



Ich zahle. Du suchst. Ihr findet. Wir gewinnen.

Investmentidee. Aus den US kommt eine Anlagealternative nach Europa, die wie geschaffen für unternehmerisch denkende Investoren ist. Die Beteiligung an Search Funds bahnt den Weg für Direktinvestments in die interessantesten mittelständischen Unternehmen.

„Als wir unseren Investoren diese Strategie vorstellten, war die erste Reaktion ungläubiges Staunen – kann es wirklich möglich sein, außergewöhnlich hohe Renditen zu erzielen, Unternehmertum zu fördern und außerdem noch die eigenen Erfahrungen einzubringen?“, erzählt Patrick Maurenbrecher, beim Family Office Kontora: „Wir haben es dann genauer erklärt und pure Begeisterung geerntet: ‚Wunderbar, das machen wir, was können wir beisteuern?‘“

Maurenbrecher war Ende 2016 auf ein Nischenthema gestoßen, das in den USA schon 30 Jahre lang eine sehr kleine Investmentcommunity fasziniert und nun langsam nach Europa herüberschwappt.

Im ersten Schritt gründen herausragende Absolventen erstklassiger Universitäten eine Gesellschaft, einen sogenannten Search Fund. Ihr Ziel ist es, ein etabliertes mittelständisches Unternehmen mit einem Nachfolgeproblem zu finden, das sie kaufen können – um es dann selbst weiterzuführen. Der Fokus liegt dabei auf profitablen Firmen aus Wachstumssegmenten mit Umsätzen zwischen fünf und 20 Millionen Euro pro Jahr. Den Suchprozess – in der Regel werden dafür zwei Jahre veranschlagt – finanzieren zehn bis 15 Investoren, die jeweils 20 000 bis 30 000 Euro zur Verfügung stellen. „Das deckt Gehalt, Büro und sonstige Kosten der Searcher ab“, erklärt Maurenbrecher.

Ist die Suche erfolgreich und kann tatsächlich ein Unternehmen gekauft werden, haben die Investoren das Recht, sich gemäß ihres Anteils am Search Fund auch am Erwerb der Mittelstandsfirma zu beteiligen. Erst in diesem Moment werden also die großen Schecks ausgeschrieben.

Der Jungunternehmer erhält bei Erreichen bestimmter vorab definierter Ziele später 25 Prozent der Unternehmensanteile. Er besitzt also am Ende des Tages immer den größten Anteil. In den folgenden Jahren wird er deshalb all sein Wissen und all seine Kraft einbringen, um das Unternehmen weiterzuentwickeln. Dabei kann er jederzeit auf den Rat seiner Investoren zurückgreifen – ein ganzer Chor aus Business-Angels hilft, das Geschäft nach vorn zu treiben.

Geht die Wachstumsstrategie auf, erhalten die Investoren ihren Teil am gestiegenen Gewinn und – später – am Erlös aus einem Firmenverkauf oder Börsengang.

„Es ist tatsächlich eine Win-win-win-Situation“, fasst Maurenbrecher zusammen. „Familienunternehmer lösen ihr Nachfolgeproblem. Junge Menschen bekommen die seltene Chance, selbst Unternehmer zu werden – nicht bei einem Start-up, wo erfahrungsgemäß nur wenige überleben. Sondern bei einer Firma mit erprobtem Geschäftsmodell. Und Investoren haben den ersten Zugriff auf herausragende Beteiligungen.“

Welche Renditen dabei möglich sind, zeigt eine Studie der Stanford-Universität, die in den USA als einer der Pioniere der Search-Fund-Idee gilt. Insgesamt liegen die Daten von 250 Searchern vor. 128 von ihnen haben tatsächlich ein Unternehmen gefunden, 75 sind noch auf der Suche, 47 haben diese erfolglos eingestellt.

