

**EXECUTIVE SUMMARY**

Direkt investierender Private-Equity-Fonds, der etablierten inhabergeführten Unternehmen in Deutschland Kapital für weiteres Wachstum oder für Nachfolgelösungen zur Verfügung stellt. Der Fonds bietet die Möglichkeit, das eingesetzte Kapital über ein Anleihe-Portfolio gegen Verluste abzusichern. Anleger können ab 3000 Euro beitreten. Dabei sind sowohl Einmal- als auch Ratenzahlungen möglich. Agio wird nicht fällig.

In die Chefs investieren

Mit Biotechnologie hat sich Morphsys **zur Spitzenfirma gemausert**. Ein paar Etagen tiefer investiert der **Midas Mittelstandsfonds Nr. 6** in etablierte inhabergeführte **Mittelständler mit Kapitalbedarf**.

Champions aus dem Mittelstand finden selten große Beachtung. Und selbst die Sieger kennt kaum einer – oder sind Ihnen Mobotix, Sikora, Agrolab ein Begriff? Dann schon eher die Würzburger Firma flyeralarm, die Visitenkarten und Briefpapier so günstig herstellt – und so zuverlässig liefert, dass kleine Akzidenz-Druckereien nur mehr zusperrten können. Aber bei Stratec, LPKF Laser, Ambau, SimonsVoss ist schon wieder Funkstille. Ist nicht wie bei LPKF die Erklärung in der Firmierung mit angeben, die wenigsten könnten sagen, mit was sich die Unternehmen beschäftigen.

Dabei gehören alle diese Mittelständler wie die Biotechnologie-Firma Morphsys (Bild) oder der Verkehrssystem-Lieferant init zu den Top10, die das Beratungsunternehmen Munich Strategy Group gerade herausgestellt hat. Alle können

zweistellige Millionen-Umsätze vorweisen und zeigen Wachstumsraten zwischen 15,6 und 77 Prozent (flyeralarm). Und was noch mehr beeindruckt: Zwischen 2005 und (je nach dem Bilanztermin) 2009 oder 2010 spielten sind die Ertragsquoten zwischen 12,2 und 21,7 Prozent (Sikora Messtechnik) ein.

Wer es einmal in dies „Forbes“-Liste des Mittelstands geschafft hat, braucht keine Fondsgelder mehr. Vor zehn oder 20 Jahren hätte man vielleicht darüber nachgedacht, mit einem Initiator wie Mi-

das zu sprechen. Dessen Investitionsfokus liegt auf inhabergeführten Firmen, die ihren Kapitalbedarf nicht mehr, wie bisher, über Eigenkapital und langfristige Kredite ihrer Hausbank decken können.

Immer mehr kleinere Unternehmen sind darauf angewiesen, sich Kapital auf anderem Wege zu beschaffen. Bis zu 20 Firmen sollen Kapitalspritzen erhalten, allerdings bleiben Start-ups oder Neugründungen außen vor. Der Midas Mittelstandsfonds Nr. 6 will ausschließlich etablierten Betrieben Kapital für weiteres Wachstum oder auch zur Finanzierung von Nachfolgelösungen zur Verfügung stellen, wenn der bisherige Chef sich aus seiner Firma zurückziehen will.

Dabei soll pro Unternehmen zwischen einer halben Million Euro bis zu zwei Millionen Euro zur Verfügung gestellt werden. Neben der klassischen Eigenka-



pitalfinanzierung im Form von Private Equity kann das Kapital auch in Form einer stillen Beteiligung oder als Mezzanine-Finanzierung bereitgestellt werden.

Vom Mezzanine-Schwerpunkt früherer Fonds rückt Midas aktuell jedoch etwas ab: „Private-Equity-Investments versprechen in der aktuellen Marktphase bessere Renditen“, begründet Midas-Geschäftsführer Johannes Cremer die Strategie-Anpassung. So bietet Midas in Deutschland einen der wenigen Private-Equity-Fonds für Privatanleger an, der direkt in Firmen investiert. Die meisten Wettbewerber schwören auf Dachfonds, weil diese eine breitere Streuung und damit Risikodiversifizierung ermöglichen, oder sie offerieren Venture-Capital-Fonds, die in deutlich früheren Unternehmensphasen investieren – etwa bei Start-ups.

Dem Argument, das Risiko nicht breit genug zu streuen, begegnet Midas durch das Angebot, das Anlegerkapitals gegen Verluste abzusichern. Die Idee ist nicht neu, zuletzt hatte WealthCap sie im vergangenen Jahr den Zeichnern ihres Fonds „Private Equity 12 Balance“ unterbreitet. Dabei garantierte die WealthCap-Mutter, die UniCredit Bank AG, den Erhalt des eingesetzten Kapitals. Auch Fidura hatte ein ähnliches Konzept im Markt.

Anders funktioniert der Air-Bag beim Midas-Fonds: Die Absicherung, die Anleger auf Wunsch auch abwählen können, wird durch ein Portfolio aus Anleihen deutscher Banken, öffentlicher Schuldner oder anderer Emittenten mit Investment-Grade-Rating sichergestellt. Das kostet in aller Regel Rendite, da niedriger verzinsten Anleihen Kapital binden, das dann nicht für die eigentlichen Investments in Ziel-Unternehmen zur Verfügung steht.

