

Larissa Holzki, Peter Köhler
Düsseldorf, Frankfurt

Es soll ein Börsengang werden, der politisch Zeichen setzt: Der Startup-Investor Klaus Hommels hofft, mit dem IPO seiner Firma Lakestar Spac I eine historische Wende bei der Beschaffung von Wagniskapital in Europa einzuläuten. Am Montag ist die Erstnotierung in Frankfurt vorgesehen.

Es ist der erste deutsche Börsengang einer zweckgebundenen Unternehmenshülle, seit der Trend um die Mantelfirmen die US-Börsen erfasst hat. Spac steht für Special Purpose Acquisition Company. Und Hommels ist überzeugt: „Wir können mit Spacs eine europäische Finanzierungssouveränität erlangen.“

Die amerikanischen Spacs werden aus europäischer Perspektive von immer mehr Marktteilnehmern als Bedrohung empfunden. Ihr Zweck ist die Übernahme von Firmen mit Wachstumspotenzial. Und weil der US-Markt abgegrast ist, schauen sie nach Europa. Hier fehlt Wachstumskapital für die neuen einheimischen Technologiefirmen. Wenn ihr Kapitalbedarf 50 Millionen Euro übersteigt, müssen sie häufig Anteile an Investoren aus den USA und Asien verkaufen.

Die Spacs bieten neue Finanzierungsalternativen und eine Abkürzung an der Börse, machen die Firmen aus Europa aber de facto zu US-Firmen. Klaus Hommels treibt das um: Es geht um den Ausverkauf Europas – und die Angst, Schlüsseltechnologien zu verlieren.

„Bei diesen Firmen, die in den nächsten zehn bis 15 Jahren unsere digitale und Innovationssouveränität definieren, darf uns keiner reinreden“, sagt er. Hommels verweist auf „willkürliche Gesetze“ des ehemaligen Präsidenten Donald Trump, denen sich US-Unternehmen nicht hätten entziehen können. Bei der Finanzierung von Impfstoffen wie bei Sicherheits- und Raumfahrttechnologie könnten Unternehmenssitz und Stimmrechte kritische Folgen haben.

Dabei ist das Grundkonzept der Spacs für einige Unternehmen auch über den Kapitalzugang hinaus attraktiv. Sie können sich eine aufwendige und im Ergebnis unsichere Roadshow sparen und handeln stattdessen mit den Spac-Gründern einen Deal aus, der ihnen Transaktionssicherheit und Preissicherheit gibt.

Reiner Braun, Professor für Unternehmensfinanzierung an der Technischen Universität München (TUM), hält das neue Vehikel „für ein interessantes und für einige Unternehmen auch geeignetes Konstrukt“. Vorausgesetzt sei, dass die Vorteile einer Börsennotierung unabhängig von der Art des Wegs dorthin auch tatsächlich überwiegen.

Angst um Schlüsseltechnologie

In europäischen Spacs sieht Klaus Hommels zugleich die Chance, das Kräfteverhältnis am Kapitalmarkt zu ändern. Das Problem bisher: In Europa können institutionelle Investoren regulatorisch nur bedingt vor einem IPO investieren – anders als etwa die riesigen US-Pensionsfonds. „Vielleicht bekommen wir über Spac-Strukturen Versicherer und Pensionsfonds in die Assetklasse“, sagt er.

Die Privatplatzierung des Lakestar Spacs, bei der 275 Millionen Euro eingesammelt wurden, war etwa neunfach überzeichnet, wie das Handelsblatt aus Finanzkreisen erfuhr. Die Hoffnungen von Hommels spiegelt das aber noch nicht wider: Das Interesse kam überwiegend von Hedgefonds, langfristig



Deutscher Spac

Ein Börsengang als Politikum

Der Lakestar Spac I soll nach seinem IPO bald eine europäische Technologiefirma übernehmen. Investor Klaus Hommels verfolgt damit auch eine politische Mission: Er will den Ausverkauf Europas verhindern.



orientierten Investoren, Family Offices und Privatbanken. Nach der Zuteilung geht knapp ein Viertel der Aktien an Investoren aus den USA, gut 28 Prozent gehen in das Vereinigte Königreich, knapp 19 nach Deutschland und 14 in die Schweiz.

Dies zeigt Beobachtern zufolge, dass in Deutschland große Vermögensverwalter fehlen, die das Material aufnehmen können. Der Abstand beim verwalteten Vermögen der angelsächsischen Fondsgesellschaften zu deutschen und europäischen Adressen werde größer.

Auch Reiner Braun dämpft die Erwartungen. Das neue Vehikel ändere nichts an der Grundsituation, dass es nicht ausreichend Eigenkapital am Markt gebe. „In Europa ist nicht nur der private Markt für Eigenkapital – also Wagniskapital und Private Equity – unterentwickelt. Der öffentliche Eigenkapitalmarkt, beziehungsweise der Aktienmarkt, ist es auch.“

Investor Klaus Hommels (oben):

Er will die Abwanderung erfolgreicher Start-ups aus Europa verhindern.

