

Technik & Wirtschaft

Asche, S.

"Der Standort ist besser als sein Ruf"

VDI nachrichten, Düsseldorf, 4. 3. 05 - Das Image des deutschen Venture-Capital-Marktes ist schlecht. Dabei haben viele der regelmäßig genannten Kritikpunkte ihre Gültigkeit längst verloren. Davon jedenfalls ist die Private Equity-Beratung Mackewicz & Partner überzeugt. Die Münchener widerlegen gängige Vorurteile und empfehlen institutionellen Investoren, sich jetzt in deutschen Venture-Fonds zu engagieren.

Venture Capital: Institutionelle Investoren kehren deutschen Fonds den Rücken - laut Studie zu Unrecht.

"Der Standort ist besser als sein Ruf".

Vor rund einem Jahr untersuchte die European Private Equity & Venture Capital Association (EVCA) steuerliche und rechtliche Rahmenbedingungen in 21 Ländern. Die Bundesrepublik landete auf einem bescheidenen 18. Platz. Ein ähnlich finsternes Bild malte der Global Entrepreneurship Monitor (GEM) des Jahres 2003. Bei den Themen Regulierung und Steuern schaffte es der Gründerstandort Deutschland nur auf Platz 23 von 31 untersuchten Nationen.

"Diese Platzierungen spiegeln den augenblicklichen Status nicht wider", protestiert Götz Hoyer von Mackewicz und Partner. Die Münchener wollen in den Abgesang der Branche nicht einstimmen. In einer Studie haben sie gängige Vorurteile internationaler Investoren aufgegriffen und entkräftet.

Vorurteil 1: Mit VC ist in Deutschland kein Geld zu verdienen.

"Das ist falsch", so Hoyer. "Die bisherige Datenbasis ist sehr dünn und die Grundgesamtheit durchsetzt mit zahlreichen First-Time-Funds. Hier ist der Ausleseprozess noch nicht abgeschlossen." Viele Glücksritter hätten den Durchschnitt der Performance nach unten gezogen. "Es gibt aber durchaus auch positive Renditen. Der 1998 aufgelegte Fonds 'Incom I' von Dr. Neuhaus TechnoNord erwirtschaftete beispielsweise bis Ende 2004 eine Verzinsung von 133 %."

Überdies müsse bei vielen Gesellschaften die Fondsgeneration I noch "abgerechnet" werden. "Leider aber ist derzeit die Börse nicht aufnahmefähig für Neuemissionen", so Hoyer. In vielen Portfolios lagerten deshalb verborgene Schätze. "Die Interimsrenditen vieler Fonds sind beachtlich", weiß der Experte. Bedrohlich sei allein die Tatsache, dass die Gesellschaften sich bei der Aufnahme neuer Mittel derzeit schwer tun. "Dadurch entsteht ein Bruch in der Pipeline. Es kommen keine neuen Deals nach. Würde es Exits geben, wäre das anders."

Vorurteil 2: In Deutschland gibt es keine funktionierende Börse "Die strukturellen Voraussetzungen für Neuemissionen sind gegeben", ist Hoyer überzeugt. "Die Börsen-Zulassungskriterien sind absolut wettbewerbsfähig. Wir brauchen hier kein Pendant zur britischen AIM." Dass viele Kandidaten den Schritt auf das Parkett hinauszögern oder ausländische Börsenplätze anvisieren, liege allein an der Zurückhaltung der zuletzt leidgeprüften (institutionellen) Anleger im Inland. "Deren mangelnde Nachfrage senkt die Kurse. Gemessen am Preis-Umsatz-Verhältnis sind US-Unternehmen inzwischen drei Mal höher bewertet." Ausländische Investoren hätten dieses Ungleichgewicht erkannt und fragten schon vermehrt deutsche Aktien nach. "Dadurch werden die Kurse wieder steigen und der Mut zum Börsengang wachsen. Die meisten Teilnehmer unseres Venture Capital Panels erwarten bereits in diesem Jahr vermehrt Neuemissionen." Das Panel, initiiert gemeinsam mit den VDI nachrichten, befragt vierteljährlich etwa 40 Frühphasenfinanzierer in Deutschland.

Auch ein Blick in die Vergangenheit widerlege die obige These. Hoyer: "Mehr als die Hälfte der aktuell im TecDax gelisteten Unternehmen sind VC- bzw. Private Equity-finanziert."

Vorurteil 3: Es fehlt an kritischer Masse von Frühphasenfinanzierern Hoyer: "Noch gibt es 30 regelmäßig aktive VCs. Aus der tief greifenden Konsolidierung der letzten Jahre werden mindestens 15 bis 20 international wettbewerbsfähige Gesellschaften hervorgehen." Außerdem gebe es "Platzhirsche" auf regionaler und (halb-)öffentlicher Ebene, etwa die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften der Länder (MBG) oder Sparkassenbeteiligungsgesellschaften.

