

08.07.2013 - 19:15 Uhr

Planbarkeit ist Trumpf, Kommentar zur Erstnotiz von Osram, von Michael Flämig.

Frankfurt (ots) -

Der Aktienmarkt gewinnt an Farbe: Mit der Notierung der Osram Licht AG gehört auch Orange zum Spektrum der Börse. Schon am Wochenende hatte der Münchner Lichtkonzern die Fassade des Frankfurter Handelsplatzes mit einer Lichtinstallation in die Unternehmensfarbe getaucht. Am Montag folgte die Aufnahme in den Kreis der eigenständigen Börsenwerte mit dem Schlusskurs von 23,80 Euro pro Aktie. Die Anleger maßen dem Konzern eine Marktkapitalisierung von 2,5 Mrd. Euro zu. Wie ist der Start zu bewerten?

Ein voller Erfolg ist die Notierungsaufnahme, lässt sich beim Blick in die Siemens-Bücher argumentieren. Denn dort stand das Investment bisher mit 2,32 Mrd. Euro. Doch wer so rechnet, der übersieht, dass Uralt-Investments wie Osram in der Regel prozentual wesentlich höhere Wertaufschläge bringen.

Ein Schlag ins Wasser sei die Notierungsaufnahme, lautet die konträre Sichtweise. Sie stützt sich auf den Fair Value, den Siemens-Gutachter auf 3,2 Mrd. Euro festlegten. Mit 700 Mill. Euro fällt der Abschlag auf diese Bezugsgröße höher aus als der Abstand zum Siemens-Buchwert. Trotzdem läuft auch diese Sichtweise ins Leere. Schließlich sehen Mütter ihre Sprösslinge häufig in einem verklärten Licht, sodass ihre Bewertung nicht objektiv ausfällt, selbst wenn sie sich auf die Expertise Dritter stützen.

Unter dem Strich aber ist Osram gut gestartet. Erstens fällt das Kursminus mit 1% am ersten Handelstag moderat aus. Die ebenfalls abgespaltene Lanxess musste 2005 ein Kursminus von knapp 6% verdauen, bei Celanese sechs Jahre zuvor waren es sogar 8%. Wichtiger noch: Die Abspaltung mehrte das Vermögen der Siemens-Aktionäre um geschätzt 4 Mrd. Euro. Unabhängig vom Start gilt für die Zukunft: Anleger brauchen Historie, die muss das Management erst einmal aufbauen. Nur so kann Vertrauen entstehen.

Der eigentliche Erfolg ist aber an anderer Stelle zu finden - bei der Börsennotiz an sich. Denn Osrams Start gelang in einem extrem volatilen Umfeld. Die Planbarkeit der Transaktion erwies sich als Asset. Ähnliche Sicherheiten bieten sonst nur Vorabplatzierungen von Aktien oder Verkäufe an Finanzinvestoren.

Im Gegensatz zu diesen Optionen hat die Abspaltung aus Sicht des Alteigentümers den Charme, dass weder eine Due Diligence noch finanzielle Nachforderungen drohen. Diese Vorteile hat zwar auch ein klassisches IPO - bei allerdings ungleich höherem Transaktionsrisiko, wie jüngst die Absage der Deutschen Annington zeigte. Die Aufgabe für die Branche der Investmentbanker lautet daher, auch für den klassischen Börsengang erfindungsreich die Planbarkeit auf den letzten Metern zu erhöhen.

(Börsen-Zeitung, 9.7.2013)

Kontakt:

Börsen-Zeitung
Redaktion

Telefon: 069--2732-0
www.boersen-zeitung.de

Diese Meldung kann unter <https://www.presseportal.ch/de/pm/100014783/100740982> abgerufen werden.