

„You are fired!“

Der Wiener Wirtschaftsanwalt **ROBIN LUMSDEN** hat zwei Jahre für den **TREND** von seinen Studien an der US-Eliteuni Stanford berichtet. Auch zurück in Wien hält er Kontakt zu den Professoren. Diesmal analysiert er das brutale Rennen zwischen Donald Trump und Joe Biden und neuartige US-Börsengänge, die vor den Wahlen am 3. November noch schnell gepusht wurden.

ICH FRAGE MICH, warum der US-Wahlkampf in Österreich – gelegentlich auch im ORF – „langweilig“ empfunden wird. Es handelt sich sicher um eine teilweise äußerst schmutzig geführte Kampagne, vor allem auch um eine für Österreich unvorstellbar unfair geführte Auseinandersetzung. Insbesondere Trump führt oft eine mehr als scharfe Klinge, auch im Persönlichen. Nicht einmal in den „besten“ Zeiten österreichischer Populisten wäre es wohl vorstellbar gewesen, dass Konkurrenten ohne näheren Beweis als Kriminelle diffamiert worden wären. Donald Trump über Joe Biden: „Er hat Verbrechen begangen“, seine Familie sei „reich geworden“, während Amerika ausgeraubt wurde“.

Das ist das Rezept Trumps aus seiner brutal-populistischen Fernsehshow, „The Apprentice“ („Der Auszubildende“), die von 2004 bis 2017 von NBC ausgestrahlt wurde. Darin ging es darum, einen geeigneten Kandidaten für einen mit 250.000 US-Dollar dotierten Einjahresvertrag in einem der Unternehmen Trumps zu wählen. Dabei werden zwei Teams mit einer Aufgabe betraut, deren Ergebnisse am Ende verglichen werden. Trump entließ dann ein Mitglied des Verliererteams mit den Worten „You're fired!“ („Du bist gefeuert!“).

Je näher der Wahltag kommt, desto möglicher wird es, dass diesmal Trump selbst gefeuert wird. Wobei manche – vor allem europäische – Attacken gegen ihn ins Leere gehen. Der Maler Gottfried Helnwein hat in der ORF-Sendung „Der amerikanische Alptraum“ zu Recht darauf hingewiesen, dass Trump selbst kein Ideologe ist, kein über-

VON
ROBIN LUMSDEN



DER AUTOR.
Robin Lumsden ist Wirtschaftsanwalt in Wien, New York und Washington. Die vergangenen zwei Jahre verbrachte er an der US-Eliteuniversität Stanford. Seine Arbeit als Anwalt und die dort gewonnenen Erfahrungen verarbeitet er jetzt in seiner neuen Kolumne.

zeugter Rassist, schon gar kein Nazi, sondern dass für ihn einfach nur ein Wert zählt: „Money“ für ihn höchstpersönlich. In Europa ist mir nur ein Politiker dieses Zuschnitts bekannt: Silvio Berlusconi. Umso gefährlicher, dass bei einer Niederlage – vor allem einer knappen – er alle juristischen Tricks auspacken wird, auch um den Preis einer veritablen Verfassungskrise und eines monatelangen politischen „Lockdowns“, noch ärger als 2000 nach dem Tauziehen Bush gegen Gore. Auch weil die Verfassung der USA, die 1787 von 13 Einzelstaaten verabschiedet wurde, für die jetzige Lage mit 50 (vielleicht demnächst 51) Einzelstaaten nur noch eingeschränkt geeignet ist.

MEHR SCHEIN ALS SEIN? NEUARTIGE BÖRSENGÄNGE? Das größte, vielleicht einzige Plus für Donald Trump ist – zumindest bis alle Konsequenzen der Pandemie durchschlagen – die gute Situation der US-Wirtschaft. So gab es auch in den vergangenen Wochen strategisch noch vor der US Wahl zahlreiche interessante Börsengänge größerer US-Unternehmen, speziell aus dem Tech-Bereich.

Der geheimnisvolle Techriese Palantir mit seinem interessanten CEO Alex Karp ist seit Ende September an den Börsen, auch das von Facebook Mitgründer Dustin Moskovitz ins Leben gerufene Projektmanagementtool Asana sowie das hoch bewertete und disruptive Insurance-Tech Lemonade sind nun „public“.

Was dabei auffällt: Sie haben sich alle gegen einen traditionellen Börsengang im Wege eines



Initial Public Offerings (IPO) entschieden, sondern bevorzugen die Variante des Direct Listings. Sie wagen einen Börsengang, ohne sich auf große Investmentbanken zu verlassen. Ursprünglich folgte man dabei dem Prinzip, dass lediglich die bereits bestehenden Aktien des Unternehmens zum Börsenhandel zugelassen werden, es fließt also kein zusätzliches Kapital hinein, und es gibt auch gibt es keinen vorab definierten Startpreis. Mutig, smart, ein neuer Trend.

