

„Corporate Venturing“ – Für Großkonzerne wird es höchste Zeit, viel Geld auszugeben und ihre Aktienkurse zu senken

Niedrigzinsphasen besitzen aus Sicht von Unternehmen ein verstecktes Potenzial für Wertsteigerung – Investitionen in riskante Geschäfte. Diese Tatsache wird vor allem von Konzernen häufig übersehen. Über viele Jahre eingeübte starre Planungsprozesse trüben unmerklich den Blick für ungewöhnliche Chancen. Vor allem Großkonzerne tendieren in Richtung der Fortschreibung ihrer Vorjahresbudgets, und verstehen es daher nicht, solche Chancen systematisch zu nutzen.

Wie entstehen diese Chancen? Das können wir in den langen Jahren des „quantitative easing“ gut beobachten. Der Inflationseffekt offener Zentralbankkassen sammelt sich in Nischen der Wirtschaft, genauer gesagt an den Finanzmärkten, Immobilien mit eingeschlossen. Aktien- und Anleihepreise steigen auf Rekordhöhen, obwohl sich an den fundamentalen Unternehmens- und Wirtschaftsdaten nicht viel verbessert hat. Die von den Zentralbanken aus politischen Gründen propagierten Inflationsbarometer, die Einkaufskörbe der Haushalte, zeigen diesen Effekt natürlich nicht an. De facto bedeutet dies, dass die Geldwerte von Finanzanlagen im Vergleich zu denjenigen der Verbrauchs- und Investitionsgüter aufgebläht sind. Wenn derartige Gefälle auftreten, eröffnet sich unmittelbar die Chance der Arbitrage.

Im Regelfall nutzen gewiefte Finanzhändler jegliche Arbitrage-Möglichkeit und stellen dadurch kurzfristig das Gleichgewicht wieder her. Nach jahrelangem Überfluten der Finanzmärkte mit Zentralbankgeld funktioniert dieser Korrekturmechanismus aber nur noch sehr eingeschränkt. Hedgefonds und Trader wetten in solchen Phasen tendenziell zunehmend lieber auf weiter steigende Kurse und die damit verbundenen Effekte des Börsenmarktversagens als sich auf komplexe Handelsstrategien über mehrere Märkte hinweg zu konzentrieren.

Aus genau diesem Effekt, nämlich aus der Anziehungskraft des schnellen Geldes, erwachsen derzeit attraktive Möglichkeiten für diversifizierte Konzerne, solche Arbitrage-Strategien gezielt zu verfolgen. Dafür braucht es nicht einmal einen „Trading Desk“.

Wie kann das sein? Schaut man sich die „Global Player“ heutiger Prägung einmal genauer an, stellt man schnell fest, dass es sich nicht mehr nur um produzierende und ihrem Kerngeschäft verhaftete Unternehmen klassischer Prägung handelt. Wer hinter der Marke eines Logistikers Flotten von Lastkraftwagen, Zügen und Schiffen vermutet, oder wer hinter Automobilkonzernen Produktionsstraßen mit tief integrierten Fertigungsstufen sieht, der irrt gewaltig. Längst leben diese Konzerne, so wie ihre Schwestern der meisten anderen Branchen auch, mehr von der Optimierung ihrer Finanzströme als vom Kerngeschäft. Sie verfolgen aggressive „Asset-light“-Strategien, zum Beispiel mittels „Sale-and-lease-back“-Verfahren, lagern die Vorproduktion weitestmöglich an Zulieferer aus, verdienen an Verbraucherkrediten mehr als am Verkauf ihrer Produkte und wachsen hauptsächlich durch „Mergers & Acquisitions“. Im Grunde ähneln sie Banken mit einer großen Abteilung für Produktmanagement im angestammten Kerngeschäft.

Spätestens bei dieser Analogie wird klar, dass der wesentliche Teil der Wertschöpfung der „Global Player“ aus der Allokation der verfügbaren Finanzmittel in die besten „Research & Development“-Projekte entsteht. Das klingt doch sehr nach einem „Venture Capital“-Geschäftsmodell.

Diejenigen unter den Großkonzernen, die überzeugt sind, dass sie dieses „Venture Capital“-Geschäftsmodell gut beherrschen, sollten unbedingt die Chance der fortgesetzten Finanzmarktliquidität nutzen. Sie sollten ihr Projekt- und Produktportfolio um das Kerngeschäft herum aggressiv ausbauen. Das bedeutet, den Verschuldungsgrad bis an die Grenze des Machbaren zu erhöhen und sich um ihr Kerngeschäft herum organisch oder anorganisch auszubreiten – und zwar auch und vor allem dann, wenn dies für den Aktienkurs spürbar negative Konsequenzen hat.

Denn damit kommen sie systematisch der unausweichlichen Korrektur der Börsenkurse nach unten zuvor und werden vom nächsten Crash mit hoher Wahrscheinlichkeit deutlich weniger getroffen als ihre Wettbewerber. Außerdem betreten und besetzen sie neue Geschäftsfelder und Märkte, die ihnen in der Zeit der Krise das Potenzial für ein präzyklisches Wachstum bieten. Wer sich die Wertentwicklung der führenden „Venture Capital“-Firmen über das letzte Jahrzehnt ansieht, der wird diesen präzyklischen Wertzuwachs deutlich erkennen.

Allerdings bedarf es einer sehr wichtigen Voraussetzung für eine solche Strategie. Die Planungsprozesse der Großkonzerne müssen dringend entbürokratisiert werden. Sie müssen auf das „Venture Capital“-Modell hin ausgerichtet werden. Dies gilt im Übrigen auch für Konzerne, die keine Arbitrage-Strategie verfolgen wollen oder können.

Vorstandsvorsitzende und auch Finanzvorstände, die sich ihren Aktionären wirklich verpflichtet fühlen, sollten diese Aufgabe als die derzeit weitaus prominenteste erkennen.

Berlin, Juli 2014

Theron Advisory Group