

# Aufsichtsrats-Radar 2024

## **EFFEKTIVE BOARDS - VORBILD PRIVATE EQUITY?**



“

Man muss bereit sein, ziemlich viel Zeit zu investieren, muss sich gut vorbereiten und einen Beitrag leisten, damit man nicht nur ein Passagier ist in so einem Board.

**MICHAEL SIEFKE, CO-HEAD EUROPEAN PRIVATE EQUITY, BAIN CAPITAL**

---

“

Ohne sehr starke Branchen- oder funktionale Expertise, die für das Investment hochrelevant ist, haben Board-Mitglieder bei uns keine Daseins-Berechtigung.

**CHRISTIAN UNGER, PARTNER, PARTNERS GROUP**



# ALIXPARTNERS AUFSICHTSRATS-RADAR 2024

In einem hoch disruptiven Marktumfeld sind Boards zunehmend gefordert, Unternehmensperformance zu sichern



Seit Corona kommen Unternehmen und damit auch Aufsichtsräte nicht zur Ruhe. Krisen mit starken **disruptiven Impulsen** für Unternehmen folgen dicht aufeinander. Neben „negativen“ Disruptionen wie Pandemien und Kriegen sind in jüngster Zeit auch wieder **technologische Opportunitäten** in den Vordergrund getreten (Stichwort KI).



Laut dem **AlixPartners Disruptions-Index 2024** haben sich Leitungsgremien zuletzt besser auf die anhaltenden Disruptionen eingestellt und sind optimistischer mit Blick auf ihre eigene Position.



**Aufsichtsräte** sind **stärker gefordert**: schnelle Reaktionszeiten, mehr ad-hoc Einsätze und **erweiterte Kompetenz-Anforderungen** sind an der Tagesordnung. Dabei müssen Aufsichtsräte nicht nur auf die Veränderung reagieren, sondern das Unternehmen aktiv auf die Disruption vorbereiten.



Aufsichtsmandate aktiver Linien-Manager werden daher kritischer diskutiert. Effektive Aufsichtsrats-Arbeit zu leisten erfordert heute ein **hohes – auch zeitliches – Commitment und mehr Nähe zum Unternehmen**.



Nach wie vor empfinden Aufsichtsräte das **Verhältnis** als **unausgewogen zwischen gestiegenem Aufwand und wachsenden Compliance-Anforderungen** auf der einen Seite und der **Vergütung und intrinsischen Motivation** für die Aufgabe auf der anderen Seite.



Während sich die Disruption auf alle Unternehmen auswirkt, sehen sich in den vergangenen Jahren insbesondere PE-Firmen einem **veränderten Marktumfeld** ausgesetzt, welches ihr Geschäftsmodell stark beeinflusst: Steigende Finanzierungskosten, hohes „Dry-Powder“ auf der Jagd nach wenigen attraktiven Deals und die sich daraus ergebende **stärkere Notwendigkeit, operative Verbesserungen umzusetzen** – all dies beeinflusst auch die Rolle der PE-Boards.

Wir haben in dieser 7. Ausgabe des AlixPartners Aufsichtsrats-Radars untersucht, wie sich die Eigentümer-Struktur auf fünf Kerndimensionen der Aufsichtsratsarbeit auswirkt: (1) Zusammensetzung und Kompetenzmix, (2) Auswahlprozess, (3) Kommunikation und Kooperation, (4) Risikomanagement und Governance sowie (5) Vergütung.

Dafür haben wir für die diesjährige Studie insbesondere Firmen mit Private-Equity-Gesellschaftern analysiert und Tiefen-Interviews mit Board-Mitgliedern von Unternehmen unterschiedlicher Größe in der DACH-Region geführt. Mehr als die Hälfte der Gesprächspartner sind führende Persönlichkeiten aus der Large Cap Private Equity Community.

# ALIXPARTNERS AUFSICHTSRATS-RADAR 2024: ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE (1/3)

Ob aus der PE-Gesellschaft oder extern besetzt – was zählt sind Führungs- und Branchenerfahrung

## BEREICH

## ERKENNTNISSE

## EMPFEHLUNGEN

### BESETZUNG



- Bei PE-Boards werden die Positionen **teils aus der PE-Gesellschaft (intern) und teils durch externe Mitglieder besetzt**: Einige PEs besetzen die Mehrzahl der Board-Sitze inklusive des Vorsitzenden intern, bei anderen PEs dominieren externe Experten.
- Es erfolgt eine gezielte Auswahl sehr erfahrener Persönlichkeiten, in der Regel **ehemalige Führungskräfte**.
- Dabei greifen viele PEs bei der Suche, Auswahl und für regelmäßige Bewertungen der Board-Mitglieder auf **professionelle Unterstützung durch Headhunter** zurück.
- Häufig werden Kandidaten ausgewählt, die bereits Teil des **Kontaktnetzwerks** des PE-Investors sind und/oder im Rahmen der konkreten Transaktionsevaluation / Due Diligence mitgewirkt haben und **mit dem Unternehmen oder zumindest dem spezifischen (Sub) Sektor vertraut sind**.
- PE-Portfoliounternehmen zeichnen sich durch **kleine Boards** aus, deren Mitglieder in sehr engem Austausch stehen und in denen von jedem ein **konkreter Wertbeitrag** erwartet wird.

- Langfristiger **Aufbau eines Netzwerkes** erleichtert die Besetzung mit passenden Kandidaten
- **Kompetenz** ist wichtiger bei Besetzung als die Entscheidung intern/extern – solange der spezifische PE-Approach im Board reflektiert ist
- Konsequente Auswahl der Mitglieder mit Blick auf den **Wertbeitrag** für das jeweilige Unternehmen

### KOMPETENZ-MATRIX



- Gefragt sind für PE-Boards insbesondere Personen mit **Führungserfahrung** und **tiefgreifender Branchenkenntnis – gerade für den Vorsitzenden ist dies essenziell**.
- Je nach **Schwerpunkt** der Investment-These (geopolitische Erfahrung; internationale Erfahrung, z.B. Wachstum in den USA; Automatisierung/KI Kompetenz, etc.) variieren die Anforderungen an die Profile der Board-Mitglieder.
- Mehr „value-add“, weniger „tick-the-box“: Der jeweilige **Wertbeitrag zur Umsetzung des Wertsteigerungsplans** steht bei der Besetzung von Positionen im Fokus.
- Die meisten PEs agieren nach der Devise: **Industrie-Expertise und Fachexpertise sind wichtiger als die Zugehörigkeit zum jeweiligen PE**.

- **Diversität an Kompetenzen** bereichert die Board-Arbeit
- **Ableitung der erforderlichen Kompetenzen aus der Investment-These** als Erfolgsfaktor

# ALIXPARTNERS AUFSICHTSRATS-RADAR 2024: ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE (2/3)

PE-Boards mit engem formellen und informellen Austausch mit dem Vorstand – verbunden mit hohem Arbeitsaufwand

## BEREICH

## ERKENNTNISSE

## EMPFEHLUNGEN

### ZUSAMMEN- ARBEIT MIT DEM VORSTAND



- Bei PE-geführten Boards **tauscht** sich der Aufsichtsrat typischerweise **deutlich enger** mit der **gesamten Unternehmensführung aus** – nicht nur mit dem CEO.
- Es findet ein **regelmäßiges Sparring** von einzelnen Board-Mitgliedern mit dem Management zu spezifischen Themenfeldern statt – im Gegensatz zum konventionellen Board wird dieser Austausch nicht notwendigerweise nur über den AR-Vorsitzenden kanalisiert.
- Dadurch kann sich eine **viel größere operative Nähe** zwischen beiden Gremien und den jeweiligen Mitgliedern ergeben.
- Um der Gefahr der „**Rückdelegation**“ operativer Entscheidungen vom Management zurück zum Board entgegenzuwirken, gilt es, die **richtige Balance** zu wahren und die **Rollen klar** zu definieren.
- Die meisten PEs **agieren deshalb mit Bedacht**. So beugen sie einer Bevormundung der Unternehmensführung vor.

- **Zielorientiertes Sparring** anstatt „tick-the-box“ Risiko-Management und Reporting generiert Mehrwert
- Wahrung der **Balance und klare Rollenverteilung zwischen Board und Vorstand**

### ARBEITS- AUFWAND



- PE-Aufsichtsräte investieren **viel Zeit** in die AR-Arbeit – Erwartungshaltung der meisten PEs an einen Aufsichtsrats-Vorsitzenden: **mindestens 1 Tag pro Woche**; deutlich mehr, als es bei vielen konventionellen Boards der Fall ist.
- Ähnlich wie bei konventionellen Boards übernehmen PE-Board-Mitglieder **oftmals mehrere Mandate gleichzeitig**; so kann sichergestellt werden, dass der spezifische Ansatz des PEs im gesamten Portfolio über die Zeit adäquat umgesetzt wird.
- Bei konventionellen Boards **nehmen neben dem AR-Vorsitzenden die Leiter der rechtlich vorgeschriebenen Ausschüsse** (insb. Prüfungsausschuss) eine herausragende Rolle ein; diese Gremienarbeit ist insbesondere bei größeren gelisteten Gesellschaften mit hohem Zeitaufwand verbunden.

