

Tausche Macht gegen Kapital

Nach langer Flaute haben in diesem Jahr einige Firmen den Gang an die Börse geschafft. Für viele ist das auch ein Weg, unabhängiger von Krediten zu werden

Von Simone Boehringer

München – Für Jan von Hofacker ist die Antwort sonnenklar. „Ja, natürlich würden wir wieder an die Börse gehen.“ Der Finanzvorstand des Dämmstoffe-Spezialisten Steico AG. „Wir mussten unser starkes Wachstum finanzieren und wollten dabei unabhängiger von Banken werden. Beides haben wir geschafft“, resümiert von Hofacker zufrieden. Stolz 70 Millionen Euro hat das Unternehmen über das Angebot neuer Aktien im Juni 2007 eingenommen, und seitdem eine sehr wechselvolle Kursentwicklung durchlebt. Vom Höchstkurs bei knapp 20 Euro im Herbst 2007 rutschte die Aktie im Tiefpunkt der Krise bis auf weniger als einen Euro ab, bevor sie sich im Zuge der Konjunkturerholung wieder bis auf zuletzt 8,50 Euro erholte.

„Steico war zwischenzeitlich an der Börse weniger wert als Mittel in der Kasse waren. Die Investoren bei der Stange zu halten war da nicht leicht“, erklärt von Hofacker die Kehrseite einer teuren und damit für ein Unternehmen erfolgreichen Aktienplatzierung. Der gelernte Banker weiß, wovon er spricht. Zu Zeiten der Internet-Euphorie Ende der 90er Jahre war er selbst Investmentbanker und beriet viele Newcomer beim Gang an die damalige Wachstumsbörse „Neuer Markt“ in Frankfurt.

„Wer an die Börse geht, kann oft zwei Fliegen mit einer Klappe schlagen.“

„Die große Herausforderung ist es, durch eine überzeugende Unternehmenssteuerung eine stabil positive Aktienkurs-Entwicklung hinzubekommen“, so Hofacker. Ein Unterfangen, an dem seit Ausbruch der Krise praktisch jedes Unternehmen gescheitert ist. Zu stark war der Kapitalsog vor allem ausländischer Investoren, die im Zweifel viele Risiken unternehmerischen Risiken abstoßen und ihre Mittel stattdessen lieber in vermeintlich sichere Anlagen stecken. Und zu groß war auch das generelle Misstrauen der Börsianer gegenüber den Expansionschancen kleiner und mittlerer Unternehmen; aber ohne glaubwürdige Wachstumsstory, wie es im Investmentjargon heißt, ist an eine Aktienplatzierung nicht zu denken. Entsprechend schwer bis unmöglich war es in den Krisen Jahren 2008 und 2009, Neulinge an den Kapitalmarkt zu bringen.

Doch in diesem Jahr ändern sich die Aussichten. „Erste Börsengänge sowie der prompte Aufstieg einiger Neulinge in wichtige Börsenbarometer machen Hoffnung auf mehr“, sagt Michael Oppermann, verantwortlicher Partner für Börsengangsberatung bei der Wirtschaftsprüfungs- und Consultinggesellschaft Ernst & Young. Ein gutes Dutzend Firmen wagte seit Januar den Gang an die Börse, Oppermann rechnet mit zehn bis 15 weiteren Unternehmen, die neue Aktien am Markt anbieten werden. Der Unternehmensberater unterscheidet derzeit im wesentlichen zwei Klassen von Börsenkandidaten: „Die einen sind im Mehrheitsbesitz von Finanzinvestoren, die schon länger einen Ausstieg planen und dazu ihre Beteiligungen an die Börsen bringen. Die andere Gruppe besteht zum Gutteil aus privat geführten Unternehmen, die nach der Krise ihr Eigenkapital stärken wollen und müssen“, erklärt Oppermann. „Mit einem Börsengang können Firmen oft zwei Fliegen mit einer Klappe schlagen“, findet Anna



Experten gehen davon aus, dass derzeit etwa 2000 bis 3000 deutsche Firmen für einen Börsengang infrage kommen.

Illustration: h1-daxl.de

Nagl, Professorin für Betriebswirtschaftslehre an der Hochschule Aalen: „Das Management kann Kredite ablösen und gleichzeitig eine langfristige Ausstiegsperspektive für den oder die Unternehmensgründer schaffen.“ Nagl, die Firmengründer und kleinere Mittelständler bei der Erstellung von Geschäftsplänen und bei der Nachfolgeregelung berät, betrachtet die Kapitalmarktalternativen auch vor dem Hintergrund der viel diskutierten Kreditklemme. „Nach den schwachen Geschäftsjahren 2008 und 2009 in vielen Firmen sind die meisten Banken bei kleineren Unternehmen mit Darlehenszusagen sehr vorsichtig geworden.“ Dies könnte sich im Aufschwung für manche als fatal erweisen, „zumal in den nächsten drei Jahren eine Reihe sogenannter Mezzanine-Finanzierungen auslaufen, die so nicht weitergeführt werden können“, erläutert die Expertin.

