

# Christel Blumberg: Die neuen Fonds für den Mittelstand

**Geschlossene Fonds haben den Mittelstand entdeckt und versorgen ihn mit Geld für Investitionen. Die Mittel sammeln sie bei privaten Anlegern. Die neuen Fonds locken mit hohen Renditen. In welche Unternehmen sie investieren, wie ihre Konzepte aussehen und wie sie Geld verdienen wollen.**

Basel II zeigt Wirkung. Die neuen Eigenkapitalrichtlinien haben eine Revolution in der Finanzbranche ausgelöst. Banken kappen die Kreditlinien. Das hat dramatische Folgen für den Mittelstand. Unternehmer brauchen Geld, um notwendige Investitionen durchzuführen. Geld von der Hausbank gibt es kaum noch. In diese Finanzierungslücke stoßen nun private Investoren und Geschlossene Fonds, die ihre Konzepte passgenau auf den Mittelstand zugeschnitten haben und damit Geld verdienen wollen. Dabei verfolgen die

Fonds unterschiedliche Ansätze und Strategien. Manche kommen als Mittelstandsfonds daher, andere als Private-Equity- oder Venture-Capital-Fonds.

## Fonds sind Partner von Mittelständlern

Als Schrittmacher für den Mittelstand ist die Wirtschaftsberatung Wunderlich & Partner aus Planegg bei München tätig. Sie ist mit ihren „PartnerFonds Kapital für den Mittelstand“ am Markt, die sie mit der REAL I.S., einer Tochter der BayernLB, und mit freien Finanzvermittlern vertreibt. Im Unterschied zu den meisten Private-Equity-Fonds, die immer zahlreicher angeboten werden, investieren diese Fonds nicht in Zielfonds, sondern direkt in mittelständische Unternehmen. Die Auswahl erfolgt nach strengen Investitionskriterien. Die Firmen müssen mehrere Jahre erfolgreich am Markt sein, eine gute Bonität und gute Ratingnoten einer unabhängigen Ratingagentur nachweisen. Schließlich steht und fällt der Erfolg dieser Fonds mit der Wahrscheinlichkeit, dass die Mittelständler das Geld zurückzahlen und eine ordentliche Rendite für die Investoren erwirtschaften. Bis zu 10% nach Steuern verspricht der Initiator seinen Anlegern bei einer Laufzeit von sechs Jahren. Anders als bei den klassischen Private-Equity-Fonds erhalten die Fondszeichner regelmäßige Ertragsausschüttungen: im Schnitt 6% pro Jahr und eine Schlussauszahlung am Ende der Laufzeit.

Rund 165 Mio. € haben Privatanleger in die PartnerFonds investiert. Zusammen mit Bankmitteln kann Wunderlich & Partner 200 Mio. € für Investitionen in den deutschen Mittelstand zur Verfügung stellen und somit etwa 50 bis 80 Unternehmen mit Geld versorgen: etablierte Firmen, die für Wachstum und neue Produkte mindestens 1 Mio. € benötigen. Im Schnitt dürfte die Investitionssumme bei 2 bis 4 Mio. € liegen, im Einzelfall kann das Engagement bis 20 Mio. € betragen. Der PartnerFonds ist kein blindpool mehr. Mehrere Firmen haben bereits Geld bekommen.

### Christel Blumberg

ist freie Wirtschaftsjournalistin (u.a. Financial Times Deutschland, FAZ, Süddeutsche Zeitung) mit eigenem Pressebüro in Düsseldorf. Ihre Finanzkompetenz zeigt sie mit Artikeln über Mittelstand, Finanzierung und Geldanlagen. Zudem tritt sie als Rednerin und Moderatorin bei Veranstaltungen auf. Beim Schweizer Hirt Institut leitet sie die Geldseminare. Bei der DKM-Messe spricht sie über „Private Equity und Mittelstandsfonds: Verkaufrenner der Zukunft?“ und leitet die Diskussion.





## Der Unternehmer bleibt Herr im Haus

Anders als die üblichen Private-Equity-Fonds greifen die PartnerFonds weder in die Gesellschafterstruktur noch in die Geschäftsführung ein und drängen die Unternehmen auch nicht zum Verkauf. Die Rendite kommt aus dem Cashflow, nicht aus dem Veräußerungsgewinn. Denn die PartnerFonds streben im Unterschied zu den Private-Equity-Fonds keine Beteiligung am Unternehmen an. Die Angst davor hat viele Mittelständler bisher davor zurückschrecken lassen, solche Geldquellen anzuzapfen. „Ich weiß, was für ein heißes Eisen das ist“, sagt Hans-Dieter Wunderlich, Initiator der PartnerFonds, „deswegen bleibt bei uns der Unternehmer Herr im Haus.“

Und das geht so: Der PartnerFonds und die Unternehmer gründen eine Projektgesellschaft, in die das frische Anlegergeld fließt und mit deren Hilfe die geplanten Investitionen realisiert werden. „Wir finanzieren Projekte, keine Beteiligungen“, sagt Bernd Meißner, Geschäftsführer von Wunderlich & Partner. Der Vorteil für den Unternehmer: Er erhält eigenkapitalähnliche Mittel, das Geld taucht in der Bilanz sowie in der Gewinn- und Verlustrechnung des bestehenden Unternehmens nicht auf und belastet daher diese auch nicht, wenn es ausgegeben wird. Das ist enorm wichtig. In den Augen der Bank und der Geschäftspartner steht das Unternehmen gut da und kann bessere Konditionen aushandeln. Ein Bankkredit für Investitionen belastet die Bilanz und Gewinn- und Verlustrechnung dagegen immer.

