

BVK Studie

IPO-Markt 2005 – Einschätzung der aktuellen Börsensituation aus Sicht der deutschen Beteiligungsgesellschaften

Bundesverband Deutscher Kapitalbeteili-
gungsgesellschaften – German Private
Equity and Venture Capital Association
e. V. (BVK)
Reinhardtstraße 27c
10117 Berlin
Tel.: 0 30/30 69 82-0
Fax: 0 30/30 69 82-20
www.bvk-ev.de
bvk@bvk-ev.de

1 Vorbemerkungen

1.1 Aktuelle Entwicklungen

Seit dem Jahr 2001 befand sich die deutsche Börsenlandschaft in einer Schwächephase. Erst im Jahr 2004 hellte sich die Stimmung auf und inzwischen notiert der DAX auf dem höchsten Stand seit Juni 2002. Zwar stiegen die Aktienkurse, aber im Gegensatz zu den anderen internationalen Börsen hielten sich deutsche Unternehmen merklich mit Börsengängen zurück. Nachdem es im Jahr 2002 an der Frankfurter Börse nur fünf und im Jahr 2003 gar keinen Börsengang (ohne Notierungsaufnahmen) gab, waren es im Jahr 2004 fünf Börsengänge. Im ersten Halbjahr 2005 gab es an der Frankfurter Börse schon vier Börsengänge. Hinzu kommen neun Börsenneulinge im Frankfurter Freiverkehr, dem unregulierten Börsensegment.

Börsengänge in Deutschland seit 2002

Jahr	Unternehmen	Branche
2002	SOLAR-FABRIK AG	Solarenergie
	AIG International Real Estate KGaA	Immobilien
	VCH Best-of-VC GmbH & Co. KGaA	Finanzdienstleistung
	UNIPROF Real Estate Holding AG	Immobilien
	REpower Systems AG	Windenergie/Maschinenbau
2003	keine	
2004	MIFA Mitteldeutsche Fahrradwerke AG	Konsumgüter
	WINCOR NIXDORF Aktiengesellschaft	Gerätebau
	Deutsche Postbank AG	Finanzdienstleistung
	Epigenomics AG	Biotechnologie
	InTiCom Systems Aktiengesellschaft	Technologie
2005	PAION AG	Biotechnologie
	Premiere AG	Fernsehen
	Conergy AG	Solarenergie
	MTU Aero Engines Holding AG	Maschinenbau

Quelle: Deutsche Börse AG; Es wurden ausschließlich Neuemissionen jedoch keine Notierungsaufnahmen berücksichtigt.

Hingegen konnte man an den internationalen Börsen weit mehr neue Börsengänge feiern: Allein im Jahr 2004 gingen in Europa 420 Unternehmen (2003: 149) an die Börse. Klar dominiert wird das IPO-Geschehen in Europa weiterhin von der London Stock Exchange mit dem Alternative Investment Market (AIM) und der Viererbörse EURONEXT (Amsterdam, Paris, Brüssel, Lissabon), die im vergangenen Jahr 305 bzw. 48 Börsengänge zählten. In den USA waren es im gleichen Zeitraum 236 IPOs (2003: 83).¹ Zwar variieren die Zulassungsvorschriften zwischen den einzelnen internationalen Börsensegmenten z. T. stark und insbesondere der stark genutzte AIM hat im Vergleich zu General und Prime Standard der Frankfurter Börse weit weniger strenge Anforderungen an Unternehmen, trotzdem ist der deutschen Börsenlandschaft ein großer Nachholbedarf zu attestieren.

Auch im Jahr 2005 scheint sich international der Aufwärtstrend beim IPO-Geschehen fortzusetzen. In Europa gab es im ersten Quartal bereits 96 und in den USA 38 IPOs. Damit konnte Deutschland angesichts der vier Börsengänge im ersten Halbjahr 2005 den Abstand nicht reduzieren. Auch angesichts der langen Kandidatenliste und zahlreicher Absichtserklärungen von Unternehmen, die für 2004 bzw. 2005 einen Börsengang angekündigt hatten, muss diese Zahl enttäuschen. Viele Unternehmen werden auch weiterhin als Börsenkandidaten gehandelt, wobei einige bereits seit 2004 auf der Kandidatenliste stehen. Andere Unternehmen haben offiziell Abstand von ihren Börsenplänen genommen.

Der Willen zum Gang an die Börse scheint auf Unternehmensseite aber vorhanden zu sein.

Börsenkandidaten 2005/2006

Unternehmen	Branche	Möglicher IPO-Termin
Fachverlag Springer	Verlag	2005
Kabel Deutschland	Kabelnetzbetreiber	2005
Tipp24	Wettanbieter	2005
HCI	Finanzdienstleistung	2005
PV Crystalox Solar	Solarenergie	2005
Q-Cells	Solarenergie	2005
Arntec Solar Energy	Solarenergie	2005
Solarwatt	Solarenergie	2005
Sick	Sensoren	2005
Jerini	Biotechnologie	2005
Eurohypo	Hypothekenbank	2005
Eppendorf	Laborbedarf	2005
Helios Kliniken	Kliniken	2005
Igeneon	Biotechnologie	2005
Micromet	Biotechnologie	2005
Willex	Biotechnologie	2005
Air Berlin	Fluglinie	2005
Gardena	Gartengeräte	2005
Cognis	Chemie	2005
Talanx	Versicherung	2005
GFKL Financial Services	Finanzdienstleistung	2005/2006
Develogen	Biotechnologie	2005/2006
Neosino	Nanotechnologie	2006

