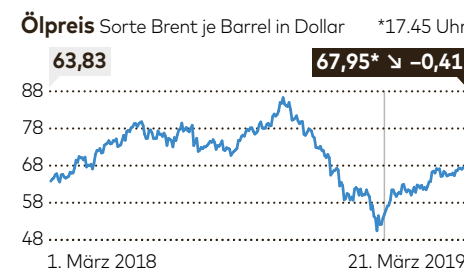
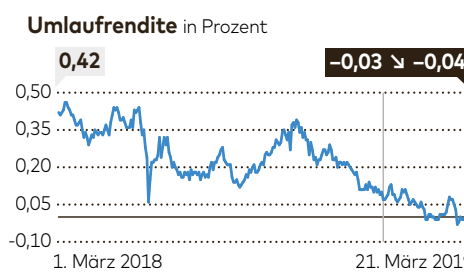
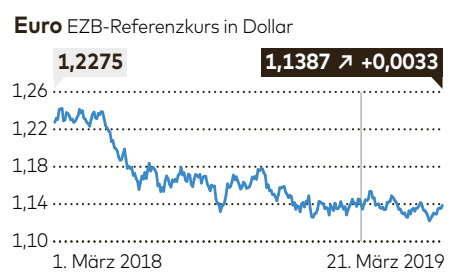
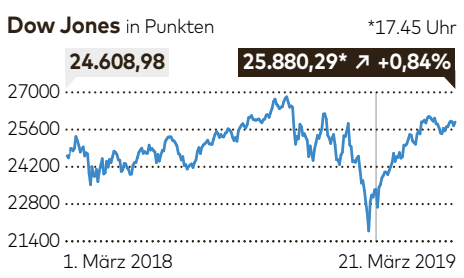
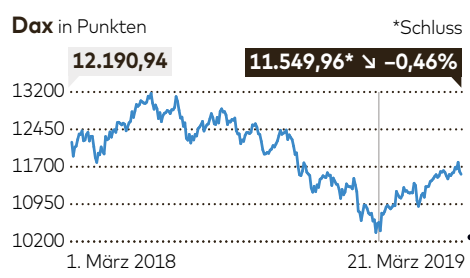


FINANZEN



Zinsen in Prozent	17.30 Uhr	Schluss
Bunds 10 Jahre	0,039	0,081
Bund-Future	164,84	164,46
1-Monats-Euribor	-	-0,367
3-Monats-Euribor	-	-0,309
Treasuries 10 Jahre	2,517	2,537
Treasuries 30 Jahre	2,958	2,975

Xetra-Kurse (16.30 Uhr)

Adidas: 208,90 (- 0,43%)	Continental: 142,05 (+ 0,82%)
Allianz: 197,78 (- 0,57%)	Covestro: 47,58 (+ 1,69%)
BASF: 67,19 (- 0,46%)	Daimler: 51,62 (- 0,19%)
Bayer: 61,32 (- 2,67%)	Dt. Bank: 7,47 (- 3,65%)
Beiersdorf 89,86 (+ 1,47%)	Dt. Börse: 111,15 (- 2,93%)
BMW: 71,15 (- 1,15%)	Dt. Post: 28,86 (- 1,94%)
	Dt. Lufthansa: 20,03 (- 2,01%)
	Dt. Telekom: 15,80 (+ 0,86%)

E.on: 9,92 (+ 0,95%)	FMC: 70,48 (- 0,37%)
Fresenius: 48,62 (- 1,80%)	HeidelCement: 64,86 (- 1,37%)
Henkel Vz.: 89,04 (+ 0,29%)	Infineon: 19,51 (+ 1,48%)
Linde plc: 153,60 (- 0,39%)	Merck: 100,05 (- 0,20%)

Munich Re: 210,60 (- 0,19%)	RWE: 22,89 (+ 2,78%)
SAP: 100,02 (- 0,08%)	Siemens: 98,86 (+ 1,55%)
ThyssenKrupp: 12,91 (- 0,23%)	Vonovia: 46,12 (+ 0,50%)
VW Vz.: 143,88 (- 0,03%)	Wirecard: 102,00 (- 4,76%)

