

# «Der konservative Weg hat sich bewährt»

**WERNER SCHNORF** Laut dem Mitgründer des Private-Equity-Hauses Zurmont Madison sind heute für Übernahmen 50 Prozent Eigenkapital notwendig.

INTERVIEW: PASCAL IHLE

*Wie hat sich die Finanzkrise auf Private Equity ausgewirkt?*

**Werner Schnorf:** Ein Teil der global agierenden Private-Equity-Häuser, die auf Milliardenübernahmen spezialisiert waren, sind in grosse Probleme geraten. Verschiedene Firmen mussten massiv Personal abbauen und gar schliessen. Grosse Deals lassen sich nicht mehr so einfach finanzieren. Diese Situation dürfte sich in den nächsten Monaten kaum ändern.

*Und im Small- und Mid-Cap-Bereich?*

Schnorf: Hier ist es flüssiger. Es kommt nach wie vor zu Transaktionen, an denen auch Private-Equity-Häuser beteiligt sind. Doch auch in diesem Segment ist die Anzahl der Deals gewaltig zusammengebrochen, rund um die Hälfte, vor allem in Eu-

**«Nein, so düster ist das Bild nicht, weil man in der Schweiz Übernahmen nach wie vor finanzieren kann.»**

ropa. Kommt hinzu, dass die Preisvorstellungen zwischen Käufer und Verkäufer vor allem in unsicheren Zeiten auseinanderklaffen. Das hemmt den Abschluss von Transaktionen.

*Also ein düsteres Bild für die Schweiz?*

Schnorf: Nein, so düster ist es nicht, weil man in der Schweiz Übernahmen nach wie vor finanzieren kann. Allerdings nicht mehr im gleichen Umfang. Heute benötigt man mindestens 50% Eigenkapital, was ich auch richtig finde.

*Warum? Ist diese Einstellung nicht zu konservativ?*

Schnorf: Gar nicht. In der Wirtschaft kommt es immer zu unvorhersehbaren Entwicklungen, wie die letzten beiden Jahre eindrücklich gezeigt haben. Deshalb ist es für eine Firma zentral, dass sie gut finanziert ist. Das entspricht unserer Philosophie.

*Hat der Ruf der Private-Equity-Branche in der Krise nicht gelitten?*

Schnorf: Nein, jetzt nicht mehr. Der Ruf früher schlechter und wurde geprägt von eben jenen Private-Equity-Häusern, die ihre Übernahmen mit viel Fremdkapital finanzierten und darüber hinaus Kapital aus den übernommenen Gesellschaften zogen. Darin waren vor allem an-



Werner Schnorf: «Wir haben keine angelsächsischen Investoren.»

gelsächsische Häuser spezialisiert, nicht aber die schweizerischen. In der Schweiz sieht man vielmehr, dass es jenen Firmen, die Private-Equity-Häusern gehören, gut geht. Zurmont Madison hat die Firmen stets mit genügend Eigenkapital ausgestattet. Wir sind seit jeher konservativ unterwegs, und das zählt sich jetzt aus.

*Ihrer Meinung nach eine unberechtigte Kritik an Ihrer Branche?*

Schnorf: Jene Deals, die nur mit einer hohen Fremdfinanzierung zustande kamen, waren meiner Ansicht nach schon problematisch und wurden zu Recht kritisiert. Denn hier wurden keine Werte geschaffen, sondern häufig Werte im grossen Stil vernichtet.

*Warum verfolgt Zurmont Madison eine konservative Philosophie?*

Schnorf: Das erklärt sich aus unserer Firmengeschichte. Wir Gründer kommen alle aus der Industrie, waren also selber langjährig in Führungsfunktionen tätig. Aus dieser Erfahrung heraus wissen wir, dass die Entwicklung einer Firma nie so linear verläuft, wie es in den Businessplänen dargestellt wird. Wir möchten, dass das Management in Ruhe seine operativen Ziele verfolgt und nicht der Finanzierung hinterherrennen muss. Gerade in Krisenzeiten ist es viel wichtiger, dass die Geschäftsleitung ihre Kunden besucht, anstatt nonstop Businesspläne für die Banken schreibt. Diese Erfahrung, dieses Wissen kommt uns zugute. Deshalb sagen wir,