Allerdings können nun durch eine kürzlich erfolgte Änderung der Börsenregeln Unternehmen sogar neue Anteile ausgeben und dadurch Kapital einsammeln (sogenannte Direct Floor Listings). Auch Unternehmen wie Spotify oder Slack haben sich bereits für diesen Weg entschieden, Airbnb gilt aktuell als prominenter nächster Kandidat.

Was allerdings auch auffällt: Diese Unternehmen haben in der Regel noch nie Gewinne – oder zumindest keine wesentlichen – gemacht. Kreativen Bewertungen in Milliardenhöhe stehen operative Verluste von Hunderten Millionen gegenüber, grundlegende wirtschaftliche Prinzipien scheinen damit in Frage gestellt zu werden. Es erscheint also unvernünftig, in kontinentaleuropäischer Manier dieses Prinzip zu hinterfragen. Kann ein Unternehmen, das keinen Gewinn macht, wirklich etwas wert sein?

Warum entscheiden sich aber dennoch immer mehr Unternehmen für die Variante des Direct Listings? Und warum schreiben diese vermeintlich erfolgreichen Unternehmen fast alle keine Ge-

DRIVE-IN-TV-DEBATTE.
In San Francisco verfolgen Zuseher am Parkplatz die letzte Debatte vor der Wahl zwischen Donald Trump und Joe Biden: Der Präsident kriminalisiert seinen Konkurrenten ohne nähere Beweise.



DIE INTERAKTIVE KOLUMNE.

Scannen Sie diesen Code mit dem QR-Code-Reader Ihres Handys ein, beantworten Sie Robin Lumsdens Frage und geben Sie einen Kommentar dazu ab. Oder schreiben Sie dem Autor unter: redaktion@trend.at

winne? In meiner Stanford-Finance-Klasse lernte ich, dass in Zeiten des billigen Geldes und Niedrigzinsen der Kapitaleinsammeleffekt des Börsenganges immer weniger prioritär wird, dafür Flexibilität und Kosteneffizienz stark an Bedeutung gewinnen – der Aufwand für ein klassisches IPO steht in keinem guten Verhältnis mehr zum dadurch generierten Output. Außerdem lernte ich: „Der Wert von frischem Kapital gerät in unserer immer mehr digitalisierten Wirtschaft zunehmend in den Hintergrund. Während viele klassische Industrien traditionell sehr kapitalintensiv strukturiert waren, ist das bei den Tech-Unternehmen immer weniger der Fall. Man will auch flexibler beim Börsengang bleiben und sich teure Intermediäre sparen.“ Zusätzlich würden diese Unternehmen sehr stark von den an sie gesetzten Erwartungen leben, nämlich, dass sie irgendwann eine Monopolstellung erlangen würden.

„Sind Gewinne also ein Relikt des 20. Jahrhunderts?“, fragte ich provokant. Ein Professor meinte damals: „Das sicherlich nicht, aber die Notwendigkeit für schwarze Zahlen ist in Zeiten des billigen Geldes einfach stark in den Hintergrund geraten.“

Unternehmen wie Tesla oder Uber seien übrigens ebenfalls Paradebeispiele, wo Milliardenbewertungen überschaubaren Gewinnen oder gar Verlusten gegenüberstehen. Tesla („Bitcoin auf Rädern“) ist schließlich bereits weit höher bewertet als alle traditionellen Autoherstellern zusammen, und das bei drastischen Verlusten im Jahr 2019 und einem prognostizierten kleinen Gewinn für dieses Jahr. Ähnliches gilt für den kalifornischen Fahrtenvermittler und Taxi-Provokateur Uber.

Auch aus einer „Art of Dealmaking“-Perspektive sind diese Entwicklungen alle nachvollziehbar: Für einen guten Dealmaker ist das Endziel relevant, nicht die mittelfristige Entwicklung. Besonders in den USA und vor allem im Silicon Valley denkt man sehr langfristig. Wer sich nur kurzfristig absichert, verliert in der Regel.

Letzteres wird übrigens auch Trump immer angelastet: Das Verbot der beliebten App TikTok könnte sich als Fehler erweisen, Innovation gewinnt schließlich immer. **T**

/// Das vielleicht einzige Plus für Trump ist die bis jetzt gute Lage der US-Wirtschaft. ///