KOMPAKT

LEVI'S

Fulminante Rückkehr auf dem Parkett

Der traditionsreiche Jeans-Hersteller Levi Strauss (Levi's) ist bei seiner Rückkehr an die Börse auf großes Anlegerinteresse gestoßen. Der erste Kurs lag bei über 22 Dollar und damit rund 30 Prozent über dem Ausgabepreis von 17 Dollar. Die Papiere der Blue-Jeans-Ikone, die unter dem Tickerkürzel „LEVI“ an der New York Stock Exchange (NYSE) gelistet wurden, schossen zeitweise sogar um mehr als 35 Prozent in die Höhe. Das Management-Team des US-Unternehmens mit bayerischen Wurzeln läutete bei der Premiere in New York wie traditionell üblich den Aktienhandel ein. Doch nicht nur deshalb waren an der Börse am Donnerstag ungewöhnlich viele Menschen in Jeans zu sehen – die NYSE hob zu Ehren des Neulings auch auf dem Handelsparkett ihre „No Jeans“-Vorschrift auf, sodass auch die Börsenhändler Levi's tragen konnten. Der 166 Jahre alte Modekonzern sammelte beim Börsengang gut 623 Millionen Dollar an frischem Kapital bei Anlegern ein. Die Nachfrage nach den Aktien war bereits vor dem Handelsstart groß gewesen – zunächst hatte Levi's eine Preisspanne zwischen 14 und 16 Dollar angepeilt. Insgesamt wurde das Unternehmen beim Börsen-Comeback mit etwa 6,55 Milliarden Dollar bewertet.

FINANZAGENTUR DES BUNDES

45 Milliarden Euro neue Staatsanleihen

Die für das Schuldenmanagement des Bundes zuständige Finanzagentur hält trotz eingetrübter Konjunkturaussichten an ihren Planungen für das Frühjahr fest. Im zweiten Quartal sollen Bundeswertpapiere im Wert von 45 Milliarden Euro an Investoren verkauft werden, kündigte sie am Donnerstag an. Zugleich sollen Tilgungszahlungen von gut 41 Milliarden Euro geleistet werden. „In Abhängigkeit von den Marktbedingungen und sonstigen Rahmendaten ist die Begebung weiterer Finanzierungsinstrumente möglich“, hält sich die Finanzagentur zugleich Optionen offen.

SCHWEIZ

Notenbank verschiebt die Zinswende

Auch die Schweizer Notenbank schiebt den Ausstieg aus ihrem geldpolitischen Krisenmodus hinaus. Ähnlich wie die Europäische Zentralbank gab SNB-Chef Thomas Jordan zu verstehen, dass die Leitzinsen „auf absehbare Zeit“ negativ bleiben dürften. Sie liegen bereits seit gut vier Jahren bei rund minus 0,75 Prozent und gehören damit zu den tiefsten weltweit. Grund für die Zurückhaltung seien politische Unsicherheiten wie die von den USA angeführten Handelskonflikte und der Brexit, sagte Jordan. „All das sind Störfaktoren, die plötzlich wieder Sand ins Getriebe werfen können und so unter Umständen das Wachstum der Weltwirtschaft verlangsamen und eine Rezession auslösen könnten.“ Auch die Federal Reserve hat bei Zinserhöhungen eine Pause angekündigt.

Qualitätstest für Druckereien



Wann sich die Jagd auf Börsenfrischlinge lohnt

Wenn junge Firmen Geld am Kapitalmarkt aufnehmen, um stark zu wachsen, ist das eine Chance für Anleger. Doch längst nicht jeder Neuling hält, was er verspricht – wie eine Auswertung beweist

Sie sind gekommen, um zu bleiben. Das zumindest ist ihr Anspruch. Allein in Deutschland haben in den vergangenen fünf Jahren gut 40 Firmen den Sprung an die Börse gewagt. Die Marktwirtschaft lebt von solchen Debütanten, die sich frisches Kapital besorgen und damit durchstarten. Die Frage ist jedoch: Sind Börsengänge auch eine gute Sache für private Anleger? Oder sollten Sparer eher auf etablierte Firmen setzen, die eine lange Historie haben?