Quelle: Going Public, 6/2005; diverse Presseberichte

1.2 Private Equity und Börse

Auffällig ist, dass sechs der neun IPOs 2004 und 2005 durch Private Equity-Gesellschaften begleitet wurden, sei es durch eine Venture Capital-Finanzierung oder einen Buy-out. Dies waren Wincor Nixdorf, Epigenomics, PAION, Premiere, Conergy und MTU Aero Engines. Auch von den derzeit diskutierten IPO-Kandidaten ist mehr als die Hälfte mit Private Equity finanziert worden. Historisch stammt ein Großteil vor allem kleiner und mittlerer Börsengänge aus den Portfolios von Private Equity-Gesellschaften. So waren z. B. 139 der 327 IPOs am Neuen Markt mit Private Equity unterstützt.² Daraus lässt sich ableiten, dass Beteiligungsgesellschaften ein wichtiger Impulsgeber für den IPO-Markt sind.

Zwischen Private Equity-Gesellschaften und der Börse besteht ein gewisses Abhängigkeitsverhältnis. Private Equity-Gesellschaften stellen international eine wichtige Quelle für IPO-Kandidaten dar. Über Börsengänge und Aktienverkäufe erwirtschaften sie einerseits einen maßgeblichen Teil ihrer Rendite und andererseits erschließen sich für die Portfoliounternehmen durch den Börsengang neue Finanzierungsquellen und -dimensionen. Doch nicht alle Beteiligungsgesellschaften streben für ihre Portfoliounternehmen einen Börsengang an. Hier unterscheiden sich die einzelnen Beteiligungsgesellschaften z. T. deutlich hinsichtlich ihrer strategischen Ausrichtung und ihrer Geschäftsmodelle. Einige Beteili-

¹ Vgl. PwC IPO Watch Europe

² Vgl. ZEW news Oktober 2003

gungsgesellschaften wie Mittelständische Beteiligungsgesellschaften, Sparkassenbeteiligungsgesellschaften oder verschiedene auf den Mittelstand spezialisierte Beteiligungsgesellschaften verfolgen keine IPO-Pläne für ihre Portfoliounternehmen. Deshalb muss festgehalten werden, dass der IPO im historischen Vergleich sowohl in Deutschland als auch in den anderen internationalen Private Equity-Märkten, etwa den USA und Großbritannien, nicht der meist genutzte Exitkanal von Beteiligungsgesellschaften ist. Hier dominiert der Trade sale, also der Verkauf an strategische Investoren.

1.3 Methodologie der Studie

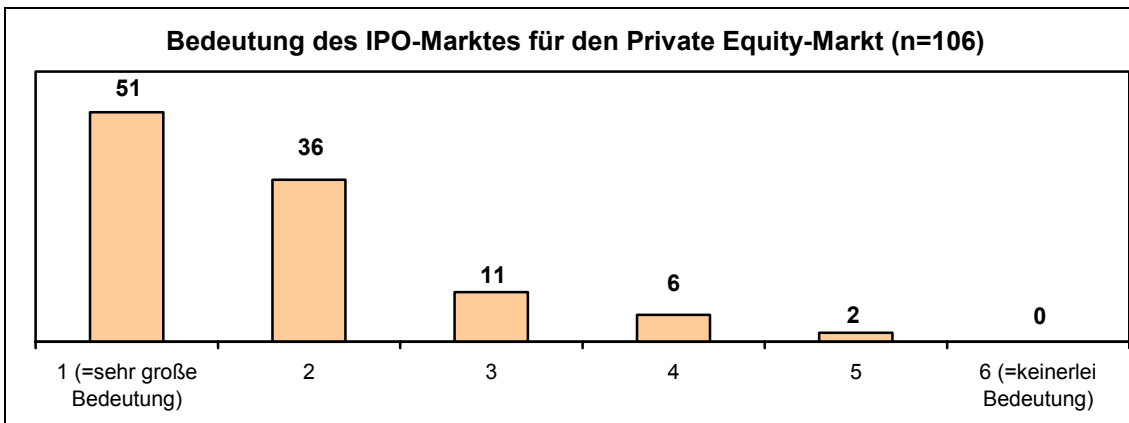
Zur Untersuchung des Verhältnisses von IPO-Markt und Private Equity-Branche befragte der Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften – German Private Equity and Venture Capital Association e. V. (BVK) im Juni 2005 seine Mitglieder sowie weitere deutsche Beteiligungsgesellschaften. Ziele waren zum einen eine aktuelle Einschätzung der deutschen Börsenlandschaft und zum anderen eine Überprüfung des IPO-Potenzials von Portfoliounternehmen deutscher Private Equity-Gesellschaften. 106 Private Equity-Gesellschaften nahmen an der Befragung teil, davon sind jeweils 53 als Frühphasen-Finanzierer (Early stage) und als Spätphasen-Finanzierer bzw. Buy-out-Spezialisten (Later stage) aktiv. Bereits im Jahr 2004 hatte der BVK eine ähnliche Befragung unter Beteiligungsgesellschaften durchgeführt, deren Ergebnisse mit dieser Umfrage aktualisiert werden.