## Steuern sparen im Mittelstand

Fondszeichner können ihre Beteiligung komplett mit anderen Einkünften – etwa Gehälter, Abfindungen, Zinsen, Mieten – steuersparend verrechnen. Die PartnerFonds sind so konstruiert, dass die Anleger eine 100%-ige Verlustzuweisung erhalten. Damit sind die PartnerFonds eine Ausnahme bei den UnternehmensFonds. Wichtig: Das Steuerspargeschäft geht wahrscheinlich nur noch dieses Jahr. Denn die Parteien sind sich einig, dass die Verlustverrechnungen ab 2006 wegfallen sollen.

## Geld gegen Beteiligung

Ein mittelstandsorientiertes Konzept verfolgt auch die Münchener Private-Equity-Gesellschaft Fidura. Sie ist mit zwei Fonds am Markt. Anders als die PartnerFonds erwerben die Fidura-Fonds Beteiligungen am Unternehmen und versorgen so den Mittelständler mit Geld für Investitionen. Auf kräftig wachsende Firmen mit mindestens 25% Umsatzplus pro Jahr spekuliert Fidura. Seine Goldesel sucht der Private-Equity-Investor bei besonders innovativen und kräftig wachsenden Firmen, etwa in Branchen wie Bio- und Nanotechnologie. Alter und Größe der Firmen spielen keine Rolle. Hauptsache, das Wachstumspotenzial stimmt. Dann haben Firmen Chancen auf maximal 3 Mio. € Eigenkapital. Geld verdienen die Fidura-Fonds damit, dass sie ihre Firmenanteile mit Gewinn verkaufen wollen. Die Anleger lockt Fidura mit „höchsten Renditechancen“. Ein vollmundiges Versprechen. Selbst wenn man bedenkt, dass

Unternehmensbeteiligungen in den letzten 20 Jahren – darauf weist Fidura im Prospekt bewusst hin – Renditen zwischen 16% und 18% pro Jahr gebracht haben. Aus heutiger Sicht scheinen diese Renditen sehr optimistisch. Viel Anlage suchendes Kapital ist im Markt, kauft Unternehmen und Beteiligungen in großem Stil. Das treibt die Preise und drückt die Renditen.

## Venture Capital für Start-ups

Ausschließlich Start-ups aus der Technologiebranche hat die Alfred Wieder AG mit ihren MIG-Fonds im Visier. Neue Ideen und Produkte will dieser Venture-Capital-Geber finanzieren und stellt dafür den Unternehmern Eigenkapital ohne Sicherheiten zur Verfügung. Für Kreative und Gründer ist das eine tolle Sache. Machen doch die meisten Geldgeber in Deutschland einen großen Bogen um junge Unternehmen, das Risiko ist ihnen zu hoch. Der Fondsinitiator hält dagegen. In der Frühphase seien die höchsten Gewinne zu erwarten. Mag sein. Doch was haben die Anleger davon, wenn ihre Rendite durch hohe Fondskosten geschmälert wird? Mit rund 20% liegen die MIG-Fonds im Branchenvergleich am oberen Ende. Diesen Nachteil können nur extrem hohe Gewinne ausgleichen, die der Fonds beim späteren Rückzug aus den Unternehmen erzielen will.

## Nachfolgefonds für den Mittelstand

Ganz andere Chancen wittert der Kölner Private-Equity-Kapitalgeber Argantis. Er setzt auf den Generationswechsel im Mittelstand. „Die Nachfolge erzeugt Druck und Nachfrage nach Kapital“, sagt Fritz Graf von der Schulenburg, Geschäftsführer bei Argantis. Fehlt dem Unternehmer ein Nachfolger aus der Familie, ist er meist gezwungen, seine Firma zu verkaufen. Kann der neue Chef den Kauf nicht allein stemmen, springt Argantis ein. Bei Transaktionsgrößen zwischen 30 und 100 Mio. € investieren die Kölner ein Drittel der Summe und übernehmen dafür die Mehrheit am Firmenvermögen. Den Profit macht Argantis beim Exit.

## Dachfonds bleiben für Kleinanleger interessant

Von Hamburg aus buhlt MPC um die Gunst der Anleger. Der „MPC Global Equity 1“ investiert nicht direkt in Unternehmen, sondern in Zielfonds, deren Manager die Investitionen auswählen. Die meisten neuen Private-Equity-Fonds kommen als Dachfonds daher. Um die Auswahl der Zielfonds kümmern sich externe Spezialisten. Doch Vorsicht. Eine Reihe von Experten erwartet rückläufige Gewinne bei den erfolgsverwöhnten Finanzinvestoren. „Renditen von über 20% wie in der Vergangenheit sind passé, 12% bis 16% eher realistisch“, meint Fritz Becker, Geschäftsführer der Harald Quandt Holding. Immer noch ordentlich.

Indes: Für den typischen deutschen Mittelstand fiel bisher nur wenig ab. Doch das ändert sich jetzt. Dank der neuen Fonds, die passgenau auf den Mittelstand zugeschnitten sind. Damit könnte die deutsche Wirtschaft wieder Fahrt gewinnen.

■ 53130