

Immer mehr Firmen ziehen sich von der Börse zurück

Präsenz wird zunehmend als Last empfunden – Gnadenloser Druck durch Analysten und Investoren lähmt Unternehmenschefs

Seit das allgemeine Gejubilium und die schiere Begeisterung der New Economy ein abruptes Ende gefunden haben, empfinden offenbar immer mehr Vorstände aus diesem Segment eine Notiz auf dem Kurszettel als Last. „Aber auch Konzernlenker und Unternehmensführer von börsennotierten Gesellschaften in etablierten Branchen beklagen, dass bis zu 50 Prozent ihrer Zeit mit Tätigkeiten gebunden sind, die mit der Börsennotiz im Zusammenhang stehen“, sagte der international tätige Hamburger Beteiligungs- und Fusionsberater Harald Link der WELT.

Allenthalben werde jetzt deutlich, dass die Existenz an der Börse durch umfangreiche regulierende und transparenzfördernde Vorschriften ausgesprochen anstrengend und teuer sei. „Die Unternehmen müssen ihre Zahlen offen legen, die Zukunfts-Strategie plausibel machen und dabei möglichst zündende Storys präsentieren“, so Link. Die Vorstände börsennotierter Gesellschaften seien gezwungen, mit erheblichem Zeit- und Kostenaufwand verbundene Hauptversammlungen und PR-Konferenzen abzuhalten. „Dabei verschlingen die einer Börsennotierung direkt zurechenbaren Kosten bis zu einer Million Mark pro Jahr“, erklärte der seit 20 Jahren im Unternehmensberatungsreich tätige Experte.

Die Vorstände müssten Analysten hätscheln sowie Fondsmagnaten und anderen Großinvestoren Rede und Antwort stehen und seien fortwährend deren gnadenlosem Druck ausgesetzt. Inzwischen werde allgemein deutlich, dass jetzt ausschließlich der Kapitalmarkt und nicht mehr – wie ehemals – das Management die Unternehmensstrategie bestimme. Wenn die Analysten das Unternehmen trotzdem mit Missachtung strafen, Anleger gute Ertragszahlen ignorieren und institutionelle In-

vestoren fern blieben, komme es zu einer enttäuschenden Kursentwicklung. Schlimmstenfalls dümpelte die illiquide Aktie monatelang unterbewertet vor sich hin.

„Damit ist die Kapitalbeschaffungsfunktion, wesentlicher Vorteil einer Börsennotiz, dahin“, betont Link. Kapitalerhöhungen ließen sich jetzt kaum noch zufriedenstellend platzieren, und Übernahmen und Fusionen, die mittlerweile recht häufig über den Tausch von Aktien ablaufen, seien nur noch bedingt als Strategie für externes Wachstum geeignet. Auch erweise sich die Hoffnung der Gesellschafter, sich mit der Börsennotierung eine höhere Liquidität ihrer Anteile zu verschaffen, als trügerisch.

„Niedrige Umsätze und Zufallskurse sind oft an der Tagesordnung, und die tatsächliche Handelbarkeit ist stark eingeschränkt. Vor diesem Hintergrund verliert die Börsennotiz weitgehend ihren Sinn“, erklärte Link. Die Zauberformel heiße nun „Rückzug von der Börse“. Dabei werde eine Gesellschaft durch Umwandlung, Eingliederung oder Verschmelzung in eine andere Rechtsform überführt.



Rät zum Rückzug von der Börse: der Hamburger Beteiligungs- und Fusionsberater Harald Link

In jüngster Zeit haben bereits eine ganze Reihe von namhaften und durchweg erfolgreichen Unternehmen der Old Economy von diesem Delisting beziehungsweise Going Private Gebrauch gemacht.

Als Beispiele nennt Link den Armaturenhersteller Grohe, den Möbelproduzenten Rolf Benz, die Autohandelsgruppe SG Holding, den Fenster- und Türenbauer Weru, den Produzenten von Autoschließsystemen Kiekert, den Automobilzulieferer Honsel, den Gehäusehersteller Knürr, den niedersächsischen Batteriefabrikanten Varta und den Papierproduzenten Steinbeis Temming im schleswig-holsteinischen Glückstadt. Auch die britische Telekomgruppe Energis als Mehrheitsaktionär der am Neuen Markt notierten Hamburger E-Commerce-Firma Ision Internet AG strebt mittelfristig ein Delisting der Papiere an. Zunehmend interessant dürfte laut Link ein Going Private aber auch für die deutlich steigende Zahl sanierungsbedürftiger Unternehmen am Neuen Markt sein, um sich außerhalb des Börsen-Rampenlichtes durch erfolgreiches Turnaround-Management wieder auf die Beine stellen zu lassen und endlich die Gewinnzone zu erreichen. Die Kosten für den Börsen-Ausstieg dürften nach Einschätzung von Link erheblich unter denen für das Going Public liegen.

Der Experte rät in diesem Zusammenhang zur Einbindung eines langjährigen Merger & Acquisition-Professionals, unter dessen Federführung unter anderem auch die gesellschafts- und steuerrechtlichen Fragestellungen optimal beantwortet werden können. „Damit umgehen Firmen bei dem Rückzug von der Börse vielfältige Fallstricke. Außerdem wird die stark eingeschränkte Unabhängigkeit der Führungsinstanz im operativen Geschäft wiederhergestellt und der Weg frei gemacht für sinnvolle strategische Entscheidungen“, so der Experte. Zudem ergebe sich für die Anteilseigner die Chance, ihre Geschäftsanteile in einem überschaubaren Prozess zu einem aus ihrer Sicht sinnvollen Zeitpunkt und mit der gebotenen äußersten Diskretion optimal zu veräußern.