„Im Schnitt hat die gesamte Anlageklasse das Kapital der Investoren um den Faktor 8,4 gesteigert“, informiert Maurenbrecher: „Die jährliche Rendite auf das tatsächlich eingesetzte Kapital eines hypothetischen Investors, der sich zu gleichen Teilen an allen Search Funds beteiligte, lag bei 36,7 Prozent.“ >



Das ist natürlich herausragend – muss allerdings mit ein paar Einschränkungen versehen werden. Erstens ist die Stichprobe sehr klein, weil es eben weltweit noch nicht sehr viele Search Funds gibt. Zweitens haben bislang nur sehr wenige Jungunternehmer ihre Firma weiterverkauft. Zum größten Teil mussten die Bewertungen der Unternehmen deshalb grob geschätzt werden. Und drittens fielen die Ergebnisse extrem unterschiedlich aus. Während einige Searcher ihren Investoren Verluste einbrachten, schaffte der Spitzenreiter einen Multiplikator auf das investierte Kapital von 200. „Aber selbst wenn die besten drei Beteiligungen herausgenommen werden, bleibt immer noch ein durchschnittlicher Multiplikator von 3,1 und eine jährliche Rendite auf das tatsächlich eingesetzte Kapital von 28,8 Prozent“, sagt Maurenbrecher.

„Das zeigt schon – Search Funds sind auf jeden Fall ein Portfoliospiel“, macht Jürgen Rilling klar. Der Münchner hatte vor 15 Jahren einen selbst finanzierten Search Fund – die Mirablau GmbH – gegründet, um eine Firma zu suchen und zu erwerben. So kam er in Verbindung mit der Szene und ist heute an einem Dutzend Search Funds beteiligt. „Wer in einen einzigen Fund investiert, um zu sehen, was da in zehn Jahren zu verdienen ist, macht einen Fehler. Aufgrund der Risiken, die in jeder Direktbeteiligung stecken, sollte unbedingt ein Portfolio aufgebaut werden.“

Da nicht jeder Search Fund eine Firma findet und der Investor auch nicht bei jeder Transaktion dabei sein will, sind in den

USA Investoren mit Beteiligungen an 30, 40 oder mehr Search Funds keine Seltenheit. „Der gesamte Kapitalbedarf ist also nicht zu unterschätzen“, macht Rilling klar. „Und weil diese Searcher allein in Deutschland nicht zu finden sind, müssen Anleger bereit sein, zumindest europaweit zu investieren.“

Patrick Maurenbrecher hat für seine Mandanten deshalb zunächst mit erfahrenen amerikanischen Search-Funds-Investoren eine Fondsstruktur für europäische Investoren etabliert. Auf diese Weise können die Mandanten nun gemeinsam mit den Amerikanern auf beiden Seiten des Atlantiks in Searcher investieren: „Als diversifizierter Einstieg besteht nun Zugang zu vielen Searchern. Finden die Kontora-Mandanten an einzelnen Teams Gefallen, können sie meist auch noch direkt einen Anteil an den jeweiligen Unternehmen kaufen. Aus meiner Sicht ist das eine sehr intelligente Art, sich an mittelständischen Firmen zu beteiligen.“

Üblicherweise vertrauen Investoren, die sich für derartige Investitionen interessieren, ihr Kapital Private-Equity-Fonds an. Das hat Vorteile, wie das professionelle Management, aber eben auch einige Nachteile. „Erstens fallen oft recht hohe Gebühren an. Und zweitens wurden diese Fonds in den letzten Jahren des Anlagenotstands mit Kapital zugeschüttet und liefern sich jetzt Bieterrennen um die wenigen attraktiven Firmen am Markt. Denn für Private-Equity-Fonds eignen sich strukturbedingt nur Unternehmen ab einer bestimmten Größenordnung“, erklärt Rilling. „Was für mich als unternehmerischer Anleger noch schwerer wiegt, ist, dass ich bei jeder Fondskonstruktion in einen Blind Pool investiere. Ich kaufe also die Katze im Sack. Dabei will ich meine Beteiligungen eigentlich selbst auswählen und Einfluss nehmen können.“

Wer dieses Ziel verfolgt, landet schnell bei den verschiedenen Unternehmensbrokern. „Bekomme ich dort etwas angeboten, bin ich aber wahrscheinlich Investor Nummer 75, dem der Deal vorgestellt wird. Es gab dann schon 74 Gründe, warum andere nicht gezeichnet haben. Beim Search Fund dagegen bin ich immer der Erste, der gefragt wird, ob er investieren möchte. Das ist die ideale Ausgangsposition, um wirklich gute Transaktionen zu finden“, skizziert Rilling.

