

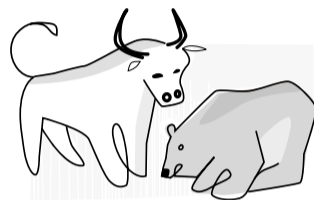
BULLE & BÄR

Größe entscheidet

C. SCHNELL | FRANKFURT

Lange tat sich nichts in diesem Jahr. Dann kamen die ersten zarten Vorboten des Frühlings; inzwischen keimt eine Pflanze, die in den nächsten Wochen und Monaten wohl so schön blühen wird wie lange nicht mehr. Das Geschäft mit Börsengängen kommt in Deutschland allmählich in Fahrt. Immerhin fünf Unternehmen haben 2007 schon den Sprung ins Premiumsegment Prime Standard geschafft, zwei in den weniger stark geregelten General Standard.

Die ganz große Bewährungsprobe steht allerdings noch bevor. Dann nämlich, wenn beispielsweise heute mit dem Telekom-



unternehmen Versatel das erste Schwergewicht Details zu seinem Börsengang bekannt gibt. Dessen Emissionserlös soll sich in einer Größenordnung von bis zu einer Milliarde Euro bewegen. Die Chancen dafür, dass bis zu zehn weitere Börsengänge in dieser Größenordnung folgen, wie es Investmentbanker zu Jahresbeginn vorhergesagt hatten, sind gut.

Sie sind sogar besser denn je. Denn die Börsen eilen derzeit von Rekord zu Rekord; die Investoren haben noch immer ordentlich Geld auf der hohen Kante, und die beratenden Banken vermeiden einen großen Fehler: Sie übertreiben nicht bei den Preisen.

Das hat zu einer Verschiebung der Prioritäten geführt. Weil gerade angelsächsische Investoren derzeit einen Großteil des deutschen Emissionsvolumens aufnehmen, haben es große Börsengänge im Moment einfacher, Käu-

fer für ihre Aktien zu finden als kleine. Bei Alstria Office, der mit über 400 Mill. Euro bislang größten Emission des Jahres, sollen Bankern zufolge rund 65 Prozent der Emission an angelsächsische Investoren gegangen sein, etwa 25 Prozent in die USA und nur rund zehn Prozent an heimische Investoren.

An Emissionen unter 50 Mill. Euro sind die Investoren aus Großbritannien und den USA hingegen nicht interessiert. Zu kleingliedrig und zu geringer Ertrag bei zu hohem Aufwand, lautet die Begründung. Der Maschinen-Lo-

gistiker Kromi oder der Bergbau-Spezial SMT Scharf mussten trotz guter Unternehmensstory diese Erfahrung machen.

Deswegen stehen die Chancen auch gut, dass das für Ende April geplante Börsendebüt von Versatel gelingt. Auch wenn das Düsseldorfer Unternehmen aus der an der Börse extrem schlecht beleumundeten Telekombranche kommt, auch wenn es angeblich eine Dreiviertelmilliarde Euro Schulden hat und zuletzt Verluste schrieb. Was zählt, sind die Wachstumschancen in einem extrem schnell wachsenden Markt wie der DSL-Telefonie. Zumal es da wohl demnächst zu einer starken Konsolidierung kommen wird. Wer da kapitalstark ist, der agiert.

Insofern ist die Zeit des Warmlaufens für die vielen Börsenkandidaten, die in diesem Jahr noch kommen sollen, vorbei. Einer nach dem anderen wird in den nächsten Wochen an den Start gehen. Je größer, umso besser sind die Chancen für einen Erfolg.

schnell@handelsblatt.com