

Ein verlorenes Jahr für Börsengänge

Nach dem verpatzten Start ins Jahr droht auch im Herbst und Winter große Flaute. Die Hoffnung ruht auf der Porsche-Platzierung als Eisbrecher.

Die Sommerpause an den Finanzmärkten geht zu Ende. Damit öffnet sich normalerweise eines der attraktivsten Zeitfenster für Börsengänge (Initial Public Offerings, IPOs) - doch in diesem Jahr droht die große Flaute, was Neuzugänge am Kapitalmarkt angeht. "Wenn sich die Märkte nicht sehr schnell weiter und nachhaltig beruhigen, droht 2022 zum verlorenen Jahr für Börsengänge zu werden", warnt ein deutscher Spitzenbanker.

Risikofaktoren wie der Ukrainekrieg, die hohe Inflation und vor allem die Angst vor einer Wirtschaftskrise in Europa haben für heftige Kursausschläge an den Börsen gesorgt und damit die erste Hälfte des Jahres verdorben. Vor der Sommerpause gab es in Deutschland nur eine einzige nennenswerte Neuemission, und die war von äußerst überschaubarer Größe: Die Online-Immobilieninvestmentplattform EV Digital Invest sammelte sechs Millionen Euro ein. Zum Vergleich: Im vergangenen Jahr gingen laut der Beratungsgesellschaft EY in Deutschland 22 Unternehmen an die Börse mit einem Platzierungsvolumen von insgesamt über neun Milliarden Euro.

Für den Herbst gibt es zwar eigentlich reichlich Kandidaten, die an die Börse wollen. Doch die Turbulenzen an den Märkten sorgen für Verunsicherung. Einige prominente Anwärter haben ihre Pläne bereits auf 2023 verschoben oder ganz auf Eis gelegt. Einen Hoffnungswert gibt es allerdings: den Sportwagenbauer Porsche.

Das Unternehmen und der Mutterkonzern VW arbeiten unverdrossen an einem Börsengang, der im September angekündigt werden könnte. Rund vier Wochen später könnte die Transaktion dann über die Bühne gehen. Auf dem Kapitalmarkttag im Juli hatte Porsche viele Informationen zum Unternehmen geteilt und später den Dialog mit Analysten und Investoren in Einzelgesprächen vertieft.

Die Analysten arbeiten derzeit an ihren Berichten - einschließlich ihrer Sicht auf die Bewertung von Porsche. In Finanzkreisen heißt es, VW-Aktionär Katar könnte größter Eigentümer von Porsche-Vorzugsaktien werden und so bei der Emission eine stabilisierende Rolle spielen. Gleichzeitig verhandeln die Zuffenhausener Sportwagenbauer und Volkswagen mit großen Investoren - etwa Staatsfonds aus dem Mittleren Osten -, wer noch als sogenannter Cornerstone-Investor einen großen Anteil bekommen könnte. Solche Anker-Investoren bürgen durch ihr Investment und ihre Zusage zur Zeichnung eines signifikanten Aktienpakets quasi für die Qualität eines Emittenten, was wiederum die Nachfrage anderer Investoren beflügeln kann. Angesichts des schwierigen Marktumfelds ist unklar, welche Bewertung Porsche erzielen könnte. Die Schätzungen reichen von 60 Milliarden bis über 80 Milliarden Euro, wobei Finanzkreisen zufolge die Porsche-Eigentümer unterhalb von 60 Milliarden Euro wohl die Börsenpläne erst einmal streichen und auf bessere Zeiten warten würden. In einem volatilen Marktumfeld scheuen Anleger oft vor Investments in Neuemissionen zurück, da sie zum Kauf der neuen Aktien zuvor andere Wertpapiere mit Verlust verkaufen müssten.

