

FINANZPLATZ FRANKFURT

Investoren zeigen Interesse am Mittelstand

Chancen für kleine und mittlere Unternehmen, die bisher den Gang an die Börse gescheut haben

Börsen-Zeitung, 3.3.2010

Die beiden vergangenen von der Finanz- und Wirtschaftskrise gezeichneten Jahre brachten ein faktisches Erliegen des Initial-Public-Offering (IPO)-Marktes in Deutschland mit sich. Während in anderen Regionen, allen voran China, unverändert ein riesiger Appetit auf neue Unternehmen einerseits und eine hohe Aufgeschlossenheit von Firmenlenkern andererseits für einen neuerlichen Boom des IPO-Marktes gesorgt haben (und sich dieser Hype 2010 mit abermals 50 % Wachstum fortsetzen soll), war hierzulande Schmalhans Küchenmeister. Wenn am Ende des Jahres 2009 auf der Habenseite als einzig wesentlicher Börsengang im gehobenen Marktsegment ausgerechnet ein chinesischer Wert zu verbuchen ist, dann stimmt das nachdenklich.

Da verwundert es nicht, dass sich die ersten Skeptiker auch für 2010 sehr zurückhaltend äußern, eine Fortsetzung der Durststrecke an die Wand malen. Nachvollziehbar sind die Argumente schon, schließlich verläuft der Wirtschaftsaufschwung auf unsicherem Grund und steigende Aktienkurse allein waren auch im Vorjahr keine Indikation für florierendes Neuemissionsgeschäft.

Belegung zu erwarten

Dennoch gehen wir von einer deutlichen Belegung aus. Denn Beobachter des Geschehens machen, und das übrigens schon sehr lange, zwei entscheidende Fehler:

1. Sie achten fast ausschließlich auf die Nachfrageseite, stellen also lediglich die Frage, ob es gerade einen spekulativen Run auf neue Investments gibt, wie etwa zur Jahrtausendwende am Neuen Markt oder jetzt in China. Welche Verschiebungen, Zwänge und Interessen sich auf der Angebotsseite abspielen, wird zumeist ausgeklammert.

2. Sie denken und argumentieren ausschließlich in Zyklen, wie es sie in der Konjunktur oder dem Börsengeschehen gibt, vernachlässigen langfristige, strukturelle Verschiebungen. Und die gibt es eindeutig.

Um das zu verstehen, muss man sich noch einmal vor Augen führen, warum denn der nationale Kapitalmarkt, insbesondere auf der Eigenkapitalseite, im Vergleich etwa zum angloamerikanischen Raum seit Jahr-

zehnten unterentwickelt ist: Ganz einfach, es gab stets ein Überangebot an attraktiven Krediten, sodass Unternehmen die Kreditfinanzierung deutlich bevorzugt haben. Auch die Banken gewannen dem Geschäft als Kreditgeber viel mehr ab als dem indirekten Geschäft als Intermediär, welcher Anleihen oder Aktien am Kapitalmarkt platziert.

Vermeintliche „Lösung“

Der strukturelle Bruch hin zu weniger Kredit- und mehr Kapitalmarktgeschäft wird zwar schon seit vielen Jahren in der Fachwelt diskutiert, doch dürfte die Finanzkrise als Katalysator wirken. Denn auch wenn Politiker und Lenker von Großbanken in ihren Sonntagsreden das Wort „Kreditklemme“ meiden wie der Teufel das Weihwasser, führt an einer deutlichen Reduzierung des Kreditexposure schlicht kein Weg vorbei. Wie denn auch? Es ist ein Paradoxon, gleichzeitig zu fordern, die Kreditversorgung aller Marktteilnehmer aufrechtzuerhalten und die Bilanzsummen der Banken deutlich zu verkürzen, um die Risiken für die Volkswirtschaften zu reduzieren. Diese Zwickmühle wird dahingehend verstärkt, dass die vermeintliche „Lösung“ des Problems, wie es in den vergangenen Jahren versucht wurde, also das Verpacken von Krediten in unübersichtliche Derivate samt des anschließenden Verkaufs an wenig informierte Marktteilnehmer, hoffentlich der Vergangenheit angehört.

Ehrliche Produkte

Doch die Lösung des Dilemmas ist ebenso einfach wie zwangsläufig: Firmen und Kapitalsammelstellen brauchen transparente und ehrliche Produkte. Diese dürfen durchaus flexible, intelligente Strukturen haben, müssen jedoch für alle Beteiligten eindeutig ersichtlich in ihren Chancen und Risiken sein.

Kurzum: Die Firmenlandschaft wird deutlich weniger Kredite bekommen und braucht keine komplexen und irreführenden Strukturen. Einfache Produkte wie Aktien, Unternehmensanleihen oder Wandelanleihen sind die Produkte, die gefragt sein werden. Der anhaltenden Verunsicherung auf der Investorenseite können Unternehmen mit attraktiven Preisen

(angemessenen Kupons bei Bonds, Discounts bei Platzierungen) begegnen.

Roadshows bestätigen es

Dazu braucht es die Expertise von flexiblen Investmentbanken, die einen schnellen und unkomplizierten Zugang zu internationalen Investoren haben. Das Interesse am „German Mittelstand“ ist definitiv riesengroß. Dies erleben wir tagtäglich auf Roadshows, die wir mit mittelgroßen Firmen im In- und Ausland durchführen, und auch in unseren Gesprächen mit Investoren.



René Parmantier

Chief Executive Officer der Close Brothers Seydler Bank AG

Wir haben im zweiten Halbjahr 2009 in Deutschland bereits eine deutliche Belegung bei Barkapitalerhöhungen gesehen. Diese wird sich 2010 fortsetzen, einhergehend mit einer spürbaren Wiederbelegung des IPO-Marktes. Denn der Markt ist reif für eine Abkehr von komplexen Derivaten, die kaum jemand versteht, und reif für eine Zuwendung hin zu direkter und transparenter Finanzierung.

Unternehmen sollten nicht vergessen, dass nicht nur sie eine Abkehr vom alteingesessenen Firmenkredit spüren werden, sondern dass sich auch die Investoren weg von toxischen Produkten hin zu klaren Investitionen bewegen. Das ist eine riesige Chance gerade für mittelständische Firmen, die bis dato den Gang an den Kapitalmarkt gescheut haben.