



**ARGENTINIEN** Mit Mikrokrediten gegen die Armut: Das Land der Gauchos will die Krise endlich vergessen machen. SEITE 13



**NAHRUNGSMITTEL** Unsere Agrarsubventionen verursachen Skandale, sagt Foodwatch-Chef Thilo Bode. SEITE 14

RHEINISCHER MERKUR Nummer 37 · 2006

SIEGMAR MOSDORF

## MEINE MEINUNG

## Gesundheitsfonds darf nicht zerredet werden



Unser Autor ist Parlamentarischer Staatssekretär a. D. und Vorstand der CNC AG.

Die Gesundheitsversorgung eines Landes ist ein Indikator für Lebensstandard und Lebensqualität. Der enorme medizinische Fortschritt führt heute vor allem in den hoch entwickelten OECD-Ländern zu einer umfassenden Gesundheitsversorgung und zu einer hohen Lebenserwartung. Diese Entwicklung macht das System teurer. Will man aber weder in eine Zweiklassenmedizin abrutschen noch auf den medizinischen Fortschritt verzichten, braucht man ein System, das dem Fortschritt Rechnung trägt und trotzdem persönlich und volkswirtschaftlich tragbar ist.

Eine neue Studie von Siemens Financial Services kommt auf der Grundlage der Anforderungen der Weltgesundheitsorganisation WHO zu dem Ergebnis, dass Deutschland das beste Kosten-Nutzen-Verhältnis im Gesundheitssystem im Vergleich zu neun europäischen Ländern und den USA hat. Bei diesem neuen unabhängigen Ranking wirken sich die Sparmaßnahmen der Bundesregierung in den letzten Jahren zum ersten Mal deutlich aus. Deutschland liegt vor Italien, Spanien und Frankreich an erster Stelle. Die USA, die 15 Prozent ihres Bruttoinlandsprodukts für Gesundheit ausgeben, liegen auf dem zehnten und damit letzten Platz.

Auch wenn in diesen Tagen viel über die Gesundheitsreform gestritten wird – es gibt erste positive Ergebnisse. Da aber immer noch mehr als ein Drittel der Lohnnebenkosten in den Gesundheitssektor gepumpt wird, muss weiter entschlossen reformiert werden. Der Grundsatz dabei lautet: Jedem Bürger steht unabhängig von seinem Einkommen eine qualifizierte Basisversorgung zu. Darüber hinaus sollte das System so gestaltet werden, dass jeder einen Anreiz hat, verantwortungsvoll und gesund zu leben. Die Kosten müssen also für jedermann transparent sein, es sollte Selbstbeteiligungstarife geben, und die Effizienz muss erhöht werden. So ist die Bereitschaft jedes Einzelnen gefragt, mehr von seinem Budget für die Gesundheit aufzuwenden, damit die Arbeitskosten in Form der Lohnnebenkosten nicht weiter steigen. Zudem müssen auch die Gesamtkosten von 375 Krankenkassen sinken. Mehrfachuntersuchungen sind vermeidbar, wenn endlich die Gesundheitskarte eingeführt würde. Außerdem haben wir zu viele Krankenhausbetten.

Neben diesen Hausaufgaben gilt es, in der Medizintechnik und im Pharmasektor wieder eine weltweite Spitzenstellung zu erreichen. Nur so kann auch unsere Volkswirtschaft vom „Wachstumsmarkt Gesundheit“ profitieren. Die Bundesregierung ist also aufgefordert, die Gesundheitsreform in ihren Eckpunkten rasch umzusetzen, weil sonst die Gesundheitskosten die konjunkturellen und die strukturellen Erfolge in anderen Sektoren wieder auffressen. Deswegen sollte auch der Gesundheitsfonds nicht länger zerredet werden. □

Die Bundesregierung muss die Reform in ihren Eckpunkten rasch umsetzen.

## MEHRWERTSTEUER

## Süßer die Glocken...

STEFAN DEGES

Es klingt wie ein Märchen, und das ist es auch: Die angekündigte Mehrwertsteuererhöhung entwickelt sich zum Konjunkturprogramm. Hinweise gibt es zur Genüge. Da verspricht der Rüsselsheimer Autobauer Opel, Kunden die Mehrwertsteuer von derzeit 16 Prozent in voller Höhe zu erlassen, wenn sie noch im September einen Neuwagen kaufen. Der ohnehin schon als günstig bekannte Discounter Aldi will bei 200 Produkten den dreiprozentigen Anstieg der Zwangsabgabe selbst übernehmen. Und selbst die dreiste Entscheidung vieler Einzelhändler, die erst zum Jahreswechsel anstehende Preiserhöhung bereits jetzt umzusetzen, hat der Konjunktur offensichtlich nicht geschadet.

