

# „Es muss sehr viel Aufbauarbeit geleistet werden, um ‚die Aktie‘ wieder in den Vordergrund zu rücken“

*Thomas Stewens, Corporate Strategy & Communication, BankM*

**GoingPublic:** Herr Stewens, was haben Sie aus den letzten 12 bis 24 Monaten in Bezug auf den Primärmarkt für Schlüsse gezogen, wie lautet Ihr Fazit aus den Entwicklungen?

**Stewens:** Natürlich stecken wir in einer tiefen Finanz-, Wirtschafts-, und Vertrauenskrise. Aber die gute Nachricht ist: Die Aufnahme von Eigenkapital ist nach wie vor möglich. Die Investoren kommen hierbei jedoch meist aus dem unmittelbaren Umfeld des Unternehmens und sind von den Potenzialen des Unternehmens überzeugt. Unsere Aufgabe als Bank besteht dann darin, als Partner des Unternehmens faire, transparente und vor allem für die Investoren attraktive Strukturen zu schaffen, die den Erfolg einer solchen Finanzierungsrunde sicherstellen.

**GoingPublic:** Gibt es denn im Börsengeschehen überhaupt Innovationen?

**Stewens:** Natürlich gibt es wichtige Innovationen an der Börse: Die Einführung der hocheffizienten und hochtransparenten Handelsplattform Xetra war beispielsweise eine solche Innovation, deren Bedeutung heute noch oft unterschätzt wird. Dieses Handelssystem schafft für alle Teilnehmer die gleichen transparenten und verbindlichen Bedingungen und ist so ein wichtiger Schritt zum Abbau von Transaktionskosten und Informationsineffizienzen. Auch die Einführung des Entry Standard als privatrechtlich reguliertes Segment war eine wichtige und richtige Innovation. Der Finanzmarkt muss sich auch weiterhin in diese Richtung bewegen. Der Tenor muss lauten: höhere Effizienz, geringere Transaktionskosten und Regulierung nur im erforderlichen Umfang. Regulierung wird ja überall dort notwendig, wo Anreizsysteme falsch gesetzt sind. Deswegen lautet unser Plädoyer in Richtung Innovation auch ganz klar: Wir müssen die Anreizsysteme überarbeiten.

**GoingPublic:** Will heißen?

**Stewens:** Ich muss, wenn ich von einer Bank kontaktiert werde, wissen, ob ich beraten werde oder ob mir etwas verkauft werden soll. Wichtiger als die Regulierung und Überwachung der Geschäftsprozesse bei Banken ist, eine klare Struktur zu schaffen, in der ein Teil der Banken Finanzprodukte entwickelt, sogenannte Produktbanken, und eben ein anderer Teil der Banken seine Kunden



Thomas Stewens

dabei berät, das richtige Finanzprodukt einzig und allein im Interesse des Kunden auszuwählen: die Beraterbanken.

**GoingPublic:** Und im übergeordneten Kontext?

**Stewens:** Die Vereinfachung und Vereinheitlichung des Settlement und Clearings von grenzüberschreitenden Wertpapiertransaktionen scheint uns als eine weitere sehr begrüßenswerte Innovation, um die Transaktionskosten der Marktteilnehmer spürbar senken zu können. Auch die Vereinheitlichung der internationalen Rechnungslegung sowie eine Ausweitung der sogenannten europäischen „Passport-Regelung“, das heißt die wechselseitige Akzeptanz der Aufsichtsbehörden für einen im Ausland erstellten Wertpapierprospekt für weitere wichtige internationale Finanzmärkte wie z.B. USA, Japan und Kanada wäre begrüßenswert, sowie eine grundsätzliche Einigung mit der amerikanischen Aufsichtsbehörde SEC über die Zulassungsvoraussetzungen und die internationale Handelbarkeit von Aktien.