2 Ergebnisse

Aus den Ergebnissen der BVK-Börsenbefragung lassen sich die folgenden Kernthesen ableiten:

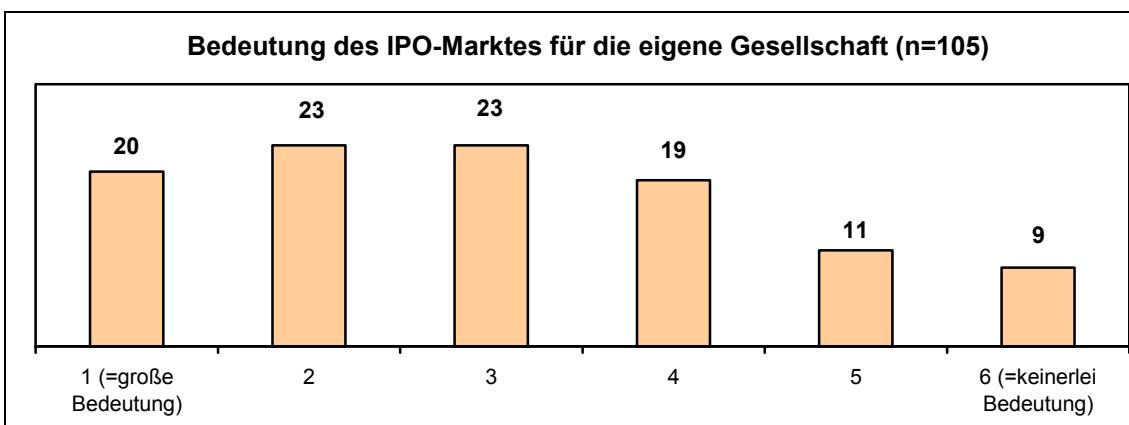
2.1 Beteiligungsgesellschaften schätzen die Bedeutung des IPO-Marktes für die allgemeine Verfassung des Private Equity-Marktes größerer ein als für die einzelne Gesellschaft.

Bei der Frage nach der Bedeutung eines intakten IPO-Marktes für den Private Equity-Markt und für das eigene Geschäft zeigt sich ein geteiltes Bild. Vier von fünf Beteiligungsgesellschaften messen einem intakten IPO-Markt eine mindestens große Bedeutung für den Private Equity-Markt bei. Von den 106 Gesellschaften schätzen gut die Hälfte (51) die Bedeutung als sehr groß, weitere 36 Gesellschaften zumindest noch groß ein. Dies entspricht dem allgemeinen Verständnis über den positiven Zusammenhang von Börse und Private Equity-Markt.



Allerdings weisen die Marktteilnehmer dem IPO-Markt eine sehr viel größere Bedeutung für den gesamten Private Equity-Markt zu als dem Geschäft der eigenen Gesellschaft. Die durchschnittliche Bedeutung für den Private Equity-Markt wird mit 1,8 bewertet, die für die eigene Gesellschaft mit 3,0. Bereits im Vorjahr ergab sich eine ähnliche Verteilung: Die durchschnittliche Bedeutung für den Private Equity-Markt wurde 2004 ebenfalls mit 1,8 angegeben, die für die eigene Gesellschaft mit 2,7.

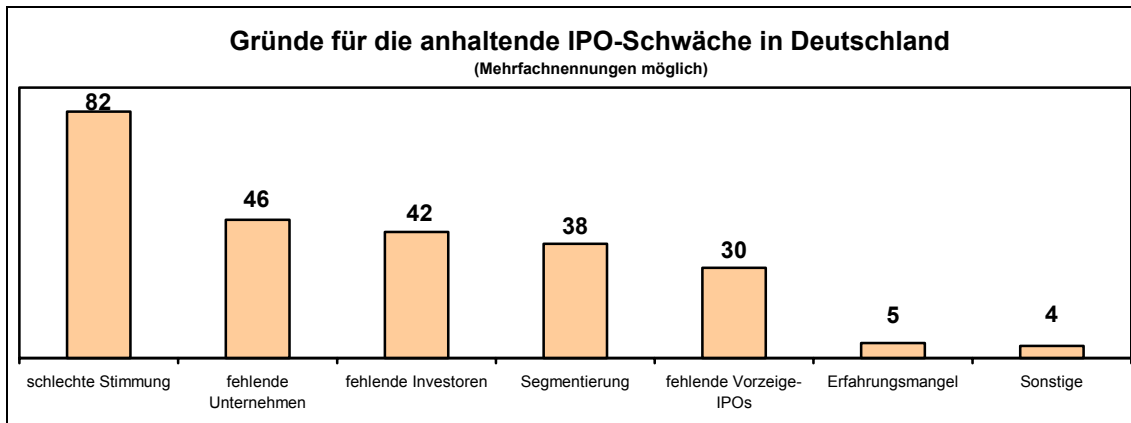
Noch deutlicher wird die unterschiedliche Einschätzung der Bedeutung bei der Verteilung der einzelnen Bewertungen. Nur knapp jede fünfte Gesellschaft (20) sieht eine sehr große Bedeutung, weitere 23 zumindest eine große Bedeutung für das eigene Geschäft. Fast genauso viele Gesellschaften (42) bewerten die Bedeutung jedoch nur mit der Note 3 oder 4. Für 9 Gesellschaften hat der IPO-Markt sogar keinerlei Bedeutung – hierzu zählen vor allem Mittelständische Beteiligungsgesellschaften und Beteiligungsgesellschaften der Sparkassen, deren Geschäftsmodell nicht auf den Börsengang ihrer Portfoliounternehmen ausgerichtet ist.