Die begleitenden Investmentbanken und Berater schauen bei Neuemissionen immer auch auf den Volatilitätsindex VIX, ein Gradmesser für die Schwankungsanfälligkeit der Aktienkurse. Banker sagen, IPOs lassen sich gut platzieren, wenn die Volatilität bei 20 bis 25 Punkten im VIX liegt, darüber wird es kritisch.

Derzeit liegt der Vix bei rund 20 Punkten, im Juni stand der auch als Angstbarometer bekannte Index allerdings noch bei 34 Zählern. "Die Pipeline für Börsengänge ist in Deutschland weiterhin sehr vielversprechend. Ob und wann die Pläne umgesetzt werden, hängt allerdings von der weiteren Entwicklung des wirtschaftlichen und geopolitischen Umfelds ab. Eine geringere Volatilität an den Börsen würde sich auch positiv auf das Umfeld für Börsengänge auswirken", sagt der bei der Kanzlei Linklaters in Deutschland für das Kapitalmarktgeschäft verantwortliche Marco Carbonare.

Die Investmentbanker hoffen, dass Porsche als eine Art Eisbrecher wirken kann, der auch anderen Börsenkandidaten Mut macht. "Entscheidend ist die Entwicklung der Aktie in den ersten Wochen nach dem IPO. Wenn die positiv ausfällt, nehmen sich andere Kandidaten ein Herz und starten den Deal", meint ein Banker. Die Wasserstofffirma Nucera, Teil von Thyssen-Krupp, gilt als möglicher Kandidat für den Herbst. Die Technologie gilt angesichts der derzeitigen **Energiekrise** als wegweisend. Allerdings dürfte Thyssen-Krupp den Deal nach Ansicht von Beobachtern nur in einem stabilen Umfeld ankündigen. Zu groß ist die Furcht, den IPO verschieben zu müssen und sich von Investoren vorwerfen lassen zu müssen, dass schon wieder eine Platzierung nicht geklappt hat.

Auch der Tankkartenanbieter DKV Mobility könnte sich, sollten die Märkte das hergeben, im Herbst aus der Deckung wagen. Bei Schott Pharmaverpackungen laufen die Börsenvorbereitungen laut Finanzkreisen weiter, allerdings mit Blick auf Ostern

2023 als frühestmöglichen Zeitpunkt. Nach einem sehr volatilen zweiten Quartal haben sich die Märkte wieder stabilisiert, aber es bleiben erhebliche Gefahren. "Die Investoren haben Risiken heruntergefahren und sitzen somit auf Cash-Beständen, die sie investieren müssen.

Auf der anderen Seite gibt es weiterhin schwerwiegende Makro-Themen, von Zinsen über Rezession bis Krieg, sagt Malte Hopp, der das Kapitalmarktgeschäft von Citi in Deutschland und Österreich verantwortet. Hopp rechnet zumindest mit einigen IPOs im Rest des Jahres, aber eine größere Welle an Börsengängen sei erst zu erwarten, "wenn wir die Spitze der Inflation hinter uns gelassen haben". Ähnlich beurteilt Thomas Thurner, bei Morgan Stanley verantwortlich für Aktienplatzierungen im deutschsprachigen Raum, die Lage: Börsengänge seien für Investoren gerade in Phasen der Unsicherheit noch immer eine interessante Möglichkeit, attraktive Renditen zu erzielen. Thurner räumt aber ein, dass die generelle Marktlage schwierig bleibe. Viele Investoren erwarteten nach der jüngsten Erholung "noch einmal eine Korrektur im Herbst".

Als unwahrscheinlich gilt unter Experten, dass die Technologiefirmen unter den Börsenkandidaten bereits im Herbst den Sprung aufs Parkett wagen könnten. Trotz des Aufschwungs der vergangenen Wochen liegt die US-Technologiebörse Nasdaq auf Jahressicht noch immer mit rund zehn Prozent im Minus. So werden die noch Anfang des Jahres als Kandidaten gehandelten Unternehmen Parship (Dating-Portal), Stepstone (Jobbörse), Auto-Doc (Kfz-Teile), Best Secret (Online-Mode), Solarisbank (Banking-Plattform), Ionos (Internetdienste) und Chrono24 (Uhren) nach Einschätzung von Bankern frühestens Ostern oder Herbst 2023 einen Börsengang wagen.