Bis vor der Krise lief ein wachsender Teil der Mittelstandsfinanzierungen über solche Instrumente. Die Firmen konnten die Mittel teils dem Eigenkapital zuschlagen und die Banken haben die nötigen Kredite dafür gebündelt und über die Börse weiterverkauft. Genau diese Methodik der Verbriefung von Darlehen war es aber, die mit zur Intransparenz und damit zur großen Vertrauenskrise am Kapitalmarkt geführt haben.

Experten gehen davon aus, dass es in Deutschland derzeit etwa 2000 bis 3000 Firmen gibt, für die ein Börsengang grundsätzlich infrage kommt. Je nachdem, in welches Aktiensegment eine Firma strebt, sollte das Mindestvolumen auszubehender Aktien zwischen zehn und 50 Millionen Euro liegen, meint Börsengangsberater Oppermann. Am höchsten sind die Anforderungen und Offenlegungspflichten im Prime Standard der

Frankfurter Börse. Nur, wer hier notiert ist, kommt grundsätzlich für die Aufnahme in ein Börsenbarometer wie SDax, TecDax oder MDax infrage. Englische Quartalsberichte, regelmäßige Analysenkonferenzen und Roadshows der Unternehmensleitung sind hier Pflicht. Für kleinere Unternehmen kann aber auch eine Neuemission an weniger regulierten Märkten wie dem Entry Standard

in Frankfurt oder dem Mittelstandsmarkt Maccess an der Münchner Börse interessant sein, an dem etwa auch die Steico AG notiert ist.

Firmenchefs, die ernsthaft einen Börsengang in Erwägung ziehen, sollten die Vor- und die Nachteile genau abwägen (Artikel unten) und ihre persönliche Einstellung überprüfen, meint Betriebswirtschaftsprofessorin Nagl. „Wer an die Bör-

se geht, muss bereit sein, für Kapitalmacht abzugeben. Er bekommt Mitsprache und Kontrolleure.“ Manchmal kann dieser Zustand sehr unangenehm sein, weiß Steico-Finanzvorstand Hofacker: „Am Kapitalmarkt zählt nur der Erfolg. Es ist daher schwer, langfristig sinnvolle Strategien durchzuführen, wenn es auf dem Weg dahin Durststrecken zu überwinden gibt.“

Tausche Macht gegen

Nach langer Flaute haben in diesem Jahr einige Firmen den Gang an die Börse geschafft. Für viele i

Von Simone Boehringer

München – Für Jan von Hofacker ist die Antwort sonnenklar. „Ja, natürlich würden wir wieder an die Börse gehen.“ Der Finanzvorstand des Dämmstoffe-Spezialisten Steico AG. „Wir mussten unser starkes Wachstum finanzieren und wollten dabei unabhängiger von Banken werden. Beides haben wir geschafft“, resümiert von Hofacker zufrieden. Stolze 70 Millionen Euro hat das Unternehmen über das Angebot neuer Aktien im Juni 2007 eingenommen, und seitdem eine sehr wechselvolle Kursentwicklung durchlebt. Vom Höchstkurs bei knapp 20 Euro im Herbst 2007 rutschte die Aktie im Tiefpunkt der Krise bis auf weniger als einen Euro ab, bevor sie sich im Zuge der Konjunkturerholung wieder bis auf zuletzt 8,50 Euro erholte.

„Steico war zwischenzeitlich an der Börse weniger wert als Mittel in der Kasse waren. Die Investoren bei der Stange zu halten war da nicht leicht“, erklärt von Hofacker die Kehrseite einer teuren und damit für ein Unternehmen erfolgreichen Aktienplatzierung. Der gelernte Banker weiß, wovon er spricht. Zu Zeiten der Internet-Euphorie Ende der 90er Jahre war er selbst Investmentbanker und beriet viele Newcomer beim Gang an die damalige Wachstumsbörse „Neuer Markt“ in Frankfurt.