VON DANIEL ECKERT

Praktisch jedes junge Wachstumsunternehmen wird irgendwann einmal den Schritt an die Börse wagen. Nur selten bringt eine Familie oder eine Investorengruppe auf Dauer das Geld auf, um ein Geschäftsmodell in der Breite „auszurollen“, wie es heute heißt. Für Investoren kann das durchaus die Chance sein, sich in eine technologisch-unternehmerische Erfolgsgeschichte einzukaufen.

„Börsenkandidaten sind oft innovative Wachstumsunternehmen, die Märkte verändern. Das können bahnbrechende neue Technologien oder neue Geschäftsmodelle sein“, sagt Henryk Deter, Vorstand der Beratungsgesellschaft Cometic. Beste Beispiele sind die US-Internetgiganten Facebook, Alphabet und Amazon. Anleger, die bei der Platzierung eine Aktienzuteilung bekamen oder am ersten Handelstag zuschlugen, konnten ihr eingesetztes Kapital vervielfachen.

Die märchenhafte Kursentwicklung von Amazon, Alphabet und Facebook darf aber nicht darüber hinwegtäuschen, dass nicht jeder Börsengang wie ein Sechser im Lotto ist. Die Älteren werden sich noch daran erinnern, dass während des Neuen Marktes mit der an sich sinnvollen Institution des Börsengangs Schindluder getrieben wurde. Das Kürzel IPO (Initial Public Offering) wurde für viele zum Synonym für unausgereifte Geschäftsideen. Doch auch in den letzten Jahren hat es sich nicht gelohnt, auf Neulinge zu setzen: Aufsteigerunternehmen, die vom der Tag der Erstnotiz an durchstarteten,

Durchwachsene Bilanz

TOP Beste Wertentwicklung 2 Jahre nach dem Börsengang 1

Wertpapier	Emissionstag	Wertentwicklung in Prozent
Covestro	06. Okt 15	198
Siltronic	11. Jun 15	174
Brain	09. Feb 16	171
Dt. Konsum REIT*	15. Dez 15	155
Corestate*	04. Okt 16	122
ADO Properties	23. Jul 15	91
TLG Immobilien	24. Okt 14	81
Zalando	01. Okt 14	76
Erlebnis Akademie	09. Dez 15	60
Shop Apotheke	13. Okt 16	56

FLOP Schlechteste Wertentwicklung 2 Jahre nach dem Börsengang 1

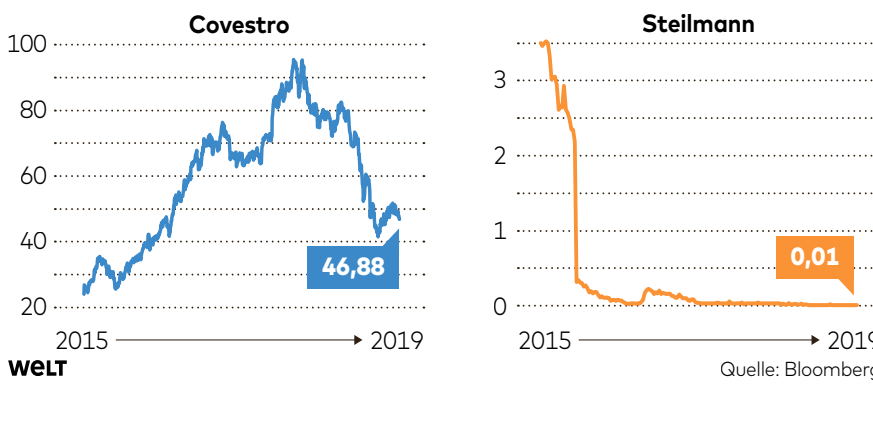
Tintbright	27. Jan 14	-100
Steilmann	05. Nov 15	-99
JJ Auto	16. Jun 16	-99
Fenghua	06. Nov 14	-96
Snowbird	29. Sep 14	-92
Windeln.de	06. Mai 15	-84
RNTS Media	12. Aug 15	-75
Elumeo	03. Jul 15	-64
Rocket Internet	02. Okt 14	-55
Senvion	23. Mär 16	-38

