

Warten auf Börsenneulinge

Der schweizerische IPO-Markt zeigt erste schwache Lebenszeichen. Börsengänge mit Kapitalaufnahme sind allerdings erst für 2010 zu erwarten. *Von Fredy Gilgen*



Erfolgsgeschichte für Anleger der ersten Stunde: Die Aktie des Thuner Präzisionssägen-Herstellers Meyer Burger hat abgehoben.

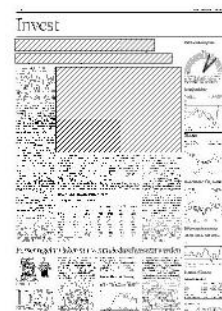
Heiss oder kalt. Der Markt für Erstkotierungen an den Aktienbörsen (sogenannte IPO) läuft entweder heiss oder gar nicht. Das gilt speziell für unser Land. Während sich in Schwellenländern wie China oder Brasilien, aber auch in den USA bei den IPO parallel zum Gesamtmarkt eine deutliche Erholung abzeichnet, lassen echte neue Börsenkandidaten in unserem Land auf sich warten.

Seit dem Börsengang von Edisun Power Ende September 2008 herrscht tote Hose. Bei den seitherigen vier Börsenzugängen (Aryzta, Norinvest, Athris Holding und Gategroup) handelte es sich nämlich um blosse Neukotierungen ohne Kapitalaufnahme (Listings). Dies ist auch bei Mondo-

biotech der Fall, die am Mittwoch an der Schweizer Börse SIX ihr Début gegeben hat. Die Firma mit ihren 19 Mitarbeitern und 8 Mio. Fr. Liquidität weist nun einen erstaunlich hohen Börsenwert von über 2 Mrd. Fr. auf.

Börsenfenster kurz geöffnet

«Das Börsenfenster für Neulinge ist jeweils nur kurze Zeit geöffnet», begründet Philipp Hofstetter, Partner der Wirtschaftsberatung PwC, diese regelmässig zu beobachtende IPO-Flaute. Denn bei schlechter Börsenstimmung und tiefen Kursen sei das Interesse an einem Börsengang logischerweise gering. Niemand verkauft sein Unternehmen (oder Teile davon) gerne zu Schleuderpreisen. Also wartet man ab,



bis sich eine Kurserholung als wirklich nachhaltig erweist und bis die divergierenden Interessen der kapital-suchenden Unternehmen und der an-lagensuchenden Investoren nicht mehr zu weit auseinanderliegen.

Nach dem kräftigen Kursaufschwung an den Aktienbörsen im letz-ten halben Jahr dürfte dieser Zeitpunkt nun auch hierzulande nicht mehr allzu fern liegen. Hofstetter glaubt, am IPO-Markt zumindest erste Lebenszeichen zu erkennen. «Echte IPO, Börsengänge mit einer Kapitalaufnahme, sind aber erst im nächsten Jahr wahrscheinlich», sagt Sergio Terribilini, Chef Kapital-märkte der Bank Vontobel.

Im laufenden Jahr könnte es aber zu weiteren Kotierungen ohne Mittelbe-schaffung kommen wie bei Gategroup oder Mondobiotech. Bei weiterhin po-sitivem Börsenverlauf hält Hofstetter für 2010 rund 5 bis 6 echte Börsengän-ge für möglich. 2011 könnten es unter dieser Prämisse sogar deutlich mehr sein. Namen von Kandidaten sind von den Kapitalmarktspezialisten nicht er-hältlich. Schon öfter als potenzielle Börsenkandidaten genannt wurden das Pharmaunternehmen Nycomed, der Getränkeautomaten-Hersteller Selecta, der Flughafen-Dienstleister Swissport, das Telekom-Unternehmen Sunrise. Die Charakteristiken des IPO-Marktes bringen es mit sich, dass die Kurs-schwankungen hier noch deutlich grösser sind als beim Gesamtmarkt.

Hohe Risiken sollten aber auch hohe Gewinnchancen bedeuten. Und in der Tat gibt es immer wieder Börsengänge, bei denen die Erstzeichner den grossen Reibach machen konnten. Paradebei-spiel ist die US-Internetsuchmaschine Google. Der Kurs dieser Aktie, die im Sommer 2004 kotiert wurde, hat sich seither mehr als verfünffacht. In un-serem Land zählen Geberit, die später übernommene Saia-Burgess und in

neuerer Zeit Meyer Burger zu den grössten IPO-Erfolgsgeschichten. Der Wert der Aktie des Thuner Maschinen-bauunternehmens, das sich hauptsäch-lich als Zulieferer der Solarindustrie betätigt, hat sich seit dem Börsengang vor drei Jahren mehr als verfünffacht.

Trübe Bilanz

Im längerfristigen Gesamtvergleich sieht die Bilanz der helvetischen IPO allerdings eher trübe aus. Von den

genau 50 Titeln, die seit Anfang 2002 neu an der SIX kotiert wurden, ent-wickelten sich nur ein halbes Dutzend nach dem Geschmack der Investoren. Neben Meyer Burger verzeichneten gerade noch BKW Energie, Burckhardt, Gategroup, Partners Group, Dottikon, Winterthur Technologies, Emmi und Panalpina zweistellige Kursfortschrit-te. Andere vielversprechend gestartete Aktien wie etwa Basilea, U-Bloxx oder Austriamicrosystems stürzten wäh-rend der jüngsten Aktienbaisse regel-recht ab. Ohne sorgfältige Selektion und geschicktes Timing geht bei die-sen Aktien nichts. Zu meiden sind ins-besondere Aktien, die in Perioden mit einem rekordhohen IPO-Volumen emittiert werden und die schon beim Börsengang hoch bewertet sind. Wer in noch ruhigen Zeiten auf ein moderat bewertetes IPO mit realistischen Wachstumsaussichten setzt, dem win-ken jedoch gute Gewinnchancen.

Solange das IPO-Karussell sich noch sehr langsam dreht, lohnt sich auch ein Blick auf die Börsengänge der jün-geren Vergangenheit. Titeln wie San-thera, U-Bloxx, Edisun Power oder VZ Holding attestieren Marktbeobachter grosses Aufholpotenzial. Und bei den erfolgreich gestarteten Meyer Burger, Partners Group oder Winterthur Tech-nologies sei das Ende der Fahnenstan-ge noch nicht erreicht.

Börsenneulinge der letzten Jahre

Die fünf grössten Gewinner und Verlierer

Titel	Emissionspreis in Fr.	Datum	1. Kurs in Fr.	Kurs aktuell in Fr.	Veränderung in Prozent zum Emissionspreis	Veränderung in Prozent zum ersten Kurs
Meyer Burger	39.00	23. 11. 2006	44.00	204.70	+424,9	+365,2
BKW Energie	32.00	16. 6. 2003	37.50	83.65	+161,4	+123,1
Burckhardt	85.00	20. 6. 2008	93.00	173.90	+104,6	+87,0
Gategroup	–*	12. 5. 2009	14.95	25.50	–	+70,6
Partners Group	63.00	23. 3. 2006	84.00	121.40	+92,7	+44,5
Santhera	90.00	2. 11. 2006	90.75	28.00	–68,9	–69,1
Myriad	18.00	28. 9. 2004	18.20	4.48	–75,1	–75,4
Gottex	73.00	5. 11. 2007	73.00	12.60	–85,1	–82,7
Bioxell	44.00	21. 6. 2006	45.00	6.99	–84,1	–84,5
Arpida	18.00	3. 5. 2005	13.30	0.79	–95,6	–94,1

*reines Listing ohne Kapitalaufnahme

Quelle: SIX, Aktienführer