

## BRANCHENTALK

# Viele Gründe sprechen für ein Börsenlisting

**Virtueller Talk.** KMU drängen an die Börse. Der Prozess zur Umstellung auf eine Aktiengesellschaft und ein Börsenlisting ist mit professioneller Begleitung keine Hexerei, verlangt aber Mut zur Veränderung.

Viele heimische Familienunternehmen liebäugeln mit einem Gang an die Börse. Wäre da nicht die Furcht vor zahlreichen unüberwindbaren Hindernisse, die viele KMU dann doch zurückschrecken lässt. Im Branchentalk der „Presse“ gemeinsam mit der Rosinger Group soll interessierten Unternehmen ein Leitfaden zur Hand gegeben werden, was es für ein Börsenlisting bedarf und wo dessen Vor- und Nachteile liegen. Die Rosinger Group ist ein international erfolgreicher Finanzkonzern mit Fokus auf Small & Mid Caps und hat sich als Investor, Capital Market Coach und Direct Funding Partner einen guten Ruf erarbeitet.

„Presse“-Redakteur Jakob Zirm begrüßte als Moderator des Branchentalks Gregor Rosinger, Generaldirektor der Rosinger Group, Alexandra Rosinger, Prokuristin der Rosinger RMS GmbH und Aufsichtsratsvorsitzende der Kostad AG, Günter Köstenberger, CEO der Kostad AG, Kamen Sirakov, Kapitalmarktanwalt und Henriette Lininger, Head of Issuers & Market Data Sales der Wiener Börse.

## Vielfältige Gründe

Kapital aufzunehmen ist für viele Unternehmen der Anreiz, an die Börse zu gehen. Aber es gibt zahlreiche alternative Gründe, warum ein Börsengang für ein Familienunternehmen attraktiv sein kann. Rosinger Group Konzernchef Gregor Rosinger stammt aus einer Börsianer- und Investorendynastie. Er hat weltweit an die 70 Börsengänge umgesetzt und kennt die Beweggründe der Unternehmer wie kaum ein anderer. „Viele Unternehmer gehen an die Börse, um später, wenn ein Wachstumskurs erzielt wird, die Gesellschaft zu kapitalisieren. Genauso häufig ist der Beweggrund aber auch die Nachfolgeregelung.“

Bei einem klassischen Mittelstandsbetrieb, der vor mehreren Generationen gegründet wurde und zu einer Gesellschaft mit unterschiedlichen Beteiligungen gewachsen ist, sind bei einer Nachfolge meist viele Personen involviert. „Nicht jeder Erbe wird im Unternehmen mitarbeiten, mancher verlangt seinen Anteil in Cash“, sagte Gregor Rosinger. „Das wird sich nicht jedes Familienunternehmen leisten können und wird Teile des Unternehmens verkaufen müssen. Durch die nicht gewollten Verkäufe geht wertvolles Know-how verloren. In Form einer AG hingegen gelingt die Aufteilung, ohne dass die Gesamtwertschöpfungskette zerstört werden muss. Jeder kann seine Teile verkaufen oder bleibt verbunden.“ Vor allem in deutschsprachigen Ländern ist diese Variante sehr gefragt. Zahlreiche der börsennotierten Unternehmen haben Kernaktionäre in Form von ein bis drei Unternehmerfamilien, die die absolute Mehrheit oder zumindest 50 Prozent des Unternehmens halten und damit auch die Nachfolgeregelung gesichert haben.

Aber es gibt noch weitere Gründe für einen Börsengang. Für den Technologieanbieter Kostad Steuerungsbaubau war die verbesserte Sichtbarkeit das Ziel der Einbringung der GmbH in eine neu gegründete AG. Möchte man ein Geschäftsmodell ausrollen und das Produkt oder eine Marke bekannter machen, ist ein börsennotiertes Unternehmen im Vorteil. Vor allem, wenn es darum geht, Vertrauen in neue Märkte, zu Geschäftspartnern und Investoren zu schaffen. Seit mehr als 30 Jahren ist Kostad in der Steuerungstechnik tätig und seit gut 15 Jahren Experte rund um das Thema Ladeinfra-