WELT

1) ohne Dividenden * Listing Quelle: Cometic AG, eigene Recherche

Starke Nerven gefragt

Aktienkurs in Euro



WELT

Quelle: Bloomberg

Nach Kapitulation der Fed droht Comeback des Minuszinsens

Notenbankchef Powell erteilt Zinserhöhungen für 2019 eine Absage. Anleihenrenditen stürzen ab, Sparer drohen noch härtere Zeiten

Die mächtige amerikanische Notenbank hat kapituliert. Kapitulierte vor der Wall Street, die lautstark eine Ende weiterer Zinserhöhungen gefordert hat.

VON HOLGER ZSCHÄPITZ

Kapituliert vor dem Weißen Haus, in dem ein Präsident sitzt, der sich selbst als Niedrigzins-Anhänger bezeichnet und sich höhere Sätze schon allein wegen seiner horrenden Schuldenpolitik gar nicht leisten kann.

Und kapitulierte vor den Märkten, die zu fragil sind, als dass die Fed weitere Liquidität den Börsen entziehen könnte. Fed-Chef Jerome Powell hat auf der Sitzung am Mittwoch weitere Zinsanhebungen für dieses Jahr ausgeschlossen und angekündigt, den Abbau der krisenbedingt aufgeblähten Fed-Bilanz zu drosseln und bald zu stoppen. Damit lieferte Powell sogar mehr, als sich die Akteure erhofft hatten.

Die Börsianer reagierten fast schon verdutzt darauf, dass die Fed so schnell die weiße Fahne gehisst hat. Schließlich boomt der amerikanische Arbeitsmarkt, und die Inflation beginnt sich in Übersee etwas zu beschleunigen. Besonders an den globalen Anleihemärkten sorgte die Kapitulation von Powell für verrückte Bewegungen.

Weltweit stürzten die Renditen in die Tiefe. In Amerika fiel die Verzinsung zehnjähriger Papiere auf 2,5 Prozent, das ist exakt jenes Niveau, auf dem sich die Leitzinsen gerade bewegen. Somit rechnet kein Anleihehändler damit, dass die Fed in naher Zukunft noch einmal die Zinsen anheben wird. Hierzulande sieht die Situation noch dramatischer aus: Da stürzte die Rendite für zehnjährige Bundesanleihen sogar bis auf 0,03 Prozent und ist damit nur noch hauchdünn von der Null entfernt.

Und auch Minuszinsen für zehnjährige Schuldtitel scheinen ohne weiteres wieder möglich. Sprich: Finanzminister

Olaf Scholz würde dann für die Ausgabe zehnjähriger Papiere nicht nur keine Zinsen zahlen, sondern sogar von den Haltern der Titel bezahlt. Er könnte Schulden machen und würde dafür Millionen kassieren.

Bei Bundesanleihen mit einer Laufzeit bis neun Jahren kommt es schon zu dieser absurden Situation. Neunjährige Bundesanleihen rentieren bei minus 0,12 Prozent, am tiefsten im negativen Terrain notieren sechsmontatige Schuldtitel mit minus 0,614 Prozent. In Deutschland steht die Zinswelt damit quasi auf dem Kopf. Und die Fed-Entscheidung hat nun dafür gesorgt, dass sich die Lage noch verschärft.

Für Zinssparer sind das schlechte Nachrichten. Sie mussten sich daran gewöhnen, dass sie keine Zinsen aufs Tagesgeld bekommen. Nun könnten sich immer mehr Sparer mit Strafzinsen konfrontiert sehen, beziehungsweise mit höheren Kontoführungsgebühren, die das Gegenstück dazu sind.

stehen viele Gesellschaften gegenüber, die vom Tag der Premiere an nur einen Weg kennen: nach unten. „Nicht jeder Börsengang wird eine Erfolgsgeschichte“, sagt Deter. Man müsse lernen, die Spreu vom Weizen zu trennen.