## ZUR PERSON

### Steckbrief

**Name:** Werner Schnorf  
**Funktion:** Co-Founder und CEO von Zurmont Madison Management AG  
**Alter:** 51  
**Wohnort:** Meilen ZH  
**Familie:** Verheiratet, zwei Töchter

### Karriere

**1987** Swatch Group, zuletzt CEO Tissot  
**1996** Bally Schuhfabriken: Mitglied der Geschäftsleitung, Aufbau Bally Leisure Division, CEO Bally (USA)  
**1998** CEO Big Star Jeans Holding AG  
**2001** Co-Founder und CEO von Madison Private Equity Holding AG  
**2006** Co-Founder und CEO von Zurmont Madison Management AG

eine Firma muss gut finanziert sein. Bei uns müssen alle am gleichen Strick ziehen: Wir, das Management und die Banken, sonst kommt kein Deal zustande.

*Was heisst dies punkto Investoren?*

Schnorf: Wir haben beispielsweise keine angelsächsischen Investoren.

*Warum? Ein bewusster Entscheid.*

Schnorf: Nein, das hat sich so ergeben, weil sie nicht bei uns investieren wollten.

*Weil Zurmont Madison zu konservativ ist?*

Schnorf: Ja. 2006 und 2007 hatten die Angelsachsen vollkommen andere Vorstellungen punkto Fremdfinanzierung und Leverage. Deshalb waren wir als Investmentvehikel auch nicht interessant. Rückblickend darf ich sagen, unser Weg hat sich bewährt.

*2006 haben sich Zurmont und Madison zusammengeschlossen. Braucht Private Equity heute nach der Finanzkrise erst recht eine gewisse Grösse, um zu bestehen?*

Schnorf: Davon bin ich überzeugt. Zum einen wegen der Diversifizierung des Portfolios. Ein Fonds mit zwei oder drei Firmen hat ein ganz anderes Risiko als einer mit zehn. Zum anderen braucht man als Private-Equity-Haus auch eine gewisse Grösse, um Know-how aufzubauen. Wir investieren in Firmen aus unterschiedlichen Branchen. Um auf Ihre Frage zurückzukommen: Weder Zurmont noch Madison hätten im Alleingang die starke Marktstellung erreicht, über die wir heute verfügen.

*Ihr Fonds verfügt über ein Volumen von 250 Mio Fr. Was sind Ihre Pläne?*

Schnorf: Wir haben letztes Jahr zwei Neuinvestitionen und zwei Follow-on-Investments getätigt. Kurz vor Jahresende wurde die Akquisition von Parkethersteller Bauwerk vollzogen, im Sommer haben wir die Mehrheit am Sprachdienstleister CLS Communication übernommen. Damit haben wir jetzt rund die Hälfte des Fonds investiert. Zurzeit sind wir in vier Firmen investiert, in Röder, SMB, CLS Communication und Bauwerk.

*Wie viele Investitionen planen Sie noch?*

Schnorf: Nochmals vier bis fünf in den nächsten zwei Jahren.

*Welches sind Ihre Renditenziele?*

Schnorf: Der Investor hat gegenüber dem Aktienmarkt weniger Flexibilität, wenn er in uns investiert ist. Er hat eine höhere Renditeerwartung. Im Mittel sollte diese 8 bis 10% über dem Aktienmarkt liegen.

*Wie lange bleiben Sie investiert?*

Schnorf: In der Regel fünf bis sieben Jahre.

*Ist ein weiterer Fonds geplant?*

Schnorf: Natürlich, unser Team möchte ja seine Expertise kontinuierlich auf neue Firmen anwenden können.

**«Private-Equity-Investoren haben weniger Flexibilität und daher eine höhere Renditeerwartung.»**

*Ist es heute schwieriger geworden, eine geeignete Firma zu finden?*

Schnorf: Deutlich schwieriger, denn wer heute nicht verkaufen muss, der verkauft auch nicht, weil die Preise beziehungsweise die Bewertungen eben runtergekommen sind. Dennoch: Es kommt nach wie vor zu strategischen Deals, und gewisse Nachfolgeregelungen kann man nicht aufschieben.

*Nach welchen Kriterien suchen Sie eine Firma aus?*

Schnorf: Zum einem müssen wir das Geschäftsfeld verstehen und über die richtigen Leute verfügen. Wir sollten in der Lage sein, die Firma auch selber zu führen, sollte dort Not am Mann sein. Wichtig ist, dass man ganz genau weiss, wo man nicht investieren will.