Die Botschaft klingt einleuchtend: Kunden, kauft weiter wie im Hochsommer null-sechs, widersetzt euch allen Demagogen, die die höhere Steuerbürde als Wachstumshemmnis ausgemacht haben! Von wegen Konsumverweigerung! Das Weihnachtsfest kann beginnen, süßer die Glocken nie klingen.

Eigentlich aber sollten die Alarmsirenen schrillen. Denn mal ehrlich: Wer bewahrt denn noch die

Übersicht im Wust von Rabattschlachten und permanenten Preisveränderungen, zu denen auch Erhöhungen zählen? Niemand!

Dahinter steckt Vorsatz: Die Kundschaft soll eben nicht erfahren, welchen Wert ein Produkt in Wahrheit hat. Wenn ein Autobauer Preise festlegt, die er ohne zu verhandeln um 16 Prozent reduzieren kann, sagt das viel über die Aufrichtigkeit der Preisgestaltung. Vernebelungstaktik nennt sich das.

Das Maß, in dem Verbraucher hinteres Licht geführt werden, kennt kaum Grenzen. Die Mehrwertsteuererhöhung ist lediglich die aktuellste unter vielen Nebelmaschinen. Warum zum Beispiel sind Handytarife nie miteinander vergleichbar, hat jeder Provider ein eigenes, kompliziertes Tarifsystem?

Der Verbraucherschutz bleibt zwangsläufig auf der Strecke. Ihm wird nur das Wort geredet, wenn sich Skandale zum ideologischen Grabenkampf ausweiten lassen. Beim Gammelfleisch und beim Geirais zum Beispiel verhält es sich so.

Handel und Dienstleister sollten sich daher Tugenden zuwenden, die derzeit kaum Beachtung finden: Glaubwürdigkeit und Transparenz! Denn nicht Vernebelung, sondern Vertrauen bindet Kunden. □

## ZAHLENWERK

23 771

Autos wurden 2005 in Deutschland gestohlen. Das sind 17,1 Prozent weniger Diebstähle als im Vorjahr, meldet der Gesamtverband der deutschen Versicherungswirtschaft. Umgerechnet bedeutet die Zahl, dass von zehntausend kaskoversicherten Fahrzeugen sieben geklaut wurden.

## BETEILIGUNGSKAPITAL Schwarz-Rot plant, die Private-Equity-Branche zu fördern

## Investoren anfütern



**GROSSER HAPPEN:** Für Terra Firma ist „Tank und Rast“ ein gefundenes Fressen. Foto: vario-images

Heuschrecken, nein danke, Honigbienen, ja bitte, heißt die Strategie. Ihr Erfolg hängt ab vom politischen Geschick des Bundesfinanzministers.

SILKE LINNEWEBER

Investmentmanger Eran Davidson gibt sich optimistisch. Ziemlich lässig, ohne Krawatte und das Hemd zwei Knöpfe offen, steht der Israeli am Rednerpult und erzählt auf Englisch, was die Anwesenden hören wollen: „In Deutschland bieten sich exzellente Möglichkeiten.“ Neben ihm auf dem Podium und vor ihm im Auditorium wird bedächtig genickt. Zumindest Davidson muss von Geschäfts wegen glauben, was er gerade gesagt hat. Als Chef des Frühphasenfinanziers „Hasso Plattner Ventures“ ist es sein Job, in den nächsten Jahren rund 50 Millionen Euro in junge deutsche Software-schmieden zu investieren.

## Große Versprechen

Später, nach Davidsons Vortrag, beim „2nd Annual Forum on Entrepreneurship“ Ende Juli in Potsdam, ist von Optimismus wenig zu spüren. Die meisten von denen, die im Foyer des Hasso-Plattner-Institutes Kaffee schlürfen und Kekse knabbern, verdienen ihr Geld mit High-Tech-Firmen – sei es als Unternehmer, Finanzinvestor (siehe Kasten) oder als Anleger –, und sie alle fürchten um ihr Geld.

