



P R E S S E - I N F O R M A T I O N

Vermögen & Steuern
9/2003

INTELLIGENTES FONDSBETEILIGUNGS-KONZEPT FÜR INVESTOREN

Gerhard Baumeister

Wie kann Kapital wachstumsfördernd und sinnvoll in die heimische Wirtschaft investiert werden? Und zwar so zielgerichtet, dass es nicht mehr in den Schiffsbau in Asien fließt oder als Steuersparmodell über Filmfonds, die Millionengagen bekannter Hollywoodgrößen finanzieren? Dies war die Frage, die sich die Initiatoren des Konzepts Partnerfonds -Kapital für den Mittelstand- mit Blick auf potenzielle Anleger selbst aufgegeben haben. Der Lösungsansatz des Konzepts verspricht jedoch nicht nur Anlegern und Firmen, sondern auch Banken eine Lösung angesichts der zu erwartenden Basel II-Restriktionen. (Red.)

Das in mehreren Stufen erarbeitete Ergebnis monatelanger intensiver Entwicklungsarbeit trägt den Namen Partnerfonds "Kapital für den Mittelstand". Es verspricht sowohl Anlegern als auch mittelständischen Unternehmen, die dringend Kapital für zusätzliches Wachstum suchen und hierbei neue Wege gehen möchten, Problemlösungschancen ergänzend zu den bekannten Mitteln der Kreditwirtschaft. Eine wichtige Prämisse des Konzepts: Die Banken bleiben nicht außen vor, sondern sind eingeladen, das innovative Finanzierungs-Konzept als Partner zu begleiten.



Nachfolgend werden die Grundgedanken des Partnerfonds skizziert. Als Initiatoren weisen wir darauf hin, dass das Konzept "Kapital für den Mittelstand" nicht in die Reihe der Beteiligungsformen wie Private Equity und Venture Capital zu bringen ist. Gerade gegenüber diesen Beteiligungsformen bestehen erhebliche Unterschiede. Der Partnerfonds "Kapital für den Mittelstand" sieht sich als Unternehmensfinanzierung mit Eigenkapitalcharakter, aber in der Ausgestaltung dem Fremdkapital ähnlich.

Raus aus der Kredit-Misere

Die Eigenkapitalquote im deutschen Mittelstand ist im Vergleich mit der von Unternehmen in anderen Ländern unterdurchschnittlich gering:

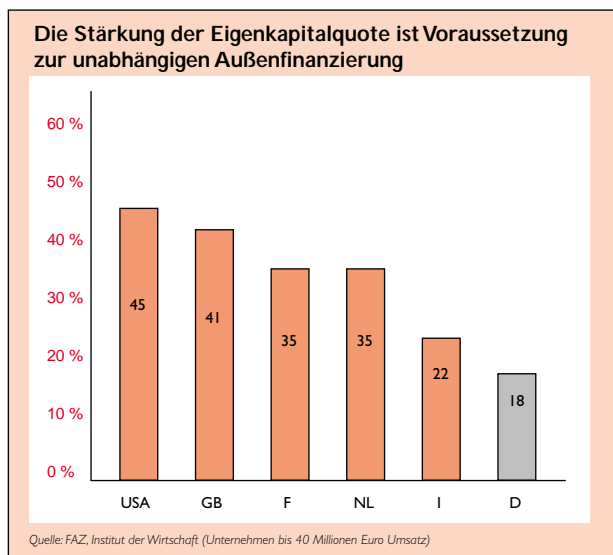


P R E S S E - I N F O R M A T I O N

Sie liegt im Schnitt bei nur 18 Prozent (siehe Grafik). Hinzu kommen die Anforderungen durch die neuen Basel II-Vorgaben, an denen sich schon in Kürze die Bilanzen der Unternehmen im Vorlauf orientieren müssen. Das bedeutet: De facto wird in der Folge dem Finanzierungsrahmen der Banken weiterer Spielraum genommen.

Der Effekt ist bekannt: Dem Mittelstand als Rückgrat der deutschen Wirtschaft und bedeutendster Arbeitgeber drohen weitere Insolvenzen. Dabei würde gerade dieser Wirtschaftsbereich mit enormem Potenzial dringend zusätzliche Finanzierungsmöglichkeiten benötigen.

Im Zusammenspiel der Kräfte setzt das Konzept auf gleich gerichtete Interessen von Unternehmen und Investoren. Das bedeutet als Ziel für das Finanzierungskonzept des Partnerfonds für beide Seiten eine überschaubare Risikokonstellation und eine angemessene Kapitalrentabilität sowie für die Anleger zusätzliche steuerliche Effekte. Somit könnten endlich die bitter benötigten Wachstumsimpulse durch gleich gerichtete Interessen in ihrer Wirkung effektiv gebündelt werden.