Vorurteil 4: Nationale Investoren haben kein Interesse an VC-Fonds "Das war mal so. Schuld waren rechtliche Vorgaben", erklärt Hoyer. "Versicherungen durften entweder gar nicht oder nur Bruchteile ihrer Gelder in Private Equity investieren." Durch die Finanzmarktförderungsgesetze sei diese Fessel gelockert worden. Positiv für die Branche sei auch die Erweiterung des deutschen Pensionssystems zu

einem Kapital gedeckten System."Das ermöglicht künftig höhere Allokationen in Private Equity."
Vorurteil 5: Das deutsche Steuer- und Rechtssystem ist unklar "Auch das ist nicht mehr gültig.Die Besteuerung des Carried Interest, also des disproportionalen Gewinnanteils des Fondsmanagers, ist inzwischen klar geregelt."Gleiches gelte für die Gewerblichkeit der Fonds.

"Themen wie der Kündigungsschutz werden zwar heiß diskutiert", so Hoyer."Sie brennen den Unternehmern aber nicht auf den Nägeln.In der Praxis werden häufig unbürokratische Lösungen gefunden, etwa Abfindungen."

Dauer und Kosten einer Gründung in Deutschland seien ärgerlich, räumt Hoyer ein."Aber Hand aufs Herz - wer wirklich gründen will, lässt sich davon doch nicht abschrecken."

Vorurteil 6: In Deutschland gibt es keine guten Management-Teams "Das stimmt nicht", so Hoyer."Die Zahl der Serial Entrepreneurs wächst stetig."Beispiele seien Friedrich von Diest (ACG, Cobion) oder die Samwer Brüder (Alando, Yamba!)."Auch freunden sich immer mehr Studenten mit einer potenziellen Selbstständigkeit an.Das Unternehmerbild in der Öffentlichkeit hat sich positiv gewandelt."

Vorurteil 7: In Deutschland mangelt es an Technologiepotenzialen "In etlichen Branchen zählt Deutschland immer noch zur Weltspitze", so Hoyer."Wir haben 56 Experten aus Business Development Teams großer Unternehmen wie IBM, BASF oder Siemens befragt.Die meisten halten die Bundesrepublik für führend etwa in der Medizin-, der Energie- und Umwelttechnik.Auch den VC-typischen Sektoren Software und Biotech wird zumindest internationale Wettbewerbsfähigkeit zugesprochen."Darüber hinaus böten sich viele exzellente Beteiligungsmöglichkeiten, die aus den Trümmern der New Economy-Blase hervorgegangen sind."Ein Beispiel dafür sei der ERP-Spezialist Bäurer.

"Auch in Zukunft werden viele Innovationen den Stempel Made in Germany tragen", ist Hoyer überzeugt."Der Technologietransfer zwischen Forschung und Industrie wird systematisch durch Ausgründungen gefördert."Aktive Player auf diesem Gebiet seien beispielsweise die Fraunhofer Venture Gruppe oder Garching Innovation."Nicht umsonst lenken internationale Konzerne wie Intel, Sony, Microsoft oder General Electric ihre europäischen VC-Programme von Deutschland aus."S.ASCHE.

@ www.mackewicz.de.

Detlef Mackewicz gründet neues Unternehmen.

Detlef Mackewicz verlässt mit Wirkung zum 1.März 2005 das von ihm gegründete Unternehmen Mackewicz & Partner.Gemeinsam mit Experten der Avida Group etabliert er die Avida Advisers GmbH.Das Unternehmen wird institutionelle Investoren aus dem deutschsprachigen Raum bei der Anlage in Private Equity beraten und begleiten.Im Vergleich zu einem "Fund-of-Funds" wird der Kunde aktiver in das Geschehen eingebunden.Er nimmt Einfluss auf die Struktur und Zusammensetzung seines Portfolios und trifft gemeinsam mit dem Account Manager die Investitionsentscheidungen.Die Avida Group ist aus der Private Equity-Gesellschaft der zweitgrößten Versicherung in Deutschland, der ERGO Versicherungsgruppe, hervorgegangen.

Mackewicz & Partner wird aufgrund der Veränderung im Gesellschafterkreis ab dem 1.April unter dem Namen "Fleischhauer, Hoyer & Partner, Private Equity Consultants" bzw. als "FHP Private Equity Consultants" firmieren.Der Geschäftsinhalt bleibt unverändert. sta @ www.avidadvisers.comwww.fhpe.de

Bildunterschrift: Großes Potenzial in vielen Branchen: Ergebnisse einer Befragung von

Experten aus Business Development-Teams großer Konzerne.

Götz Hoyer: Auch in Zukunft werden viele Innovationen den Stempel Made in

Germany tragen. Foto: Mackewicz

Unternehmen:	Mackewicz und Partner Unternehmensberater
Branche:	6726
Land:	Bundesrepublik Deutschland C4EUGE
Länderfacette:	Geld und Börse
Datum:	20050304

80448, VDIN , 04.03.05; Words: 1047, NO: 246655