Für die schlechte Stimmung sorgen Gerüchte aus dem Hause Steinbrück. Der Bundesfinanzminister wolle Venture-Capital-Fonds, die ihr Kapital ausschließlich in junge Wachstumsunternehmen stecken, künftig direkt besteuern, heißt es. Für die Initiatoren der Fonds wäre das schlecht. Derzeit zahlen die Gesellschaften, die vom Fiskus regelmäßig als „steuerlich transparent“ eingestuft werden, selbst keine Abgaben. Lediglich die Anteilseigner werden zur Kasse gebeten. Mittlerweile hat das BMF die Pläne demontiert. Doch viele Venture-Capital-Geber trauen dem Braten nicht. „Solche Gerüchte tauchen immer wieder auf und sind Gift fürs Geschäft“, sagt ein Investmentmanager, der nicht genannt werden möchte.

Gut möglich, dass das Kaffeensatzlesen bald ein Ende hat. Die Große Koalition will das alte Unternehmensbeteiligungsgesetz umschreiben und künftig Private-Equity-Gesetz nennen. Es soll zum 1. Januar 2008

in Kraft treten – zeitgleich mit der Unternehmenssteuerreform.

Peer Steinbrück, der als Finanzminister für die Formulierung des Gesetzes zuständig ist, muss aufpassen, dass er sich dabei nicht die Finger verbrennt. Einerseits geht es bei dem Vorhaben um die Zukunft des Technologiestandortes Deutschland. Die Zahl der High-Tech-Gründungen befindet sich im Sturzflug. Auch, weil hierzulande nicht ausreichend Kapital zur Verfügung steht. Andererseits gilt die Private-Equity-Branche als Inbegriff eines rücksichtslosen Raubtierkapitalismus.

Steinbrück, wartet nun auf ein Gutachten, dass die Universität München gemeinsam mit der European Business School und der Kanzlei White & Case erstellt. Die Studie soll die Rahmenbedingungen für Risikokapital in Deutschland untersuchen und mit denen in anderen Ländern vergleichen. Das Ergebnis soll noch in diesem Jahr vorliegen.

Laut Koalitionsvertrag, hätten Venture-Capital-Geber eigentlich wenig Grund zur Sorge. In ihrem Ehevertrag versprechen Union und SPD nämlich „steuerlich attraktive Rahmenbedingungen für die Anlage in Wagniskapital“. Und auch Bundesforschungsministerin Annette Schavan (CDU) hat in ihrer High-Tech-Initiative ihr Herz für die Frühphaseninvestoren entdeckt und steht ihnen in Abgabenfragen zur Seite. „Gerade bei steuerlichen Regelungen besteht gegenüber ausländischen Technologiestandorten Handlungsbedarf. Dazu gehört auch ein modernes Private-Equity-Gesetz“, erklärt ein Sprecher. „Das Bundesforschungsministerium ist zuversichtlich, dass hierdurch mehr private Investoren er-

mutigt werden, ihr Geld wieder in innovativen Gründungen und jungen Technologieunternehmen anzulegen.“

Dazu soll sogenannten Business Angels, Privatpersonen, die in Unternehmen investieren, die fast nur aus einer Idee bestehen, das Engagement schmackhafter gemacht werden. Verkaufen sie ihre Anteile, müssen sie derzeit Einkommenssteuer zahlen, wenn sie mehr als ein Prozent an den Firmen halten. Diese Wesentlichkeitsgrenze soll steigen, möglicherweise auf zehn Prozent. Außerdem sollen Unternehmen Verluste aus der Vergangenheit künftig stärker mit späteren Gewinnen verrechnen dürfen.

Streng genommen müsste das geplante Gesetz also Venture-Capital-Gesetz heißen. Tatsächlich erfreuen sich nämlich nur die Start-up-Finanziers des großkoalitionären Wohlwollens. Den Buy-out-Fonds, die den größten Teil der Private-Equity-Branche ausmachen, würden zumindest Teile der SPD gerne einen Strich durchs Geschäftsmodell machen.

Investoren wie KKR oder Blackstone, die 2005 als Heuschrecken Schlagzeilen machten, kaufen Unternehmen nämlich auf Pump (Leveraged Buy-out, LBO). Aber statt diese Darlehen selbst zurückzahlen, werden die Schulden den Firmen aufgebürdet. Diese kommen also zum Teil für ihre eigene Übernahme auf.

Laufen die Geschäfte gut, lässt sich die Kuh regelmäßig melken. So bürdete der britische Investor Terra Firma der Autobahnraststättenkette „Tank und Rast“ dieses Jahr ein neues Schuldenpaket in Höhe von 1,2 Milliarden Euro auf. Von dieser Summe flossen 400 Millionen Euro an die Geldgeber

von Terra Firma. Laut einer Studie von „Strategic Capital Management“ erzielen PE-Fonds in Europa etwa 30 Prozent ihrer Mittelrückflüsse auf diese Art und Weise.