Anreize für Anleger und Unternehmer

Durch das Partnerfonds-Konzept erhält der Anleger attraktive Renditen, hohe Steuervorteile und einen professionellen Sicherheitsrahmen durch die mehrstufige Kontrolle der Investitionsprozesse.

Das finanzierte Unternehmen profitiert durch eine Stärkung seiner Eigenkapitaldecke mit einer Vielzahl damit verbundener Vorteile. Wichtig ist die Tatsache, dass das Unternehmen jedoch nicht die üblichen mit Eigenkapital verbundenen Nachteile in Kauf nehmen muss.

Pluspunkte: Das bei "private equity" oder "venture capital" übliche, erhebliche Einwirken auf operative Entscheidungen findet im Partnerfonds-Konzept nicht statt. Umgekehrt sind fest definierte Laufzeiten, klare Exit-Strategien und planbare Kosten bedeutende Vorteile für die Unternehmen (siehe Konzeptvergleich).

Wachstumsorientierte Unternehmen im Visier ...

Das Partnerfonds-Konzept wendet sich ausschließlich an etablierte Unternehmen, die bereits seit mehreren Jahren am Markt erfolgreich präsent sind. Die Auswahl der Unternehmen erfolgt nach



P R E S S E - I N F O R M A T I O N

klaren Bonitätskriterien und wird über einen unabhängigen Rating-Ansatz gemessen. Oberstes Gebot: Das benötigte Kapital soll sich klar auf Produktinnovationen, Forschungs- und Entwicklungsprojekte oder Expansion konzentrieren, die ausgerichtet sind auf ein weiteres gesundes Wachstum des Unternehmens und somit zu einer Stärkung einer angemessenen Eigenkapitalrendite für die Inhaber führen.



... und Banken als eingebundene Partner

Der Partnerfonds öffnet den Zugang zum Kapitalmarkt unter Einbindung der Hausbank. Die Herkunft der Ziel-Unternehmen stammt in der Regel aus dem Umfeld von Banken, Wirtschaftsprüfern und organisierten Interessenverbänden. Das heißt aus dem Geschäftsfeld einer Institution, die aus ihrer Tätigkeit heraus die spezifischen Fach-, Branchen- und Unternehmenskenntnisse hat.

Indes: Der Fonds versteht sich nicht als Konkurrenz zur Hausbank des Unternehmens. Im Gegenteil, er bezieht diese bewusst in sein Konzept mit ein. Konkurrenz sind auch nicht Venture Capital Fonds oder Private Equity-Gesellschaften, die ein Höchstmaß an Rendite mit entsprechend hohem Risiko suchen.

Und - ganz wichtig: Mit Hilfe des Partnerfonds-Konzepts werden keine Geschäfts-Ideen (Start-up's), keine Not leidenden Unternehmen (Turn-around-Finanzierungen) und keine Risiko-Anleihen (high-yield-bonds) finanziert.

Vorteile für die Bank und deren Kunden ...

In allen Fällen kann das Unternehmen seinen Finanzierungsbedarf decken. Die Bank kann das Kredit-/ beziehungsweise Anlageportfolio über die Form ihrer Beteiligung verbessern.

Nachfolgende Möglichkeiten stehen der Bank über die Art der Kapitalbereitstellung offen:

- a) 100 Prozent Fremdkapital direkt in das Unternehmen.
- b) 100 Prozent Fremdkapital in den Partnerfonds.
- c) Fremdkapital in Teilen direkt in das Unternehmen, in Teilen in den Fonds.
- d) Fremdkapital direkt in Teile des Unternehmens und Teile in den Fonds in Form von Investitionen aus dem Eigenbestand der Bank.
- e) 100 Prozent Investition der Bank in den Partnerfonds aus Depot A Vermögen.