„Im Prinzip ist das Finanzieren eines Searchers also vergleichbar mit dem Kauf einer Option“, erläutert Thomas Bühler, der in seiner Firma Afinum selbst Private-Equity-Fonds managt,

aber seit Jahren zusätzlich auf eigene Rechnung mit seinem Partner in Search Funds investiert. „Findet der Searcher eine Firma, kann ich mich signifikant daran beteiligen, muss es aber nicht. Findet er kein Unternehmen, ist nur mein erstes, kleines Investment weg.“

Dann skizziert Bühler in Anlehnung an die Stanford-Studie, wie so eine Kalkulation vor Steuern rein theoretisch aussehen könnte. „Danach hat ja ein durchschnittlich erfolgreicher Jungunternehmer den Unternehmenswert in etwa verdreifacht. Angenommen, ich beteilige mich mit jeweils 20 000 Euro an 15 Search Funds. Schaffen nur acht einen Deal, was konservativ gerechnet ist, kann ich dort jeweils weitere 200 000 Euro beim Unternehmenskauf platzieren. Ich habe jetzt also 1,9 Millionen aufgebracht. Liegt der Multiplikator der erfolgreichen Searcher im Schnitt tatsächlich bei drei, wird mein Beteiligungsdepot nach einigen Jahren 4,8 Millionen wert sein. Und ich habe zusätzlich jede Menge Spaß bei der Zusammenarbeit mit den jungen Unternehmern gehabt. Mich dort einzubringen, ist sehr viel befriedigender, als das Kapital nur irgendwo hinzugeben, um es arbeiten zu lassen.“

Besonders faszinierend sind für die beiden Search-Funds-Profis aber nicht nur die Renditechancen. „Aufgrund der außergewöhnlichen Struktur lassen sich auch die Risiken im Vergleich zu anderen Direktinvestition deutlich reduzieren“, macht Rilling klar. Das beginne schon bei der Zusammenarbeit mit dem Searcher selbst. „Bei jeder Beteiligung kommt es vor allem auf den Manager an. In der Regel kennen Sie diesen aber kaum. Bei den Search Funds dagegen besteht die Möglichkeit, den Manager zwei Jahre lang zu beobachten, bevor der großen Scheck gezeichnet werden muss.“

Wird der Searcher fündig, schlägt er das Unternehmensziel meist zunächst einem Search-Board vor, das sich aus denjenigen Mitgliedern des Investorenkreises zusammensetzt, die sich in der jeweiligen Branche und Region am besten auskennen. „Ich weiß ja genau, wer da drinsitzt. Und wenn diejenigen, die ich besonders hoch schätze, den Deal positiv bewerten, ist er das mit hoher Wahrscheinlichkeit auch. Das ist ein großartiger Qualitäts-Check“, analysiert Thomas Bühler.

Für Bühler ist deshalb auch die Zusammensetzung des Investorenkreises ein wichtiges Erfolgskriterium. „Ich lege immer Wert darauf, dass ein Drittel der Investoren amerikanische

How to invest in Search Funds.

// 01. Direktinvestments

Für unternehmerisch denkende Investoren sind direkte Beteiligungen an verschiedenen Search Funds die erste Wahl. Wer diesen Weg gehen möchte, sollte bereit sein, sein unternehmerisches Wissen einzubringen und mindestens fünf Millionen Euro in diese Idee zu investieren. Nur so lässt sich ein Portfolio aus zehn bis 20 Search Funds aufbauen, das dann in sechs bis zehn Unternehmenskäufe mündet. Besonders kritisch ist die Auswahl der Searcher. Es ist darum sinnvoll, sich zunächst an erfahrene Investoren anzuhängen.

// 02. Die Fondslösung

Um ihren Mandanten schon ab einer Investitionssumme von einer Million US-Dollar eine diversifizierte Fondslösung anbieten zu können, arbeitet das Kontora Family Office mit der Investmentgesellschaft Relay aus den USA zusammen. Die Gründer beteiligen sich schon seit 1992 als Dachfonds an Search Funds. „Dabei gab es allerdings ein Problem zu lösen“, erzählt Patrick Maurenbrecher, „Relay hatte seinen Fonds ausschließlich für US-Investoren aufgesetzt. Die gewählte Struktur war für europäische Investoren aber steuerlich sehr nachteilig. Es galt, eine Lösung zu finden, die es ermöglicht, gemeinsam mit den US-Investoren anzulegen, ohne steuerlich benachteiligt zu sein. Dies ist durch die Etablierung einer Parallelstruktur gelungen. Am Ende konnte Relay nicht nur die Kontora-Mandanten aufnehmen, sondern seine Investorenbasis darüber hinaus auch insgesamt in Europa vergrößern.“

Maurenbrechers langfristiges Ziel ist es, das Search-Fund-Modell in Deutschland weiter zu etablieren und damit auch einen Beitrag zur Lösung des Nachfolgeproblems hierzulande zu leisten.