Die vielleicht erfolgreichste deutsche Platzierung der letzten Jahre ist der Chemiekonzern Covestro. Die Papiere des Kunststoffspezialisten, der aus der Bayer-Sparte Material Science hervorging, wurde erstmals Anfang Oktober 2015 bei 24 Euro gehandelt. Danach ging es rasant auf bis zu 95 Euro nach oben. In den zwei Jahren nach dem Börsengang verzeichnete Covestro mit einem Kurszuwachs von 198 Prozent die beste Wertentwicklung aller deutschen Börsengänge der vergangenen fünf Jahre. Platz zwei belegt Siltronic. Der Hersteller von Wafern für die Halbleiterindustrie schaffte binnen 24 Monaten ein Plus von 174 Prozent. Siltronic ist heute 2,4 Milliarden Euro wert und notiert im Nebenwertesegment MDax. Allerdings stehen diesen Senkrechstartern auch einige Rohrkrepiere und echte Kursdebakel gegenüber. Vor allem mit kleineren Emissionen von China-Firmen fielen Sparer auf die Nase.

„Die Aktionäre einiger leichtgewichtiger Neuemissionen büßten ihren Einsatz weitgehend ein“, stellen die Experten von Cometic in einer Auswertung fest. Wer im Januar 2014 Aktien des chinesischen Textilproduzenten Tintbright erwarb, verlor innerhalb kürzester Zeit seinen gesamten Einsatz. Schon zwei Jahre später waren die Papiere von der Börse verschwunden: „Vorstand und Aufsichtsrat sind abgetaucht, und die Gesellschaft ist auch postalisch nicht mehr erreichbar.“ Auch Aktionäre, die im November 2015 beim Bekleidungsunternehmen Steilmann einstieg, haben nahezu ihr gesamtes Kapital verloren. Nicht besser erging es Anlegern, die auf eine leuchtende Zukunft des chinesischen Automobilzulieferers JJ Auto setzten. Zwar lag der Schlusskurs der JJ-Auto-Papiere am ersten Handelstag noch sechs Prozent über dem Erstausgabepreis, doch schon kurz darauf begannen die Notierungen zu bröckeln, um schließlich komplett einzubrechen.

Das Beispiel JJ Auto zeigt, dass Anleger auf die Tendenz am ersten Tag nicht allzu viel geben sollten. Bei rund der Hälfte der Börsengänge entwickelten sich die Kurse in den folgenden Monaten und Jahren in die genau andere Richtung als am Tag der Premiere: „Für die längerfristige Wertentwicklung eines Unternehmens ist der Sprung vom Startblock nicht entscheidend. Der Kursentwicklung des ersten Handelstages wird zu viel Aufmerksamkeit geschenkt“, findet Deter. Betrachte man die 40 Neuemissionen seit Januar 2014, tendiere die Hälfte der Aktiengesellschaften später gegenläufig zur Entwicklung am ersten Handelstag. „Börsengänge sollen wie Erfolge aussehen.

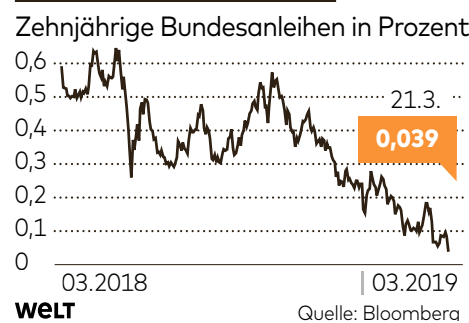
Deshalb betreiben gerade in den ersten Börsentagen die Emissionsbanken gerne Kurspflege“, sagt Uwe Fröhlich, Geschäftsführer der Vermögensverwaltung Nuntios. Solcherart gestützte Kurse seien für Investoren eine gute Gelegenheit, Zeichnungsgewinne zu realisieren. Der Zeichnungsgewinn ist die Differenz zwischen dem Preis, zu dem die Aktie zugeteilt wurde, und dem Marktkurs. „In schwachen Börsenzeiten lohnt meistens ein Kauf von interessanten Börsenneulungen, die nur knapp über Emissionspreis notieren.“