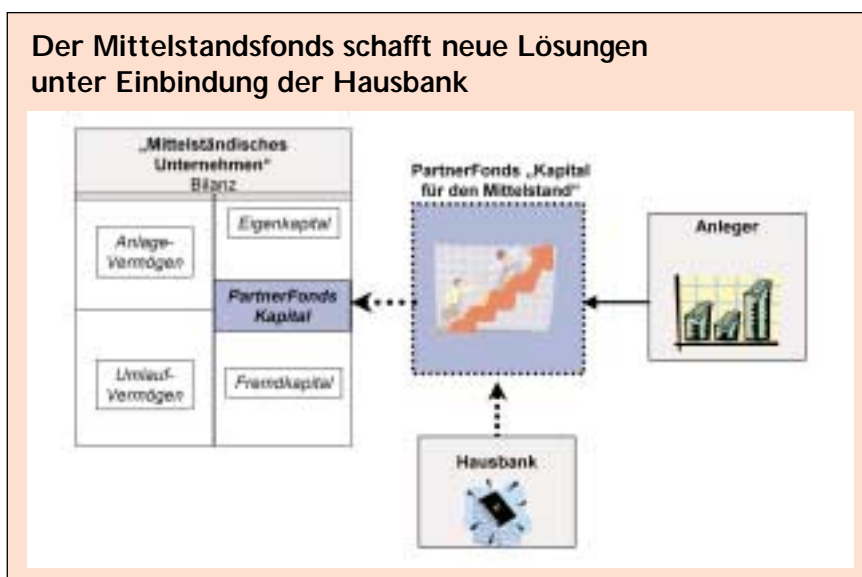
P R E S S E - I N F O R M A T I O N

Vorteile für die Bank sind dann je nach Wahl einer der obigen Konstellationen:

1. Verbesserung des Kreditportfolios durch bessere Eigenkapitalstruktur der finanzierten Unternehmen, Ausfallrisiken werden durch den Partnerfonds diversifiziert und durch den Partnerfonds finanzierte Unternehmen belasten durch besseres Rating das Kreditportfolio geringer.
2. In der Summe der Maßnahmen resultiert eine Bonitätsverbesserung des Bank-Ratings mit dem zusätzlichen Effekt günstigerer eigener Refinanzierungssätze.
3. Gestaltungsmöglichkeit für Maßnahmen des Banken-Eigenbestandes. Verbesserung der Rentabilität, Liquidität sowie sinnvolle zusätzliche Allokationseffekte.
4. Erweiterung des Produktangebotes über den Partnerfonds "Kapital für den Mittelstand" für "Vermögende Privat und Geschäftskunden". Ansatzpunkte für eine Vermögensstrukturberatung und die Zielsetzung der Neukundengewinnung beziehungsweise der Akquisition von "frischem Geld".
5. Erhöhung der Provisionseinnahmen durch eine attraktive Vergütung und einen zu erwartenden Zinsfluss neuer Gelder.
6. Letztendlich bietet sich der Bank die Chance, die Zusammenarbeit mit den Unternehmern als Privat- und/oder Geschäftskunde zu untermauern. Beispielsweise durch das Angebot von Partnerfonds Kapital für den Unternehmer anstelle von Fremdkapital.

... auch durch Reduzierung des eigenen Kreditvolumens

Ein Praxisbeispiel dazu: Die Bank möchte ihr Kreditengagement am Unternehmen A reduzieren beziehungsweise die Struktur ihres Kreditportfolios verändern. Deshalb disponiert die Bank nur noch mit 50 Prozent Fremdkapital für das Unternehmen A. Das Unternehmen A hat jedoch einen unveränderten Finanzierungsbedarf von zwei Millionen Euro (angenommene Parameter: Zinssatz





P R E S S E - I N F O R M A T I O N

für Darlehen sieben Prozent. Eigenkapitalmarktzins zwölf Prozent bei einer Bonität BBB).

Die Lösung: Das Unternehmen A erhält von seiner Bank anstelle von zwei Millionen Euro nur noch eine Million Euro in Form eines Firmenkredits mit einer Laufzeit von fünf Jahren. Die restliche eine Million Euro erhält das Unternehmen aus dem Partnerfonds "Kapital für den Mittelstand" in Form einer Unternehmensbeteiligung mit Eigenkapitalcharakter und einer Laufzeit von ebenfalls fünf Jahren sowie einer vergleichbaren laufenden Verzinsung und einem variablen Schlussgewinn am Ende der Laufzeit.

Der Effekt: Das Unternehmen kann die geplante Investition realisieren. Die Finanzierungsstruktur des Unternehmens hat sich verbessert, die Fremdkapitalkosten sinken. Die Bank kann ihr Kreditengagement reduzieren und hat einen bonitätsstärkeren Kreditnehmer in ihrem Kreditportfolio.

Die Privatinvestoren partizipieren zur gleichen Zeit an den durch die Finanzierung entstehenden Wachstumschancen des Unternehmens. Sie erhalten bereits ab dem ersten Jahr ihrer Beteiligung laufende Ausschüttungen und können im Jahr ihrer Investition von erheblichen steuerlichen Möglichkeiten Gebrauch machen.

Ergebnis ist eine eindeutige "Triple-Win"-Situation für alle Beteiligte!

Aussichtsreiche Renditen ...