- **Anreize** müssen so gesetzt werden, dass PE-Boards die notwendige Zeit investieren
- Insbesondere der **Board-Vorsitzende** muss für die Absicherung der Investment-These ein hohes zeitliches Commitment erbringen

# ALIXPARTNERS AUFSICHTSRATS-RADAR 2024: ZUSAMMENFASSUNG DER ERGEBNISSE (3/3)

PE-boards bieten hohe finanzielle Anreize, wodurch die Gewinnung von Führungspersonlichkeiten sichergestellt wird

## BEREICH

## ERKENNTNISSE

## EMPFEHLUNGEN

### VERGÜTUNG



- Typischerweise erhalten Aufsichtsräte in PE-Portfoliounternehmen die Möglichkeit, sich an der jeweiligen Gesellschaft zu beteiligen – die **Co-Investition** ist meist ausdrücklich erwünscht, teilweise sogar verpflichtend.
- Damit sind sie **direkt an der Wertentwicklung beteiligt** und haben im Vergleich zu Mandatsträgern in konventionellen Boards eine signifikant abweichende, erfolgsabhängige Vergütungsstruktur.
- In konventionellen Boards sehen wir weiterhin nur in Einzelfällen eine variable Vergütung.

- Sind die **Vergütungsstrukturen konventioneller Aufsichtsräte** noch zeitgemäß?
- Performance-abhängige Kompensation ist wichtiges Mittel, herausragende Persönlichkeiten zu gewinnen

### ZEITLICHER BEZUG



- Im PE-Umfeld gibt es i.d.R. eine Doppelstruktur mit einem **HoldCo- und OpCo-Board** – die Kompetenzen und auch die Zusammensetzung weisen Überschneidungen auf, variieren jedoch nach Zielsetzung und rechtlichen Anforderungen.
- Fokus der Aufsichtsrats-Arbeit im PE-Umfeld ist die **Umsetzung des Investment Case / der Wertsteigerung**.
- Der **Zeithorizont** ist im PE-Board mit Blick auf einen Exit in 4-6 Jahren begrenzt und auf die **Exit-Perspektive** ausgerichtet. Während kurz nach der Transaktion langfristige Investitionen und Transformationen angegangen werden, verkürzt sich der Blick über die Halteperiode zunehmend.
- Aufsichtsräte gelisteter Unternehmen sind dagegen je nach Unternehmenssituation und Marktumfeld regelmäßig von (kurzfristigen) **Quartalsergebnissen „getrieben“**.

- **4-6 jähriger Zeithorizont** begünstigt Realisierung nachhaltiger **Wertsteigerung**
- PE-Strukturen müssen neben rechtlichen und steuerlichen Fragestellungen auch die Effizienz von Entscheidungsprozessen reflektieren

# ZENTRALE ASPEKTE DER BOARD-ARBEIT

“ In der Aufsichtsratsarbeit nehmen unternehmerische Fragen viel zu wenig Raum ein. Stattdessen dominieren formale und prozessuale Themen.

**DR. BERND SCHEIFELE,  
HEIDELBERG MATERIALS,  
PHOENIX UND SPRINGER NATURE**





# ZENTRALE ASPEKTE DER BOARD-ARBEIT: KONVENTIONELLE VS. PE-AUFSICHTSRÄTE

ASPEKT	AUFSICHTSRAT „KONVENTIONELL“	AUFSICHTSRAT „PE“	IMPLIKATIONEN
<b>Zusammensetzung</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Größere Gremien (meist &gt;10 Mitglieder) mit Vorsitz der Kapitalseite</li> <li>Paritätische Besetzung mit AN-Vertretern</li> <li>Rechtliche Grundlage bei AG ist das Aktiengesetz</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Kleinere Gremien (typischerweise 4-6 Mitglieder) mit Vorsitz PE-intern oder extern</li> <li>Doppelstruktur aus Advisory Board der HoldCo und Aufsichtsrat des Portfoliounternehmens</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PE-Boards meist mit <b>mehr Gestaltungsspielraum</b> gegenüber konventionellen Boards</li> <li><b>Arbeitnehmervertretung</b> im PE-Umfeld von geringerer Bedeutung</li> </ul>
<b>Anforderungsprofil</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Neben Finanzexpertise und Führungserfahrung spielen auch rechtliche Kenntnisse, Governance-Expertise und Diversität eine wichtige Rolle</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Starker Fokus auf Branchen- und Führungserfahrung</li> <li>Rechtliche Kenntnisse, Governance-Expertise und Diversität nachgelagert</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Anforderungsprofile für PE-Boards <b>deutlich fokussierter</b> als bei konventionellen Boards</li> </ul>
<b>Rolle des Vorsitzenden</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Starke Rolle, u.a. als „Gatekeeper“ &amp; „Master of Ceremony“</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Starke Rolle in der inhaltlichen Zusammenarbeit mit dem Vorstand</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Vorsitzende haben in beiden Fällen eine <b>herausragende Bedeutung</b>, PE-Vorsitzende fokussieren <b>stärker auf Inhalt statt auf Form</b></li> </ul>
<b>Zielsetzung</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erfüllung der rechtlich vorgegebenen Rolle der Kontrolle des Vorstands aber auch beratende / unterstützende Funktion („Aufsicht“ &amp; „Rat“)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Weniger Fokus auf Kontrolle, sondern vielmehr Unterstützung und Sicherstellung Value Generation / Umsetzung der Investment-These</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PE-Boards deutlich agiler in der Zielsetzung gegenüber konventionellen Aufsichtsräten: <b>Value Generation vs. Kontrolle</b></li> </ul>
<b>Zeithorizont</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Sowohl kurzfristig („Quartalsberichte“) als auch langfristig („Transformation“)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>„In between“: Fokus auf einen Exit in 4-6 Jahren</li> <li>Über den Ablauf der Haltedauer zunehmend kurzfristigere Orientierung („dressing the bride“)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Klares Zeitfenster für PE-Boards ermöglicht <b>zielgerichtete Ausrichtung der Board-Arbeit</b></li> </ul>
<b>Zeitaufwand</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Meist begrenzter Zeitaufwand</li> <li>Vorsitz und Audit-Komitee z.T. mit signifikantem Zeitaufwand verbunden</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Insbesondere für den Vorsitzenden sehr hoch (~1 Tag pro Woche)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Der höhere Zeitaufwand im PE-Umfeld führt oft zu <b>Berufsaufsichtsräten</b>, da die Anforderungen kaum neben einem weiteren Vollzeitjob zu erfüllen sind</li> </ul>
<b>Interaktion</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Neben formalen Sitzungen nimmt das Sparring, insbesondere mit dem Vorsitzenden, eine wichtigere Rolle ein</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Weniger formalistisch und sehr starker Fokus auf Sparring über alle Mitglieder hinweg</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Sparring und Problem-Solving</b> stehen im Zentrum der PE Board-Arbeit</li> </ul>
<b>Vergütung</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Feste Vergütungspauschale oder abhängig von Arbeitsaufwand</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Vornehmlich erfolgsabhängig durch direkte Beteiligung am Unternehmen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>PE-Struktur erleichtert Gewinnung <b>herausragender Persönlichkeiten</b> durch entsprechende Incentivierung</li> </ul>



# FOKUSTHEMEN IN DER BOARD-ARBEIT: WIE STELLT SICH EIN BOARD ZUKUNFTSTRÄCHTIG AUF? (1/2)

## Resilienz stärken

Die größten kommenden Herausforderungen liegen im Umgang mit erwarteten **weiteren Disruptionen und der angemessenen Reaktion auf unerwartete Entwicklungen**.

Es gilt, das Unternehmen resilient aufzustellen. Dies schließt ein diszipliniertes **Kosten- und Cash-Management** in Vorbereitung auf schwierigere Zeiten mit ein.

## Fokus auf Strategieentwicklung

Durch die sich beschleunigende Veränderung hat die **Strategie** an Bedeutung gewonnen – diese zu entwickeln ist aber auch herausfordernder geworden.

Unternehmen sehen sich einer Vielzahl an Transformationsprozessen gegenüber. Erfolgreiche Firmen profitieren häufig von Aufsichtsräten, die aktiv ihre Kompetenzen und Kontakte einbringen und **nicht nur eine Strategie „abnicken“**.

## Fokus auf ESG, Personal und KI

Während bestehende inhaltliche Fragen auch künftig Bestand haben werden, wächst insgesamt die Themenvielfalt. Für PE bleibt dabei die **Wertsteigerung** die Konstante.

Unabhängig von der Eigentümerstruktur werden Kompetenzen in den Bereichen **KI/ Digitalisierung, Personalthemen** (Stichwort Fachkräftemangel) und **ESG/Sustainability** zunehmend auch in den Boards aufgebaut.

# FOKUSTHEMEN IN DER BOARD-ARBEIT: WIE STELLT SICH EIN BOARD ZUKUNFTSTRÄCHTIG AUF? (2/2)

## (Pro-)aktivere Rolle des Boards

Boards müssen sich stärker mit ihrer Expertise einbringen – nicht nur über „Kontrolle“, sondern auch durch **aktive Mitwirkung bei der Strategieentwicklung und zentralen operativen Themen**.

Unsere Gesprächspartner erachten ein Rollenverständnis als „**Impulsgeber**“ und „**Sponsor**“ als zukunftssträchtig.