Die Investitionsschwerpunkt der Beteiligungsgesellschaften hat einen merklichen Einfluss auf die Bewertung. So schätzen die Gesellschaften im Frühfinanzierungsbereich die Bedeutung des IPO-Marktes deutlich höher ein als Later stage-Gesellschaften. Während sich bei den Early stage-Gesellschaften durchschnittliche Bewertungen von 1,5 für den Markt und 2,5 für die eigene Gesellschaft ergeben, lagen diese bei den Later stage-Gesellschaften bei 2,1 bzw. 3,5.

2.2 Private Equity-Gesellschaften sehen vielfältige Gründe für die aktuelle IPO-Schwäche in Deutschland, Hauptgrund ist jedoch die allgemein schlechte Kapitalmarktstimmung.

Deutschland ist im internationalen Vergleich der IPO-Aktivitäten deutlich ins Hintertreffen geraten. Nur 14 Börsengänge seit dem Jahr 2002 entsprechen nicht der weltwirtschaftlichen Bedeutung des Landes und der Kraft seines Kapitalmarktes. Die Beteiligungsgesellschaften sehen dafür vielfältig Gründe.



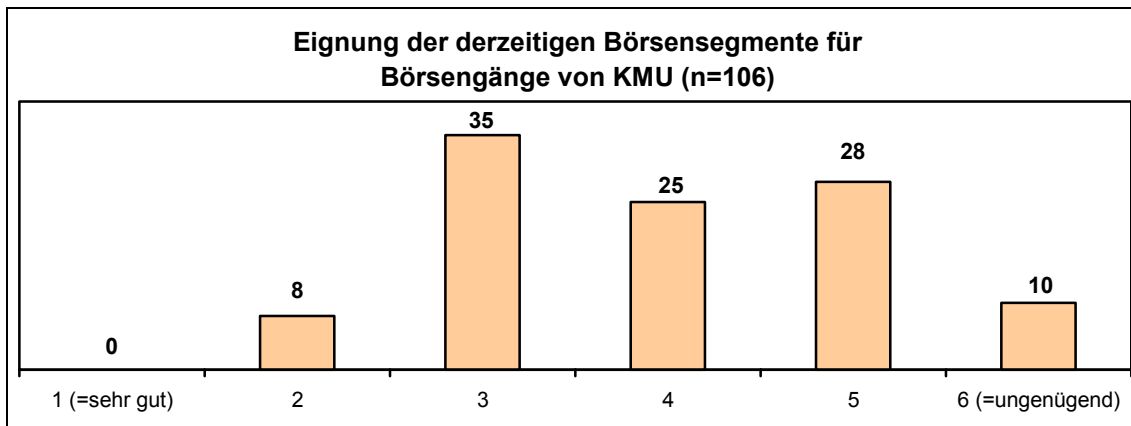
Wichtigster Grund ist die allgemein schlechte IPO-Stimmung im Kapitalmarkt, dies gaben mehr als drei Viertel (82) der Gesellschaften an. Es folgen fehlende Unternehmen für einen Börsengang (46) und fehlende Investoren für eine erfolgreiche Platzierung der Anteile bei der Emission (42). Die Börsensegmentierung in Deutschland wird von einem Drittel der Befragten (38) kritisiert. Mehr als ein Viertel (30) der Befragten vermisst zudem den unumschränkten Erfolg von Vorzeige-IPOs als Vorbild und „Eisbrecher“. Nur fünf Beteiligungsgesellschaften sehen die unzureichende Erfahrung bei den an der IPO-Planung Beteiligten als Grund. Als sonstige Gründe wurden die umfangreichen Reglementierungen und der hohe Folgeaufwand einer Börsennotierung genannt.

Zwischen den Early stage- und Later stage-Gesellschaften gibt es kleine Unterschiede bei der Bewertung der Gründe für die IPO-Schwäche. Zwar waren sich die Gesellschaften beim Hauptgrund, der allgemein schlechten Stimmung, einig, aber im Vergleich zu den Later stage-Gesellschaften nannten die Early stage-Gesellschaften vermehrt die nachteilige Börsensegmentierung und die fehlenden Investoren bei der Emission als weitere Gründe.

2.3 Die derzeitigen Börsensegmente in Deutschland sind nicht geeignet für Börsengänge kleiner und mittlerer Unternehmen, weshalb die Einführung eines eigenen Börsensegments für kleine und mittlere wachstumsstarke Unternehmen am Finanzplatz Deutschland notwendig ist.

Das System der Deutschen Börse AG mit dem Prime und General Standard sowie dem Freiverkehr wird von den deutschen Beteiligungsgesellschaften als ungeeignet für den Börsengang kleiner und mittlerer Unternehmen (KMU) angesehen. Nach Einschätzung von fast 60 % der befragten Beteiligungsgesellschaften (63) sind die derzeitigen Börsen-

segmente mit der Note 4 oder schlechter zu bewerten (Schulnotensystem von 1 bis 6). Ein Drittel beurteilt die Eignung zumindest noch als befriedigend. Durchschnittlich bewerten die befragten Gesellschaften die Eignung der derzeitigen Börsensegmente für Börsengänge von KMU mit 4,0. Dies entspricht zwar einer leichten Verbesserung gegenüber dem Vorjahresergebnis von 4,4, ist aber weiterhin kein gutes Zeugnis. Dabei fällt die Einschätzung auf Seiten der Frühphasenfinanzierer mit 3,8 etwas besser aus als bei Later stage-Gesellschaften mit 4,1.



Gleichzeitig spricht sich die überwiegende Mehrheit der Beteiligungsgesellschaften für die Einführung eines eigenen Börsensegments für kleine und mittlere wachstumsstarke Unternehmen am Finanzplatz Deutschland aus.