Oder die Börsenpläne liegen ganz auf Eis, wie die von Cheplapharm. Das Pharmaunternehmen hatte Anfang des Jahres einen Börsengang angekündigt und musste ihn dann angesichts volatiler Märkte zurückziehen. Nun führt Cheplapharm Gespräche mit Investoren, die sich direkt an der Firma beteiligen könnten. Der Medizintechnikkonzern Ottobock hat seine Börsenpläne ebenfalls auf unbestimmte Zeit verschoben. Beim Gasmotorenhersteller Innio rücken die Börsenpläne angesichts der aktuellen **Energiekrise** ebenfalls in den Hintergrund. Der Baustoffhersteller Xella wartet ebenfalls weiter ab, auch angesichts der sich abkühlenden Baukonjunktur.

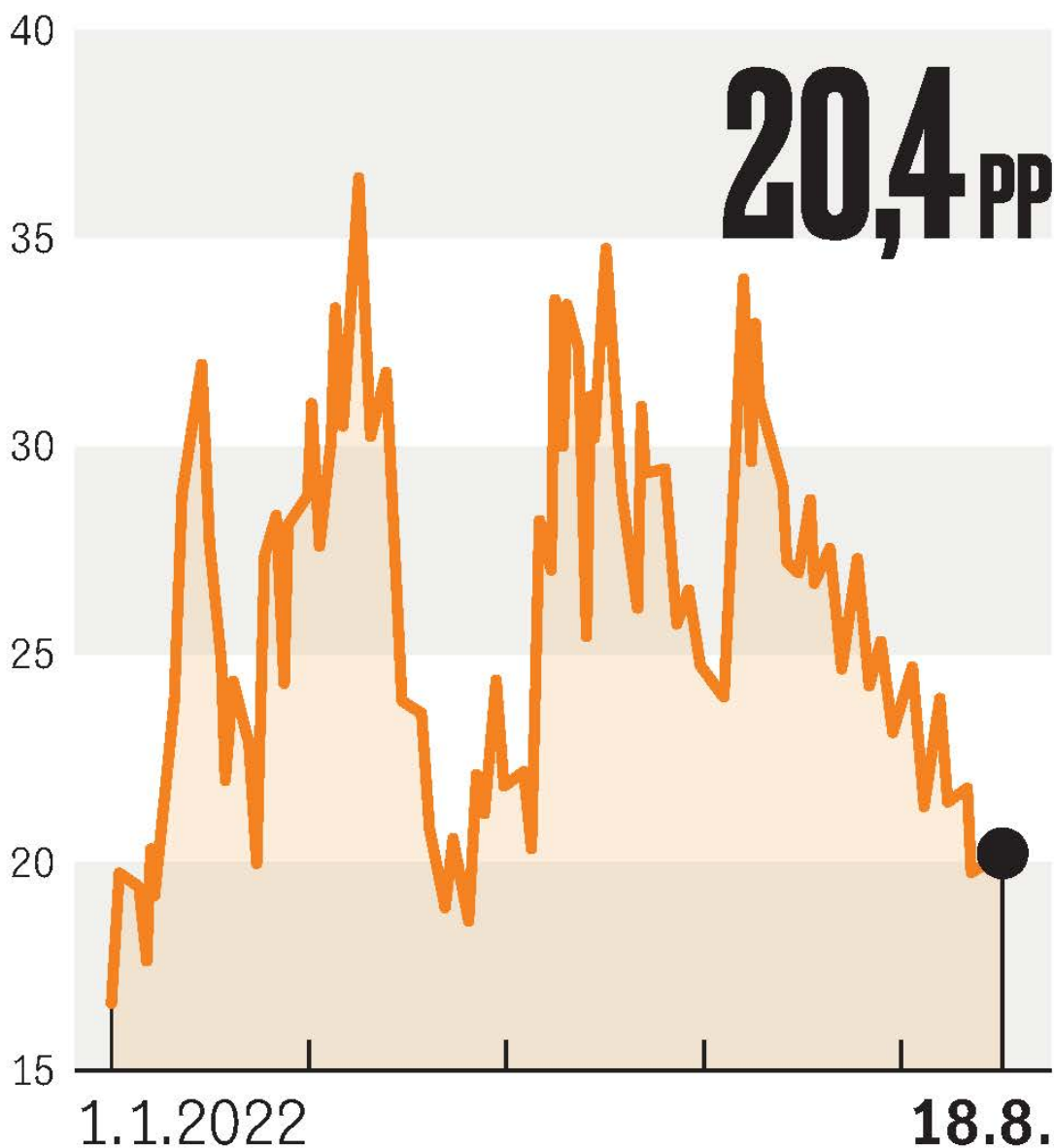
Investoren voller Misstrauen

Unternehmen, die sich trotz der großen Unsicherheit an einen Börsengang wagen, müssen nach Meinung von Bankern mindestens vier Kriterien erfüllen: Das Unternehmen muss so interessant und der IPO so groß sein, dass auch ausländische Investoren angelockt werden. Die Branche muss auch im aktuellen Umfeld interessant sein. Im Moment gilt das beispielsweise für **erneuerbare Energien**, Healthcare oder das Luxussegment. Wenn das Geschäft noch nicht profitabel ist, dann muss es einen klaren und plausiblen Zeitplan geben, wann die Gewinnzone erreicht wird. Und schließlich pochen die Investoren auf Zurückhaltung beim Ausgabekurs, Wertsteigerungen nach der Erstnotiz müssen möglich sein.

