

WHITEPAPER: Finanzierung von Wachstum

Urheberrecht: PALLAS CAPITAL Advisory AG, 1010 Wien, Schottenring 16/Top 153

Wer wachsen will, muss investieren; und wer investieren will, braucht Kapital. Schön, wenn sich ein Betrieb aus dem eigenen Cashflow finanzieren kann. Aber bei größeren Investitionen reicht die eigene Liquiditätsreserve in der Regel nicht aus. In diesem Kapitel stellen wir Ihnen deshalb unterschiedliche Finanzierungsformen vor und zeigen Ihnen, welche Auswirkungen sie jeweils auf Ihr Unternehmen haben.

Eine solide Finanzierung ist nicht nur ein Thema für Gründer. Egal in welcher Phase sich ein Unternehmen befindet: Eine gesunde Finanzierungsstruktur bildet eine wichtige Basis für den Geschäftserfolg. Hohe Kapitalkosten beeinträchtigen nicht nur den Gewinn, sondern können zur Liquiditätsfalle werden. Und steht ein Unternehmen erst einmal finanziell auf wackeligen Füßen, wird es schwierig, neue Kapitalgeber zu finden. In Österreich gehen jährlich rund 13 Prozent der Betriebe aufgrund von Kapitalmangel bankrott.

Spätestens seit der Finanzkrise von 2008 hat sich das Finanzierungsverhalten von Unternehmen verändert. Früher dominierte der Bankkredit. Aber die neuen Regulierungsvorschriften von Basel III, die Banken stabiler machen sollen, haben das Kreditgeschäft besonders mit kleinen und mittelständischen Unternehmen unattraktiv gemacht. Jeder vierte bis fünfte Kreditantrag wird abgelehnt. Und für zugesagte Kredite müssen kleine Unternehmen oft hohe Zinsen in Kauf nehmen. Kein Wunder also, dass sich Unternehmen in Österreich, aber auch anderswo in der Welt, nach Alternativen umsehen. Mittlerweile tragen Bankkredite laut einer Umfrage der Wirtschaftskammern Österreichs weniger als 30 Prozent zur Finanzierung von Investitionsvorhaben bei. Diese Entwicklung ist jedoch positiv zu sehen, weil der gleichzeitig angestiegene Eigenkapitalanteil die Unternehmen insgesamt solider macht. Eine goldene Finanzierungsregel aus den Lehrbüchern besagt, dass der Anteil an Fremdkapital nie höher sein sollte als der an Eigenkapital – eine Regel, die nur die allerwenigsten Unternehmen einhalten. Aber mit einer durchschnittlichen Eigenkapitalquote von 32 Prozent steht der Mittelstand deutlich besser da als vor der

Finanzkrise. Nur ganz kleine Unternehmen weisen noch eine als bedrohlich einzustufende Eigenkapitalquote von weniger als 20 Prozent auf.

Dass die Höhe der Eigenmittel gestiegen ist, liegt jedoch nicht am plötzlich gewachsenen Privatvermögen der Gründer oder ihrer Familien. Immer mehr Familienunternehmen sind bereit, mit Finanzinvestoren zusammenzuarbeiten, die Eigenkapital und manchmal auch eine Expertise einbringen. Zu den häufigsten alternativen Finanzierungsformen gehört Private Equity, das in Form einer offenen oder stillen Beteiligung bereitgestellt wird. Aber auch Mezzaninkapital, das in der Bilanz zwischen Eigenkapital und Fremdkapital angesiedelt ist, erfreut sich einer steigenden Nachfrage.

Fremdkapital

Als Fremdkapital bezeichnet man Finanzierungen, für die Zinsen und Tilgungen anfallen. Der Bankkredit ist noch immer die gängigste Form der Fremdfinanzierung. Firmen können aber auch einen Kredit bei privaten Investoren aufnehmen oder Unternehmensanleihen ausgeben. Vor jeder Finanzierungsentscheidung muss der Unternehmer abwägen, welche Vor- und Nachteile die einzelne Finanzierungsform in der vorliegenden Situation mit sich bringt.

Der wichtigste Vorteil der Fremdfinanzierung ist, dass der Kreditgeber oder Anleihegläubiger kein Mitspracherecht hat. Die Eigentumsrechte werden durch eine Fremdfinanzierung nicht berührt. Allerdings ist ein Unternehmen auch nicht unabhängig von seinen Kreditgebern. Zum einen verlangen die Gläubiger häufig Sicherheiten, zum Beispiel in Form einer Grundschuld auf dem Firmengelände. Zum anderen haben die Debitoren Einfluss, wenn sich das Unternehmen beispielsweise umstrukturieren möchte und Kreditverträge neu verhandeln will.