Vor allem auch für Anleger dürfte das konservative Konzept, das auf einer echten Kommanditbeteiligung mit Stimm- und Kontrollrechten auf Ebene des Fonds beruht, überzeugend sein. Neben Verlustzuweisungen in Höhe von 100 Prozent des Anlagebetrages - die Beteiligungsverluste werden quasi an den Anleger voll durchgereicht - sind laufende Ausschüttungen zwischen sechs Prozent und sieben Prozent vorgesehen (siehe Musterrechnungs-Kasten). Diese erhöhen sich um eine

Musterrechnung Partnerfonds "Kapital für den Mittelstand"

Beispiel für eine Beteiligung von 100.000 Euro aus Sicht eines Anlegers:

Investiert ein Anleger 100.000 Euro, erhält er in seinem ersten Beteiligungsjahr eine Verlustzuweisung in Höhe von 100.000 Euro und hat damit, den Spitzensteuersatz unterstellt, eine Steuerersparnis von zirka 50.000 Euro. Zudem erhält er noch halbjährlich anteilig eine laufende Ausschüttung von zirka 6,5 Prozent pro Jahr auf den vollen Beteiligungsbetrag vor Steuervorteilen, das heißt in Zahlen 6.500 Euro jährlich.

Hinzu kommt ein erfolgsabhängiger Schlussgewinn (Annahme in der Musterrechnung zehn Prozent auf die Beteiligungssumme am Ende der Laufzeit).

Die prognostizierte Rendite vor steuerlichen Betrachtungen beträgt unter Beachtung der Schlussaussschüttung linear zirka 7,0 Prozent. Auf das eingesetzte Kapital ergibt sich folglich eine Rendite vor Steuern von zirka 14 Prozent.

Bei der Berechnung nach DCF (discounted cash-flow) beträgt die Rendite zirka 8,4 Prozent pro Jahr nach Steuern. Diese Renditeangaben erstellen die Konzeptionäre für Vergleichszwecke mit anderen Kapitalanlagen.



P R E S S E - I N F O R M A T I O N

zusätzliche variable gewinnabhängige Schlüsselausschüttung. Auch hierbei darf ein Höchstmaß an Sicherheit für die angesprochene Asset-Klasse unterstellt werden.

... mit einem geschlossenen Sicherheitskonzept

Die hohe Sicherheit wird durch die Qualität der Ziel-Unternehmen, ein obligatorisches unabhängiges Rating, einen professionellen, kontrollierten, mehrstufigen Auswahl- und Investment-Prozess, eine breite Risikosteuerung der Investments und eine kalkulierbare, feste Laufzeit des Engagements von sechs Jahren erreicht. Die Partnerfonds-Finanzierung zählt zudem zum nachrangigen Eigenkapital des Zielunternehmens.

Vergleich Private Equity und PartnerFonds „Kapital für den Mittelstand“

	Private Equity-Beteiligungen	PartnerFonds „ Kapital für den Mittelstand“
Beteiligungsform	Direkte Eigenkapitalbeteiligung mit überdurchschnittlicher Wachstumserwartung an die Unternehmen.	Beteiligung an einer Kommanditgesellschaft, die sich wiederum an einer Investitions KG beteiligt. Erwartung: normales Wachstum der Unternehmen.
Zielsetzung	Späterer Börsengang oder Weiterverkauf der Anteile.	Verbesserung der Kapitalstruktur der Unternehmen. Definierte Finanzierungslaufzeit, ein späterer Börsengang oder ein Weiterverkauf der Anteile ist nicht vorgesehen.
Dauer	Zwischen einem und 15 Jahren. Meistens existiert kein festgelegter Exitzeitpunkt.	Finanzierungsdauer: fünf Jahre für das Unternehmen und sechs Jahre für die Investoren.
Erträge	Kapitalrückfluss frühestens nach drei bis vier Jahren. Der Großteil der Erträge steht in Abhängigkeit zur Entwicklung des Unternehmenswertes und fließt mit Veräußerung am Ende der Laufzeit.	Kapitalrückflüsse entstehen ab dem ersten Jahr der Beteiligung und werden halbjährlich ausgeschüttet. Die Ausschüttungshöhe richtet sich nach der Bonität des Unternehmensportfolios und soll zwischen sechs und sieben Prozent betragen.
Steuervorteil	Eher gering, in einigen Fällen steuerfreie Ausschüttungen.	Hohe Verlustzuweisungen im Jahr der Zeichnung (100 Prozent). Laufende Ausschüttungen sind steuerpflichtig.
Risiko	Häufig besteht das Einzelwertrisiko, da nur in ein Unternehmen investiert wird. Risikoärmer sind dagegen Private Equity Fonds.	Risikodiversifikation durch die Investition in mehrere Unternehmen. Die Auswahl erfolgt nach einem unabhängigen Rating. Voraussetzung für die Finanzierung sind langjähriges Bestehen am Markt, aussichtsreiche Bonität für den Kapitaldienst. Nicht finanziert werden Start up's und Turn-around-Kandidaten.
Mitspracherechte	Direkte Mitsprache im Unternehmen, auch Einfluss auf unternehmerische Entscheidungen. Keine Mitsprache bei der Auswahl der Investitionsobjekte.	Keine direkte Einflussnahme auf unternehmerische Entscheidungen, aber Mitspracherechte auf der Ebene der Kommanditgesellschaft und der Mittelverwendung.
Einkunftsart	Einkünfte aus Kapitalvermögen.	Einkünfte aus Gewerbebetrieb.
Haftung	Haftung in Höhe der Einlage.	Haftung in Höhe der Hafteinlage in der KG.
Funktionstrennung	Mittelzufluss, Mittelverwendung und Management sind meistens in einer Hand.	Trennung der Verantwortlichkeiten, Mittelzufluss durch einen Mittelverwendungskontrollleur auf Ebene der Anleger KG. Investitionsentscheidungen werden auf Basis eines unabhängigen Ratings und der Prüfung eines kompetenten Anlageausschusses durch das Fondsmanagement und die Geschäftsführung der KG getroffen.

