

**FINANCE+, 20.03.2023** - 769 Wörter

## Was beim Kapitalmarkt-Debüt schief gehen kann

Für viele KMUs ist der Unternehmenskredit noch immer die mit Abstand wichtigste Finanzierungsquelle. Mit dem Gang an den Kapitalmarkt ließe sich diese Abhängigkeit reduzieren.

Worauf es dabei ankommt.

2022 war in vielerlei Hinsicht ein Jahr zum Vergessen. Dieser Befund ist auch mit Blick auf die Aktivitäten deutscher Mittelständler am Kapitalmarkt zutreffend. Von Börsengängen ganz zu schweigen, wurden am KMU-Anleihemarkt 2022 laut Angaben der Beratungsgesellschaft IR.on gerade einmal 23 Emissionen registriert. Im Jahr davor waren es immerhin noch 30 gewesen. Das dabei platzierte Volumen sank gar um fast 50 Prozent auf 589 Millionen Euro.

Die enttäuschenden Zahlen sind natürlich ganz wesentlich den extremen Marktverwerfungen des vergangenen Jahres geschuldet. Für die Mittelständler, die den Weg an den Kapitalmarkt trotzdem gingen, gab es mehrere Gründe. Doch worauf gilt es für Mittelständler beim Wagnis Kapitalmarkt genau zu achten und wo lauern potentielle Fallstricke?

### Unterschätzter Aufwand bei Compliance und IR

Nach Beobachtung von Ingo Wegerich, Präsident des 2017 gegründeten Interessenverbands kapitalmarktorientierter kleiner und mittlerer Unternehmen, unterschätzen Unternehmen mitunter die Komplexität des Unterfangens: "Vor allem in Bereichen wie Compliance oder Investor Relations bedeutet der Gang an den Markt, dass man sich mit ganz neuen und teils sehr komplexen und umfangreichen Pflichten auseinandersetzen muss." Oft impliziere dies, dass Abläufe, die sich jahrelang eingespielt haben, angepasst werden müssten.

Solche Anpassungen sind mit hohem Aufwand verbunden, halten zugleich aber auch einen großen Pay-off bereit: "Dadurch, dass quasi alles auf den Prüfstand muss, erfährt das Unternehmen zugleich eine starke Professionalisierung. Das ist in den allermeisten Fällen ein wirklich sehr fruchtbare Prozess", so Wegerich, der diesen Gang bei vielen Unternehmen begleitet hat.

### Falsches Mind-Set in der Unternehmensführung

Unabdingbar sei in diesem Zusammenhang auch ein entsprechendes Mindset auf Führungsebene: "Ein Börsengang geht natürlich mit der Abgabe von Verantwortung einher. Gerade bei stark familiär geprägten Mittelständlern mit Patriarchat-ähnlichen Strukturen ist das aber längst keine Selbstverständlichkeit - selbst wenn es mit Blick auf das Wohl des Unternehmens eigentlich das Beste wäre", gibt Wegerich zu bedenken.

Grundsätzlich sei aber eine steigende Kapitalmarkt-Affinität in der hiesigen Mittelstandslandschaft auszumachen: "Es gibt inzwischen viele gestandene KMUs, die einst als Startup gestartet sind und ihr anfängliches Wachstum stark über Venture Capital oder Private Equity gesteuert haben. Solche Unternehmen sind entsprechend offen für einen Gang an den Kapitalmarkt - vor allem natürlich dann, wenn die Kapitalgeber einen Exit machen wollen", erklärt Wegerich.

### Investor Relations nicht vernachlässigen

Bis es mit dem Initial Public Offering (IPO) soweit ist, müssen aber zunächst viele Hausaufgaben erledigt werden. Üblicherweise liege die durchschnittliche Vorlaufzeit dafür bei circa 1 bis 1,5 Jahren, Anleihedebüts nähmen rund sechs Monate in Anspruch, schätzt Wegerich.

Am zeitintensivsten sei - egal ob bei IPO oder Anleihedebüt - erfahrungsgemäß die Erstellung des Wertpapierprospekts. "Natürlich gibt es spezialisierte Kanzleien, die hinzugezogen werden können und meist auch werden. Aber der inhaltliche Input kommt letztlich immer aus dem Unternehmen

selbst. Entsprechend müssen Mitarbeiter über viele Wochen, teils Monate abgestellt werden, um die benötigten Infos bereitstellen zu können", erklärt Wegerich.

Nicht unerheblich sind freilich auch die damit einhergehenden Kosten. Neben der rechtlichen Beratung durch Anwaltskanzleien fallen üblicherweise Fees für Investmentbanken an. Hinzu kommen in vielen Fällen die Kosten für eine auf Kapitalmärkte spezialisierte Kommunikationsagentur: "Auf diese externen Dienstleister sind die meisten Mittelständler im Rahmen ihres Kapitalmarktdebüts angewiesen", so Wegerich.

Einsparen lasse sich dieser letzte Kostenpunkt kaum, weil gerade nach einem IPO das Thema Investor Relations kein einmalig abzuhakendes To-Do sei, sondern auch immer wieder neu mit Leben gefüllt werden müsse, insbesondere in turbulenten Zeiten wie diesen: "Wenn der Markt rund läuft, mögen viele Dinge ein Selbstläufer sein. Aber sobald es kriselt, ist der intensive und vertrauensvolle Austausch mit den Investoren das A und O", erörtert Wegerich.

#### Mini-Bonds: Reputationsschäden drohen

Wenn die erste Bondemission gelingt, berichteten KMUs nicht selten von einer ganz anderen Verhandlungsposition gegenüber der Hausbank, so der Experte. Dennoch ist freilich nicht jedes mittelständische Kapitalmarktengagement von Erfolg gekrönt. Unternehmen, die den Schritt zu früh wagen und ins straucheln geraten, müssen einen herben Reputationsschaden fürchten. Die Ausfallwelle bei Mittelstandsanleihen vor rund einer Dekade sind dafür mahnendes Beispiel.

Um festzustellen, ob das Wagnis wirklich Sinn macht, bietet der KMU-Verband deshalb einen kostenlosen Matching-Service für kapitalmarktinteressierte Unternehmen an: "Oft ist die Frage, wie weit man mit der Machbarkeit einer Finanzierung über den Kapitalmarkt wirklich ist, noch ungeklärt. Dies richtig einschätzen zu lernen und zu wissen, wo ich als Unternehmer vor dem Sprung an den Markt eventuell noch Arbeit vor mir habe, ist eine zentrale Aufgabe unseres Services", erklärt Wegerich.

Für die Durchführung der kostenlosen Erstanalyse konnte dabei Alexander von Preysing gewonnen werden. Von Preysing war einst federführend an der Gründung des "Neuen Marktes" Ende der neunziger Jahre beteiligt.

#### WebLink:

[www.finance-magazin.de/finanzierungen/kapitalmarkt/was-beim-ka-gehen-kann-146804/](http://www.finance-magazin.de/finanzierungen/kapitalmarkt/was-beim-ka-gehen-kann-146804/)

Alle Rechte vorbehalten. © F.A.Z. Business Media GmbH, Frankfurt am Main

Alle Daten und Artikel sind urheberrechtlich geschützt. Die Verwendung ist nur zum eigenen dienstlichen Gebrauch möglich. Nicht gestattet sind insbesondere jegliche Weitergabe an Dritte, Vervielfältigung sowie mechanische und oder elektronische Speicherung. Für die Richtigkeit und Vollständigkeit des Inhalts der Beiträge besteht keine Haftung und Gewährleistung.