## Zunehmende Regulatorik

ESG inklusive Berichterstattung wird für Boards zukünftig weiter an Bedeutung zunehmen. Auch das verabschiedete **Lieferkettensorgfaltspflichtengesetz** erweitert das Aufgabenspektrum des Boards.

Um dieser „**regulatorischen Welle**“ gerecht werden zu können, müssen Board-Mitglieder mehr Zeit aufwenden – dies muss sich auch in der Vergütung widerspiegeln.

## Umsetzungsfokus

Nicht nur die Strategie ist für das Board zentral, sondern auch die Fragen: „Wo stehen wir heute und **wie setzen wir das um?**“.

Vor 10-15 Jahren erfuhren Aufsichtsräte oft nur das Nötigste. Heute wird das Board **mehr über das Operative informiert und ggf. in Entscheidungen eingebunden** – dieser Trend wird sich nach Ansicht der Mehrzahl unserer Gesprächspartner fortsetzen.



# ZUSAMMENSETZUNG, KOMPETENZ-MIX UND AUSWAHLPROZESS

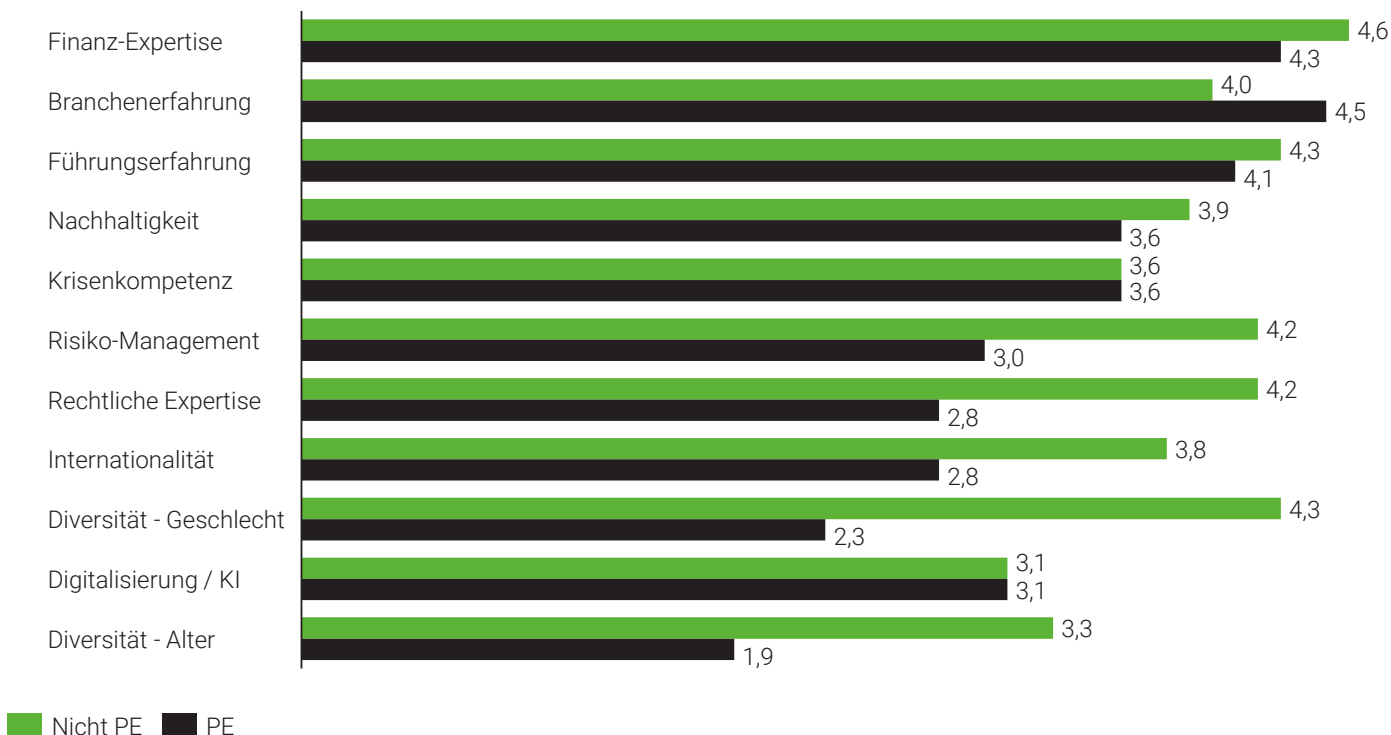
“ Ohne sehr starke Branchen- oder funktionale Expertise, die für das Investment hochrelevant ist, haben Board-Mitglieder bei uns keine Daseinsberechtigung.

**CHRISTIAN UNGER, PARTNER,  
PARTNERS GROUP**

2

# BRANCHEN-, FINANZ- UND FÜHRUNGSERFAHRUNG ALS WESENTLICHE KOMPETENZEN BEI DER BESETZUNG VON BOARD-POSITIONEN IM PE-UMFELD

WICHTIGKEIT VERSCHIEDENER KOMPETENZEN (0 = ÜBERHAUPT NICHT WICHTIG; 5 = SEHR WICHTIG)



## KOMPETENZERFORDERNISSE

In Boards kommt dem Vorsitzenden eine herausragende Stellung zu: Typischerweise ist dies eine Person mit **langjähriger Führungserfahrung** und **tiefgreifender Branchenkenntnis**. Aus unseren Interviews geht hervor, dass **aktive Vorstandmitglieder** im AR als sehr bereichernd wahrgenommen werden. Zudem ist **Finanzexpertise** neben der Branchenexpertise von großer Bedeutung. Während bei Vorsitzenden die bisherige Führungserfahrung oftmals ein Minimumerfordernis ist, können reguläre Board-Mitglieder sich auch durch **dedizierte Fachexpertise** für die Position qualifizieren.

Aus unseren Interviews entnehmen wir zudem, dass folgende Kompetenzen von **zukünftig** hoher Bedeutung sein werden:

- **Geopolitische Expertise**
- **Globale Supply Chain-Erfahrung**
- **ESG (inkl. operative Umsetzung)**
- **Digitalisierung / KI / ChatGPT / Cyber**
- **Bei PEs: Vorherige PE-Erfahrung**

Kompetenz in diesen Bereichen bedeutet nicht zwangsläufig, ausgewiesener Experte zu sein – auch die Möglichkeit, bei Bedarf Fähigkeiten aus seinem **Netzwerk** einzuholen, ist wichtig.



# NEUGIER UND ANPASSUNGSFÄHIGKEIT IN DISRUPTIVEN ZEITEN VON ZENTRALER BEDEUTUNG – EBENSO WIE EIN „INGESPIELTES TEAM“, WELCHES DIE ERFORDERNISSE DES INVESTORS KENNT UND UMSETZT

## NEUGIER UND ANPASSUNGSFÄHIGKEIT

Boards müssen damit umgehen können, dass sich Dinge schnell ändern und es Krisen gibt, durch die man stark manövrieren muss.

Einer unserer Gesprächspartner bringt die Erfordernisse auf folgende Formel: „**Pragmatismus gepaart mit Anpassungsfähigkeit ist das A und O**“.

Ähnlich sieht es ein weiterer Interviewpartner: Durch permanente Veränderung, die wirtschaftliche und politische Volatilität und Themenvielfalt **braucht man auf der Aufsichtsrats-Seite Neugier**. Die AR-Mitglieder müssen Interesse haben, sich permanent zu entwickeln.

**Diversität** kann dieser Anpassungsfähigkeit zuträglich sein, ist aber bei der Besetzung vakanter Positionen nur von mittlerer Bedeutung.

## KULTUR

„People“-Themen, die über die reine Führungskompetenz hinaus gehen und **Offenheit, (Innovations-)Kultur und Kollaboration stärken**, werden sowohl in PE- als auch nicht PE-Boards an Bedeutung zunehmen.

## INGESPIELTE TEAMS

PE Investoren setzen wiederkehrend auf **bewährte Persönlichkeiten** aus dem eigenen Netzwerk, die in ähnlichen Konstellationen bereits für Portfolio-Gesellschaften tätig waren.

“ In vielen Aufsichtsräten fehlt die ‘People’-Komponente.

**SABINE BENDIEK,  
SCHÄFFLER UND  
SUNLIGHT**

“ Auf der Investmentseite werden „repeatable“ Teams gesucht. Die wissen, was der Investor verlangt, und es ist viel effizienter diese Teams erneut einzusetzen. Heutzutage gibt es nur ganz wenige gute Kandidaten auf dem Markt für einen Beirat.

