

Frankfurter Allgemeine Zeitung, 27.07.2011, Nr. 172, S. 17

Seitenüberschrift: Finanzmarkt

Ressort: Wirtschaft

Viele Börsenneulinge stammen aus Private-Equity-Hand

Die Kursbilanz der von Finanzinvestoren an die Börse geführten Unternehmen fällt allerdings gemischt aus

hpa. FRANKFURT, 26. Juli. Allzu üppig ist die Liste der Börsenneulinge auf dem deutschen Parkett weder im Jahr 2010 noch bislang in diesem Jahr. Doch unter den Debütanten im obersten Börsensegment, dem Prime Standard, befinden sich auffällig viele Unternehmen, die zuvor im Besitz von Finanzinvestoren (Private Equity) waren. Wann immer sich das Fenster für Börsengänge öffnet, stehen diese Gesellschaften bereit. Viele Finanzinvestoren sind fest davon überzeugt, dass ihre Unternehmen besser auf ein Leben an der Börse vorbereitet sind als etwa Familienbetriebe und damit auch bessere Investitionschancen für alle Anleger darstellen. Doch die Kursbilanz fällt gemischt aus.

Siebenmal konnten Private-Equity-Manager in den Jahren 2010 und 2011 den Verkauf eines Unternehmens über die Börse feiern. Darunter befanden sich auch größere Konzerne wie Kabel Deutschland und Brenntag, die inzwischen in den M-Dax aufgerückt sind. Die Kursentwicklung seit der jeweiligen Erstnotiz spricht allerdings nur bedingt für die These, dass Unternehmen aus Private-Equity-Hand für Anleger ein besonders gutes Investment sind. Zwar haben vier der Debütanten - Kabel Deutschland, Brenntag, GSW und Derby Cycle - seit dem Börsengang teils deutliche Kurszuwächse verbucht. Aber gerade die jüngsten Börsenneulinge aus Private-Equity-Fonds - Norma Group, SHW und Adler Moden - notieren unterhalb dem Einstandspreis.

Gemischt ist auch das Bild beim Blick auf die beiden Konzerne Hugo Boss und Pro Sieben Sat 1, die schon ein längeres Börsenleben führen, aber mehrheitlich in Besitz von Finanzinvestoren geraten sind. Während sich die Aktie des Modehauses Boss seit längerem im Höhenflug befindet und der Aktienkurs inzwischen mehr als 50 Prozent über dem Wert aus dem Mai 2007 liegt, als der Finanzinvestor Permira den Einstieg verkündete, liegt die Pro Sieben-Aktie fast 20 Prozent unterhalb des Wertes aus dem Dezember 2006, als der Einstieg von KKR und Permira in den Medienkonzern bekannt wurde.

Einig sind sich Marktbeobachter, dass Unternehmen aus Private-Equity-Hand zumindest ganz genau wissen, was an der Börse auf sie zukommt. "Viele Finanzinvestoren verlangen von ihren Unternehmen eine monatliche Berichterstattung über die Geschäftsentwicklung. Damit ist die innere Börsenfähigkeit dieser Firmen besonders gut ausgeprägt", sagt Richard Markus, Deutschland-Co-Chef der Beratungsgesellschaft Hawkpoint.

Familienunternehmen tun sich dagegen häufig schwerer damit, den Pflichtenkatalog bei einem Börsengang zu erfüllen, sagt Andreas Zanner, Partner der Sozietät CMS Hasche Sigle: "Familienunternehmen sind Transparenz und Offenlegung mancher Kennziffern einfach nicht gewohnt." Zudem falle den Private-Equity-gestählten Unternehmenslenkern auch die Kommunikation mit den Aktionären häufig leichter, sagt Zanner: "Diese Vorstände haben schon Due-Diligence-Prozesse durchlaufen und sind es gewohnt, aktiv zu kommunizieren."

Ob Unternehmen aus Private-Equity-Hand allerdings auch ein besseres Investment an der Börse sind, ist damit noch längst nicht gesichert. Gut geführte Familienunternehmen, die in der Regel deutlich weniger Schulden in der Bilanz haben, seien attraktiver, sagt ein erfahrener Fondsmanager einer großen deutschen Anlagegesellschaft. Nur gebe es zu wenige dieser langfristig denkenden Familienbetriebe, die den Sprung aufs Parkett suchten. Finanzinvestoren seien dagegen vor allem darin gut, wirtschaftliche Zyklen zu ihrem eigenen Vorteil zu nutzen. Der Börsengang eines Unternehmens diene in erster Linie dem Interesse der Alteigner und nicht dem der Aktionäre. Finanzinvestoren seien zudem sehr geübt darin, die richtige Geschichte ("story") zu einem Unternehmen zu erzählen, um damit Anleger anzulocken, sagt dieser Fondsmanager.

Allerdings kann sich das Eigeninteresse der Finanzinvestoren für alle Aktionäre auszahlen, wenn sie es schaffen, die meist sehr engen Zeitfenster für Börsengänge richtig zu nutzen. Brenntag und Kabel Deutschland gelten dafür als Musterbeispiele. "Private-Equity-Gesellschaften reagieren oft schneller und erwischen damit einen besseren Zeitpunkt", sagt Hawkpoint-Manager Markus. "Allerdings reizen sie bei der Emission auch gerne die Preisspanne aus, was die Kursphantasie gleich wieder begrenzt", schränkt er ein.

Das eigentliche Problem sieht Markus bei den jüngsten Börsengängen aus Private-Equity-Hand in ihrer fehlenden Größe. Unternehmen wie Norma oder SHW haben nur ein sehr kleines tägliches Handelsvolumen: "Da fragt sich so mancher Anleger dann doch, was diese Werte eigentlich an der Börse machen." Unter dem Strich falle das Urteil für die Börsenkandidaten der Private-Equity-Fonds aber doch positiv aus, sagt CMS-Fachmann Zanner: "Häufig sind diese Unternehmen effizienter aufgestellt und börsenreifer als ihre Konkurrenten."

Alle Rechte vorbehalten: (c) F.A.Z. GmbH, Frankfurt am Main

Land: C4GER C4EUGE Deutschland
Sachgebiet: GELD Geld und Finanzmärkte
FIRM Firmenmeldung

421, FAZT, 27.07.2011, Words: 670, NO: FD2201107273176422

Aus Private-Equity-Hand an die Börse

Aktienkurse in Euro seit Börsengang

