

Interview mit Auctus-Chef Ingo Krocke

## Auctus-Chef Krocke: „Um Faktor komplexer als andere M&A-Deals“

Von Marc-Christian Ollrog

Drei Unternehmen in einer einzigen M&A-Transaktion an denselben Käufer verkauft ein PE-Investor nicht alle Tage. Noch seltener sind Direktverkäufe an LPs. Auctus-Chef Ingo Krocke berichtet im Interview mit FINANCE von den Besonderheiten dieser ungewöhnlichen Secondary-Direct-Transaktion, bei der Seafort zum Zuge kam.



Dialogfeld

Teil des Dreier-Portfolios, das PE-Investor Auctus direkt an LP Seafort verkaufte: Die Kommunikationsagentur Dialogfeld.

*Herr Krocke, Sie haben gerade ein Mini-Portfolio von drei Unternehmen en bloc verkauft. Das macht man nicht alle Tage. Wie kam es dazu?*  
 Natürlich werden auch wir regelmäßig von interessierten LPs angesprochen, die gerne in den deutschen Mittelstand investieren wollen und einen Secondary-Stake von anderen LPs im Portfolio übernehmen möchten. Secondary-Direktinvestments sind zur Zeit wegen der höheren Renditen stark nachgefragt. Vor rund zwei Jahren an Mariä Himmelfahrt haben wir uns überlegt: Das machen wir. Wir stellen aus unseren Fonds ein Secondary-Portfolio aus dafür sehr gut geeigneten Unternehmen zusammen.

*Bis zum Verkauf Mitte November 2013 hat es dann ja doch eine Weile gedauert.*

In der Tat. Zunächst war viel Aktuelles zu tun und so ein Paketverkauf muss gut vorbereitet sein. Im Sommer 2012 haben wir dann die Verkaufsunterlagen zusammengestellt.

*Das ist immer noch ein gutes Jahr für die Verhandlungen. Es ist eine der ersten Transaktionen, die nach dem neuen Kapitalanlagegesetzbuch gemacht wurden. Was war anders beim Verkauf von Noventiz, Dialogfeld und Dieter Braun als sonst?*

Ich glaube, so ein Deal ist überhaupt noch nicht gemacht worden. Als Verkäufer spürt man dies sicher weniger als der Käufer. Insgesamt ist die Transaktion um einen Faktor komplexer als andere M&A-Deals. In normalen Transaktionen hat man mit Management, Käufer, Verkäufer und Bank vier Parteien am Tisch, in diesem Fall waren es mehrere Managements, Investoren und Banken. Es waren insgesamt elf Parteien beteiligt.

*Das klingt nach einer anspruchsvollen Projektsteuerung.*

In der Tat, das war so. Bei all den Unwägbarkeiten, die passieren können, braucht man besonders eine ruhige Hand. Das vertrauensvolle Verhältnis mit Herrn Hennings-Huep von Seafort hat uns da sicher geholfen. Wenn man über ein Jahr verhandelt, kann immer etwas in den Portfoliounternehmen passieren. Es war anspruchsvoll, alle beteiligten Parteien immer bei der Stange zu halten. Schließlich musste auch die Finanzierung erst noch sichergestellt werden. Und es war nicht ein Investor dabei, sondern gleich mehrere. Zum Glück wurden in unseren Unternehmen die Zahlen von Monat zu Monat immer besser.

*Sie haben die Komplexität der Verhandlungen angesprochen. Kann man da Dual Track verhandeln und eine weitere Ausstiegsoption verfolgen?*  
 Dual Track geht nicht. Aber ganz offen: Natürlich konnten wir uns nicht ganz sicher sein, dass der komplexe Prozess des Dreierverkaufs auch klappt und haben auch über Einzelverkäufe gesprochen. Dass am Ende der langsamere Secondary-Prozess geklappt hat, ist um so schöner und hat damit zu tun, dass der angedachte Einzelverkaufsprozess auch eher langsamer war.

### PE-Investor Auctus: Kein Mengenrabatt für Seafort



Auctus

Auctus-Chef Ingo Krocke: "Wir bleiben in dem Segment, in dem wir Dealflow sehen."