**MARTIN HUTH, TRITON**

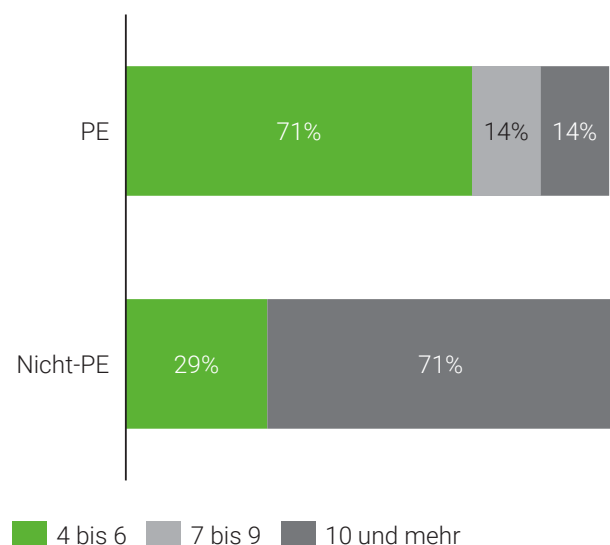
# PE-BOARDS SIND TYPISCHERWEISE KLEINER UND FLEXIBLER IN DER BESETZUNG, WOBEI DIESE STARK AUF DEN WERTBEITRAG FÜR DEN KONKRETEN INVESTMENT CASE AUSGERICHTET IST

## BOARDGRÖSSE

Konventionelle Boards sind geprägt durch **paritätische Zusammensetzung**, was die Größe der Gremien deutlich erhöht.

Die **PE-Boards** der Befragten sind mehrheitlich mit **4 bis 6**, die **konventionellen** hingegen mit mehr als **10 Mitgliedern** besetzt.

## GRÖSSE DER BOARDS DER BEFRAGTEN (GRUPPIERT NACH ANZAHL DER MITGLIEDER)



## AUSWAHLPROZESS DER MITGLIEDER

Die Besetzung der Aufsichtsräte von börsennotierten Unternehmen orientiert sich oft an **Zielquoten und sonstigen Vorgaben**. Diese werden jedoch soweit möglich unter Berücksichtigung der relevanten Kompetenz-Profile für das Unternehmen gesucht. Hierfür werden häufig **Headhunter** engagiert.

Die Abhängigkeit von Quoten und sonstigen Vorgaben gibt es in PE-Boards oftmals nicht, daher kann die Besetzung des Gremiums auch **rein auf der Grundlage von Kompetenzen** sowie des jeweiligen **Wertbeitrags** der einzelnen Mitglieder erfolgen. Für passive „Mitfahrer“, die sich nicht einbringen, ist kein Platz.

Die Besetzung geschieht meist aus dem **bestehenden Experten-Netzwerk** der PE-Häuser, welches auch für die Due Diligence Phasen verstärkt früh zum Einsatz kommt.

Wenn nötig, wird das Board auch während der Halteperiode angepasst.

## DD-PHASE UND SIGN-TO-CLOSE PHASE

Erste, konkrete Kompetenzerfordernisse für ein Board ergeben sich in der **DD-Phase**: Aus dem **Investment Case** geht bereits gut hervor, welche Kompetenzen für das spezifische Asset benötigt werden: Topline vs. Cost, National vs. Global, Intern vs. Extern, etc.

Entscheidend für die Besetzung ist aber auch die **Sign-to-Close Phase**: Nach der Festlegung **des Full-Potential Programms** ergeben sich konkretere Erfordernisse zur Erreichung der gesteckten Ziele. Die im Investment Case identifizierten notwendigen Kompetenzen können validiert und konkretisiert und die **Besetzung mit passenden Kandidaten** kann vorangetrieben werden.

# HINSICHTLICH INTERNER VS. EXTERNER BESETZUNG ZEICHNEN SICH ZWEI UNTERSCHIEDLICHE PHILOSOPHIEN ZWISCHEN PE-FONDS AB

## MODELL 1: INTERNE BESETZUNG

Die Besetzung des Boards und speziell des Board-Vorsitzes durch eigene Mitarbeiter des PE-Fonds ermöglicht einen direkteren Durchgriff durch die Investoren in das Unternehmen.

Das Investment-Team des PE-Hauses hat sich während der Due Diligence Phase und/oder durch die Arbeit mit anderen Portfolio-Unternehmen oftmals ein gutes Verständnis angeeignet, welche Zielsetzung man mit dem Unternehmen beabsichtigt und wie man diese umsetzen kann.

Dabei kann der individuelle Approach des PEs direkter und ungefilterter angewandt werden. Insbesondere ist dadurch ein starker Fokus auf die Wertsteigerung des Unternehmens gewährleistet.



## MODELL 2: EXTERNE EXPERTEN

Die weitgehende Besetzung des Aufsichtsrats, und insbesondere des Vorsitzes, durch externe Mitglieder ermöglicht die bestmögliche Abbildung der erforderlichen bzw. gewünschten Kompetenzen.

Die Besetzung der übrigen Board-Positionen erfolgt typischerweise durch einen Mix aus PE-internen Mitgliedern und weiteren Branchen- oder funktionalen Experten. Der Mix variiert je nach PE-Investor, enthält jedoch mindestens einen PE-Vertreter.

Eine Besetzung durch externe Experten ist für die PE-Teams deutlich „Ressourcenschonender“, wodurch sich die Fondsmitarbeiter auf andere Themen wie Deal-Sourcing oder Exits fokussieren können.

“ Durch eigene Leute im Aufsichtsrat hat man in der Regel besseren Zugriff und höhere Dynamik.

**ALEXANDER DIBELIUS,  
MANAGING PARTNER, CVC**

“ Der Board-Vorsitz wird bei uns immer mit jemandem aus der Industrie besetzt, nie PE-intern.

**MARCUS BRENNECKE, GLOBAL  
CO-HEAD PE, EQT**

# ZUSAMMENARBEIT MIT DEM MANAGEMENT

“ Man muss bereit sein, ziemlich viel Zeit zu investieren, muss sich gut vorbereiten und einen Beitrag leisten, damit man nicht nur ein Passagier ist in so einem Board.

**MICHAEL SIEFKE, CO-HEAD  
EUROPEAN PRIVATE EQUITY,  
BAIN CAPITAL**

3



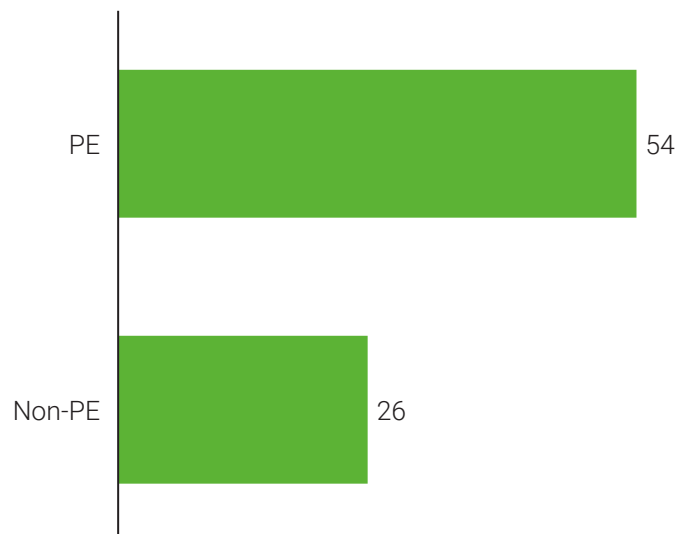
# HOHER ZEITLICHER UND INHALTLICHER EINSATZ FÜR DIE VALUE GENERATION IN PE-BOARDS

## HOHER ZEITAUFWAND

PE-Aufsichtsräte verwenden im Vergleich zu „konventionellen“ Aufsichtsrats-Mitgliedern einen deutlich höheren Anteil ihrer Zeit für die Board-Tätigkeit, sowohl was die Gremienarbeit als auch das informelle Sparring betrifft.

Im Durchschnitt investieren die befragten PE-Aufsichtsräte >50% ihrer gesamten Arbeitszeit für ihre Board-Tätigkeit, ggü. ~25% bei konventionellen Aufsichtsräten.

## ZEITAUFWAND FÜR AUFSICHTSRATS-ARBEIT (DURCHSCHNITTLICHER ANTEIL AN GESAMTARBEITSZEIT IN %)



## HÄUFIGER OFFIZIELLER AUSTAUSCH UND INFORMELLES SPARRING

Die Bedeutsamkeit des Aufsichtsrats für PE-Fondsmanager wird u.a. durch die Häufigkeit des Austauschs zwischen Vorstand und PE-Aufsichtsrat deutlich. So findet der offizielle Austausch in Sitzungen mit dem Management in der Regel eher monatlich und nicht, wie bei konventionellen Aufsichtsräten, quartalsweise statt. Auch der informelle Austausch in Regelterminen findet vielfach wöchentlich oder zweiwöchentlich statt.

Komplementiert wird die höhere Frequenz des Austauschs teilweise mit sog. „Troika“-Treffen (CEO, Board-Vorsitzender und PE-Vertreter) und kontinuierlichem Sparring zwischen den Sitzungen.

Grundsätzlich unterliegt die PE Board-Arbeit weniger formalen Zwängen: Man telefoniert sehr regelmäßig mit dem C-Level, es gibt teilweise WhatsApp-Gruppen. Inhaltlich ist die Kommunikation „straight to the point“: Probleme werden direkt, offen und ohne Zeitverzug ausdiskutiert.

## FOKUS AUF VALUE CREATION

Erste, konkrete Kompetenzerfordernisse für ein Board Für interne Board-Mitglieder ist neben Deal Sourcing/ Exits die Wertsteigerung der Portfolio-Unternehmen eine der zentralen Aufgaben eines PE-Fondsmanagers. Die Einflussnahme des Aufsichtsrats zur Wertsteigerung des Unternehmens ist hierbei ein wichtiges Mittel für den PE-Fondmanager.