Dabei gilt es zu bedenken: Selbst eine gute Geschäftsidee und eine gute Firma können sich für Investoren als Enttäuschung entpuppen, wenn der Einstiegspreis zu hoch ist. „Andererseits zu Zeiten der Dotcom-Blase ist es gerade für Privatanleger sehr wichtig, sich vor dem Börsengang intensiv mit dem Unternehmen zu beschäftigen“, sagt Fröhlich. Denn bei Börsengängen geht es in der Regel um zwei Dinge: Kapitalbeschaffung und Gewinne für Altaktionäre. „Bei der Beurteilung der Aussichten ist es wichtig, die Verwendung des Kapitals zu kennen.“ Werde ganz allgemein von „Arbeitskapital“ gesprochen, sollten Investoren vorsichtig sein. „Besser ist es, wenn dem frischen Kapital konkrete Verwendungen für Projekte, Entwicklungen oder auch Beteiligungen und Übernahmen zugeordnet werden“, sagt der Portfoliomanager. Wachsen sollten Anleger dagegen sein, wenn lediglich Altaktionäre Kasse machen und ihre Beteiligung deutlich reduzieren.

„Grundsätzlich sollte man da immer nur mit spekulativem Kapital einsteigen“, rät Uwe Zimmer, Geschäftsführer von Fundamental Capital. Der Erfolg von Börsengängen hänge sehr oft vom Marktumfeld ab: „Sind wir gerade in einem Aufwärtstrend, klapp fast jedes IPO.“ Nils Bartram, Leiter Aktien bei der Steinbeis & Häcker Vermögensverwaltung, ist eher skeptisch. Aus seiner Sicht sollten Sparer Börsengänge meiden. „Die Verkäufer der Aktien kennen die Unternehmen in der Regel erheblich länger und tiefer als der Privatanleger. Diesen Informationsvorsprung können die Verkäufer der Aktien nutzen, um einen möglichst optimalen Verkaufszeitpunkt festzulegen.“ Die Altanleger haben auch einen starken Anreiz, ihre Aktien möglichst teuer zu verkaufen.

In den USA wird dieses Jahr mit einem Börsengang des Fahrdienstes Uber gerechnet. Der Taxischreck soll 120 Milliarden Dollar wert sein. Airbnb und Slack sollen folgen. In Deutschland gilt die Gebrauchtwagenplattform Autovon Berlin als aussichtsreicher Kandidat. „Wenn ich aber drei Erstemissionen zeichne und nur eine dieser Aktien geht davon nach einigen Jahren durch die Decke, habe ich gewonnen“, merkt Deter an. Gerade Privatanleger in Deutschland ließen in Sachen Aktie viele Chancen ungenutzt.

Auf dem Weg zur Null



Auch große Pensionskassen oder Lebensversicherungen dürften die Lage mit Sorge beobachten. Schließlich setzen viele Anbieter auf Anleihen. Werfen sichere Papiere wie Bundesanleihen negative Zinsen ab, müssen sie immer riskantere Titel wie beispielsweise Unternehmensanleihen in die Portfolios nehmen. Doch das ist gefährlich. Viele Unternehmen haben sich in den vergange-

nen Jahren kräftig verschuldet. Kommt es zum Konjunkturereinbruch, sind herbe Verluste nicht auszuschließen, sollte die Bonität der Firmen fallen.

Die Zinsnot ist groß. Inzwischen weisen Anleihen mit einem Volumen von umgerechnet rund 9,4 Billionen Dollar Minuszinsen auf. Nach der Zinsentscheidung der Fed kamen noch mal Anleihen im Wert von 69 Milliarden Dollar hinzu, die nun einen Minuszins haben. Sparer müssen fürchten, dass es sich um das neue Normal der Anlagewelt handelt. Unlängst hat der Internationale Währungsfonds (IWF) eine Studie herausgebracht, die ein Parallelwährungssystem durchspielte. Es ging um die Frage, wie auch Papieregeld mit einem Strafzins belegt werden kann. Mit Hilfe einer Parallelwährung, bestehend aus Bargeld und Sichteinlagen, die mit einem bestimmten Umtauschkurs belegt werden, soll der Strafzins möglich werden. Sollte es so weit kommen, wäre es eine weitere Kapitulation.