„Wer an die Börse geht, kann oft zwei Fliegen mit einer Klappe schlagen.“

„Die große Herausforderung ist es, durch eine überzeugende Unternehmenssteuerung eine stabil positive Aktienkurs-Entwicklung hinzubekommen“, so Hofacker. Ein Unterfangen, an dem seit Ausbruch der Krise praktisch jedes Unternehmen gescheitert ist. Zu stark war der Kapitalzog vor allem ausländischer Investoren, die im Zweifel viele risikanten unternehmerischen Risiken abstießen und ihre Mittel stattdessen lieber in vermeintlich sichere Anlagen steckten. Und zu groß war auch das generelle Misstrauen der Börsianer gegenüber den Expansionschancen kleiner und mittlerer Unternehmen; aber ohne glaubwürdige Wachstumsstory, wie es im Investmentjargon heißt, ist an eine Aktienplatzierung nicht zu denken. Entsprechend schwer bis unmöglich war es in den Krisenjahren 2008 und 2009, Neulinge an den Kapitalmarkt zu bringen.

Doch in diesem Jahr ändern sich die Aussichten. „Erste Börsengänge sowie der prompte Aufstieg einiger Neulinge in wichtige Börsenbarometer machen Hoffnung auf mehr“, sagt Michael Oppermann, verantwortlicher Partner für Börsengangsberatung bei der Wirtschaftsprüfungs- und Consultinggesellschaft Ernst & Young. Ein gutes Dutzend Firmen wachte seit Januar den Gang an die



Experten gehen davon aus, dass derzeit etwa 2000 bis 3000 deutsche Firmen für einen Bö

Nagl, Professorin für Betriebswirtschaftslehre an der Hochschule Aalen: „Das Management kann Kredite ablösen und gleichzeitig eine langfristige Ausstiegsperspektive für den oder die Unternehmensgründer schaffen.“ Nagl, die Firmengründer und kleinere Mittelständler bei der Erstellung von Geschäftsplänen und bei der Nachfolgeregelung berät, betrachtet die Kapitalmarktalternativen auch vor dem Hintergrund der viel diskutierten Kreditklemme: „Nach den schwachen Geschäftsjahren 2008 und 2009 in vielen Firmen sind die meisten Banken bei kleineren Unternehmen mit Darlehenszusagen sehr vorsichtig geworden.“ Dies könnte sich im Aufschwung für manche als fatal erweisen, „zumal in den nächsten drei Jahren eine Reihe sogenannter Mezzanine-Finanzierungen auslaufen, die so nicht weitergeführt werden können“, erläutert die Expertin.

Bis vor der Krise lief ein wachsender Teil der Mittelstandsfinanzierungen über solche Instrumente. Die Firmen konnten die Mittel teils dem Eigenkapital zuschlagen und die Banken haben die nötigen Kredite dafür gebündelt und

Frankfurter Börse. Nur, wer hier notiert ist, kommt grundsätzlich für die Aufnahme in ein Börsenbarometer wie SDax, TecDax oder MDax infrage. Englische Quartalsberichte, regelmäßige Analysenkonferenzen und Roadshows der Unternehmensleitung sind hier Pflicht. Für kleinere Unternehmen kann aber auch eine Neuemission an weniger regulierten Märkten wie dem Entry Standard