Welchem Statement konnten sich die Befragten anschließen?	Nennungen
Die derzeitigen nationalen (Prime/General Standard) und ausländischen Börsensegmente (EURONEXT, AIM, NASDAQ etc.) sind ausreichend.	15
Bereits bestehende KMU-Indizes (TecDAX, GEX o.ä.) für kleine u. mittlere Unternehmen innerhalb der bestehenden Prime und General Standard sind ausreichend.	13
Alternative regionale Börsensegmente für KMU (z.B. M:access München, Gate-M Stuttgart) begleitend zu Prime/General Standard sind ausreichend.	6
Ein neues deutsches Börsensegment für KMU („Neuer Neuer Markt“) der Deutschen Börse AG ist notwendig.	57
Ein neues pan-europäisches Börsensegment (z.B. über EURONEXT) für kleine und mittlere Unternehmen ist notwendig.	43

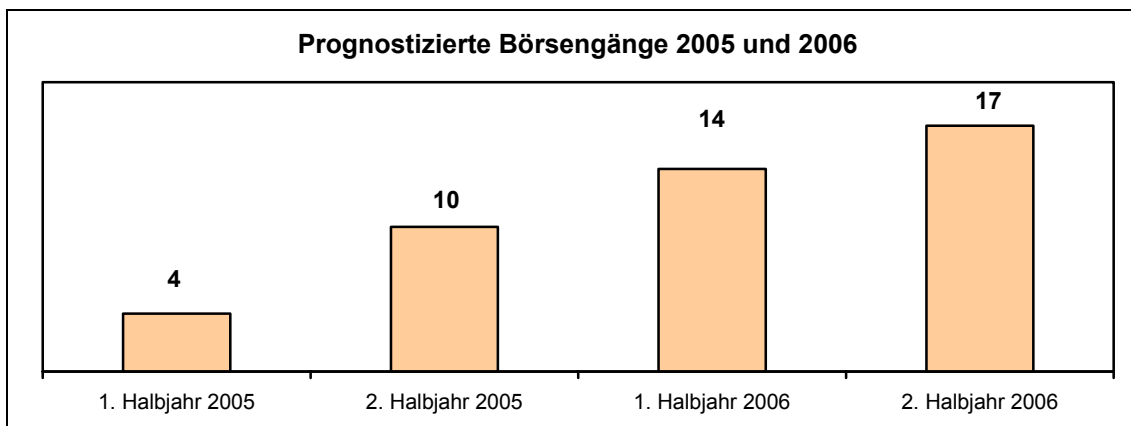
Weit mehr als die Hälfte (57) der Gesellschaften sieht die Notwendigkeit eines neuen KMU-Segments in Deutschland. Ebenfalls sehr viele Befragte (43) favorisieren eine europäische Lösung. 22 Doppelnennungen hierzu zeigen das große Interesse der Beteiligungsgesellschaften an einer Parallellösung für Deutschland und Europa. Die aktuelle Struktur mit Prime und General Standard halten 15 Gesellschaften für ausreichend, weitere 13 befürworten die bestehenden Segmente der Deutschen Börse zusammen mit den KMU-Indizes wie TecDax und GEX. Wenig Interesse (6 Nennungen) zeigen die Beteiligungsgesellschaften an regionalen Initiativen wie dem Mittelstandssegment Gate-M in Stuttgart oder dem kürzlich gestarteten M:Access der Börse München.

Besonderes Interesse an einem deutschen bzw. europäischen KMU-Segment haben die Early stage-Gesellschaften, die sich deutlich stärker für die Neueinführung aussprachen

als die Later stage-Gesellschaften. Zudem befürworteten ausschließlich Later stage-Gesellschaften die regionalen Börsen als IPO-Segment.

2.4 Private Equity-Gesellschaften erwarten vor allem für das Jahr 2006 eine deutliche Zunahme der Börsengänge.

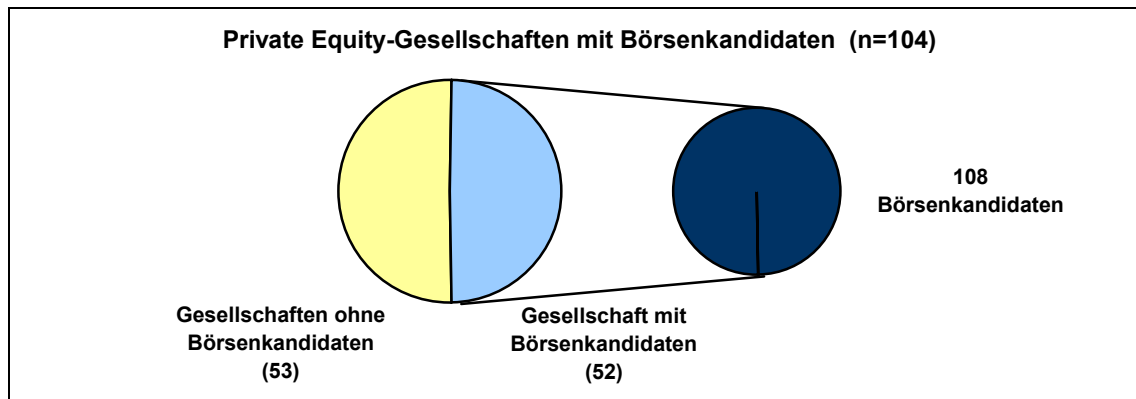
Die Beteiligungsgesellschaften sehen der IPO-Zukunft in Deutschland grundsätzlich positiv entgegen. Für das zweite Halbjahr 2005 erwarten sie eine deutliche Steigerung der Börsengänge gegenüber den vier IPOs im ersten Halbjahr – immerhin 10 Börsengänge prognostizieren sie im Durchschnitt. Für 2006 sind die Meinungen sogar noch optimistischer. Im ersten Halbjahr 2006 gehen die Gesellschaften im Durchschnitt von 14 und für das zweite Halbjahr von 17 Börsengängen aus. Diesen positiven Trend für die nächsten 18 Monate vertritt die deutliche Mehrheit der Befragten.