Die umstrittene Praxis fährt nicht nur Unternehmen an die Wand, sondern schadet auch der Weltwirtschaft. Das Financial Stability Forum, bei dem sich regelmäßig die Zentralbanker treffen, sehen in kreditfinanzierten Übernahmen mittlerweile eine Gefahr für die Stabilität des globalen Finanzsystems. Auch, weil die Banken, die ebenfalls an den Transaktionen verdienen und diese finanzieren, immer höhere Verschuldungsstände akzeptieren.

Zumindest in Deutschland könnte die LBO-Praxis künftig weniger lukrativ werden. Im Zuge der Unternehmenssteuerreform überlegt das Bundesfinanzministerium nämlich, dafür zu sorgen, dass Zinsen auf Firmenkredite künftig weniger stark von der Steuer abgesetzt werden können. Für Buy-out-Fonds würde damit der Spielraum bei kreditfinanzierten Übernahmen sinken.

## Anti-Kapitalismus-Strategie

Die Venture-Capital-Gesellschaften fordern unterdessen Rechtssicherheit. Wie sich die Frühphasenfinanziers verhalten müssen, um in den Genuss ihrer Steuerprivilegien zu kommen, regelt nur ein BMF-Schreiben vom Dezember 2003. Vielen Investoren ist das zu wackelig. „Es wäre sinnvoll, die jetzige Regelung in Gesetzesform zu gießen. Das würde den Standort Deutschland attraktiver machen“, meint Michael Inhester, der bei der Kanzlei Pöllath & Partner die PE-Gesellschaften berät. Das BMF ist anderer Auffassung. „Geltendes Recht muss nicht noch einmal kodifiziert werden.“

Hinzu kommt: Das Schreiben enthält zu viele schwammige Formulierungen. So wird etwa eine Mindesthaltedauer von drei bis fünf Jahren verlangt, bevor die Gesellschaften ihre Beteiligungen steuerünstig los-schlagen dürfen. „Doch was passiert, wenn wir die Anteile nach 4,5 Jahren verkaufen?“, fragt sich ein Investmentmanager, der nicht genannt werden will.

Die Folge des Schwebezustandes ist Geldmangel. Während Beteiligungsgesellschaften, die etablierte Unternehmen kaufen, sich vor Kapital nicht retten können, müssen Venture-Capital-Gesellschaften, deren Fonds sich höchstens im kleineren dreistelligen Millionenbereich bewegen, ihr Geld mühsam zusammensuchen. „Die Lage hat sich zwar gebessert“, sagt Uwe Fleischer von der Unternehmensberatung Fleischer, Hoyer & Partner in München. „Aber besonders deutsche Kapitalgeber halten sich immer noch sehr bedeckt.“ Das lässt sich Gesetz kaum ändern. □

## Kleine Insektenkunde

**Private Equity (PE)** ist der Oberbegriff für außerbörsliches Beteiligungskapital. Das Geschäft läuft wie folgt: Die Finanziers geben Unternehmen Geld und erhalten im Gegenzug Firmenanteile oder das ganze Unternehmen. Später werden die Anteile versilbert. Meist durch einen Verkauf, manchmal durch einen Börsengang. Es gibt verschiedene Arten von PE-Investoren. Alle erwarten zweistellige Renditen.

**Business Angel** beteiligen sich an Firmen, die oft aus wenig mehr als einer Idee bestehen. Die meisten Engländer sind vermögende Privatpersonen. **Venture Capital (VC)** ist eine Form von Private Equity, die Schwarz-Rot besonders am Herzen liegt. VC-Geber finanzieren Meist

junge, schnell wachsende Technologieunternehmen. Ein großes Angebot an VC gilt als volkswirtschaftlich wünschenswert, da sich Innovationen nur mit ausreichend Kapital in Produkte verwandeln lassen. Der deutsche VC-Markt gilt als unterentwickelt: 2005 wurden hierzulande rund 985 Millionen Euro investiert. **Buy-out-Fonds** kaufen etablierte Unternehmen. Hier tummeln sich milliardenschwere Gesellschaften wie KKR und Blackstone, aber auch kleinere Häuser. Die meisten Private-Equity-Gesellschaften fallen in diese Kategorie. Meist zahlen Buy-out-Fonds einen Teil des Kaufpreises mit geliehenem Geld. Als Faustregel gilt: Je größer die Transaktion, desto höher der Fremdkapitalanteil. sli