**GoingPublic:** Welche Innovationspotenziale sehen Sie bei den Konsortialbanken bzw. Listing Partnern?

**Stewens:** Auch wir als Investmentbanken sollten nicht gleichzeitig zwei Herren dienen. Der Investor, der in von uns betreute Unternehmen investiert, muss wissen, dass

wir für den Verkäufer der Aktie arbeiten. Dennoch müssen wir für ein höchstmögliches Maß an Transparenz und Nachhaltigkeit bei gleichzeitig attraktiven Investitionsbedingungen für den Anleger sorgen. Auch im Tagesgeschäft müssen wir unsere Platzierungsstrategien anpassen. Investmentbanken sind gefordert, neue innovative Transaktionsformen zu schaffen, die Unternehmen auch in diesen Zeiten die Kapitalaufnahme

ermöglichen. Es macht heute beispielsweise keinen Sinn mehr, einen Börsengang in der Hoffnung vorzubereiten, während der Platzierungsfrist genug Zeichner für die Aktien zu finden. Für die betreuten Unternehmen ist es entscheidend, dass bereits vor der Veröffentlichung einer Kapitalmaßnahme die Unternehmensfinanzierung über die Altgesellschafter oder eine Privatplatzierung weitgehend sichergestellt ist und so ein öffentlichkeitswirksames



DEUTSCHE BÖRSE GROUP

[www.deutsche-boerse.com](http://www.deutsche-boerse.com) > Listing

**INVESTOR RELATIONS JAHRESPLANER: ONLINE-TOOL ZUR ERFÜLLUNG DER PUBLIZITÄTSPFLICHTEN**

Transparenz gegenüber Investoren, Analysten und anderen Marktteilnehmern gehört zu den gesetzlichen Folgepflichten eines Börsengangs. Dabei müssen börsennotierte Unternehmen die fristgerechte Erfüllung der Kapitalmarkt- und Publizitätspflichten, wie z. B. die Erstellung des Jahresfinanzberichts, sicherstellen. Das Investor Relations Online Jahresplanungs-Tool leistet Hilfestellung bei der Berechnung Ihrer individuellen Publizitätspflichten. Außerdem dabei: die Checkliste zur effizienten

Planung Ihrer ordentlichen Hauptversammlung.

Sie finden den Jahresplaner unter:

[www.deutsche-boerse.com](http://www.deutsche-boerse.com) > Listing > Being Public > Produkte und Services > Investor Relations Online Jahresplanung

**VERANSTALTUNGSHINWEISE**

**„Deutsches Eigenkapitalforum Frühjahr 2009“**

28. und 29. April 2009  
Haus der Wirtschaft, Stuttgart  
[www.eigenkapitalforum.com](http://www.eigenkapitalforum.com)

**„Entry und General Standard Konferenz“**

4. bis 6. Mai 2009  
Hotel Hilton, Frankfurt am Main  
[www.deutsche-boerse.com](http://www.deutsche-boerse.com) >

**Key Figures Februar 2009**

Anzahl der Unternehmen
Marktkapitalisierung in Mrd. € <sup>1)</sup>
Umsatz <sup>2)</sup> in Mrd. €
Indexstand Ultimo Februar
Performance Februar in %

MDAX	SDAX	TecDAX
50	50	30
35,44	5,81	9,60
5,15	0,33	2,27
07,60	2.327,21	444,10
-9,62	-9,36	-8,44

	Prime All Share	General All Share	General Stand. Ind.	Entry All Share	Entry Stand. Ind.
Anzahl der Unternehmen	394	320	198	117	30
Marktkapitalisierung in Mrd. € <sup>1)</sup>	426,75	440,60	28,98	7,94	0,88
Umsatz <sup>2)</sup> in Mrd. €	67,90	1,12	0,05	0,02	0,01
Indexstand Ultimo Februar	1.395,66	962,43	1.684,43	508,10	336,83
Performance Februar in %	-11,12	-6,41	-2,49	-6,91	-11,37

Stand: 27. Februar 2009



Aktien schaffen die Chance, sich weitestgehend unabhängig von der eigenen Vermögenssituation am Produktivvermögen einer Volkswirtschaft zu beteiligen.