Ein weiterer Vorteil von Fremdkapital, der häufig ins Spiel gebracht wird, ist der Leverage-Effekt. Solange der Betrieb mit dem aufgenommenen Kredit mehr Gewinn erwirtschaftet, als er Zinsen zahlt, steigt durch die Kreditaufnahme der Wert des Unternehmens. Der Leverageeffekt hat jedoch seine Grenzen. Mit einem

zunehmenden Verschuldungsgrad steigt die Ausfallwahrscheinlichkeit, also das Risiko, dass das Unternehmen Zinsen und Tilgung nicht mehr bezahlen kann. Dieses Risiko lassen sich Kreditgeber durch höhere Zinsen bezahlen. Sind die Kreditzinsen so hoch, dass sich die Investition nicht rentiert, macht die Firma Verlust und zerstört Stück für Stück den Unternehmenswert.

Und noch eine Kennzahl verbessert sich durch die Fremdkapitalfinanzierung: die Eigenkapitalrendite. Die Eigenkapitalrendite zeigt, wie hoch der Gewinn des Unternehmens im Verhältnis zum eingesetzten Eigenkapital ist. Steigt der Gewinn des Unternehmens durch den besagten Leverage-Effekt des Fremdkapitals an, so steigt auch die Eigenkapitalrendite. Das zieht zusätzliche Investoren an, denn die Eigenkapitalrendite ist für sie ein wichtiges Entscheidungskriterium. Allerdings bewerten professionelle Investoren die Eigenkapitalrendite niemals, ohne auch das Insolvenzrisiko zu berücksichtigen, das eine hohe Verschuldung mit sich bringt.

Zinsen können als Betriebsausgaben von der Steuer abgesetzt werden; eine Regelung, die mittlerweile von einigen Wirtschaftspolitikern skeptisch betrachtet wird, weil sie die Fremdkapitalfinanzierung stärker fördert als die viel solidere Eigenkapitalfinanzierung.

Der größte Nachteil des Fremdkapitals ist, dass es nur für eine begrenzte Zeit zur Verfügung steht. Wer Zinsen und Tilgung nicht rechtzeitig zahlt, riskiert die Insolvenz.

Dennoch wird Fremdkapital immer eine wichtige Säule der Unternehmensfinanzierung bleiben. Und auch Banken werden weiterhin eine bedeutende Rolle bei der Beratung und Finanzierung spielen. Wenn Sie darüber nachdenken, einen Kredit zu beantragen, sollten Sie wissen, worauf es Ihrer Bank bei der Kreditwürdigkeitsprüfung ankommt, und sich gründlich vorbereiten. Schließlich wollen Sie nicht zu den über 20 Prozent der Unternehmen gehören, deren Kreditantrag abgelehnt wird.

Checkliste: *Worauf achten Banken bei der Kreditvergabe?*

Erwirtschaftet Ihr Unternehmen ausreichend Überschüsse, um die Kreditraten pünktlich zu zahlen?

Die Chancen für eine Kreditbewilligung sind am besten, wenn Sie Zinsen und Tilgung bereits aus dem laufenden Geschäft bezahlen können und sich nicht auf die noch ungewissen Einnahmen aus der Neuinvestition verlassen müssen. Hier will die Bank Jahresabschlüsse oder betriebswirtschaftliche Auswertungen sehen. Dabei achten die Kreditanalysten sowohl auf die Höhe von Umsatz und Gewinn als auch auf die Entwicklung der letzten Jahre.

Profitabilitätskennzahlen spielen eine ebenso wichtige Rolle wie die Abhängigkeit von einzelnen Kunden. Kann der Wegfall eines einzelnen Kunden vielleicht Ihre Existenz bedrohen?

Wie hoch ist der Eigenkapitalanteil?

Je höher der Eigenkapitalanteil, desto besser die Bonität. Ausfallstatistiken zeigen, dass mit zunehmender Verschuldung das Insolvenzrisiko steigt. Ein hoher Eigenkapitalanteil demonstriert aber auch ein hohes Vertrauen des Eigentümers in den Erfolg der eigenen Geschäftsidee. Wer bereit ist, sein privates Vermögen zu riskieren, kann auch Kreditgeber leichter überzeugen.

Wie ist die Liquiditätssituation?

Am Ende ist es fast immer mangelnde Liquidität, die eine Insolvenz auslöst. Für die Analyse der Liquiditätssituation schaut sich die Bank an, in welchem Verhältnis kurzfristige Vermögensgegenstände, wie Bargeld oder Forderungen an Kunden, und kurzfristige Verbindlichkeiten zueinanderstehen. Ist Ihr Unternehmen überwiegend kurzfristig finanziert, erhöht sich das Risiko für einen Liquiditätsengpass und die Bank ist weniger geneigt, den neuen Kreditantrag zu bewilligen.

