

Determinants and Rules of Decision-Making in Private Equity Firms – An Empirical Analysis

Autor: Mark Broere

Abstract:

Private equity assets under management are estimated at around US\$2,500 billion, world-wide. The decisions of private equity firms, the managers of these funds, affect the development of industries and national economies, yet little is known about how these decisions are made. This dissertation uses proprietary survey data from 136 private equity firms (mostly venture capital and buyout firms) located in the United States of America, Canada, and Europe to explore determinants and rules of decision-making in private equity firms.

The results exhibit new facts about the objectives, minimum return requirements, success measures, decision metrics, exit decision power, and exit decision rules of private equity firms. Decision rules and metrics used by practitioners are discussed in the light of established financial theory and new institutional economics, highlighting, for example, the role of reputation. The results show that private equity firms incline towards simple decision heuristics and practitioner metrics; decision rules and metrics from modern portfolio theory and the capital asset pricing model mostly do not play an important role. The author suggests that private equity firms might improve their performance by a more careful selection of decision rules and criteria, and by applying these more consistently across varying types of decisions.

Zusammenfassung:

Das weltweite Private Equity-Volumen wird auf ca. 2.500 Milliarden US-Dollar geschätzt. Die Entscheidungen von Private Equity-Unternehmen, den Verwaltern dieser Mittel, beeinflussen die Entwicklung von Wirtschaftszweigen und nationalen Ökonomien – bislang ist jedoch nur wenig darüber bekannt, wie diese Entscheidungen zustande kommen. Anhand eigener Befragungsdaten von 136 Private Equity-Unternehmen (überwiegend Wagniskapital- und Buyout-Gesellschaften) mit Sitz in den USA, Kanada und Europa erkundet diese Dissertation Determinanten und Regeln der Entscheidungsfindung in Private Equity-Unternehmen.

Die Ergebnisse beinhalten neue Erkenntnisse über die Ziele, die Mindestrenditeforderungen, die Erfolgs- und Entscheidungskennzahlen der Private Equity-Unternehmen sowie Erkenntnisse über die Entscheidungsmachtverhältnisse und Entscheidungsregeln bei Desinvestitionen. In der Praxis verwendete Entscheidungsregeln und -kennzahlen werden vor dem Hintergrund etablierter Finanztheorien und der neo-institutionalistischen Finanzierungstheorie erörtert, wobei u. a. die Rolle der Reputation hervorgehoben wird. Die Ergebnisse zeigen, dass Private Equity-Firmen zu einfachen Entscheidungsheuristiken und Praktiker kennzahlen neigen und dass Entscheidungskriterien der modernen Portfoliotheorie und des Capital Asset Pricing Modells zumeist eine untergeordnete Rolle spielen. Eine Möglichkeit der Performanceverbesserung bei Private Equity-Unternehmen sieht der Autor in einer umsichtigeren Auswahl von Entscheidungsregeln und -kriterien sowie einer konsistenten Anwendung dieser Regeln und Kriterien über verschiedene Entscheidungstypen hinweg.