Profis sind. Die wissen aus Erfahrung, wie die Verträge mit dem Jungunternehmer gemacht werden sollten. Und sie kennen die Anlageklasse mit ihren Chancen und Risiken schon lange. Ein zweites Drittel sollten lokale Investoren sein, am besten mit Private-Equity-Erfahrung. Sie sind mit den rechtlichen Voraussetzungen im jeweiligen Land und den wirtschaftlichen Bedingungen in verschiedensten Branchen vertraut. Das letzte Drittel können dann Privatpersonen sein.“ Auch im weiteren Verlauf des unternehmerischen Abenteuers werden die Mitglieder des Investorenkreises alles dafür tun, dass der Jungunternehmer tatsächlich Erfolg hat. Sie begleiten ihn zu Verhandlungen mit Banken oder verkaufswilligen Unternehmern, bringen ihre Erfahrungen bei der Vertragsgestaltung ein und ihre Erfahrung, wenn es darum geht, zu expandieren oder zu internationalisieren. „Dass hier alle >

Zwei Absolventen mit dem Ziel,
Unternehmenschefs zu werden:
Manuel Hein (links) und
Kilian Lamprecht.

Interessen gleichgerichtet auf den Erfolg des Unternehmens und des Investments ausgerichtet sind, hat mich wirklich besonders fasziniert“, verdeutlicht Patrick Maurenbrecher: „Da schafft sich ein junger Unternehmer nicht nur die Möglichkeit, in jungen Jahren einen Unternehmenskauf zu finanzieren. Sondern holt sich auch kostenlosen Rat von kompetenten Leuten, die ein echtes materielles Interesse an seinem Erfolg haben.“

Dass die Renditen eines erfolgreichen Search Funds meist höher ausfallen als bei vergleichbaren Alternativinvestitionen, hat aber noch einen weiteren Grund. „Die Einkaufspreise sind tendenziell niedriger“, erklärt der Family Officer: „Akquisitionsziele sind ja kleinere Firmen, die häufig unter dem Radar der Private-Equity-Fonds fliegen. Deshalb ist die Konkurrenz unter den potenziellen Käufern dort nicht ganz so groß. Außerdem kann der Searcher ja gar nicht jeden Preis akzeptieren, weil dann seine Investoren nicht mitspielen.“

Das mache die Firmensuche natürlich schwieriger. Aber eben nicht aussichtslos. Denn wenn er den richtigen Unternehmer finde, könne der Searcher ihm insgesamt nahezu ein unschlagbares Angebot machen. „Ein Private-Equity-Haus kann immer nur Geld bieten. Der Searcher dagegen bringt sich selbst als Manager mit, verspricht, das Lebenswerk des Verkäufers fortzuführen, und kann maximale Flexibilität in den Verkaufsverhandlungen zeigen. Per saldo wird er so günstiger zum Zuge kommen als ein Private-Equity-Fonds.“

Gelingt es dann in den kommenden Jahren, Umsatz und Gewinn organisch oder durch Zukäufe zu steigern, bekommt das Investment einen doppelten Hebel. „Bei Unternehmensbewertungen gilt grundsätzlich: Die kleinen sind billiger als die großen. Steigen die Umsätze, klettert also nicht nur der Gewinn. Gleichzeitig kommt die Firma in eine andere Bewertungsklasse. Der Multiplikator, der bei einem etwaigen Wiederverkauf oder Börsengang in einigen Jahren erzielt werden kann, steigt ebenfalls“, erklärt Bühler.

Wie immer bei besonders interessanten Anlageideen gibt es allerdings auch hier ein paar Haken. „Zum einen ist da die Sache mit der Liquidität“, analysiert Jürgen Rilling: „Rückflüsse lassen sehr lange auf sich warten. Die Suchphase dauert schon zwei Jahre. Dann kommt das größere Engagement in die gefundene Firma. Bis diese sich so entwickelt hat wie gewünscht, können leicht noch einmal fünf bis zehn Jahre >

In Search of Excellence.