Eine unserer Gesprächspartner drückt die Zusammenarbeit folgendermaßen aus: „Wenn PE involviert ist, dann ist der Druck in allen Bereichen zu spüren: Strategie, Kosten, Wert.“

# ZIELGERICHTETE ZUSAMMENARBEIT IN PE-BOARDS DURCH KOMPETENZ-PAIRING UND AUSTAUSCH UNTERHALB DER VORSTANDSEBENE

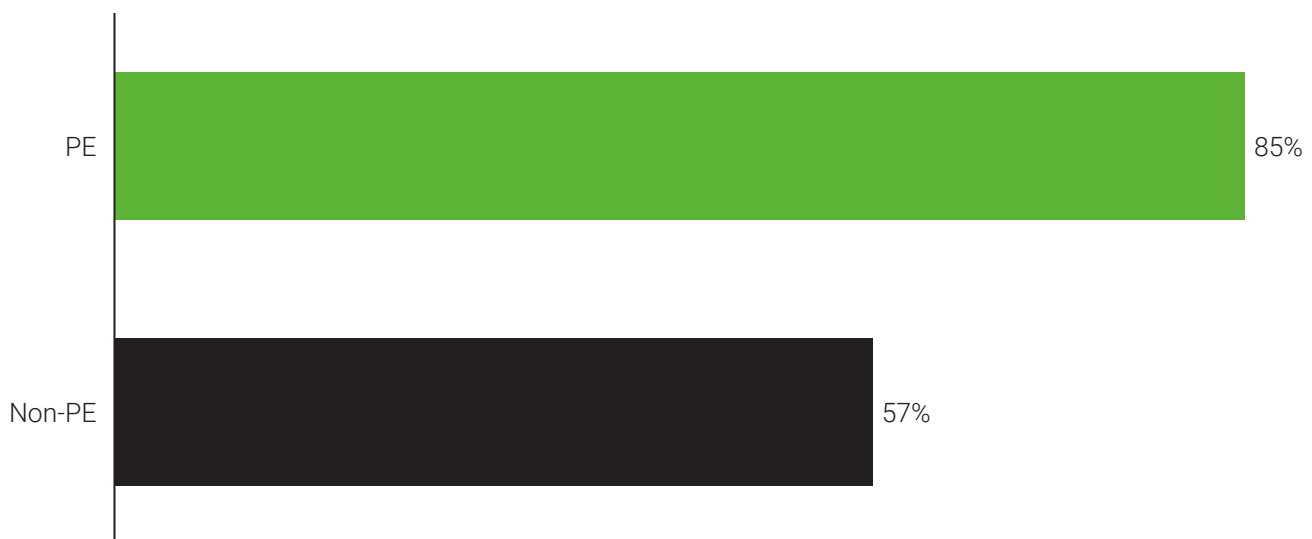
## KOMPETENZ-PAIRING

Viele PEs setzen ein „Kompetenz-Pairing“ ein, d.h. dass einzelne Mitglieder des PE-Aufsichtsrats in regelmäßigem Austausch mit dem jeweiligen funktionalen Pendant im Management stehen. Im Gegensatz zu konventionellen Aufsichtsräten agiert der Vorsitzende seltener als „Gatekeeper“ zwischen den restlichen AR-Mitgliedern und dem Management.

## AUSTAUSCH UNTERHALB DER VORSTANDSEBENE

Drei Viertel unserer Gesprächspartner gaben zudem an, dass es einen direkten Austausch zwischen Board und der Ebene unterhalb des Vorstandes gibt – u.a. mit dem Ziel, Informationen „ungefilterter“ zu bekommen. Bei PEs ist diese Herangehensweise weiter verbreitet als bei konventionellen Aufsichtsräten.

## ANTEIL DER BOARDS, DIE EINEN DIREKTER AUSTAUSCH MIT EBENEN UNTERHALB DES VORSTANDES ANSTREBEN



## HERAUSRAGENDE ROLLE DES VORSITZENDEN

Der Aufsichtsratsvorsitzende nimmt sowohl bei PE-Boards als auch in konventionellen Aufsichtsräten eine weiterhin herausragende Rolle ein. Auf einer Skala von 1 bis 5 wird dem Vorsitzenden durchschnittlich ein Wert von 4,4 hinsichtlich seiner / ihrer Bedeutung beigemessen.

Nach Ansicht unserer Gesprächspartner wurde in den letzten Jahren jedoch die Visibilität der Einzelpersonen im Board gestärkt: Vor 10-15 Jahren war die Rolle des AR-Vorsitz zentral. Mittlerweile agieren Boards mehr im Team, wobei auch den Ausschussvorsitzenden eine steigende Bedeutung zukommt.

# GOVERNANCE

“ Generell tut sich PE leicht mit einer professionellen Governance, unterteilt in ein incentiviertes Performance Management sowie ein Board, oft bestückt mit erfahrenen Industriellen aus der jeweiligen Branche.

**MARCUS BRENNECKE, GLOBAL  
CO-HEAD PE, EQT**

4

# PE-BOARDS UNTERLIEGEN TYPISCHERWEISE GERINGEREN FORMALEN ZWÄNGEN, WODURCH ENTSCHEIDUNGEN MEIST SCHNELLER GETROFFEN WERDEN KÖNNEN

## DOPPELSTRUKTUR BEI PEs

PEs legen viel Wert darauf, die formalen Anforderungen der AR-Arbeit zu erfüllen.

Durch die Investitionsstruktur spielen bei PE-Investoren sowohl das **Advisory Board auf HoldCo-Ebene** als auch der „formale“ **Aufsichtsrat des Portfoliounternehmens** eine Rolle. Bei der Besetzung gibt es meist eine signifikante personelle Überlappung.

Das **HoldCo-Board** entspricht in aller Regel einem **1-Tier-Board**.

PE geführte Unternehmen haben erhebliche **Governance-Vorteile** und sind weniger durch gesetzliche Vorgaben bestimmt.

## DIVERGIERENDE INTERESSEN

Konventionelle Boards sind oftmals gekennzeichnet durch eine **Vielzahl von Interessen**: Arbeitnehmervertreter, Investorengruppen, teilweise staatliche Vertreter, etc.

Im Vergleich dazu sind PE-Boards in ihren Interessen „**auf einer Linie**“ mit dem Ziel, das Unternehmen in 4-5 Jahre möglichst gewinnbringend zu veräußern.

Gleichwohl birgt das PE-Modell das Risiko, dass **blinde Flecken** entstehen, wichtige Interessensvertreter nicht ausreichend gehört und Risiken nicht ausgewogen genug betrachtet werden.

## MITBESTIMMUNG

Sowohl konventionelle als auch PE-Aufsichtsräte verweisen darauf, dass Mitbestimmung z.T. unterschätzt wird.

Auf die **Stimme der Belegschaft** zu hören, wird durchaus **als sehr wichtig erachtet**. So kann Mitbestimmung ein sehr gutes Mittel der Transformation sein. Ein mitbestimmter AR kann zudem als Transmissionsriemen in die Belegschaft genutzt werden.

Es gibt aber auch kritische Stimmen: Ein **offenes Gespräch** zu sensiblen Themen kann nicht so stattfinden, wie in einem Board ohne Arbeitnehmer-Vertretung.

“ Der mitbestimmte Aufsichtsrat ist bei PE ein wichtiges Gremium zum Abholen der Arbeitnehmervertreter.

**ERFAHRENER PE-  
INVESTOR**

“ Die im deutschen Aktiengesetz und im Deutschen Corporate Governance Kodex vorgesehene Governance entspricht nicht dem häufig in Unternehmen anzutreffenden CEO-Prinzip und wird daher im Unternehmensalltag nicht immer gelebt.

**DR. BERND SCHEIFELE, HEIDELBERG  
MATERIALS, PHOENIX UND SPRINGER  
NATURE**



# 1-TIER VS. 2-TIER BOARD: DEM 1-TIER BOARD WIRD ALLGEMEIN EINE GRÖßERE SCHLAGKRAFT BEIGEMESSEN – JEDOCH WERDEN IN DER TRENNUNG DES 2-TIER BOARDS AUCH VORTEILE GESEHEN

## UNTERSCHIEDE 1-TIER UND 2-TIER BOARDS

In einem 1-Tier System ist man unmittelbarer am Geschäft, da der Chairman gleichzeitig auch CEO ist. Es wird viel über operative Themen im Board diskutiert.

In einem 2-Tier System gibt es eine zusätzliche Instanz, die weiter weg ist vom operativen Geschäft – mit allen Vor- und Nachteilen.

Im Vergleich zum deutschen Aufsichtsrat ist der schweizerische Verwaltungsrat **deutlich operativer** und **mit mehr Kompetenzen** versehen. Dies ergibt sich aus der gesetzlichen Regelung, wonach der Verwaltungsrat ein Leitungs- und Überwachungsorgan ist, während der Aufsichtsrat ein reines Überwachungsorgan darstellt.

Auch die Zusammenarbeit in einem US-Board wurde von einem unserer Gesprächspartner als „**professioneller mit mehr inhaltlichem Austausch und aktivem Lernen voneinander**“ beschrieben.