Immerhin: Dem deutschen Börsenmantel sind in den vergangenen drei Monaten Spacs in Paris, London und Amsterdam vorausgegangen. Sie fokussieren sich allesamt auf Nachhaltigkeit und lassen damit sogar die Vermutung zu, dass nun gesellschaftlich wichtige Innovationen realisiert werden, die bisher nicht finanzierbar waren. „Wenn die Politik keine Industriepolitik macht, können wenigstens wir Unternehmer uns zusammenschließen und unsere eigene Maxime hochfahren“, sagt Klaus Hommels.

Unterdessen nutzen viele Investoren im finanzkapitalreichen Amerika die Spacs, um noch schneller noch mehr Kasse zu machen. Typischerweise bekommen deren Gründer nach beschlossener Übernahme nämlich 20 Prozent der Aktien gratis. Ein „Monsterkritikpunkt“ an Spacs, wie Hommels sagt, weil sie kassieren, auch wenn ihre Geldgeber leer ausgehen. Allein im Januar zählte eine Analyse von Renaissance

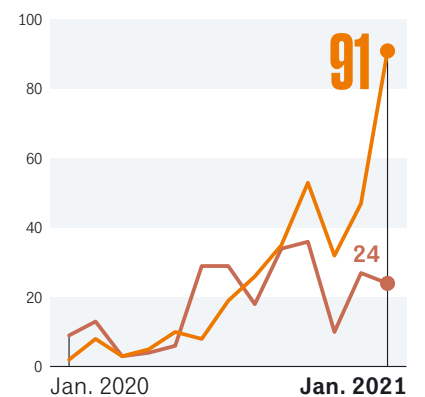
Capital 91 IPOs von US-Spacs. Die Investoren Ian Osborne und Chamath Palihapitiya etwa bringen gemeinsam reihenweise Firmen im Schnellverfahren an die Börse.

Reiner Braun von der TUM warnt bereits: „Ich bin überzeugt, dass der US-Spac-Markt überhitzt ist. Es besteht die Gefahr, dass Unternehmen an die Börse gebracht werden, die dort nicht unbedingt hingehören.“ Doch aufgrund der Anreizstrukturen muss das die Spac-Gründer nicht bremsen.

Eigentlich müsste es auch Hommels primär ums Geld gehen. Bei der von ihm gegründeten Wagniskapitalfirma Lakestar mit Hauptsitz in Zürich investiert er Vermögen anderer mit dem Ziel bestmöglicher Renditen in Innovationen. Doch Hommels hat das Vergütungsprinzip seines Spacs anders aufgesetzt: „Wir kriegen unsere Aktien erst, wenn die Investoren 20 Prozent Performance gemacht haben, und einen weiteren Teil, wenn sie 40 Prozent Performance gemacht haben“, sagt er. Zuvor sollen nur Kosten gedeckt werden.

Der Spac-Trend in den USA

Zahl der Spacs im Vergleich zu herkömmlichen Börsengängen



HANDELSBLATT

Quelle: Renaissance Capital

Zudem nimmt Hommels geringere Bewertungen hierzulande in Kauf. Und allein das nötige neue Rechtskonstrukt kostet ihn Millionen. Sein Spac stellt deshalb infrage, wie weit das Geschäft mit europäischen Innovationen von finanziellen Interessen getrieben werden darf – und wirft ein kritisches Licht auf die Aktivitäten anderer Wagniskapitalinvestoren.

Denn es drohen sogar Start-up-Exporte initiiert durch einheimische Kapitalfirmen. Der Berliner Investor Rocket Internet etwa will in New York bis zu 288 Millionen Dollar einsammeln und von dort ein Technologieunternehmen außerhalb der USA kaufen. Namentlich stehen dahinter der Rocket-Mitgründer Oliver Samwer und Rocket-Vorstand Soheil Mirpour. Auch Dominik Richter, Gründer der Kochboxen-Firma Hellofresh, will mit Investor Roman Kirsch und Seriengründer Jan Beckers einen Spac in New York listen.

Viel mehr Sorgen bereiten dürften Hommels allerdings mögliche Pläne des Briten Ian Osborne, der mit seinem Fonds Hedosophia im Verborgenen operiert. So hat er sich kaum bemerkt zum Beispiel an den deutschen Fintechs N26, Wefox, Scalable Capital und Raisin beteiligt und beim Logistik-Start-up Sennder. Damit erlangt er Einblick in und Einfluss auf Finanzierungs- und Börsenpläne und könnte deutsche Gründer nach New York locken.

Hommels will nun als „Wanderprediger“ weitere Investoren von seinem Weg überzeugen. Sie müssten seinen Börsenprospekt nun ja nur noch abschreiben.