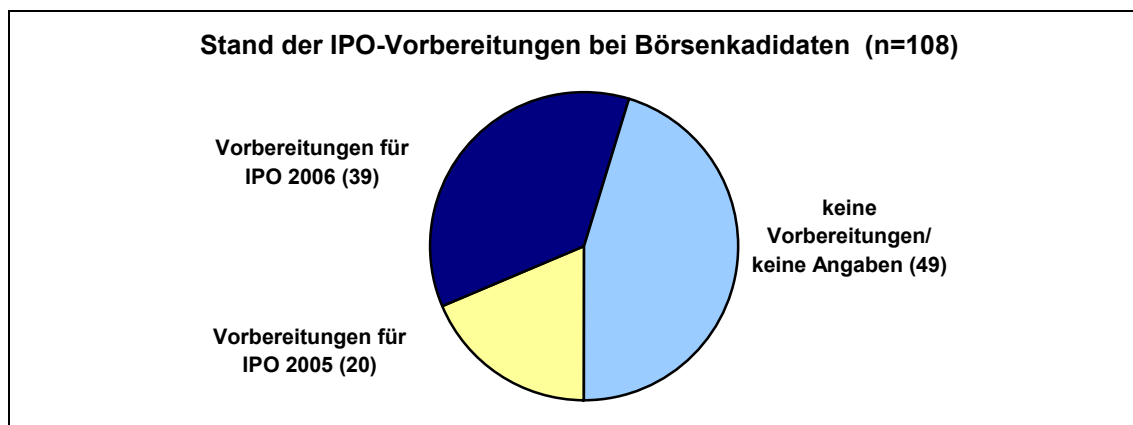
2.5 Deutsche Private Equity-Gesellschaften haben zahlreiche potenzielle Börsenkandidaten in ihren Portfolios.

Sechs der neun IPOs seit 2004 wurden von Private Equity-Gesellschaften begleitet. Zudem befinden sich unter den öffentlich diskutierten Börsenkandidaten ebenfalls eine Reihe von Private Equity-finanzierten Unternehmen. Dieses große IPO-Potenzial innerhalb der Portfoliounternehmen von Beteiligungsgesellschaften untermauert auch die Befragung.

Jede zweite Beteiligungsgesellschaft hat nach eigenen Angaben mindestens ein börsenfähiges bzw. -reifes Unternehmen im Portfolio. Insgesamt wurden 108 Unternehmen von ihren Beteiligungsgesellschaften als börsenfähig bzw. börsenreif klassifiziert. Dabei stammt jeweils rund die Hälfte der Unternehmen aus den Portfolios von Early (56 Unternehmen) bzw. Later stage-Gesellschaften (52 Unternehmen). Bereits bei der Untersuchung im Jahr 2004 konnte ein ähnlich großes Börsenpotenzial festgestellt werden. Von 111 teilnehmenden Beteiligungsgesellschaften hatten 56 Gesellschaften nach eigenen Angaben 132 börsenfähige bzw. -reife Unternehmen in den Portfolios.

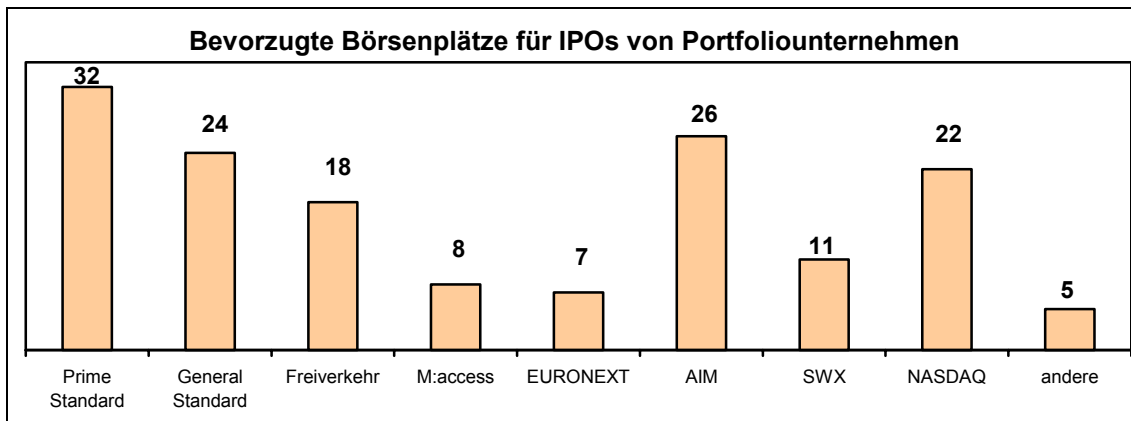


Zudem ergibt sich bereits für die nächsten 18 Monate aus den aktuellen Portfolios deutscher Private Equity-Gesellschaften ein erhebliches Potenzial für Börsengänge, denn bei mehr als der Hälfte der als Börsenkandidaten klassifizierten Unternehmen (59) wurde mit aktiven IPO-Vorbereitungen begonnen. Befragt nach den konkreten Börsenvorbereitungen gaben 16 Beteiligungsgesellschaften an, aktiv den IPO von 20 Unternehmen noch im Jahr 2005 vorzubereiten. Bei weiteren 39 Unternehmen haben aktive IPO-Vorbereitungen für das Jahr 2006 begonnen.