## PRO 1-TIER

“ Das 1-Tier-System hat unbestreitbare Vorteile in Bezug auf den Informationsfluss. Im 2-Tier-System ist der Aufwand, der betrieben werden muss, erheblich höher.

**MARTIN JETTER,  
DEUTSCHE BÖRSE**

“ 1-Tier ist überlegen, einfacher und näher am Business, darf aber nicht ausufern. Es muss vorab geregelt werden wie viele Komitees und zeitlich beschränkte Arbeitsgruppen benötigt werden.

**GÜNTER VON AU,  
MULTI-AUFSICHTSRAT**

“ Das deutsche System mit AR ist etwas überlebt. Im Vergleich zum PE-Board wird die Kompetenz der Aufsichtsräte nicht hinreichend genutzt als Sparringspartner für die Vorstände und durch die Arbeitnehmerbeteiligung werden kritische Themen oftmals nicht direkt angesprochen.

**AUFSICHTSRAT, ANONYM**

## AUSGEWOGEN

“ Es kommt immer darauf an, wie es gelebt wird. Die klare Trennung hat auch Vorteile – ein unabhängiger Aufsichtsrat, der aktiv challenget, ist gut.

**MULTI-AUFSICHTSRÄTIN,  
ANONYM**

“ In Zeiten großer Veränderung stößt das zweistufige System an seine Grenzen, insbesondere wenn der AR-Vorsitz nicht stark gelebt wird und das Grundsatzziel „Erfolg des Unternehmens“ nicht als beständige gemeinsame Messlatte für Entscheidungen des Aufsichtsrates genommen wird. Jedes System ist dann stark, wenn es eine grundsätzliche Klarheit gibt, dass der Aufsichtsrat dem dauerhaften Erfolg des Unternehmens verpflichtet ist.

**SABINE BENDIEK, SCHÄFFLER UND SUNLIGHT**

# RISIKOMANAGEMENT IST IN AUFSICHTSRÄTEN OFTMALS EINE LEBENSFERNE „TICK-THE-BOX“ ÜBUNG. IN DER ZUSAMMENARBEIT MIT DEM VORSTAND MUSS DIE RICHTIGE BALANCE GEFUNDEN WERDEN

## RISIKOMANAGEMENT

Risikomanagement wird als **gemeinsame Aufgabe des Aufsichtsrates und des Vorstandes** verstanden. Insgesamt wird dem Thema ein wichtiger Stellenwert beigemessen. Für viele Unternehmen wachsen die Anforderungen von außen, u.a. durch von Finanzierungspartnern geforderte Berichte zum Risikomanagement.

Risikomanagement geht in einem Aufsichtsrat durch das **Audit Committee**. Die gelebte Praxis wird jedoch von einigen unserer Gesprächspartner in Aufsichtsräten als sehr **„checklistenhaft“** gesehen: „Risikomanagement im Audit- und Prüfungsausschuss ist eine **„blutleere Übung“** – zur richtigen Einordnung und Bewertung müsste es eigentlich der Vorstand selbst machen, aber in der Praxis erfolgt es durch eine Person aus dem Risikomanagement, die begrenzte Kenntnisse vom eigentlichen Geschäft hat. So wird es häufig zu einer formalen Übung, die in der Aussagekraft gering ist – **viel „Tick-the-box.“**



## EXKURS: GEFAHR DER RÜCKDELEGATION VOM MANAGEMENT ZURÜCK ANS BOARD

Starke Boards können dem PE-Investor behilflich sein, den Investment Case über die Haltedauer zu erreichen. Wie bereits dargestellt, ist dies mit einem signifikanten Zeitinvestment des Aufsichtsratsvorsitzenden verbunden, in einer Größenordnung von ~1 Tag die Woche.

Gleichwohl soll die Rolle des Boards nicht dazu führen, dass das C-Level – ebenso verantwortlich für die Umsetzung der Value Creation – zu einem reinen Ausfühler degradiert wird. **Micromanagement** durch das Board kann vom C-Level als Bevormundung empfunden werden und einer konstruktiven Zusammenarbeit entgegenstehen.

PE-Investoren sind sich bewusst, dass hier eine Balance und **klare Rollenaufteilung** zwischen Board und C-Level gefunden werden muss. **Ein CEO, welcher kontinuierlich Entscheidungen an das Board rückdelegiert, wird seiner Rolle nicht gerecht.**

# VERGÜTUNG

“ Ohne intrinsische Motivation, das Unternehmen in die richtige Richtung zu bringen, empfehle ich niemandem eine Board-Position zu übernehmen.

**MICHAEL SIEFKE, CO-HEAD  
EUROPEAN PRIVATE EQUITY,  
BAIN CAPITAL**

5

# ATTRAKTIVE VARIABLE VERGÜTUNG FÜR PE-BOARDS ERMÖGLICHT DIE GEWINNUNG HERAUSRAGENDER PERSÖNLICHKEITEN

## WER DIE WAHL HAT, GEHT IN EIN PE-BOARD?

Ein wesentlicher Unterschied zwischen konventionellen und PE-Aufsichtsräten liegt in der Vergütung.

Während Aufsichtsräte in börsennotierten Gesellschaften eine **fixe Vergütung** erhalten, die „in einem angemessenen Verhältnis zu den Aufgaben der Aufsichtsratsmitglieder und zur Lage der Gesellschaft stehen“ soll, partizipieren PE-Aufsichtsräte i.d.R. durch eine **Beteiligung an der Unternehmensentwicklung**.

Damit sind **PE-Mandate finanziell typischerweise deutlich attraktiver** als Aufsichtsratspositionen in konventionellen Firmen.

Insbesondere für kleinere Börsengesellschaften und nicht-börsennotierte Unternehmen wird es somit **immer schwieriger, kompetente Mandatsträger zu finden**.

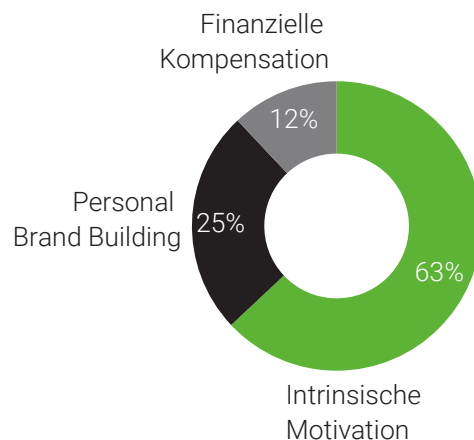
Eine variable Vergütung in Abhängigkeit des Exits birgt aber auch **Risiken** und kann von konventionellen Boards auch nicht 1:1 übernommen werden. So kann die Risikobereitschaft zu hoch und die langfristige Ausrichtung des Unternehmens vernachlässigt werden.

## VIelfältige BEWEGGRÜNDE

**Außerhalb des PE-Umfeldes** ist die finanzielle Kompensation meist nicht die zentrale Motivation für die Übernahme eines Mandats. Höher gewichtete Faktoren sind z.B. die **persönliche Weiterentwicklung, Erweiterung des Netzwerks, Kennenlernen von Best-Practices bei anderen Unternehmen oder die Möglichkeit, eine externe Perspektive auf die eigene Rolle als Geschäftsführer/Vorstand zu bekommen**.

Trotz der generell höheren Kompensation sind auch im **PE-Umfeld** intrinsische Motive, wie der Wunsch eigene Erfahrungen und Perspektiven weiterzugeben, für die Übernahme eines Board-Mandats entscheidend.

## BEWEGGRÜNDE FÜR DIE ÜBERNAHME EINES BOARD-MANDATS (BEDEUTENDSTER BEWEGGRUND)



“ Ich kann jedem (Vorstand) nur empfehlen, mal ein Board Mandat zu machen, um die andere Seite zu sehen.

**AUFSICHTSRÄTIN, ANONYM**



# DURCH DIREKTE BETEILIGUNG AN DER JEWEILIGEN GESELLSCHAFT SPIELEN PE-AUFSICHTSRÄTE BEI DER VERGÜTUNG IN EINER ANDEREN LIGA

## „KONVENTIONELLER“ AUFSICHTSRAT

Die Vergütung im konventionellen Aufsichtsrat setzt sich i.W. zusammen aus der **Basisvergütung** für ordentliche Mitglieder und der **Vergütung für die Ausschussarbeit**.

**Vorsitzende** erhalten darüber hinaus eine Kompensation für ihren deutlich größeren Zeitaufwand und höhere Kompetenzanforderungen.

Vor allem bei Unternehmen unterhalb des DAX besteht jedoch ein **zunehmendes Missverhältnis** zwischen der Vergütung und steigenden Haftungsrisiken, Compliance- und Kompetenzanforderungen.