in
ma
ter
co
...
ser
Vo
(A
ste
sch

Serie

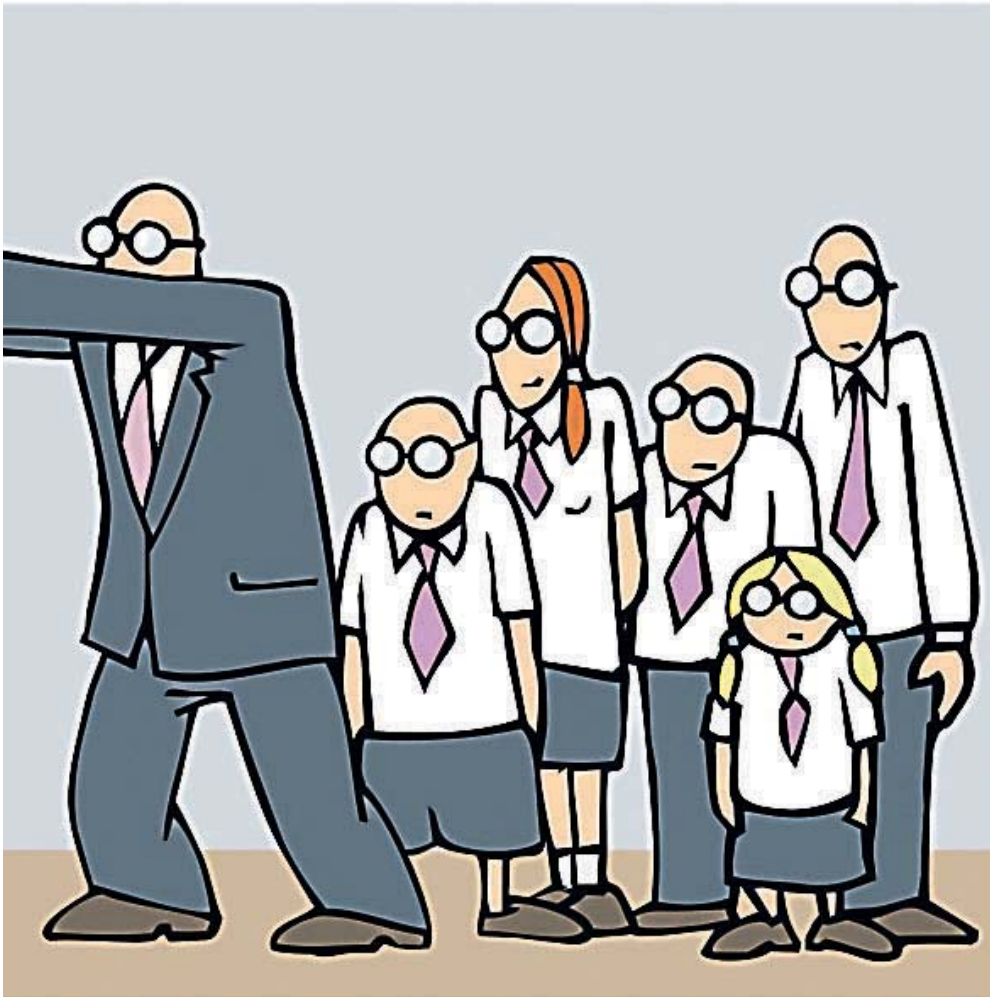
prüfungs- und Consultinggesellschaft Ernst & Young. Ein gutes Dutzend Firmen wagte seit Januar den Gang an die Börse, Oppermann rechnet mit zehn bis 15 weiteren Unternehmen, die neue Aktien am Markt anbieten werden. Der Unternehmensberater unterscheidet derzeit im wesentlichen zwei Klassen von Börsenkandidaten: „Die einen sind im Mehrheitsbesitz von Finanzinvestoren, die schon länger einen Ausstieg planen und dazu ihre Beteiligungen an die Börsen bringen. Die andere Gruppe besteht zum Gutteil aus privat geführten Unternehmen, die nach der Krise ihr Eigenkapital stärken wollen und müssen“, erklärt Oppermann. „Mit einem Börsengang können Firmen oft zwei Fliegen mit einer Klappe schlagen“, findet Anna

konnten die Mittel teils dem Eigenkapital zuschlagen und die Banken haben die nötigen Kredite dafür gebündelt und über die Börse weiterverkauft. Genau diese Methodik der Verbriefung von Darlehen war es aber, die mit zur Intransparenz und damit zur großen Vertrauenskrise am Kapitalmarkt geführt haben.

Experten gehen davon aus, dass es in Deutschland derzeit etwa 2000 bis 3000 Firmen gibt, für die ein Börsengang grundsätzlich infrage kommt. Je nachdem, in welches Aktiensegment eine Firma strebt, sollte das Mindestvolumen auszubehender Aktien zwischen zehn und 50 Millionen Euro liegen, meint Börsengangsberater Oppermann. Am höchsten sind die Anforderungen und Offenlegungspflichten im Prime Standard der

en Kapital

ir viele ist das auch ein Weg, unabhängiger von Krediten zu werden



ir einen Börsengang infrage kommen.

Illustration: h1-daxl.de

tiert in Frankfurt oder dem Mittelstands- nah- markt Maccess an der Münchner Börse Dax, interessant sein, an dem etwa auch die steische s- AG notiert ist.

Firmenchefs, die ernsthaft einen Börsengang in Erwägung ziehen, sollten die Vor- und die Nachteile genau abwägen (Artikel unten) und ihre persönliche Einstellung überprüfen, meint Betriebswirtschaftsprofessorin Nagl: „Wer an die Bör-

se geht, muss bereit sein, für Kapital Macht abzugeben. Er bekommt Mitentscheider und Kontrolleure.“ Manchmal kann dieser Zustand sehr unangenehm sein, weiß Steico-Finanzvorstand Hofacker: „Am Kapitalmarkt zählt nur der Erfolg. Es ist daher schwer, langfristig sinnvolle Strategien durchzuhalten, wenn es auf dem Weg dahin Durststrecken zu überwinden gibt.“

