



Börsengänge: Gewinn trotz Verlust

Das Börsenjahr 2018 ist schon jetzt rekordverdächtig. Und, nein, es geht diesmal nicht um das erste oder das zweite Billionen-Unternehmen. Es geht um die Neuankömmlinge an der Börse.

Mehr als 180 Unternehmen sind in den ersten neun Monaten an den US-Börsen neu notiert worden. Dabei hat das Volumen der Börsengänge die 50 Milliarden Dollar Grenze überschritten. Doch noch eine weitere Zahl bedeutet einen Rekord. Wobei diese Bestmarke einigen Experten eher Kopfschmerzen bereitet, als Freudensprünge auszulösen. Denn: 83 Prozent sind eine klare Sache! Da gibt es wenig dran rumzudeuteln, oder? Nun, diese recht eindeutige Zahl hat Professor Jay Ritter von der University of Florida ermittelt. Und zwar für den Anteil an Unternehmen, die in diesem Jahr an die Börse gegangen sind und im vergangenen Jahr Verluste schrieben. Laut dem Finanzprofessor, der sich schon seit längerem mit der Materie beschäftigt, ist diese Zahl die höchste seit dem Jahr 1980. Und es kommt noch heftiger. Mit 81 Prozent lag der letzte Hochpunkt bei den Verlust schreibenden Börsendebutanten im Jahr 2000. Just in dem Jahr, als die Internet-Euphorie ihren Höhepunkt erreicht hatte. Was danach passierte, ist Börsengeschichte.

Aber - ganz ähnlich wie vor 18 Jahren – bisher sind die Anleger mit den „Loosern“ ganz gut gefahren. Stolze 36 Prozent Kursgewinn verzeichneten die Neulinge seit dem ersten Auftritt am Börsenparkett. Börsenneulinge, die Gewinne schrieben, kamen dagegen „nur“ auf 32 Prozent Gewinn seit Börsengang und der breite Marktindex S&P 500 erreichte lediglich 9 Prozent seit Jahresbeginn. Und einige der Neulinge hatten es ganz schön in sich. Etwa der Technologiewert Dropbox. Der bekannte Online-Speicherdienst warnte die Anleger bereits

im Börsenprospekt, dass die Firma möglicherweise niemals profitabel werden würde. Den Anlegern war das egal. Am ersten Börsentag, im Frühling diesen Jahres, stiegen die Papiere um 35 Prozent. Auch der Musik Streamingdienst Spotify, der als nächstes auf der Agenda stand, konnte in seiner bisherigen Unternehmensgeschichte noch nie einen Gewinn erzielen. Doch die Investoren glauben an die Wachstumsstory und gestehen Spotify auch ohne Gewinne eine Bewertung von 30 Milliarden Dollar zu. Außergewöhnlich war auch der Börsengang von Tilray, einem kanadischen Cannabis Handelsunternehmen. Beim Börsendebüt an der Nasdaq im Juli notierten die Aktien bei 17 Dollar. Vor kurzem stellte der CEO seine Firma bei CNBC vor, worauf die Aktie um 93 Prozent in die Höhe schoss und den unglaublichen Preis von 300 Dollar erreichte. Einige Tage später pendelte sich der Wert dann bei knapp 100 Dollar ein.

Grüßt hier die Internet-Blase während der Jahrtausendwende? Oder sind dies Einzelfälle, deren Bedeutung nicht überschätzt werden sollte. Professor Ritter jedenfalls beobachtet beide Aktiengruppen bereits über mehrere Jahre und stellte fest, dass die profitablen Börsengänger den Markt über die nächsten Jahre um acht Prozent schlugen, während die unprofitablen Unternehmen fast zehn Prozent hinter dem Durchschnitt zurück blieben. Sollte diese Entwicklung auch diesmal gelten, dann dürften die 83 Prozent aus diesem Jahr dem Markt in den kommenden Jahren erheblich auf der Tasche liegen. Jetzt bedeutet diese eine Beobachtung nicht, dass der Aktienmarkt schon bedrohlich heißgelaufen ist. Die Analyse der Börsenneulinge zeigt beispielsweise eine bedeutende Anzahl von Biotech-Werten, bei denen langjährige Verlustphasen eher die Regel als die Ausnahme sind, und die deswegen über eine entsprechende finanzielle Ausstattung verfügen. Andererseits zeigt sich an der außergewöhnlichen Bewertung, die Investoren den Börsenneulingen im Durchschnitt zugestehen doch ein hoher Grad an Optimismus, wenn nicht bereits Euphorie. Schließlich ist es eher unwahrscheinlich, dass sämtliche Börsengänge diesen Jahres in eine ähnliche Erfolgsstory enden, wie die von Amazon oder Tesla: Zwei Ikonen unter den Unternehmen, die lange Zeit Verluste schrieben, während sich der Aktienkurs vervielfachte.

Sollten sich die Investoren jedoch in den kommenden Monaten vorsichtiger zeigen und die Zahl der erfolgreichen Börsengänge deutlich zurückgehen, dann sollten Anleger dies durchaus als Warnzeichen auffassen.