Börse? Nein, danke!

Eine Börse ohne Mittelstand wäre der Tod des IPO-Marktes.

Doch Börsengänge haben mittelständischen Unternehmen heute kaum noch etwas zu bieten.

Joachim Dübner ist Managing Partner bei Network Corporate Finance.

Von Joachim Dübner

Kaum waren die Börsengänge von Hochtief Concessions und Scan Energy abgesagt, die Gründe analysiert und die „Schuldigen" identifiziert, da waren sie alle wieder da – die selbsternannten Experten mit ihren Prognosen für das Jahr 2010. Natürlich wird auch in diesem Jahr wieder alles besser, die Kandidaten attraktiver, die Geschäftsmodelle robuster und die Gewinnaussichten rosiger. Und überhaupt hätten ja die vielen attraktiven deutschen Mittelständler die besten Startvoraussetzungen für eine erfolgreiche Karriere an der Börse.

Konfrontiert man diese interessengeleiteten Prognosen aus der Welt der Banken, Politiker und PR-Berater mit den Aussagen mittelständischer Unternehmer und Manager, so ergibt sich jedoch ein völlig anderes Bild: Die Liste der börsenwilligen Firmen besteht ausnahmslos aus Konzern-Spin-offs und Portfoliounternehmen großer Private-Equity-Firmen, für die es keinen anderen Exitkanal mehr gibt. Mittelständler sucht man vergebens.

>> Die Börse ist nicht mehr die Bühne für neue, attraktive Geschäftsmodelle. <<

Warum auch sollte ein mittelständischer Unternehmer heute noch an die Börse gehen? Ein Börsengang bietet ihm weder einen sicheren Zugang zu Wachstumskapital noch die Chance, Teile seines unternehmerischen Vermögens zu Geld zu machen, ohne wesentlichen Einfluss zu verlieren. Und die Börse ist schon lange nicht mehr die Bühne für neue, attraktive Geschäftsmodelle und die Finanzierung innovativer Ideen. Im Jahr 2010 ist der Börsengang vielmehr ein in jahrelanger Lobbyarbeit von vielfältigen Interessengruppen „endregulierter" Verwaltungsakt, der vor allem eines braucht: versierte Anwälte und Berater.

Eingepresst in ein enges Korsett ständig zu aktualisierender Kennzahlen, umfangreichster IAS-Berichterstattung selbst zu den unwichtigsten Details und stets in der Angst, Informationen zu vergessen, die sich im Nachhinein als vermeintlich wichtig herausstellen, wird der Unternehmer zum Spielball des Prozesses. Die Informationspflichten überfordern häufig seine schlanken Strukturen, binden Zeit und Kapazitäten und behindern sein unternehmerisches Handeln. Statt dem kontrollierten Eingehen unternehmerischer Risiken steht das Vermeiden späterer Haftungsansprüche im Zentrum der täglichen Arbeit.

Einst standen mit der vielgepriesenen „Equity Story" die Gründe für den Börsengang und die Verwendung des Geldes im Mittelpunkt. Unternehmerische Ideen und Visionen zeigten Anlegern Potentiale auf, begeisterten Investoren und entlockten ihnen attraktive Bewertungen. Heute wird jede Aussage weichgespült, relativiert und in ein komplexes Konstrukt teils hanebüchener Risikohinweise verpackt. Die Equity Stories geraten zum austauschbaren Einheitsbrei, der den Investoren den Appetit verdirbt. Dass sie dafür keine deftigen Gourmetpreise zahlen, ist mehr als verständlich.

Der Markt für Wachstumskapital droht damit zum „Closed Shop" von Großanlegern und hochkapitalisierten Unternehmen zu werden. Mittelständische Börsengänge sind heute vor allem eines: bürokratische, kostenintevsive und risikoreiche Verwaltungsakte. ||