Virtueller Talk rund um den Börsengang für KMU. Obere Reihe: (v. l. n. r.) Gregor Rosinger (Rosinger Group), Jakob Zirm („Die Presse“) Alexandra Rosinger (Rosinger RMS GmbH); untere Reihe: Henriette Lininger (Wiener Börse), Kamen Sirakov (Kapitalmarktanwalt) und Günter Köstenberger (Kostad AG) [ Günther Peroutka ]

struktur. „Bisher konzentrierten wir uns nur auf den nationalen Markt, aber in den letzten Jahren stieg die Nachfrage nach unseren Produkten und wir wagten die Internationalisierung“, erzählte Geschäftsführer Günter Köstenberger zur Entscheidung, das Familienunternehmen in eine andere Richtung weiterzuentwickeln. „Neben Kapitalbedarf und Sichtbarkeit gegenüber potenziellen Kunden im Ausland war auch das Mitarbeiterbeteiligungsprogramm ein wichtiger Grund, um Topkräfte im Unternehmen zu behalten, indem sie Anteile der Firma durch Aktien erwerben und mit uns gemeinsam wachsen können.“ Von Anfang an setzte Köstenberger bei der Umstellung auf eine AG und bei der Durchführung des Listings auf professionelle Begleitung. „Schon bei den ersten Beratungsgesprächen mit Rosinger und der Wiener Börse spürten wir die Kompetenz und sahen unsere Vorteile in dem Entwicklungsschritt.“

Auch aus Sicht der Wiener Börse sind die drei wichtigsten Gründe: Kapital, Sichtbarkeit und Government. Relevant sind jedoch auch zwei weitere Punkte: „Um Aktien jederzeit kaufen und verkaufen zu können, bedarf es einer sicheren Handelsinfrastruktur, die wir als Börse bereitstellen“, betonte Henriette Lininger. „Zweitens: Ist ein Unternehmen einmal gelistet, steht die Quelle des Kapitalmarktes offen.“ Das bedeutet: Finanzierungsrunden werden einfacher und Kapitalerhöhungen klappen deutlich leichter.

## Der richtige Wille

Viele Familienunternehmen glauben, dass sie zu klein für einen Börsengang seien. Aber die Kostad AG ist der beste Beweis, dass nicht die Größe entscheidend ist. Die frischgebackene AG hat etwas mehr als 50 Mitarbeiter. Alexandra Rosinger stellte klar: „Nicht die Mitarbeiterzahl ist ausschlaggebend, sondern es kommt auf das Geschäftsmodell an. Wichtig ist die Skalierbarkeit, Transparenz und die Bereitschaft, Beteiligungen reinzunehmen.“

Als Firmeneigentümer muss man den Willen haben, umzudenken und sich zu verändern. „Die Börse zwingt den Unternehmer, sich anders anzuziehen“, brachte es Rechtsexperte Kamen Sirakov auf den Punkt:

„Wenn man auf den Opernball geht, braucht man Frack oder Smoking. Darin muss man sich wohlfühlen.“ Aus rechtlicher Sicht muss man den Rechtsrahmen der Aktiengesellschaft zulassen. Das beginnt bei den Offenlegungspflichten. „Die Insider-Publikität bedeutet, dass wesentliche Informationen, die den Kurs bewegen können, unverzüglich an Investoren in einem strukturierten Verfahren weitergegeben werden müssen“, sagte Sirakov. Dazu gehören etwa Mitteilungen von Transaktionen usw. Je nach Segment, in dem man sich bewegt, kommen weitere Bestimmungen hinzu, wie etwa der Corporate Governance Kodex. Prime-Market-Segmente erfordern in der Regel eine noch großzügigere Öffnung des Unternehmens. Man verabschiedet sich von der privaten, internen Entscheidungsfindung. Plötzlich gibt es den Aufsichtsrat, der einem über die Schulter schaut. Der Sichtbarkeitswille wird laut Sirakov jedoch belohnt durch einen breiteren Zugang zu Investoren und verschiedenen Kategorien von Investoren, die nicht in eine private GmbH investieren würden.

## Segmentabhängig

Die rechtlichen Voraussetzungen sind je nach Segment unterschiedlich. Um KMU den Einstieg in die Börse zu erleichtern, hat die Wiener Börse 2019 direct market plus ins Leben gerufen. „Wir bieten Unternehmen einen möglichst einfachen Zugang mit geringeren Vorschriften, unter Beachtung der regulatorischen Mindestanforderungen“, meinte Lininger. „Bei direct market und direct market plus fällt die Prospekterstellung weg und es gibt keine Bilanzierungsvorschrift nach internationalen Rechnungslegungsstandards.“

Prinzipiell hat ein Unternehmen bei der Segmentwahl freie Hand. Neben direct market und direct market plus gibt es auch noch standard market und das Top-Segment prime market. Bei den letzten beiden ist das Unternehmen verpflichtet zur Offenlegung von Beteiligungen. „Das ist oftmals ein Treiber, der die Auswahl des Börsensegments entscheidet und häufig auch der Grund, ob und in welchem Segment ein Unternehmen an die Börse geht oder nicht“, sagte Gregor Rosin-

ger. „Denn wenn ein Investor kein Pflichtangebot machen möchte, dann kommen standard market und prime market nicht infrage.“ Will ein Unternehmen sehr viel Kapital aufnehmen über public offering, funktioniert das nur im standard oder prime market. „Bei der Segmentwahl lautet die Frage: Was will das Unternehmen und wen will man adressieren?“, so Gregor Rosinger.