„Ich bin ganz nah dran an einem Software-Unternehmen“, erzählt Manuel Hein, „der Gründer ist Ende 50, ein Tech-Genie, und würde gern noch zwei bis fünf Jahre mitarbeiten. Das könnte die perfekte Kombination werden.“ Ein Techniker, der das Betriebswirtschaftliche eigentlich gar nicht so gern macht. Und ein Marketing- und Vertriebstalent mit internationalem Netzwerk. Das hört sich gut an. „Wenn der Unternehmer dann aus der Firma ausscheidet, haben wir diese gemeinsam auf das nächste Level katapultiert. Das wäre doch für beide Seiten toll.“

Hein ist seit 15 Monaten Searcher. Nach dem dualen Maschinenbaustudium bei Mercedes-Benz war er fast täglich bei Mittelständlern unterwegs, hatte deren Wertschöpfungsketten untersucht und war dabei häufig mit betriebswirtschaftlichen Fragestellungen in Berührung gekommen. „Damals habe ich oft gedacht: Was die können, kannst du auch. Oder besser.“ Er entscheidet sich dafür, in den USA noch ein BWL-Studium dranzuhängen. Mit dem festen Ziel, selbst Unternehmer zu werden.

Searcher haben offensichtlich das Unternehmer-Gen in sich. Und meist auch einen langfristigen Plan. Nach dem dualen Studium bei Bosch und dem anschließenden Masterstudium in Management an der Handelsschule in Leipzig schreibt Kilian Lamprecht zum Beispiel seine Masterarbeit über Familienunternehmen. Arbeitet dann zwei Jahre bei der Unternehmensberatung Oliver Wyman. „Das Thema Nachfolge hat mich damals schon beschäftigt. Immer mit dem Gedanken im Hinterkopf, einmal auf diesem Weg eine Firma übernehmen zu können.“

Lamprecht erfährt über sein Netzwerk von der Search-Fund-Idee, Hein an seiner Uni, der Columbia Business School. „Für jemanden in unserer Karrierephase – Ende 20, Anfang 30, mit viel Potenzial und tollen Abschlüssen, aber noch unerfahren – ist das Gesamtpaket unschlagbar“, meint Hein.

Natürlich haben die beiden auch überlegt, ob es nicht sinnvoller wäre, die Suche selbst zu finanzieren. „Aber sehr früh in Begleitung erfahrener Unternehmer zu sein, ist einfach eine Riesenchance. Wir können sehr viel lernen. Die Investoren begleiten uns zu Gesprächen mit Unternehmensinhabern oder Banken. Das verleiht Glaubwürdigkeit. Die Unternehmer wollen schon das Gefühl haben, dass sie ihre Firma jemandem geben, der weiß, was er macht, dem er zutrauen kann, das Lebenswerk fortzusetzen. Und wir profitieren natürlich auch bei der näheren Eingrenzung des Akquisitionsziels sehr von der Erfahrung der Investoren.“



Wenn sie eine Firma gut finden, gibt mir das eine Menge Sicherheit“, erklärt Lamprecht.

Deshalb sei es auch so wichtig, die „richtigen“ Investoren zu haben. „Erfahrung mit dem Thema Search-Fund ist da entscheidend. Das sind die besten Sparringspartner. Ihr Feedback ist messerscharf. Auf den Punkt“, erläutert Hein. Diese Ikonen seien US-Fonds wie Relay, Pacific Lake und Anacapa. Oder Privatpersonen, wie Bill Egan und Jamie Turner, Jürgen Rilling oder Thomas Bühler – „die will jeder Searcher für sich gewinnen“.