2.6 Die deutschen Private Equity-Gesellschaften werden verstärkt ausländische Börsen als Alternative für IPOs ihrer Portfoliounternehmen nutzen.

Das Private Equity-Geschäft ist auch in Deutschland stark international geprägt und zahlreiche deutsche Beteiligungsgesellschaften sind an ausländischen Unternehmen beteiligt. Entsprechend offen sind die Gesellschaften deshalb auch, wenn es um den möglichen IPO eines Portfoliounternehmens geht. Befragt nach den für einen IPO potenzieller Börsenkandidaten bevorzugten Börsenplätzen lag der Schwerpunkt mit insgesamt 82 Nennungen bei den deutschen Segmenten Prime/General Standard, Freiverkehr und M:access, doch die internationalen Konkurrenzbörsen werden mit insgesamt 71 Nennungen als nicht weniger attraktiv eingeschätzt. Die meisten Einzelnennungen entfielen auf den Prime Standard (32), dann folgt bereits der Londoner Alternative Investment Market (AIM) mit 26 Nennungen. Dieser scheint von den seit langem geführten Diskussionen über ein fehlendes deutsches KMU-Segment zu profitieren, da der AIM in diesem Zusammenhang immer wieder als Vorbild oder Alternative herangezogen wird.



Hinter AIM folgen General Standard (24) und NASDAQ (22) etwa gleichauf, danach bereits der Freiverkehr (18), der damit als alternatives deutsches IPO-Segment ins Spiel gebracht wird. Deutlich weniger Nennungen erhielten SWX Schweiz (11), M:access (8) und EURONEXT (7). Dabei muss allerdings beachtet werden, dass der M:access der Börse München erst am 1.7.2005 gestartet ist und ihm dementsprechend die öffentliche Wahrnehmung fehlt.

Interessante Entwicklungen zeigen sich bei einem Vergleich mit den Vorjahresergebnissen. 2004 lagen auch die deutschen Börsensegmente in der Gunst der befragten Beteiligungsgesellschaften vor ihren internationalen Pendanten. Nur der General Standard erhielt im Vorjahr noch mehr Nennungen als der Prime Standard. Deutlich gestiegen in der Gunst ist der AIM, der 2004 noch weniger Nennungen als NASDAQ und SWX erhielt. In der Gunst gesunken ist die SWX, die deutlich weniger Nennungen als noch 2004 erhielt. EURONEXT erreichte sowohl 2004 als auch 2005 nur wenige Nennungen.

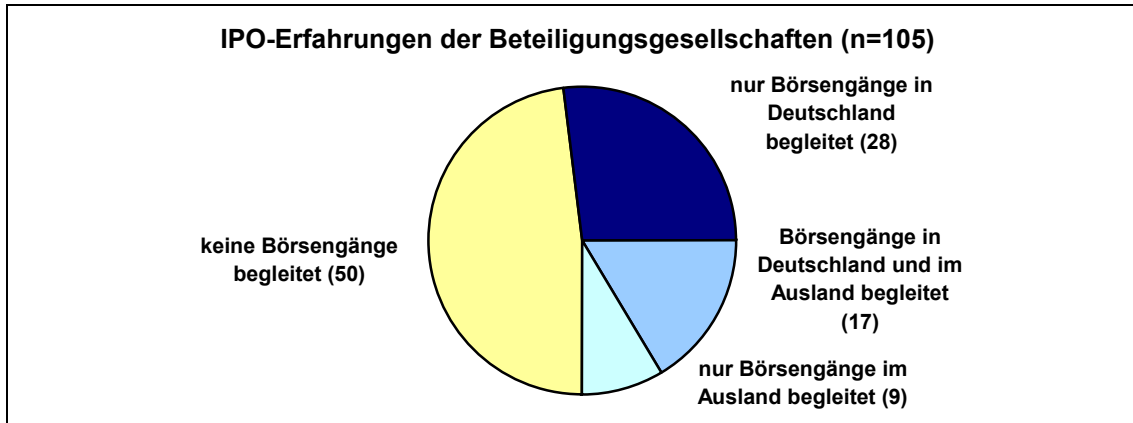
Vor allem Frühphasen-Finanzierer ziehen ausländische Börsensegmente für den IPO von Portfoliounternehmen in Betracht. Hierbei bevorzugen sie den AIM, der von diesen Gesellschaften noch mehr Nennungen erhielt als der Prime Standard, und die NASDAQ. Aber auch SWX und EURONEXT bekamen deutlich mehr Stimmen als bei Later stage-Gesellschaften. Later stage-Gesellschaften bevorzugen eindeutig die deutschen Segmente Prime und General Standard. Erst dahinter folgen Freiverkehr, NASDAQ und AIM, wogegen andere internationale Börsen für sie kaum von Bedeutung sind.

2.7 Deutsche Private Equity-Gesellschaften konnten in der Vergangenheit umfassende Erfahrungen bei Börsengängen sammeln, schätzen ihre IPO-Erfahrung aber durchaus kritisch ein.