## AUFSICHTSRAT „PE“

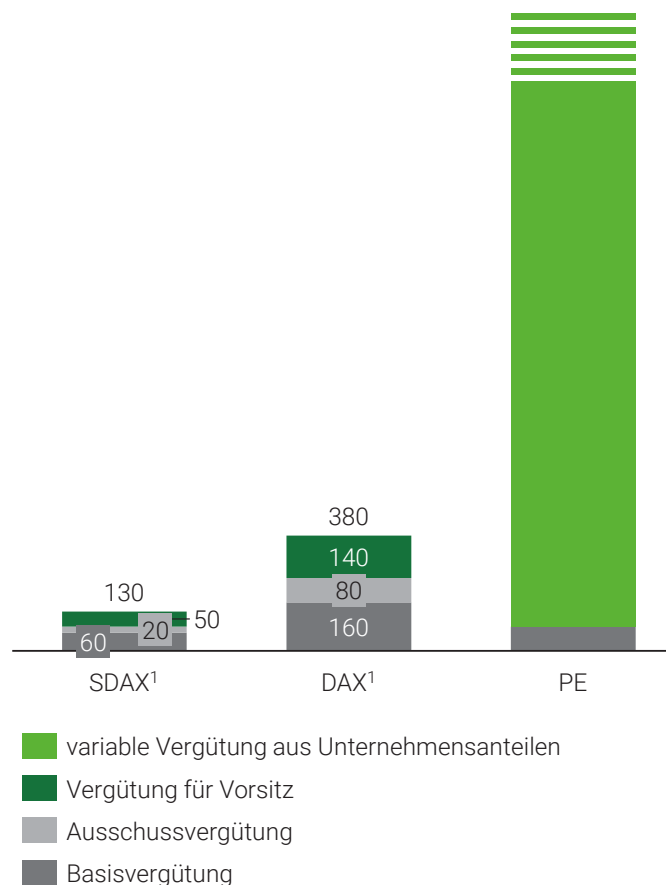
In PE-Boards liegt der Schwerpunkt auf einer **variablen Vergütung**.

Aufsichtsräte erhalten die (häufig verpflichtende) **Möglichkeit**, sich an der jeweiligen Gesellschaft **zu beteiligen**.

Typischerweise sind Board-Mitglieder hinsichtlich der Wertentwicklung zwischen dem PE-Fonds und dem Management platziert: Wenn beispielsweise der PE-Fonds das 2,5-fache und das Management das 10-fache seines investierten Kapitals erhält, erhält der AR das 5- bis 6-fache.

Die **Investition ist oft erheblich** (hohe sechsstellige Beträge und mehr) und erfolgt – abhängig von der Höhe des persönlichen Investments und den Usancen des PE-Fonds – über den Management Equity Plan (MEP) oder als Co-Investment (pari passu) bzw. als Kombinationen aus diesen Elementen.

## VERGLEICH VERGÜTUNGSKOMPONENTEN UND -HÖHEN (IN €T)



1. Größenordnung durchschnittlicher jährlicher Vergütungshöhen in den Aufsichtsräten von DAX bzw. SDAX Unternehmen, basierend auf Geschäfts- / Vergütungsberichten

# HANDLUNGSEMPFEHLUNGEN

“ Man muss schon sehr stark nachdenken, um Vorteile des Corporate Governance Systems der börsennotierten Unternehmen für die Organmitglieder selbst zu finden.

**CHRISTOPH SEIBT, EQUITY PARTNER UND GLOBAL CO-HEAD PUBLIC M&A, FRESHFIELDS BRUCKHAUS DERINGER**

6

# WAS KÖNNEN KONVENTIONELLE AUFSICHTSRÄTE VON PE-BOARDS LERNEN (1/3)

## Klare, übergeordnete Zielsetzungen

Die übergeordnete Aufgabe des PE-Boards ist eindeutig: Die **Erreichung der Wertsteigerung** über einen Zeitraum von 4 bis 6 Jahren. Die konkreten Themen und Aufgabenstellungen ergeben sich aus diesem Ziel. Gleichzeitig werden Risiken dabei mit berücksichtigt, nicht zuletzt um die Reputation des PEs nicht zu gefährden.

In konventionellen Boards ist die Zielsetzung „kleinteiliger“: Besetzung des Vorstandes, ESG Reporting erfüllen, Diversity Kriterien erfüllen. Obgleich alles wichtige Aufgabenstellung, **es fehlt oftmals der Nordstern**, der die Mitglieder in einer komplexen Umgebung leitet und aus dem sich die konkreten Aufgaben des Boards ableiten.

## Unternehmerisches Mindset

PE-Boards sind durch eine Governance Struktur und Zusammensetzung gekennzeichnet, die **Unternehmertum fordert und fördert**. PE-Boards schauen auf die Themen, auf die sich ein Unternehmer je nach Unternehmenssituation fokussiert – diese Agilität in der Themensetzung sowie in der Entwicklung von Lösungsansätzen sind bei konventionellen Boards nicht in gleichem Maße gegeben.

Beispiel ESG: Während konventionelle Boards hier gleich an **verpflichtende Nachhaltigkeitsberichte** denken und den sich daraus ergebenden organisatorischen Aufwand anführen, den es ohne Zweifel gibt, blicken PE-Boards auf das Thema deutlich **unternehmerischer und chancenorientierter**, z.B.: Können wir aus der CO2 Reduktion einen Business Case machen, der sich trägt?



# WAS KÖNNEN KONVENTIONELLE AUFSICHTSRÄTE VON PE-BOARDS LERNEN (2/3)

## Bedarfsorientierte Besetzung

Die Auswahl von Kandidaten sollte sich orientieren an der angestrebten Unternehmensentwicklung und den sich daraus ergebenden **erforderlichen Kompetenzen**. Spielt beispielsweise die digitale Transformation in den kommenden Jahren eine entscheidende Rolle, so kann eine Besetzung des Boards mit diesen Kompetenzen dieser Zielsetzung dienen.

## Profunde inhaltliche Zusammenarbeit

PEs nutzen das Board stärker als beratende Instanz und für das Sparring mit dem Management zu unternehmerischen/strategischen Themenfeldern, um den Wert des Unternehmens zu steigern.

Ziel sollte es sein, dieses **regelmäßige Sparring** zwischen einzelnen Board-Mitgliedern und Management auch unterhalb der Ebene des Vorsitzenden fest zu etablieren.

PE-Boards **bohren meist tiefer, hinterfragen Lösungsansätze und suchen Optimierungsmöglichkeiten**. Boardsitzungen sind keine „Abnickveranstaltungen“. Dabei sollten Boards auch nicht vor **operativen Themen** zurückschrecken: Es ist kein Geheimnis, dass die meisten Initiativen an der Umsetzung scheitern. Dies bedeutet kein Micromanagement aber zumindest ein **inhaltlicher Austausch zur Umsetzung einer verabschiedeten Strategie**.



# WAS KÖNNEN KONVENTIONELLE AUFSICHTSRÄTE VON PE-BOARDS LERNEN (3/3)

## Direkte Kommunikation in beide Richtungen

PE-Boards kommunizieren ungefiltert und direkt mit dem C-Level: **lösungsorientiert, ohne Zeitverzug, auf den Punkt**. Diese Kommunikation beschränkt sich keineswegs auf die regelmäßigen Sitzungen, sondern betrifft auch das kontinuierliche **informelle Sparring**.

Auch bei konventionellen Boards nimmt das Sparring („Rat“) gegenüber der Kontrolle („Aufsicht“) eine steigende Bedeutung ein, aber hier ist nach Sicht unserer Gesprächspartner noch Luft nach oben.

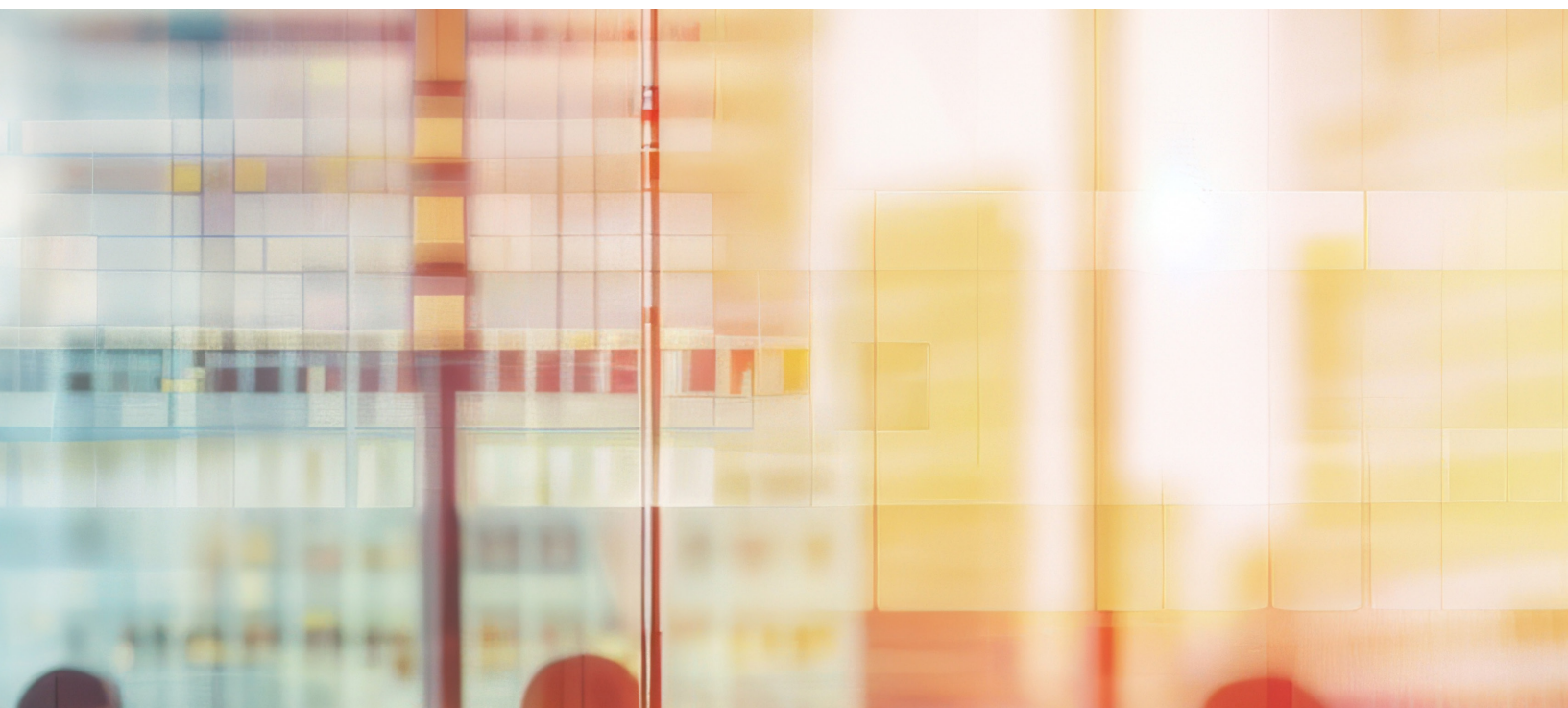
Die PE-Board Kommunikation erfolgt nach unseren Erkenntnissen **ausgewogener in beide Richtungen**: Board-Mitglieder sind nicht Empfänger von Reports und Präsentationen, sondern bringen sich aktiv zu konkreten Themen ein – seien es strategische Fragestellungen, Kontakte aus ihrem Netzwerk oder Branchentrends.

