

Management

Wachstum und Wertsteigerung

Aktives Portfolio-Management für den Mittelstand

HARALD LINK

HAMBURG. Die deutsche Wirtschaft steht derzeit vor der größten Herausforderung ihrer Nachkriegsgeschichte. Angesichts von acht Millionen fehlenden Arbeitsplätzen und unter den Zugzwängen von Euro und Globalisierung gilt es, den dringend erforderlichen Totalumbau der Wirtschaft erfolgreich zu gestalten. Zum einen dürfte es dabei insbesondere um eine Arbeitszeitverkürzung für den einzelnen ohne Lohn- oder Gehaltsausgleich und – unter internationalen Wettbewerbsaspekten – um eine Anpassung der Kostenstrukturen gehen. Zum anderen muß durch offensive Strategien langfristiges Wachstum generiert werden.

Tatsache ist nämlich, daß die während der vergangenen Jahre praktizierten Defensivstrategien und allgemeinen Schrumpfungmaßnahmen keine durchgreifende Verbesserung der sich bereits länger abzeichnenden schwierigen ökonomischen Situation gebracht, sondern vielmehr die derzeitigen Probleme weiter verstärkt haben.

Erfreulich ist nun, daß in jüngster Zeit in den Vorstandsetagen deutscher Konzernunternehmen das dringend erforderliche Wachstumsdenken – sowohl durch Stärkung der Kernbereiche als auch in Form behutsamer Diversifizierung – zunehmend einen breiten Raum einnimmt. Damit ist zumindest hier das allgemeine „Fokussierungs“-Postulat der Vergangenheit einer wachstumsorientierten Strategie gewichen, bei der dem aktiven Portfolio-Management durch Kauf und Verkauf von Geschäftseinheiten ein hoher Stellenwert beigemessen wird.

Im Bereich des Mittelstandes – Motor und treibende Kraft der deutschen Wirtschaft – ist dagegen ein solches wachstumsorientiertes Denken und Handeln

durch aktives Portfolio-Management bislang bestenfalls in Ansätzen sichtbar. Vielmehr gilt hier immer noch die Regel, daß Umstrukturierungen im Beteiligungs-Portfolio zumeist spontan und nur im Rahmen von Panikverkäufen vorgenommen beziehungsweise Zukäufe bestenfalls dann realisiert werden, wenn vermeintlich „günstige“ Übernahme-Angebote auf dem Tisch liegen.

Hieraus wird auch deutlich, daß eine neue Qualität der Zusammenarbeit zwischen mittelständischem Unternehmensführer und Mergers & Acquisitions-Berater eigentlich unumgänglich ist, die sich nicht lediglich auf die eigentliche Transaktionsphase beschränken darf, sondern vielmehr frühzeitig und umfassend gemeinsame Aktivitäten im Rahmen eines professionellen Portfolio-Managements beinhalten muß.

Insgesamt ist also festzustellen, daß defensive Strategien der Fokussierung und des organisatorischen Abspeckens – in der Regel ausgelöst durch schwerwiegende Ertragsprobleme – beim deutschen Mittelstand immer noch eine hohe Priorität haben. Aktuelle Studien belegen nun allerdings, daß die gängige These, wonach fokussierte Unternehmen und Monolithen (Einproduktunternehmen) unter dem Aspekt einer Wertsteigerung besser operieren als Konglomerate, die in mehreren voneinander unabhängigen Geschäftsbereichen tätig sind, nicht länger haltbar ist. Vielmehr wird zuneh-

mend deutlich, daß eine zwingende Logik zwischen Anzahl der Geschäftsbereiche und Performance eines Unternehmens generell nicht festzustellen ist.

Entscheidend für den Erfolg ist vielmehr die Qualität der obersten Führungsinstanz. Die Führung eines „Mischkonzerns“ erfordert von der Holding-Geschäftsleitung nämlich die ganz besondere Fähigkeit, ein Bündel von Tochterfirmen erfolgreich zu steuern – je nach Holding-Modell ohne oder mit aktivem Einfluß auf das Management der jeweiligen Geschäftseinheiten – und dadurch für die Unternehmens-Gruppe insgesamt eine Wertsteigerung zu realisieren. Dabei muß die oberste Führungsinstanz strategische Vorgaben setzen, die eine Optimierung der operativen Ergebnisse und deren Auswirkungen auf den Gesamt-Unternehmenswert einerseits sowie die Maximierung von Synergien zwischen den Geschäftsfeldern andererseits zum Ziel haben. Der konsequente Kauf und Verkauf von Geschäftseinheiten ist hierbei eines der zentralen Instrumente zur Wertmaximierung.

Grundsätzlich sollten sich wachstumsorientierte mittelständische Unternehmens-Gruppen vor allem in Geschäftsbereichen engagieren, in denen gute Chancen bestehen, sich in der Nische als Marktführer oder zumindest Branchenzweiter zu etablieren. Empirische Untersuchungen zeigen im übrigen, daß ein Konglomerat immer dann den höchsten Wert generiert, wenn die oberste Führungsinstanz aktiv auf das Management der einzelnen Geschäftseinheiten Einfluß nimmt und diese im Rahmen eines wertorientierten Controlling konsequent nach Kennzahlen steuert.

Link & Partner Mergers & Acquisitions, Hamburg.

Blick durch die Wirtschaft, 2. 7. 1997