Die Suche selbst, mussten beide erfahren, gestaltet sich aber schwieriger als erwartet. Das ist eigentlich erstaunlich. Eine Umfrage der Kreditanstalt für Wiederaufbau aus dem Jahr 2016 zeigt schließlich, dass 620 000 kleine und mittlere Unternehmen in Deutschland in den kommenden Jahren einen Nachfolger suchen. „Man darf sich von diesen Zahlen nicht blenden lassen“, relativiert Hein, „weil unsere Auswahlkriterien sehr strikt sind, kommen für uns tatsächlich nicht mehr als 1000 Firmen infrage.“

Die Firma sollte zwischen fünf und 20 Millionen Umsatz machen, profitabel und in einem Wachstumsbereich tätig sein sowie einen hohen Anteil wiederkehrender Einnahmen aufweisen. Außerdem sollte der Unternehmer eine starke zweite Führungsebene eingezogen und die Organisation weitgehend unabhängig von seiner Person gemacht haben. Das sei wichtig, damit das Unternehmen in der anfänglichen Lernphase, die jeder Jungunternehmer sicherlich benötigt, problemlos weiterläuft.

„Die strikten Investmentkriterien helfen zwar, weil sie unseren Erfolg als Unternehmer wahrscheinlicher machen. Aber wir müssen schon auch von sehr vielen spannenden Themen Abstand nehmen“, räumt Hein ein.

Aktuell stehen die Searcher noch vor einer zusätzlichen Herausforderung. Die konjunkturelle Lage in Deutschland ist einfach zu gut. Deshalb überlegt sich der eine oder andere Unternehmer schon, ob er seine Firma gerade jetzt verkauft. Denn natürlich wissen alle, dass sie nach dem Verkauf ein Cashflowproblem bekommen. Bisher haben sie sich ein angemessenes Gehalt bezahlt. Nach dem Verkauf ist es in der Nullzinsära schwierig, ähnlich hohe laufende Erträge zu erzielen.

Das klingt dann doch ein bisschen wie die Suche nach der Stecknadel im Heuhaufen. Grundsätzlich nutzen die Searcher dabei vier Kanäle: Berater,

Unternehmensbörsen, die Empfehlung – und natürlich die direkte Akquise. „Das ist immer noch der bevorzugte Weg“, sagt Hein, „da heißt es einfach Klinkenputzen. Aus 100 Anrufen und Erstgesprächen resultieren fünf bis zehn weiterführende Gespräche mit Unternehmern, für die mein Angebot zur persönlichen und unternehmerischen Situation passt.“

Ist das Interesse geweckt, können die Searcher mit einem „nahezu unschlagbaren“ Wertangebot punkten. „Wir sind als Käufer am flexibelsten. Da gibt es keine Blaupause, an der wir uns orientieren müssen, wie es im Private-Equity-Bereich der Fall ist. Wir können ganz individuell auf die Bedürfnisse des Unternehmers eingehen“, macht Kilian Lamprecht klar. Den Übergangsprozess mitgestalten? Kein Problem. Noch ein paar Jahre dabeibleiben? Gern. „Außerdem bringen wir nicht nur Geld mit, sondern übernehmen auch auf lange Sicht das Steuer. Genau das können viele Finanzinvestoren nicht leisten. Und – wir sind keine angestellten Geschäftsführer, sondern haben selbst ‚Skin in the Game‘, sind also maßgeblich beteiligt. Wer an uns verkauft, gibt seinem Unternehmen Perspektive“, wirbt Hein.

Dass Searcher deshalb einen besonders günstigen Preis aushandeln könnten, sei allerdings nicht ganz richtig. „Es mag schon sein, dass der Search Fund nicht das höchste Gebot abgeben muss. Weil der Verkäufer vielleicht seine Firma an sein jüngeres Ich weitergeben möchte. An jemanden, der sich vor Ort niederlässt. Den er genau kennengelernt hat. Zu dem er Vertrauen hat. Aber er wird die Firma nicht billig verkaufen, weil der Searcher ihm sympathisch ist. Der Preis muss schon fair sein. Und das ist ja auch in Ordnung“, erläutert Lamprecht.

Was würden die beiden anderen Absolventen raten, die sich für das Thema Search-Fund interessieren? „Sie müssen sich darüber im Klaren sein, dass es ein langer Prozess ist. Ein Lebensabschnitt, der Mut erfordert. Es wird nicht einfach sein. Aber es wird sich lohnen“, ist Kilian Lamprecht überzeugt.