*Wenn man mehr kauft, will man doch einen Mengenrabatt. Das war doch bei Seafort sicher nicht anders.*

Wollen und kriegen sind unterschiedliche Fragen. Wir wollten einen Mengenaufschlag, da wir ein völlig intaktes Portfolio übergeben haben mit stetig steigenden Zahlen. Am Ende haben wir sicher einen guten Kompromiss gefunden. Wir sind mit dem Verkaufspreis sehr zufrieden, haben uns aber mit Seafort darauf verständigt, diesen nicht zu nennen.

*Sie haben den Aufwand der Mini-Portfolio-Transaktion angesprochen. Spart dies gegenüber einer Einzeltransaktion eigentlich Zeit?*

Unterm Strich war die eingesetzte Zeit in Summe doch geringer als bei drei Einzeltransaktionen. Es hat sich also gelohnt. Schließlich kennen wir nun einen neuen Exit-Kanal. Exits sind für uns Tagesgeschäft dieser hier war besonders. Es ist auch gut für uns, nur noch 15 Unternehmen im Portfolio zu haben.

*Was ist anders, wenn man mit LPs einen Secondary-Direktverkauf verhandelt, als in Verhandlungen mit GPs?*

Der Blickwinkel ist schon anders. Ein Primärinvestor hat für jeden Deal quasi unbegrenzte Equity und möchte idealerweise viel ein Zukäufe investieren, ein Sekundärinvestor nicht. Die wollen genau wissen, wieviel Follow-On-Investments kommen. Auch die Haltezeit ist mit zwei bis vier Jahren kürzer.

*Das heißt, LPs suchen aus sich selbst heraus cashflowstarke Unternehmen, die geringe Folgeinvestitionen erfordern.*

Ja. Und sie schauen mehr auf den IRR als auf den Multiple.

*Lassen Sie uns über ihre Fonds sprechen. Der Fonds Auctus II war von 2007 und hatte 80 Millionen Euro. Wieviel Geld ist bereits zurückgeflossen?*

Wir berechnen den Money Multiple nach Net Asset Value, addieren also Ausschüttungen und Restwert des Portfolios. Wir liegen jetzt schon bei einem Money Multiple von über 2, was sehr gut ist angesichts des fürchterlichen Jahrgangs, den wir da erwisch haben. Bisher haben wir schon weit mehr als das gesamte Zeichnungskapital des Fonds an die Investoren zurückgezahlt.

*Der Auctus Fonds III hatte 155 Millionen Euro. Wieviel ist schon investiert?*

Ungefähr die Hälfte. Wir planen noch ein intensives Dealjahr 2014, wollen noch zwei, drei Plattformen kaufen. Ende 2014 wollen wir dann rund 70-75 Prozent ausgegeben haben. Den Rest brauchen wir für Add-Ons. Ende 2014 könnte dann ein Fundraising anstehen.

*Wie sehen Sie das Private Equity-Jahr 2013? Die Deals sind vor allem teuer, oder?*

Wir sind nicht glücklich über die Preiserwartungen, wir haben aber auch keine Krise in Deutschland. Proprietäre Deals zu machen hilft immer. Die Industrie wird insgesamt reifer. Wir glauben aber nicht, dass die Renditen dadurch zwangsläufig runtergehen müssen. Die Renditen sind aus meiner Sicht nicht unbedingt an das Zinsniveau gekoppelt, das unternehmerische Risiko sinkt schließlich auch nicht. Rendite fängt im Kopf des Käufers an – wer eine hohe Rendite erzielen möchte, schafft das auch. Und Deals sind genug da; wir sind dieses Jahr schon zehn neue Beteiligungen eingegangen.

*Und wollen Sie dann auch wie viele andere Fonds wachsen, um die Verwaltungsgebühren zu erhöhen?*

Das ist vielleicht eine der wenigen philosophischen Fragen im Private Equity. Wir wollen im Segment bleiben, wo wir einen guten Dealflow haben. 150 bis 200 Millionen Euro wären eine gute Fondsgröße für uns, auch wenn wir viel mehr Kapital einsammeln könnten. 15 Deals pro Fonds, das ist unsere Größenordnung, in der wir uns wohl fühlen. Wir haben schon jetzt 12 Professionals an Bord, die universalistisch arbeiten. So viel hat in Deutschland sonst nur Hannover Finanz.

[marc-christian.ollrog@finance-magazin.de](mailto:marc-christian.ollrog@finance-magazin.de)

---

[Kommentar abgeben](#)