Welche Sicherheiten gibt es?

Banken wollen fast immer Sicherheiten sehen. Das kann eine Geschäftsimmobilie sein, der Dienstwagen oder leicht veräußerbarer Warenbestand. Wichtig ist die Verwertbarkeit. Verderbliche Güter eignen sich genauso wenig als Kreditsicherheit wie Spezialmaschinen, die eigens für den Betrieb hergestellt wurden, weil es im Insolvenzfall keinen Käufer dafür geben wird.

Unternehmensanleihen – Kredite als Wertpapiere

Eine Anleihe ist nichts weiter als ein Kredit, der als Wertpapier verbrieft wird. Im Gegensatz zur Aktie, die ebenfalls ein Wertpapier ist, erwirbt der Anleger jedoch keinen Unternehmensanteil, sondern stellt Fremdkapital zur Verfügung. Dafür bekommt er regelmäßig Zinsen. Am Ende der Laufzeit muss der Emittent, also das Unternehmen, das die Anleihe ausgegeben hat, den vollen Anleihebetrag zurückzahlen. Die meisten Privatanleger kennen das Prinzip von Staatsanleihen. Aber auch Unternehmen nutzen immer öfter die Möglichkeit, sich Kapital über die sogenannte Emission, also die Ausgabe von Anleihen zu beschaffen.

PALLAS CAPITAL
INVESTMENT BANKING

Einer der Vorteile gegenüber dem Bankkredit ist, dass das Wertpapier in einzelne Stücke aufgeteilt werden kann. Viele Anleihen gibt es bereits ab 1.000 Euro. Bei der Emission einer Anleihe kann das Unternehmen also ähnlich wie beim Crowdfunding Kapital von vielen Anlegern einsammeln. Besonders attraktiv ist eine Anleihe für Investoren, wenn sie an der Börse gehandelt wird. Dann kann der Anleger sie nämlich jederzeit wiederverkaufen, wenn er sein Geld für andere Zwecke benötigt.

Bis zur Finanzkrise waren Unternehmensanleihen hauptsächlich großen Konzernen vorbehalten, denn die Emission ist ziemlich kostenintensiv. Das Unternehmen muss umfangreiche Daten vorlegen und einen Emissionsprospekt erstellen. Und nicht nur die damit beauftragten Wirtschaftsprüfer kosten viel Geld, sondern auch die Ratingagenturen.

Ratingagenturen bewerten die Ausfallwahrscheinlichkeit eines Unternehmens und drücken diese als Rating aus. Bei der großen Ratingagentur S&P bekommt ein Unternehmen mit bester Bonität ein AAA und ein Unternehmen mit extrem hoher Ausfallwahrscheinlichkeit ein C. Dieses Rating ist nicht nur ein wichtiges Entscheidungskriterium für Investoren, es bildet auch die Basis für die Bestimmung des Zinscoupons, wie der Anleihezinssatz unter Fachleuten genannt wird. Ein Unternehmen mit einem AAA-Rating muss also sehr viel geringere Zinsen zahlen als eine Firma mit einem C-Rating.

Mittelständische Unternehmen erhalten nur sehr selten Bestnoten auf der Ratingskala. Kleinere Betriebe sind verwundbarer als große und das hat vielfältige Gründe. Eine durchschnittlich schlechtere Eigenkapitalausstattung trägt genauso dazu bei wie die teilweise geringe betriebswirtschaftliche Expertise des Geschäftsführers. Je nach Zinsniveau auf dem Kapitalmarkt kann also der Zinssatz für eine Anleihe höher ausfallen als ein vergleichbarer Zinssatz für einen Bankkredit, der nach anderen Kriterien bewertet wird.

Aber nicht nur das Rating bestimmt den Zinssatz, sondern auch die Liquidität der Anleihe. Anleihen mit einem hohen Emissionsvolumen, wie beispielsweise

Staatsanleihen, werden täglich in großer Stückzahl an der Börse gehandelt. Mittelständische Unternehmen. haben aber einen weitaus geringeren Finanzierungsbedarf als der Staat. Je kleiner das Emissionsvolumen, desto schwieriger ist es für Anleger, einen Käufer für die Anleihe zu finden, wenn sie das Geld vor der Fälligkeit benötigen. Die Nachfrage nach kleinvolumigen Anleihen ist sehr begrenzt. Um dennoch Interesse bei Investoren zu wecken, müssen die Emittenten einen höheren Zinscoupon anbieten.