P R E S S E - I N F O R M A T I O N



INTERVIEW MIT GERHARD BAUMEISTER KONZEPT-INITIATOR PARTNERFONDS-KONZEPT

V&S: Worin genau unterscheidet sich das Fonds-Konzept im Vergleich zu anderen vergleichbaren Finanzierungsvorgaben?

Baumeister: In der Fonds-Lösung erfolgt eine Risiko-Aufteilung auf mehrere Unternehmen. Ziel ist es, auf diese Weise Einzelwertrisiken zu vermeiden. Hinzu kommen attraktive steuerliche Anreize für die Anleger, gepaart mit hoher Rendite und einer festen Laufzeit. Der Auswahlprozess legt zudem größten Wert auf die Bonität entsprechender Unternehmen. Folglich steht die Werthaftigkeit der Finanzierung im Vordergrund.

V&S : Sie bemühen sich um mittelständische Unternehmen, die im Markt gut aufgestellt sind und neue Wachstumschancen erwarten? - Das sind begehrte Partner - begeben Sie sich dadurch nicht in direkte Konkurrenz zu den Banken beispielsweise?

Baumeister: Im Gegenteil, gerade die Partnerfonds-Lösung bietet insbesondere Banken erweiterte Chancen für deren Kunden, Unternehmer wie Privatkunden. Gleiches gilt für die Gewinnung neuer Kunden.

V&S : Welches Volumen gibt nach Ihren Vorbereitungs-Recherchen der Markt für Ihr neues Finanzierungskonzept her?

Baumeister : Der aktuelle Finanzierungsbedarf des Mittelstands liegt insgesamt bei zirka 150 Milliarden Euro. In der Startphase erwarten wir für unseren Fonds ein Volumen von mindestens 100 Millionen Euro. Der Fonds ist darüber hinaus so ausgelegt, dass er jederzeit auf eine Nachfrageerhöhung flexibel reagieren kann.

V&S : Haben Sie irgendwelche Wunschkandidaten?

Baumeister : Verständlicherweise möchte ich dazu keine genauen Angaben machen. In der Regel handelt es sich um gewachsene etablierte Unternehmen, die für das Konzept in Frage kommen. Entscheidend ist jedoch, dass sich die Beteiligung unserer Anleger in gleichem Maße rechnet wie die geplanten Finanzierungsvorhaben für die Unternehmen. Insofern bestimmt der beiderseitige Sicherheitsaspekt den Kreis möglicher Kandidaten.

V&S : Könnten Sie sich eine wirksame Zusammenarbeit mit einzelnen Initiativgruppen, die ebenfalls die Mittelstandsförderung auf ihre Fahnen geschrieben haben, vorstellen?

Baumeister : Wir sind nach Prüfung der jeweiligen Vorstellungen und Ziele, die eine solche Institution verfolgt, durchaus bereit, unser Know-how im Interesse der inländischen Wirtschaft auch gemeinsam umzusetzen. Im Hinblick auf Basel II gilt es noch, auf viele Fragen die richtigen Antworten zu finden und daraus abgeleitet entsprechende Lösungen zu entwickeln. Wir sind überzeugt, mit dem Partnerfonds eine ernst zu nehmende Lösung geschaffen zu haben.