

Unternehmerisches Investieren: »Vom Manager zum Investor« (Teil 3):

„ Herausforderungen von Typ II-Investoren“ – Eine kurze Übersicht

In diesem dritten Teil 3 unserer Kurzbeiträge zeigen wir Herausforderungen von Typ II-Investoren und was sie machen können um ihre Stellung zu stärken.

Was ist ein aktiver Investor?

Der aktive Investor resp. die aktive Investorin ist eine Person, die mit Hilfe ihrer Berufserfahrung und anderer Ressourcen, Direktinvestitionen in privat gehaltene Unternehmen tätigt mit dem Ziel ein signifikantes Vermögen aufzubauen.

Der aktive Investor geht dabei mit grosser Zielstrebigkeit vor und bringt insbesondere a) seine Leistungsbereitschaft, b) sein Netzwerk und c) sein fachliches Können ein.

Wir unterscheiden Typ-I und Typ-II Investoren.

Der Typ-I-Investor - Goliath:

Ein Typ-I-Investor ist ein Investor mit viel Geld in Form von Eigenkapital *und* Verschuldungspotenzial (*debt capacity*). Typ-I-Investoren sind gut vernetzt. M&A-Boutiquen und Investmentbanken zeigen Ihnen die besten zum Kauf stehenden Unternehmen und die vielversprechendsten, dem allgemeinen Publikum noch unbekanntem Start-ups. Sie erfahren so frühzeitig, wenn interessante Unternehmen auf dem Markt sind und haben dadurch faktisch ein *right-of-first-refusal*.

Der Typ-II-Investor - David:

Der Typ-II-Investor lässt sich so charakterisieren, dass er a) nur beschränkte, für Investitionen frei verfügbare Vermögenswerte hat (< 1-3 Mio. CHF), b) als potentieller Investor daher von den Boutiquen und Banken gar nicht wahrgenommen wird und c) im Normalfall von einem laufenden Einkommen abhängt und somit nur ein begrenztes Zeitbudget zur Verfügung hat. Er hat im Vergleich zu einem Typ-I-Investor folgende Nachteile:

- Schlechte Stellung im Dealflow, d.h. er ist bestenfalls nur 2. Wahl
- Wird bei größeren Investitionen in die Minderheitsrolle gedrängt
- Erhöhte Gefahr eines Totalverlusts aufgrund risikobehafteter Investitionen oder unzuverlässiger „Partner“
- Beschränkte Mittel verführen zu einer eingeschränkten Due Diligence und entsprechenden Risiken, dass Mängel nicht aufgedeckt werden.
- Risiko auf markante Verwässerung oder gar Totalverlust, wenn er bei unerwarteten Problemen nicht nachfinanzieren kann

Wie kann der Typ-II-Investor (David) sich schützen oder seine Stellung verbessern?

1. In seinem persönlichen Umfeld nach Investitionsmöglichkeiten suchen (*self-sourcing*)
2. Nur Investments prüfen, die er versteht und wo er seine einzigartige fachliche Kompetenz einbringen kann und so seine Stellung festigt
3. Persönlich bekannte oder empfohlene Partner einbeziehen; Vorsicht bei Freundschaftsbeziehungen
4. Risikobeurteilung und Prioritätensetzung mit Muss-/Kann-Kriterien von Vertrauensperson beurteilen lassen.

5. Einen Teil der Investitionsmittel in der Hinterhand behalten; schwierig – aber zwingend!
(mind. 25-30%, vorzugsweise mehr für Ausbauelegenheiten)

Ein wichtiger Erfolgsfaktor eines aktiven Typ-II Investors ist es **frühzeitig Investitionswissen aufzubauen**. Dazu gehört ein Grundwissen über Bewertungs- und Rechnungslegungsprinzipien sowie ein Verständnis der rechtlichen und steuerlichen Aspekte. Ein aktiver Investor muss beispielsweise einen Investitions- oder Aktionärsbindungsvertrag (ABV) soweit verstehen, dass er die Folgen für sich von ‚pre-emptive rights‘ wie Vorhand- oder Vorkaufsrechte, Mitverkaufspflichten (*drag-along*) und -rechte (*tag-along*), insbesondere aber ‚anti-dilution-rights‘ (Schutz des Co-Investors bei einer Folgefinanzierung mit einer niedrigeren Bewertung) und ‚liquidation preferences‘ (d.h. präferierte Verteilung des Exit-Erlöses) einzuschätzen vermag. Professionelle Rechtsberatung ist dafür zwingend notwendig.

Eine Hauptgefahr besteht darin, dass ein ungeduldiger oder unvorbereiteter aktiver Investor Vertragskonditionen akzeptiert, die **das Risiko entscheidend (!) auf seine Seite schieben**, ohne dass er dafür eine angemessene Gegenleistung erhält.

Im nächsten Teil dieser Kurzbeiträge geht es um das Aufspüren von Investitionsmöglichkeiten in schwierigen Marktumständen wie sie aktuell herrschen.

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 von unternehmerischen Investoren. QIC ist insbesondere Spezialist für die Entwicklung und Begleitung von Aufbruch- & Wertsprungstrategien.

*Die QIC ist Veranstalter der jährlichen IQ-Conference zu Eigentümerstrategien & Unternehmensentwicklung, die jeweils im Frühsommer im Benediktinerkloster Engelberg stattfindet – zum nächsten Mal am **14. & 15. Juni 2018 mit dem Titel „Ausbruch aus Blockaden der Unternehmensentwicklung“**.*

*Marius Fuchs ist Co-Autor mit Cuno Pümpin von „**Vom Manager zum Investor: 7 Schritte in die erfolgreiche Unabhängigkeit**“ (Campus Verlag, Feb. 2017) und weiteren in Vorbereitung stehenden Publikationen zum Thema Direktinvestitionen in Unternehmen, strategische Unternehmensführung, Management von Wertsprüngen und Turnaround-Management.*