

VERGÜTUNGSSYSTEME IM BETEILIGUNGSGESCHÄFT

„It's all about carry“

In den letzten Monaten haben wir für Klienten von verschiedenen Beteiligungsgesellschaften Männer und Frauen auf allen Hierarchieebenen erfolgreich rekrutiert. Auf der Kandidatenseite spielte dabei neben der Höhe des Cashs eine Erfolgsbeteiligung in Form einer Gewinnbeteiligung, auch Carried Interest (Kurzform: Carry) genannt, eine wesentliche Rolle.

Rein privatwirtschaftliche Beteiligungsgesellschaften (General Partner), die über eine klassische Fondsstruktur mit institutionellen Investoren (Limited Partner) wie Pensionsfonds, Versicherungen oder Family Offices in Unternehmen investieren, erhalten in der Regel neben der 2%igen Management Fee zusätzlich eine 20%ige Gewinnbeteiligung. Diese greift jedoch nur im Erfolgsfall, wenn eine Hurdle Rate (Mindestverzinsung) überschritten wird. Die Investoren wollen mit dieser Gewinnbeteiligung den General Partner anspornen, eine möglichst hohe Rendite zu erzielen. Wie diese Gewinnbeteiligung verteilt wird, hängt von der Policy einer Beteiligungsgesellschaft ab. Marktüblich ist eine Verteilung innerhalb der Partnerschaft, die am General Partner-Konstrukt direkt über Kapitaleinlagen beteiligt ist. Vom Goodwill der Partner hängt es ab, wie weit nach unten in der Hierarchie Teile der Gewinnbeteiligung auch an Nicht-Partner ausgeschüttet werden.

CORPORATES MIT ANDEREN ZIELEN

Die Welt sieht anders aus, wenn nicht mit Geldern von institutionellen Investoren gearbeitet wird, sondern die Mittel aus der Bilanz eines strategischen Investors (Corporates) stammen, es sich um Privatvermögen (Family Offices) handelt oder aus Steuergeldern investiert wird. Corporates verfolgen vorrangig strategische und weniger renditeorientierte Ziele. Die Mittel stehen nicht aus einem dezidierten Fonds zur Verfügung, sondern werden jährlich dem Corporate Venture Capitalist übertragen. Carry-Modelle lassen sich oftmals nicht mit den konzerneigenen Vergütungsstrukturen in Einklang bringen. Eine Lösung ist hier, statt eines Carrys ein deutlich großzügigeres Jahresgehalt zu bezahlen.

FAMILY OFFICES-MODELLE

Bei Family Offices stammt das zu investierende Geld aus dem Privatvermögen einer Familie. Investments werden entweder über ein dezidiertes Vehikel (Fonds) oder durch Direktzahlungen aus dem Vermögen getätigt. Hier hängt es von der Weitsicht der Familie ab, inwieweit sie ihren Vermögensverwalter am Exit-Erlös partizipieren lässt. Bei Fondsstrukturen können auch Carry-Modelle angewendet werden. Wird aus dem Vermögen investiert, sind virtuelle Vintage-

Fonds (Zeitscheibenfonds) oder Erfolgsbeteiligungen am Einzel-Exit ein Ansatz einer Gewinnbeteiligung.

ÖFFENTLICHE BETEILIGUNGSGESELLSCHAFTEN

Interessant wird es, wenn Steuergelder investiert werden. Öffentliche Beteiligungsgesellschaften sind entweder eigenständige GmbHs, die 100%ige Töchter einer staatlichen Förderbank sind oder werden als eine interne Abteilung geführt. Die maßgebliche Rolle bei der Vergütung spielt hier die EU-Institutsvergütungsverordnung, die die variable Vergütung der Geschäftsleitung auf 100% der fixen Vergütung pro Jahr limitiert, die sogenannte Bonus Cap. Darüber hinaus kann eine sogenannte Lifetime Cap gesetzt werden, die die Summe der Bonuszahlungen begrenzt.

FAZIT

Nicht nur in der Gewinnung neuer Mitarbeiter stellt ein Carry einen großen Anreiz dar, vor allem in der Mitarbeiterbindung für aufstrebende Investmentmanager, denen über eine Carry-Beteiligung ein Anreiz geboten wird, sich im Unternehmen langfristig zu entwickeln und damit zu binden. Andernfalls werden die Lehrjahre bei einer Beteiligungsgesellschaft ohne Carry verbracht und die Herren- beziehungsweise Frauenjahre dann bei einem Fonds mit Carry.



DR. THOMAS K. HEIDEN

ist Geschäftsführer der heiden associates Personalberatung, die seit Jahren schwerpunktmäßig Venture Capital- und Private Equity-Gesellschaften sowie deren Portfoliounternehmen in der DACH-Region beim Management-Audit und im Executive Search berät.