

Unternehmerisches Investieren: »Vom Manager zum Investor« (Teil 5):

Turnarounds – deren Risiken & Attraktivität

In diesem fünften Teil unserer Kurzbeiträge geht es um die hässlichen und die schönen Seiten von Turnarounds als Investitionsobjekte für aktive Investoren.

Wieso sind Turnarounds (mitunter) attraktiv?

Der Name bringt es zum Ausdruck: ein ‚Turnaround‘ ist auf den ersten Blick nicht Sonnenschein und Genuss, sondern braucht eine schnelle Richtungsänderung – und zwar in die richtige Richtung.

Die Attraktivität von Turnarounds hängt von folgenden wesentlichen Konstellationen ab:

1. Gründe für die Situation
2. Ideen für Neues
3. Veränderbarkeit
4. Kaufpreis, Kostensparpotential, Investitionsbedarf

Special Situation:

Gute Gründe zum Investieren in einen Turnaround stellen häufig ‚special situations‘ dar: die eigentliche gesunde Unternehmung hat sich verrannt mit einer falschen Akquisition, mangelhaften Produkten, schlecht ausgeführten Expansionsstrategie oder einer (gegründeten oder unbegründeten) Rechtsklage. Das Problems ist lebensbedrohlich, aber kann eingegrenzt (‚fenced‘) werden. Zahlreiche professionelle Investoren wie u.a. Private Equity Funds haben sich auf solche ‚kontrollierbaren‘ Situationen spezialisiert und können opportunistisch dem schlingernden Unternehmen mit Geld, Rechtsbeistand und Managementkapazitäten entscheidend unter die Arme greifen. Special Situation können attraktive Opportunitäten sein.

Schlafmützen:

Am anderen Ende des Spektrums, wieso sich Unternehmen im Turnaround befinden, sind Unternehmen im schrumpfenden Markt und einem schlafenden Management. Hier sind die Eigentümer schuld, weil sie während vielen Jahren verpasst haben, richtig durchzugreifen. Es kann auch sein, dass Verwaltungsrat und Management die Eigentümer eingelullt haben und letzten Endes nur halbherzige, ineffektive Gegenmassnahmen ergriffen wurden. In solchen Situationen ist die Erkenntnis, dass man vor dem Abgrund steht nicht überall gereift; entsprechend sind Veränderbarkeit gering und die Erwartung an den Kaufpreis hoch. Bei Schlafmützen ist Vorsicht zu bewahren. Nicht jeder Schlaftrunk muss verkostet werden.

Start-up vs. Turnaround

Wieso in Start-ups investieren? Start-ups sind typischerweise in zukunftsgerichteten Bereichen angesiedelt. Der Markt wächst und die Chancen zu den (Mit-)Gewinnern zu gehören sind höher als im Vergleich zu stagnierenden oder gar schrumpfenden Markt mit hartem Verdrängungswettbewerb. Venture Capital Funds sind deshalb fast ausnahmslos in neu entstehenden Märkten aktiv und wenden häufig eine Giesskannenpolitik an – nach dem Motto: „Einer von den 10-20 Unternehmen wird ein riesiger Erfolg – wir wissen aktuell nur nicht welches es sein wird!“

Die Attraktivität von Turnarounds

Der Nachteil von Start-ups? Start-ups beginnen bei Null! Turnarounds haben schon Kunden, Produkte, eine Organisation, Lieferantenkettten. Vieles mag arg liegen, aber es gibt ‚assets‘ (z.B. QIC Performance Consulting AG, Zugerstrasse 8a, CH-6340 Baar - www.qic.ch)

Kundenlisten, Kernprodukte) mit denen man direkt arbeiten und Werte schaffen kann. Der Weg zum ersten Umsatz ist bedeutend kürzer als bei einem Start-up.

Ideen für Neues

Ein abrutschendes Unternehmen zu kaufen um es profitabel zu trimmen, kann finanziell attraktiv sein. Noch besser ist, wenn Ideen für eine nachhaltige Weiterentwicklung bestehen. Hier kommen neue, interessante unternehmerische und finanzielle Perspektiven ins Spiel.

Fazit:

Für einen wirklich guten Investment Case erachten wir es als zwingend, dass Ideen für eine Serie von Wertsprüngen bestehen. Das Vorgehen sieht - stark vereinfacht dargestellt - wie folgt aus: 1. profitabel Trimmen; 2. Produktinnovation & neue Services lancieren, 3. dynamisches Multiplizieren mit Lizenzen, M&A, Kooperationen, und 4. nochmals Multiplizieren und mit Spin-offs & Carve-outs weitere Werte kreieren. *So kann das gute Alte das schöne Neue werden!*

Was ist ein aktiver Investor?

Der aktive Investor resp. die aktive Investorin ist eine Person, die mit Hilfe ihrer Berufserfahrung und ihres Netzwerks in privat gehaltene Unternehmen investiert - mit dem Ziel ein signifikantes Vermögen aufzubauen.

Der aktive Investor geht dabei mit grosser Zielstrebigkeit vor. Er bringt insbesondere a) seine Leistungsbereitschaft, b) sein Netzwerk und c) sein fachliches Können ein. Er kann aktiv als 'full-time' CEO sein, sich im 'part-time'-Modus als VR einbringen oder sich als 'stiller' Investor mit Türöffnungsqualitäten im Hintergrund bewegen.

Zu dieser Serie an Kurzbeiträgen:

Wir, Cuno Pümpin & Marius Fuchs, ermutigen in unserem Buch „*Vom Manager zum Investor – 7 Schritte in die erfolgreiche Unabhängigkeit*“ (Campus Verlag, Feb. 2017) erfahrene Führungskräfte zum aktiven Investieren in privat gehaltene Unternehmen. Die bisherigen Beiträge können unter www.qic.ch (Publikationen) abgerufen werden.

Die QIC Performance Consulting und QIC Capital wurden 2008 bzw. 2011 von Marius Fuchs (Dr. oec. HSG & dipl. Wirtschaftsprüfer) gegründet. QIC ist spezialisiert auf die strategische Beratung von Unternehmen, ihren Eigentümern und unternehmerischen Investoren – im Besonderen für die Entwicklung und Begleitung von Aufbruch- & Wertsprungstrategien.

Die QIC ist Veranstalter der IQ-Conference zu Eigentümerstrategien im Benediktinerkloster Engelberg - nächste Austragung am 16. & 17. Mai 2019 mit dem Titel „Ausbruch aus Blockaden der Unternehmensentwicklung“.