

Vorsprung durch Management

Produkte III

Mathias Renz

Die Identifikation der besten Management-Teams ist das Erfolgskriterium bei der Auswahl von Private Equity-Fonds

Private Equity ist heute in aller Munde. Seit Müntefering mit seinem Rundumschlag gegen Finanzinvestoren der Branche negative Schlagzeilen eingebracht hat, weiß selbst Lieschen Müller, dass man mit Beteiligungen an Unternehmen viel Geld verdienen kann. Dass jedoch auch Abschreibungen und Totalverluste zum Geschäft der „Heuschrecken“ gehören, verschwieg Müntefering. Auch manch Anbieter von Retail-Produkten – also Private Equity-Fonds, die bereits mit relativ geringem Kapitaleinsatz von Privatleuten aller Vermögensklassen erworben werden können – verweist darauf nur im Kleingedruckten. Da in wirtschaftlich lukrativen Zeiten wie diesen neue Player gerne auf das fahrende Karussell aufspringen, sind

fehlende Seriosität und Seniorität des Managements innerhalb der Private Equity-Industrie das Knock-out-Kriterium bei der Produktentscheidung.

Investor und Strategie zugleich

Die Aufklärung von Investoren und Transparenz der Produkte sollte deshalb stets ganz oben auf der To-do-Liste der seriösen Verkäufer stehen. Gute Teams haben nichts zu verbergen und können lückenlos Auskunft über den persönlichen track record der Team-Mitglieder und deren Lebensläufe geben. Denn alleine das Team des Investors entscheidet über die Auswahl von Beteiligungen und ihre fortlaufende Betreuung – und damit über Erfolg oder Misserfolg des Fonds. Anders als bei Anbietern von Immobilien-, Schiffs- oder Lebensversicherungsfonds, kommt bei direkt investierenden Private Equity-Fonds die Komponente der gelegentlichen Einflussnahme auf die Unternehmensführung hinzu. Das bedeutet, dass Private Equity-Manager im Falle von ungewünschten Entwicklungen im Unternehmen notfalls selbst eingreifen und wichtige strategische Entscheidungen treffen müssen. Hierzu bedarf es neben ausgeprägter betriebswirtschaftlicher Kenntnisse einer gehörigen Portion Erfahrung und Menschenkenntnis – oftmals gilt es in Unternehmen Geschäftsführungsmitglieder zu entmachten, beziehungsweise blitzschnell zu ersetzen. Neben ausgeprägtem betriebswirtschaftlichen Know-how ist für Manager von spezialisierten Branchenfonds, wie zum Beispiel Biotech- oder Softwarefonds, die fachliche Expertise in der jeweiligen Zielbranche unabdingbar. Folgende Eigenschaften sollte das Management eines guten Private Equity Fonds von daher unbedingt aufweisen:

Erfahrung und Qualifikation des Management-Teams

Um die ernsthaften, langfristigen Private Equity-Fonds von denjenigen zu unterscheiden, die während einer Technologie-



Bild: fotolia

... Erfolgsfaktoren eines Private Equity-Fonds: Strategisches Kalkül, Erfahrung, Weitblick – und wenn's hart kommt: Nerven wie Drahtseile.

blase opportunistisch einen Fonds auflegen, sollte der potentielle Investor erfragen, wie lange das Managementteam des Anbieters bereits erfolgreich Private Equity-Fonds im Markt anbietet. Liegt das Alter der Gruppe unter 8 Jahren, so besteht die Gefahr, dass der Anbieter opportunistisch in dieser oder der letzten PE-Blase (Ende der Neunziger) eingestiegen ist. Nur Gruppen, die länger als 8-10 Jahre im Markt sind, haben bereits den gesamten Lebenszyklus eines Fonds erlebt und verfügen über entsprechende Erfahrung – vor allem auch in wirtschaftlich schwierigen Zeiten. Hinzu kommt, dass Private Equity ein sogenanntes „People’s Business“ ist, bei dem persönliche Netzwerkkontakte von extremer Wichtigkeit sind. Allein für die Identifikation von geeigneten Portfoliounternehmen ist ein ausgeprägtes persönliches Netzwerk unabdingbar. Um dies zu den entscheidenden M&A-Beratern, Business Angels, Technologiescouts und Anwälten aufzubauen, bedarf es langjähriger vertrauensvoller Kontaktpflege. Ähnlich gestaltet es sich bei Investments in andere Fonds. Um überhaupt Zugang zu den Top-Quartile Fonds zu erlangen, bedarf es ausreichender Markterfahrung und entsprechendem Track Record.

Stabilität der Führungsebene

Im Bereich Private Equity betragen die Fonds-Laufzeiten im Normalfall acht bis zehn Jahre. Hierfür ist die Verfügbarkeit eines soliden und beständigen Investment-Teams über die gesamte Laufzeit hinweg ein wichtiges Kriterium. Da die Fluktuation auf der oberen Management Ebene nicht gering ist, besteht die Gefahr, dass angebotene Produkte im Falle des Ausstiegs von Managern von anderen Personen mit geringerer Qualifikation gemanagt werden. Der Investor sollte daher direkt erfragen, wie lange das Management-Team in der bestehen Konstellation bereits zusammen arbeitet und wie die Vertragsstruktur der Partner/Geschäftsführer aufgebaut ist. Ein aussagekräftiges Commitment des Managements für den Fonds ist eine signifikante Beteiligung mit privatem Kapital.

Alleiniger Fokus Private Equity

Viele Anbieter verkaufen wechselnde Produkte, um jede Finanzblase ohne tiefge-

hende Erfahrung zu nutzen. Ein Investor sollte sein Kapital daher nur Teams anvertrauen, die sich seit ihrer Gründung ausschließlich auf Private Equity-Produkte spezialisiert haben. Hat der Anbieter auch andere geschlossene Fonds in seinem Angebot, so kann dies ein Warnsignal sein. Doch Ausnahmen bestätigen die Regel. So besteht natürlich die Möglichkeit, das Management des Private Equity-Bereichs an ein Expertenteam zu vergeben. So bedient sich beispielsweise ein ursprünglich auf Schifffonds spezialisiertes Emissionshaus für das Management des unlängst aufgelegten Private Equity-Dachfonds der Dienste eines Berliner Venture Capital-Spezialisten, der seinerseits einen langjährigen track record aufbieten kann.

Fazit:

Bei Investitionen in Private Equity-Fonds stehen den versprochenen Chancen nicht unbeträchtliche Risiken gegenüber. Wenn mehrere Beteiligungen der Fondsgesellschaft misslingen, besteht für die Fondsgesellschaft und infolgedessen für den Anleger das Risiko, dass mit dem Gesellschaftskapital überhaupt keine Gewinne erzielt oder das Kapital ganz oder zumindest teilweise durch Fehlinvestitionen und Verlust aufgezehrt werden. Im schlimmsten Fall kann der Totalverlust der Kapitalanlage drohen. Selbst bei Investments in Dachfonds, die das Risiko durch Investitionen in mehrere Einzelfonds gegenüber Investments in Einzelunternehmen deutlich verringern, verbleiben Restrisiken. Um diese zu minimieren ist die Ausbildung, der Erfahrungsschatz und die Zusammensetzung des Management-Teams des jeweiligen Fonds genau zu beleuchten und zu hinterfragen. Darüber hinaus gilt: Private Equity-Fondsanteile waren und sind spekulativ über die Fondslaufzeit illiquide und sollten je nach Risikotyp zwischen fünf und 15 Prozent des frei verfügbaren Vermögens des Anlegers ausmachen.



Mathias Renz
Project Manager/
Redakteur VentureCapital Magazin