

Russische IPOs in Frankfurt

Ein Listing in Frankfurt bietet ideale Voraussetzungen, um sich die Reputation eines transparenten Unternehmens aufzubauen

Von Jörg Graf zu Dohna, Partner und CEO von CNC Communications & Network Consulting RUS LLC

Die Wirtschaft in Russland, Ukraine und Kasachstan wächst seit fast zehn Jahren rasant, oft im zweistelligen Prozentbereich. Die Unternehmen aus diesen drei größten GUS-Staaten orientieren sich verstärkt nach Westen, auf der Suche nach Kapital – und Reputation. Wer sich im Zuge eines IPOs als globales und transparentes Unternehmen nach westlichen Maßstäben positionieren will, findet in Frankfurt dafür die besten Voraussetzungen.

Zahlen machen wirtschaftliche Erfolge messbar und prägen die Reputation von Unternehmen. Gerade Unternehmen aus den GUS-Staaten merken jedoch, dass der geschäftliche Erfolg nicht alleine ihr Bild in der Öffentlichkeit – insbesondere im Westen – bestimmt. Trotz der Reformprozesse, die im Bereich der Corporate Governance und zugunsten eines internationalen Investitionsklimas auf den Weg gebracht wurden, dominiert in der öffentlichen Wahrnehmung nach wie vor das Bild von Oligarchen mit Kreml-Agenda und undurchsichtigen Geschäftspraktiken. Dieses Misstrauen drückt sich aktuell auch in der Diskussion um eine gesetzliche Beschränkung ausländischer Investitionen aus. Solche Vorbehalte stellen ein gravierendes Hindernis für Unternehmen des ehemaligen Ostblocks dar, die Geschäftsziele in Europa verfolgen. Die Situation erinnert uns an den Aufschrei der 70er Jahre, als arabische Investoren erstmals in deutsche Unternehmen investierten. Heute werden die Öl-Scheichs bei VW, Siemens oder Daimler als wichtige Partner geschätzt. Im Klartext: Es liegt in

der Hand der Unternehmen, ihre Reputation im Westen zu bestimmen.

Kommunikation statt Imagekampagne

Die Anfang 2007 vom russischen Staat initiierte Imagekampagne wird keineswegs eine individuelle Verbesserung der öffentlichen Wahrnehmung einzelner Unternehmen hervorrufen. Missverständnisse beruhen auf mangelnder Kommunikation und gegenüber intransparenten Strukturen besteht ein natürliches Misstrauen. Gefragt sind daher nicht Imagekampagnen, sondern kontinuierliche Kommunikationsarbeit und ein klares Bekenntnis zu Transparenz. Bei den Börsengängen in Russland, Kasachstan und der Ukraine in den vergangenen Jahren ging es auch um diesen Punkt: Durch ein Listing an einem internationalen Handelsplatz sollte möglichst rasch die Reputation als globales und transparentes Unternehmen aufgebaut werden.

Chancen des Börsenstandorts Frankfurt

Bedingt durch die starke Präsenz der angelsächsischen Investmentbanken haben russische Unternehmen für das internationale Listing meist London gewählt. Doch ist dies ein Automatismus? Mitnichten. Dass die Frankfurter Wertpapierbörse eine sinnvolle Alternative zur LSE darstellt, hat sich herumgesprochen. Die Deutsche Börse AG betont, dass der Listing-Prozess in Frankfurt deutlich schneller und günstiger ist als in London. Und zudem ist Deutschland mit Abstand der wichtigste Handelspartner Russlands. 2006 betrug das Handelsvolumen zwischen beiden Ländern 54 Milliarden Euro, vor 10 Jahren waren es noch 4 Milliarden. Auch die Ukraine und Kasachstan pflegen enge Handelsbeziehungen zu Deutschland. Ein Listing in Frankfurt schafft also zusätzliche Nähe zu den Schlüsselmärkten und erleichtert den Aufbau der Markenbekanntheit.

Aus kommunikativer Sicht zahlt sich eine Notierung in Frankfurt bereits vor dem Listing aus. Deutsche Medien berichten deutlich häufiger als britische über einzelne

Going Public (Ausgabe Januar 2008)

IPO-Kandidaten. Das hohe Medieninteresse an ausländischen IPOs und der größere rechtliche Spielraum für die Kommunikation im Vorfeld des Listing bieten geradezu ideale Voraussetzungen, um ein Unternehmen zu positionieren und das Investoreninteresse rechtzeitig zur Roadshow zu steigern. Unternehmen, die aktiv den Dialog mit den Medien suchen, können den Bekanntheitsgrad des Unternehmens und des Managements deutlich steigern und das Fremdbild in großem Maße mit dem Selbstbild in Übereinstimmung bringen.

Being Public in Frankfurt

Wichtiger jedoch ist die langfristige Perspektive einer Listing-Entscheidung. Die Auswahlsegmente der Deutschen Börse Prime Standard, General Standard und Entry Standard genießen international hohes Ansehen, da sie auch nach dem Börsengang die nötige Transparenz sicherstellen, um die Unternehmen für Investoren interessant zu machen. Eine unabhängige Studie der TU München und der European Business School* belegt, dass Frankfurt im internationalen Vergleich die höchste Liquidität sowohl unter den Main Markets als auch im alternativen Bereich aufweist (AIM vs. Entry Standard) – ein klares Signal für die Attraktivität des Handelsstandorts. Zusätzlich kommen die geringeren Handelskosten den Investoren entgegen.

Ungeachtet der Präsidentschaftswahl im März 2008 gehen die Marktkenner von einer weiterhin stabilen Wirtschaftsentwicklung in Russland aus. Die Investmentbank Sal. Oppenheim rechnet für 2008 mit mindestens 20 russischen Börsengängen mit einem Investitionsvolumen von über 100 Mio. Euro. Davon werden die meisten neben dem obligatorischen Listing in Moskau ein internationales Listing anstreben. Einige davon haben auch schon die Deutsche Börse im Visier.

*Prof. Dr. Christoph Kaserer, TU München und Prof. Dr. Dirk Schiereck, European Business School: Going Public and Being Public - A Global Comparison of the Impact of the Listing Decision on the Cost of Capital, 2007.