## Teil des Prozesses

Man strukturiert einen Konzern, indem man Kapitalerhöhungen gegen Sacheinlage der Unternehmen oder der Unternehmensgruppe in die neu gegründete AG einbringt. Financial Engineering ist ein Teil des Prozesses am Weg eines Unternehmens zum Börsenlisting. Es hilft bei der Bewertung eines Unternehmens. Etwa, indem es eine Firma nicht zu Buchwerten bewertet, sondern zu Verkehrswerten für das Grundkapital und damit wesentlich höhere Bewertungen erzielt. „Die Werkzeuge, die Milliardenkonzerne anwenden, können mit Financial Engineering auch von KMU genutzt werden“, sagte Rosinger.

In der Regel sollte ein Unternehmen für den gesamten Prozess zwischen zwölf und 18 Monaten rechnen. „Der Prozessschritt ‚Bau des Konzerns‘ (siehe Kasten) ist am zeitaufwendigsten und kann bis zu einem Jahr dauern“, sagte Alexandra Rosinger. „Vor allem wegen dem Umgründungssteuergesetz.“ Laut diesem Gesetz darf man den Konzern nur zu bestimmten Zeiten bauen. Ab der Umstellung auf eine AG geht der Prozess innerhalb eines halben Jahres über die Bühne. Die Kosten des Prozesses hängen von der Komplexität der Konzernstruktur ab.

Was verändert sich nach dem Börsenlisting? „Es war ein tolles Erlebnis, die Börsenglocke zu läuten“, sagte Köstenberger. „Wir haben lange darauf hingearbeitet und eine positive Resonanz vom Markt wahrgenommen. Unsere Aktie stieß sofort auf Interesse. Das hat den Kurs positiv beeinflusst.“ Der Aktienkurs stieg nachvollziehbar mit Zahlenoffenlegung, aber für Köstenberger ist vorrangig entscheidend, dass die Investoren Vertrauen in die Kostad AG haben. Die Entscheidung für das Listing bereut Köstenberger auf keinen Fall.

## CASE SCENARIO: LISTING IM DIRECT MARKET PLUS

- 1. Mandatierung und Strategie- und Geschäftsentwicklung:** Mandatierung und Beginn der strategischen Entwicklung des Unternehmens. Sämtliche Schritte zur Verbesserung und Skalierung des Geschäftsmodells, Aufbau der Firmenstruktur, Vernetzung mit Multiplikatoren, Schärfung des Unternehmensprofils.
- 2. Beauty Contest:** Hier werden die Unternehmen unterstützt, Anwälte, Wirtschaftsprüfer usw. für die weitere Zusammenarbeit auszuwählen. Verhandlungen der Mandatsverträge mit Dienstleistern.
- 3. Bau des Konzerns.** Umgründungen in eine AG bzw. Holdinggründung in Form einer AG inklusive Kapitalerhöhungen.
- 4. Vorgespräche mit Wiener Börse:** Gemeinsame Definition von Zielen, aus denen sich ableitet, mit welchem Zeitplan und in welchem Segment das Listingsvorbereitungsprozedere weitergeführt wird.
- 5. Arbeit an Informationsmemorandum:** Ein „lebendes“ Dokument, das von Schritt 1 bis 9 bearbeitet wird.
- 6. Kapitalerhöhung und Private Placements:** Vorbörsliche Kapitalerhöhungsrunden oder Friends&Family-Programme in Form von Private Placements.
- 7. Verhandlungen mit Dienstleistern:** Mit der Bank, die für das Umbuchen der Aktien in die Depots der Aktionäre zuständig ist. Ebenso mit der Bank, die Dividendenzahlstelle ist.
- 8. Market Maker:** Optionaler Schritt. Verhandlungen mit potenziellen Market Makern und Unterstützung bei der Auswahl und Mandatierung.
- 9. Compliance-Schulungen, Investor-Relations, Einbeziehungsantrag (Listingantrag):** Durchführung von Compliance-Schulungen. Unterstützung beim Aufbau der Investor-Relations sowie beim Einbeziehungsantrag (Listingantrag).
- 10. Nach dem Listing:** Verpflichtende Beratung des Unternehmens auf mind. ein Jahr, insbesondere bei Kapitalmaßnahmen.

## INFORMATION

Der Branchentalk fand auf Einladung von „Die Presse“ statt und wurde finanziell unterstützt von Rosinger RMS GmbH.