Manuel Hein verhandelt gerade mit dem „Tech-Genie“ die Absichtserklärung über einen künftigen Unternehmenskauf. „Aber meine Investoren haben mich schon gewarnt: Freu dich nicht zu früh, das ist noch ein langer Weg.“ Was, wenn der Deal doch noch schiefeht? „Dann suche ich weiter. Als Unternehmer zeigen wir dem Leben Kante, ergreifen Initiative und machen etwas daraus. Das ist vielleicht nicht jedermanns Sache. Doch es ist großartig.“

vergehen. Das ist ein wirklich langfristiges Geschäft. Investoren dürfen nicht auf das Kapital angewiesen sein.“

Noch schwerwiegender ist, dass es in Europa – und vor allem in Deutschland – zu wenige Searcher gibt. Dadurch wird der Aufbau eines Portfolios langwierig. „In Deutschland ist dieser Ansatz einfach noch zu unbekannt. Er wird aktuell nur an der IESE in Barcelona, am Instituto de Empresa in Madrid, an der INSEAD in Fontainebleau und an der London Business School gelehrt. Bei uns findet dieses Thema an den Universitäten noch gar nicht statt“, informiert Rilling.

Auch die Art der Ausbildung hierzulande steht der Search-Fund-Idee im Weg. In den USA machen Studenten zunächst ihren Bachelor, arbeiten danach drei bis vier Jahre und ergänzen ihre Ausbildung im Anschluss mit einem Master-Studium. „Sie sind dann Ende 20, Anfang 30, und erleben eine natürliche Zäsur, in deren Rahmen sie noch einmal über ihre Karriere nachdenken – das ist der ideale Zeitpunkt, um als Searcher aktiv zu werden“, erklärt Thomas Bühler.

In Deutschland und im Großteil von Europa machen die Studenten ihren Master dagegen direkt nach dem Bachelor. „Sie



Private wealth bewegt etwas.

Die faszinierende Idee, mit Hilfe von Search Funds in mittelständische Unternehmen investieren zu können und gleichzeitig Nachfolgeprobleme zu lösen, verdient jede Art von Unterstützung.

Sehr gerne beteiligt sich private wealth am Aufbau eines Search-Funds-Netzwerks in Deutschland. Falls Sie sich als Investor für diese Idee begeistern oder in absehbarer Zeit Ihr Unternehmen weitergeben wollen und sich einen Searcher als Käufer vorstellen können, nehmen Sie bitte Kontakt mit uns auf (info@private-wealth.de). Wir bündeln dann die Kräfte.

Einen ersten, interessanten Einblick in die Welt der Search Funds bietet auch die dritte internationale Search-Fund-Konferenz an der IESE, die vom 4. bis zum 5. Oktober in Barcelona stattfindet. (Mehr Information: <http://www.iese.edu/en/faculty-research/events/3-international-search-fund-conference/>)

sind dann 24 oder 25 – zu jung und zu unerfahren für die Position eines Geschäftsführers“, erklärt Bühler: „Und für all diejenigen, die nach dem Studium fünf Jahre lang sieben Tage die Woche je 18 Stunden für Boston Consulting oder Goldman Sachs gearbeitet und ordentlich Geld verdient haben, ist es schwer, noch einmal den harten Weg des Searchers zu gehen.“ Dazu komme ein typisch deutsches Problem. „Amerikaner sagen bei einem Blick auf die Statistiken: Wow – 75 Prozent der Searcher schaffen einen Deal. Das gelingt mir auch. Die Deutschen sagen: Um Gottes willen, 25 Prozent finden kein Unternehmen. Was mache ich denn dann?“

Dabei wäre eine weitere Verbreitung des Modells für die Gesellschaft ein Segen. „Die Nachfolgeproblematik drängt, die Zielunternehmen sind also da. Und Investoren lassen sich auch finden. Was wir jetzt brauchen, sind Absolventen mit Mut“, macht Bühler klar. Er selbst hat an der TU München schon einen Vortrag gehalten. Sein Partner treibt das Thema an der INSEAD voran. Und Jürgen Rilling ist im Organisationskomitee der Search Fund Conference an der IESE.

Patrick Maurenbrecher hat sich nun vorgenommen, weitere Initiativen an deutschen Unis zu starten. „Mein Ziel ist es, eine Art Search-Fund-Netzwerk zu etablieren – Universitäten, Unternehmer, Investoren. Wir könnten doch viermal im Jahr eine Veranstaltung machen, zu denen Searcher ihre Unterlagen einreichen. Das sind gar nicht so viele lose Enden, die es zusammenzubinden gilt. Wir müssen es nur machen.“ □

Autor: Klaus Meitingner