Scheitern des Börsenganges von vornherein ausgeschlossen ist. Man sollte weder dem Unternehmen noch seinen neuen Investoren ein mögliches Scheitern und die damit verbundene negative Öffentlichkeit in einer Situation, in der dann die Unternehmensfinanzierung noch schwieriger wird, zumuten. BankM selbst beispielsweise konnte mit diesem Ansatz im April dieses Jahres für das US-amerikanische Unternehmen HepaHope eine Kapitalerhöhung und das erste IPO in Deutschland seit neun Monaten durchführen.

**GoingPublic:** Und Ihr Ratschlag an Börsenaspiranten?

**Stewens:** Die Marktsegmente der Deutschen Börse bieten mit dem General Standard zwischen dem hochtransparenten und stark regulierten Prime Standard und dem Einstiegssegment Entry Standard mit deutlich geringeren Publikationspflichten eine sehr breite Plattform für interessierte Unternehmen aller Größenordnungen an. Als Bank weisen wir aber darauf hin, dass die Anforderungen im Entry Standard tatsächlich, auch ganz bewusst, Mindestanforderungen sind. Von einem Unternehmen, das aktiv am Marktgeschehen teilnehmen will, erwarten wir auch bei einer Erstnotiz im Entry Standard die Veröffentlichung eines Wertpapierprospekts nach den europäischen Richtlinien.

**GoingPublic:** Gutes Ambiente hin oder her, derzeit ist es wohl die Nachfrageseite, die Probleme bereitet: Wo sind denn die Investoren?

**Stewens:** Da möchte ich zunächst einmal ein Plädoyer für das Thema Eigenkapital voranstellen. Die Regierungen der Welt bekämpfen derzeit die durch die Kreditblase verursachte Wirtschaftskrise mit einer gewaltigen neuen Kreditaufnahme. Der Unterschied ist, dass mit den neuen Krediten keine Immobilien für einkommensschwache Amerikaner, die dann aufgrund der Wertsteigerung noch zwei deutsche und ein japanisches Auto in die Garage stellen, finanziert werden, sondern im Wesentlichen die Probleme der Vergangenheit bezahlt werden. Das mag notwendig sein, löst aber ganz sicher nicht die grundsätzliche Herausforderung eines nachhaltigen globalen Wachstums. Diese Herausforderung kann nur über Innovationen, über die Anpassung von Strukturen an neue Erfordernisse, über die Vertiefung und effiziente Gestaltung internationaler Handelsprozesse, über das Erschließen von echten neuen Bedürfnissen in neuen Märkten bewältigt werden. Solche Prozesse funktionieren nur dann gut und schnell, wenn die Unternehmen wirtschaftlich entscheiden können, Chancen und Risiken abwägen und eben über das notwendige Eigenkapital verfügen, um diese Entscheidungen auch umsetzen zu können. Unsere Aufgabe ist es jetzt, und das wird sehr schwierig, dem Thema Eigenkapital im Reigen der Finanzprodukte wieder den Platz einzuräumen, der ihm zusteht. Da muss sehr viel Aufbauarbeit geleistet und die grundsätzliche Funktion der Aktie als Eigenkapitalinstrument wieder stärker in den Vordergrund gerückt werden.

**GoingPublic:** Das führt auf direktem Wege zur Frage nach der sagenumwobenen Aktienkultur ...

**Stewens:** Die Aktie ist eben viel mehr als ein kurzfristiges Spekulationsinstrument, sie schafft die Chance, sich weitestgehend unabhängig von der eigenen Vermögenssituation am Produktivvermögen einer Volkswirtschaft zu beteiligen. Sie steht für Effizienz, Risikodiversifizierung und Fungibilität und bildet somit die Basis für Innovation, ein stabiles nachhaltiges Wirtschaften und sichere Arbeitsplätze. Gemeinsam müssen wir für die Akzeptanz von Eigenkapitalfinanzierung und der Aktie als attraktiver Assetklasse kämpfen, um die Basis für nachhaltiges Wachstum zu ermöglichen.

**GoingPublic:** Herr Stewens, vielen Dank für das Interview.

Das Interview führte Falko Bozicevic am Rande der Entry & General Standard Konferenz (4.-6. Mai, Frankfurt).