Zur Seite gelegt wird jeweils ein Kapitalanteils, der die Absicherung abhängig von der Laufzeit und Einzahlungsvariante des Anleger gewährleisten kann (siehe unten). Zahlt er das Kapital auf einen Schlag ein und bindet sich für 15 Jahre an den Fonds, werden zur Absicherung etwa 45 Prozent des Kapitals benötigt. Zahlt er dagegen in Raten oder will sich nicht so lange binden wollen, muss ein noch höherprozentualer Anteil zur Absicherung bereitgestellt werden.

Wie viel Rendite dem Initiator bei dem Private Equity-Portfolio realistisch erscheinen, lässt sich an der Hurdle Rate abschätzen. Diese liegt bei acht Prozent und wird erst nach vollständiger Rückzahlung des Anlegerkapitals ermittelt. Von allem, was über die Marke von acht Prozent hinaus mit den Unternehmensbeteiligungen verdient wird, erhält das Fondsmanagement eine durchaus marktübliche Erfolgsbeteiligung von 20 Prozent.

Die Fondskosten jedoch liegen am oberen Rand des Marktüblichen. Hier greift Midas auf den ersten Blick ordentlich zu: Fast 20 Prozent zu Beginn und während der Fondslaufzeit jedes Jahr weitere gut 2,5 Prozent nagen erheblich am Investitionskapital. Allerdings fallen diese Gebühren nur auf einer Stufe an. Bei den sonst üblichen Dachfonds, die ihre Unternehmensbeteiligungen indirekt über Zielfonds halten, entsteht eine doppelte Kostenstruktur. Diese ist unter dem Strich dann oft teurer.

Einkünfte aus dem Midas-Fonds müssen Investoren mit ihrem persönlichen Steuersatz versteuern, denn der Fonds ist gewerblich konzipiert. Das ist für eine direkt investierende Beteiligung allerdings

vernünftig. Denn nur so kann das Fondsmanagement bei Bedarf Einfluss auf die Geschäftsführung der Unternehmen im Fondsportfolio ausüben. Vermögensverwaltenden Fonds ist dieser Weg versperrt.

Ob das Fondsmanagement sein Geld wirklich wert ist, können Interessenten anhand des Prospektes nicht wirklich beurteilen – noch ist keiner der ab 2005 aufgelegten Publikumsfonds abgewickelt. Eine Bewertung der bisherigen Portfolios sucht man in den Beteiligungsunterlagen ebenfalls vergebens. Insofern investiert der Fondszeichner nicht nur segmenttypisch in einen Blind Pool, sondern leider auch in eine Black Box.

Eine Platzierungsgarantie gibt Midas nicht, sollte die Resonanz bei den Investoren geringer sein als erwartet, können auch weniger als die geplanten 20 Beteiligungen ins Portfolio aufgenommen werden. „In diesem Fall sichern wir die Diversifizierung für unsere Fondszeichner über Co-Investments mit anderen Midas-Fonds wie auch über unserem dritten Mittelstandsfonds“, argumentiert Johannes Cremer.

Beteiligen können sich Investoren bereits ab 3 000 Euro. Ein Agio fällt nicht an. Und selbst dieser Betrag kann abgestottert werden: Nach einer Einmalzahlung von mindestens 750 Euro kann der Rest der Zeichnungssumme in Raten ab 25 Euro monatlich abgestottert werden. In Grenzen bestimmen können Anleger auch die Laufzeit ihres Engagements: Bei einem Verzicht auf die Absicherungskomponente sollen mindestens zehn Jahre zwischen Beitritt und Kündigung liegen, Ratenzahler müssen zusätzlich ihr Kapital seit mindestens fünf Jahren komplett eingezahlt haben. Für die abgesicherte Variante sind mindestens 15 Jahre vorgesehen – deutlich länger als der inoffizielle „Marktrichtwert“ von zehn Jahren mit Verlängerungsoption.

Rückflüsse aus den Firmenbeteiligungen müssen nicht unbedingt ausgeschüttet werden, sondern können auch auf nicht vollständig geleistete Einlagen angerechnet werden, sofern die Gesellschafterversammlung das billigt. Den Anlegern stehen also viele Entscheidungsmöglichkeiten offen – fast als ob sie Chef wären. ● Stefanie von Keudell

FondsCheck*

MIDAS MITTELSTANDSFONDS NR.6

Zielmarkt	Private Equity/Mittelstand
Fondsvolumen	25 Mio. €
Anteil Eigenkapital	100 %
Mindestbeteiligung	3 000 Euro
Platzierungsgarantie	nein
Agio	0 %
Gesamtausschüttung (v. St./n. St.)	k.A.
Laufzeit	nach Vereinbarung
Unternehmensberechnungen	
Weichkosten zu Fondsvolumen	
exkl./inkl. Agio	19,5/19,5 %
Weichkosten zu Eigenkapital	
exkl./inkl. Agio	19,5/19,5 %
Rendite (Mid Case)	vor Steuer 10,1 %
High-Case-Rendite nach Steuern	vor Steuer 14,2 %
Low-Case-Rendite nach Steuern	–
Renditeerwartung	–
Volatilität	–
Scope-Rating	–
Fondstelegramm-Wertung	–
TKL-Note Initiator	–
TKL-Note Fonds	–
TKL-Gesamtwertung	–
Fonds&Co.-Urteil**	befriedigend
Kontakt	www.midasgruppe.de

* Erklärungen s. S. 5; ** halbe Note Abschlag, da kein externes Rating