Gerade was die Bewertung angehe, seien viele Investoren misstrauisch, meint ein Banker. Denn die IPOs der vergangenen zwei Jahre sorgten meist für herbe Enttäuschungen. Fast alle IPOs notieren heute unter dem ersten Kurs am ersten Handelstag. Bei den Aktien von Veganz (pflanzenbasierte Lebensmittel), Mister Spex (Online-Optiker), Auto1 (Kfz-Plattform) und Fashionette (Online-Shop für Accessoires) fielen die Verluste deutlich aus. Lediglich zwei Werte entwickelten sich positiv: der Funkmastenbetreiber Vantage legte seit dem IPO um fast 15 Prozent zu, und der Rüstungselektroniker Hensoldt liegt mit einem Plus von rund 100 Prozent einsam an der Spitze.

Volatilitätsindex Vix

Index in Prozentpunkten (PP)



HANDELSBLATT

Quelle: Bloomberg

Handelsblatt Nr. 160 vom 19.08.2022

© Handelsblatt Media Group GmbH & Co. KG. Alle Rechte vorbehalten.

Zum Erwerb weitergehender Rechte wenden Sie sich bitte an nutzungsrechte@vhb.de.

*Börse: Volatilitätsindex Vix - Erwartete Schwankungsbreite des US-amerikanischen Aktienindex S&P 500
in Prozentpunkten 01.01.2022 bis 18.08.2022 (GEL / Grafik)*

*Köhler, Peter
Schütze, Arno*

Quelle: Handelsblatt print: Heft 160/2022 vom 19.08.2022, S. 26


Ressort: Finanzen

Dokumentnummer: 0993336D-9657-4523-BCCF-157B562EFD09

Dauerhafte Adresse des Dokuments:

https://www.wiso-net.de/document/HB_0993336D-9657-4523-BCCF-157B562EFD09%7CHBPM_0993336D-9657-4523-BCCF-1

Alle Rechte vorbehalten: (c) Handelsblatt GmbH

 © GBI-Genios Deutsche Wirtschaftsdatenbank GmbH