## Erfolgsabhängige Vergütung

Die erfolgsabhängige Vergütungsstruktur von PE-Boards ermöglicht die **Gewinnung herausragender Persönlichkeiten** für die Board-Arbeit.

Die **Vergütungsstrukturen** in konventionellen Aufsichtsräten sollten **fundamental überdacht** werden. Angesichts immer weiter steigender Kompetenzanforderungen und zunehmenden Risiken ist die neutralitätsgetriebene fixe Vergütung kaum noch zeitgemäß.

Eine **am langfristigen Unternehmenserfolg orientierte Vergütung** könnte es erleichtern, geeignete, hochkarätige Kandidaten zu finden und zu einer weiteren Professionalisierung der Gremien beitragen.



# METHODIK UND ALLGEMEINER HINWEIS

Die Studie basiert auf den Ergebnissen von Interviews mit Aufsichtsratsmitgliedern zwischen März und Mai 2024 sowie deren quantitativer Analyse.

## Interviews

In der Zeit von März bis Mai 2024 führte AlixPartners Tiefen-Interviews mit Mitgliedern konventioneller Aufsichtsräte aus Unternehmen unterschiedlicher Größe, darunter DAX-, MDAX, SDAX Unternehmen, sowie von Private Equity geführten Boards und familiengeführten Unternehmen entlang eines strukturierten Gesprächsleitfadens.

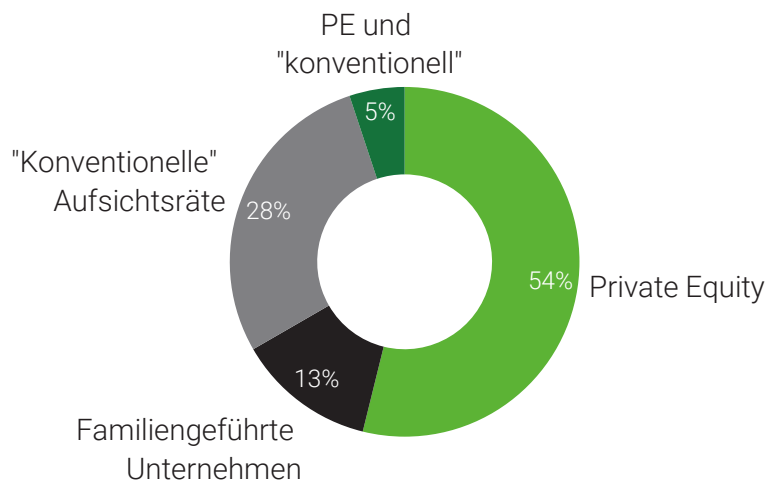
Der inhaltliche Schwerpunkt der Gespräche waren die Besonderheiten Private Equity geführter Boards und Unterschiede zur konventionellen Aufsichtsratsarbeit.

Die Auswertung erfolgte entlang der **fünf Dimensionen des AlixPartners Aufsichtsrats-Radars:**

- 1 Qualifizierte Zusammensetzung und der richtige Kompetenzmix
- 2 Strukturierter Auswahlprozess neuer Mitglieder
- 3 Intensive Kommunikation und Kooperation mit der Unternehmensführung
- 4 Effektive Risikomanagement- und Governance-Prozesse
- 5 Angemessene Vergütung

## Zusammensetzung der Interview Teilnehmer

Der Schwerpunkt der Studie spiegelt sich auch in der Zusammensetzung der Interview Teilnehmer wider. Über die Hälfte der Gesprächspartner sind in PE-Boards tätig oder arbeiten für Private Equity Gesellschaften.



## Allgemeiner Hinweis

Aus Gründen der besseren Lesbarkeit wurde auf die gleichzeitige Verwendung der Sprachformen männlich, weiblich und divers (m/w/d) verzichtet. Sämtliche Personenbezeichnungen gelten gleichermaßen für alle Geschlechter.

## DIE IM FOLGENDEN GENANNTEN AUTOREN STEHEN IHNEN GERNE ALS ANSPRECHPARTNER ZUM AUFSICHTSRATS-RADAR 2024 ZUR VERFÜGUNG:



### Andreas Rüter

ist Partner & Managing Director und Deutschland-Geschäftsführer bei AlixPartners. Als Aufsichtsrat, Beirat und Investor hat er Wachstumsunternehmen aus dem Hightech-, IT- und Renewables-Bereich begleitet und gesteuert. Als Berater unterstützt er Unternehmen in Krisensituationen und bei der Umsetzung kritischer Transformationsprogramme.

arueter@alixpartners.com



### Dr. Jan Kantowsky

ist Partner & Managing Director bei AlixPartners und hat mehr als 25 Jahre Berufserfahrung in der Restrukturierungsberatung und in Managementfunktionen. Im Rahmen verschiedener Interim-Management-Mandate (z. B. Interim-CEO, -CFO und -CRO) zeichnet er für die Entwicklung und Umsetzung von Transformations- und Turnaround-Programmen verantwortlich.

jkantowsky@alixpartners.com



### Robert Wendeborn

ist Partner bei AlixPartners und hat mehr als 17 Jahre Berufserfahrung in der Unternehmensberatung und im Investmentbanking. Schwerpunkt seiner Tätigkeit ist die Unterstützung von Unternehmen in kritischen Transformationsphasen, bei Restrukturierungen und Turnaround-Programmen.

rwendeborn@alixpartners.com



### Dr. Florian Stellner

ist Director bei AlixPartners. Er hat mehr als zehn Jahre Berufserfahrung mit Schwerpunkt auf Mergers & Acquisitions, finanzieller und operativer Restrukturierung, Profitabilitätssteigerung und Risikomanagement.

fstellner@alixpartners.com

Der Aufsichtsrats-Radar 2024 wäre ohne das Engagement und die tatkräftige Mitarbeit der nachfolgend genannten Personen nicht möglich gewesen:

Kristof Adomaitis | Daniel Eberhardt | Volker Popp | Katharina Schmidt | Lara Schnappinger | Georg Stammel | Anne-Kristin Steichele

## ÜBER UNS

Wir sind ein globales Beratungsunternehmen, das darauf spezialisiert ist, Unternehmen dabei zu helfen, schnell und entschlossen auf ihre wichtigsten Herausforderungen zu reagieren. Unsere Klienten vertrauen uns, partnerschaftlich mit ihnen die richtigen Entscheidungen zu treffen und umzusetzen.

Unternehmenswerte schaffen, schützen und wiederherstellen – wir stehen für messbare Ergebnisse.

The opinions expressed are those of the author and do not necessarily reflect the views of AlixPartners, LLP, its affiliates, or any of its or their respective professionals or clients. This article Aufsichtsrats-Radar 2024 | Effektive Boards - Vorbild Private Equity? ("Article") was prepared by AlixPartners, LLP ("AlixPartners") for general information and distribution on a strictly confidential and non-reliance basis. No one in possession of this Article may rely on any portion of this Article. This Article may be based, in whole or in part, on projections or forecasts of future events. A forecast, by its nature, is speculative and includes estimates and assumptions which may prove to be wrong. Actual results may, and frequently do, differ from those projected or forecast. The information in this Article reflects conditions and our views as of this date, all of which are subject to change. We undertake no obligation to update or provide any revisions to the Article. This Article is the property of AlixPartners, and neither the Article nor any of its contents may be copied, used, or distributed to any third party without the prior written consent of AlixPartners.

# AlixPartners

**WHEN IT REALLY MATTERS.**