätigkeit nicht konsequent und stringent genug angewandt. Als Ursache sehen wir zwei Hauptgründe: Erstens führt die Anwendung dieser Lektionen in vielen Unternehmen zu tatsächlichen Veränderungen. Im Guten wie im Schlechten bringen Veränderungen jedoch Risiken mit sich, sowohl reale als auch eingebildete. Und die alte Binsenweisheit, dass Menschen Veränderungen nicht mögen, trifft nun einmal zu. Zweitens wenden viele Manager die hier vorgestellten Lektionen zwar an, aber leider nur unvollständig. Es ist eben leichter, etwas »gut« zu tun, als das »Beste« zu leisten, zu dem ein Unternehmen imstande ist. Wir bezeichnen dies als *zufriedenstellende Underperformance*. Und genau diesem weitverbreiteten Manko in Unternehmen widmet sich dieses Buch.

Ihre wichtigste Aufgabe als Führungskraft besteht darin, *den Wert Ihres Unternehmens zu steigern*. Die meisten Studien bestätigen, dass die *besten* PE-Investoren genau das tun: Sie erzielen bei ihren Investments ausgezeichnete Gewinne, gewöhnlich nach einer Besitzperiode von drei bis fünf Jahren. In diesem Buch wollen wir nicht nur

diese Ergebnisse näher erläutern, sondern auch beschreiben, *wie* sie erzielt werden und warum deren Erreichen für alle Arten von Unternehmen unabhängig von ihrer Eigentümerstruktur wichtig ist.

Ein Manager ist zudem dazu verpflichtet, Mitarbeitern Chancen und Anerkennung zu bieten, die zum Erfolg des Unternehmens beitragen. Mehrere Studien sind zu dem Ergebnis gekommen, dass auf den von PE-Akteuren am stärksten durchdrungenen Märkten durch PE-gesteuerte Unternehmen deutlich mehr Arbeitsplätze geschaffen werden als im Rest der Wirtschaft.¹

Dies sind zwei wichtige Gründe, warum Sie dem Erfolg der besten PE-Unternehmen Beachtung schenken und herausfinden sollten, welche ihrer Werkzeuge und Techniken Sie übernehmen könnten. Wie schaffen Sie mehr Wert für Ihre Shareholder und mehr Chancen (in Form von Arbeitsplätzen, finanziellen Belohnungen und Beförderungen) für Ihre Leistungsträger? Wie verbinden Sie diese Aspekte, um eine ergebnisorientierte Kultur für alle Ihre aktiven Mitarbeiter zu etablieren?

Nehmen Sie zum Beispiel die Geschichte von Crown Castle, einem Eigenbetreiber von gemeinsam genutzter Mobilfunkinfrastruktur, in die das PE-Unternehmen Berkshire Partners zunächst investierte und es dann ausweiten ließ, indem es Sendemasten von Mobilfunkbetreibern erwarb. 1998 ging Crown Castle an die Börse und erbrachte für Berkshire den zehnfachen Gewinn der Eingangsinvestition. Als Aktiengesellschaft verfolgte Crown Castle viele der Lehren, die wir hier vorstellen werden. Dazu zählen zum Beispiel das regelmäßige Neubewerten des vollen Potenzials und die Fokussierung der Organisation auf eine Handvoll wesentlicher Maßnahmen, um ihr volles Potenzial auszuschöpfen. Die Umsätze stiegen auf das Siebenfache, die Belegschaft wuchs um 40 Prozent – unter der fortgesetzten Führung von CEO John Kelly und CFO Ben Moreland. Die Wall Street applaudierte, und die Kursentwicklung übertraf den S&P 500-Index um mehr als das Doppelte – und das innerhalb des Zeitraums zwischen dem IPO im Jahr 1998 und Ende Oktober 2007. Die Geschichte von Crown Castle sollte allen Top-Managern Sicherheit geben: Die Lektionen in diesem Buch kön-

nen innerhalb oder außerhalb eines Beteiligungsportfolios funktionieren.

Welches sind nun diese Lektionen? Wir beschreiben sie wie folgt:

- Bestimmen Sie das volle Potenzial Ihres Unternehmens.
- Entwickeln Sie einen Maßnahmenplan für notwendige Veränderungen.
- Steigern Sie die Performance.
- Machen Sie Talent nutzbar.
- Bringen Sie das Eigenkapital zum Schwitzen.
- Fördern Sie eine ergebnisorientierte Denkweise.

Kein uns bekanntes Private-Equity-Unternehmen wendet alle Prinzipien konsequent bei jedem einzelnen Investment an. Es gibt auch Beispiele von PE-Unternehmen, die den langfristigen Betriebswert ignorieren, um schnellen Gewinn zu erzielen. Doch trotz groß aufgemachter Presseberichte über Zerschlagungen durch den Verkauf von Teilbereichen und durch die Überlastung mit Schulden sind diese Beispiele viel seltener, als das Getöse vermuten lässt. Stattdessen richten die besten PE-Investoren, auf deren Prak-

tiken dieses Buch beruht, ihren Fokus eindeutig darauf, wiederholbare, nachhaltige Prozesse zu entwickeln, die das jeweilige Unternehmen mit der Zeit wertvoller machen.

Marktkräfte, Wettbewerb, Zinskonditionen, Wechselkurse und Regulierung werden sich während der Dauer eines Investments auf und ab bewegen. Die klügsten PE-Investoren haben erkannt, dass der einzige Weg, den Wert ihrer Beteiligungen verlässlich zu erhöhen, darin besteht, den operativen Wert des zugrunde liegenden Geschäftsmodells zu maximieren. Deshalb haben die erfolgreichsten PE-Firmen viele der Ressourcen, die sie früher in die Finanzsteuerung gesteckt haben, auf das Schaffen des operativen Wertes verlagert – und sie tun dies auf eine Art, die systematischer, konzentrierter und aggressiver ist als das in den meisten Unternehmen praktizierte Vorgehen. Die Notwendigkeit, in einem definierten Zeitraum hohe Gewinne an anspruchsvolle Anteilseigner auszuschütten, führt zu einer rigorosen Zielstrebigkeit, mit der diese Lektionen angewandt werden.

Wenn Sie nicht eindeutiger Marktführer in Ihrer Branche sind, können Sie es sich nicht leis-

ten, zu ignorieren, wie die erfolgreichsten PE-Unternehmen die Unternehmenslandschaft umgestalten. Und selbst wenn Sie der eindeutige Marktführer sind: Unsere Untersuchungen zeigen, dass auch diese Unternehmen oftmals hinter ihrem vollen Potenzial zurückbleiben. Sich mit den hier vorgestellten Lektionen auseinandersetzen kann also außerordentlich nützlich sein.