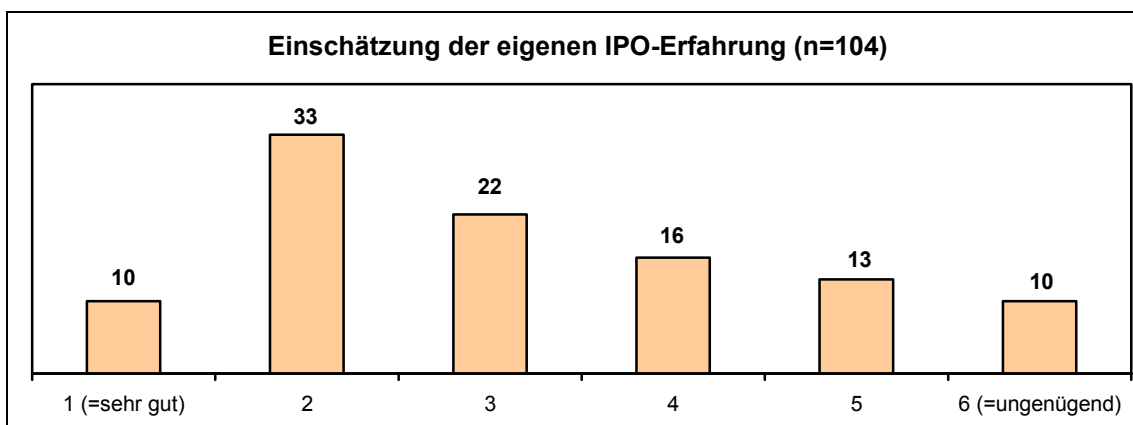
Zahlreiche Beteiligungsgesellschaften können auf ein umfangreiches Know-how bei der Begleitung von Börsengängen zurückblicken. Hierbei ist zu jedoch zu beachten, dass nicht alle Beteiligungsgesellschaften ihre Aktivitäten auf den Börsengang von Portfoliounternehmen ausgerichtet haben, deshalb sind ihre Erfahrungen differenziert zu sehen.

Von 104 Gesellschaften, die zu diesem Punkt antworteten, haben insgesamt 54 Gesellschaften bereits praktische IPO-Erfahrung sammeln können. Zusammen haben sie 177 Börsengänge in Deutschland und 92 im Ausland begleitet. Von den 54 Beteiligungsgesellschaften

sellschaften mit IPO-Erfahrung haben 45 Gesellschaften in der Vergangenheit schon mindestens einen IPO in Deutschland begleitet. 17 davon haben auch schon Börsengänge im Ausland begleitet. Weitere 9 Gesellschaften haben bisher ausschließlich Portfoliounternehmen im Ausland an die Börse gebracht. Dagegen haben 50 Gesellschaften keinerlei IPO-Erfahrung.



Entsprechend positiv fällt deshalb auch die Selbsteinschätzung der Gesellschaften hinsichtlich der eigenen Erfahrung und des Know-how bei der Begleitung von Unternehmen an die Börse aus. Von den 104 Gesellschaften, die zu dieser Frage Angaben machten, schätzten 43 Gesellschaften ihr Erfahrungen als gut bzw. sehr gut ein. Dagegen sahen nur 22 Gesellschaften einen mangelhaften oder ungenügenden Erfahrungsschatz. Durchschnittlich bewerteten die Gesellschaften ihr IPO-Know-how mit 3,2, wobei die Frühphasen-Finanzierer ihr Know-how mit 3,0 etwas besser bewerteten als die Later stage-Gesellschaften mit 3,3. Hier ist zu beachten, dass auch die Mittelständischen Beteiligungsgesellschaften der Gruppe der Later stage-Gesellschaften zugerechnet werden. Diese Beteiligungsgesellschaften streben mit ihrem Geschäftsmodell der stillen Beteiligung keine Börsengänge an und verschieben dementsprechend das Ergebnis.



3 Fazit

Die Private Equity-Branche und der IPO-Markt sind zwei sich gegenseitig beeinflussende Teile des Kapitalmarkts. Private Equity-Gesellschaften können dem IPO-Geschehen eines Landes maßgebliche Impulse verleihen, da sich in ihren Portfolios viele Unternehmen mit der Bereitschaft und der Reife zum Börsengang finden lassen. Die vorherige Private Equity-Finanzierung und die Managementunterstützung tragen maßgeblich zur Börsenfähigkeit und -reife dieser Unternehmen bei. Die verbesserte Börsenstimmung, insbesondere im internationalen Umfeld, führt zu einem optimistischeren Ausblick auf die deutsche IPO-Situation im laufenden und im kommenden Jahr. Trotzdem wird Deutschland wohl weiterhin hinter den internationalen Konkurrenzbörsen zurückbleiben. Als wichtigen Hinderungsgrund für diesen Rückstand sehen die Beteiligungsgesellschaften die derzeitige Börsensegmentierung in Deutschland. Ohne ein Börsensegment, das auf die Ansprüche kleiner und mittlerer Unternehmen ausgerichtet ist, scheint die deutsche Börsenlandschaft nicht zukunftsfähig. Finanzierungs- und damit auch Wettbewerbsnachteile gegenüber den USA und Resteuropa sind die Folge für deutsche Unternehmen. Der Wille zum Börsengang und die Börsenreife ist bei zahlreichen Unternehmen, insbesondere auch Private Equity-finanzierten Unternehmen, gegeben. Die Forderungen von Unternehmen und der Private Equity-Branche nach einem deutschen Börsensegment für kleine und mittlere Unternehmen sollten nicht ungehört bleiben, da diese Unternehmen sonst internationale Alternativbörsen nutzen werden.