Mittelständische Unternehmen sind also bei der Emission von Unternehmensanleihen gleich in mehrerer Hinsicht benachteiligt. Das hat sich in den letzten Jahren jedoch etwas gewandelt. Einerseits sind Unternehmen aufgrund der Kreditklemme bei den Banken praktisch gezwungen, neue Finanzierungsmöglichkeiten zu erschließen, und andererseits sind auch immer mehr Anleger angesichts des niedrigen Zinsniveaus bereit, höhere Risiken einzugehen, um ihr Kapital möglichst gewinnbringend anzulegen.

In Deutschland hat mittlerweile fast jede Börse ein eigenes Segment für Mittelstandsanleihen eingerichtet, bei denen die Emissionsvoraussetzungen weniger streng und damit die Kosten geringer sind. In Österreich gibt es bislang keine Entwicklung in diese Richtung, weshalb sich etliche österreichische Mittelständler entschieden haben, ihre Anleihen an deutschen Börsen einzuführen. Aber insgesamt boomt auch in Österreich das Geschäft mit den Unternehmensanleihen. Experten gehen davon aus, dass es zukünftig an der Wiener Börse immer mehr kleinere Anleiheemissionen geben wird, damit der Kapitalbedarf der Unternehmen gedeckt werden kann.

Mezzaninkapital

Wenn sich die Kreditaufnahme bei der Bank als schwierig gestaltet, die Emission einer Unternehmensanleihe zu aufwendig ist und der Verkauf zusätzlicher Unternehmensanteile an einen fremden Investor für Sie nicht infrage kommt, dann könnte Mezzaninkapital die richtige Finanzierungsform für Sie sein.

Mezzaninkapital ist eine Mischform zwischen Eigenkapital und Fremdkapital. Der Kapitalgeber kann es in der Regel nicht kündigen und im Insolvenzfall kann er erst Rückzahlungsansprüche geltend machen, nachdem alle Gläubiger bedient wurden. Deshalb erscheint es in der Bilanz auch als Eigenkapital.

Das bringt dem Unternehmen viele Vorteile:

- Da es keine festen Tilgungszeitpunkte gibt, werden Liquiditätsengpässe vermieden.
- Eine höhere Eigenkapitalquote verbessert die Verhandlungsposition bei Banken, falls zusätzliche Kredite benötigt werden.
- Da der Mezzaningeber keine Sicherheiten verlangt, können Vermögensgegenstände bei Bedarf den Banken als Sicherheit angeboten werden.

Obwohl der Mezzaningeber das unternehmerische Risiko mitträgt, mischt er sich nicht in die Geschäftsführung ein. Der Unternehmer behält also die volle Kontrolle. Dafür erwartet der Investor selbstverständlich eine adäquate Rendite. Oft wird die Verzinsung an den Erfolg des Unternehmens gekoppelt. Das heißt, in guten Zeiten, wenn es sich der Unternehmer leisten kann, zahlt er seinem Kapitalgeber mehr und in schlechten Zeiten weniger.

Mezzaninkapital ist vor allem für mittelständische Betriebe interessant, die einen Kapitalbedarf zwischen 1 und 10 Millionen Euro haben. Es wird vorwiegend in kapitalintensiven Sektoren zur Wachstumsfinanzierung eingesetzt, steht aber grundsätzlich allen Branchen offen. Wichtige Voraussetzung ist, dass Ihr Unternehmen einen positiven operativen Cashflow vorweisen kann.

Mezzaningeber sind in der Regel professionelle Investoren, die sich auf diese Finanzierungsform spezialisiert haben. Bevor das Kapital zur Verfügung gestellt wird, analysiert der Investor Ihr Unternehmen und Ihre Wachstumsstrategie. Nur wenn er an den Erfolg Ihrer Firma glaubt, wird er bereit sein, das Risiko zu übernehmen.

Investmentbanken stehen mit einer Vielzahl unterschiedlicher Investoren in Verbindung und helfen Ihnen auch bei der Platzierung von Mezzaninkapital. **TIPP**

Private Equity

Equity ist der englische Begriff für Eigenkapital. Als Eigenkapital bezeichnet man die Mittel, die einem Unternehmer nach Abzug aller Verbindlichkeiten zur Verfügung stehen. Dazu gehören die eingezahlten Anteile, aber auch die erwirtschafteten Gewinne, die nicht ausgeschüttet wurden. Eigenkapital ist der Risikopuffer, der einen Betrieb durch schwierige Zeiten bringt. Es kostet keine Zinsen und muss nicht zu bestimmten Terminen zurückgezahlt werden. Banken gewähren einem Unternehmen nur dann Kredite, wenn ausreichend Eigenkapital vorhanden ist. Damit ist eine gute Eigenkapitalausstattung eine wichtige Voraussetzung für neue Investitionen und Wachstum. Grundsätzlich gilt: Je mehr Eigenkapital vorhanden ist, desto besser. Je nach Branche sehen sich Unternehmen ganz unterschiedlichen Risiken gegenüber. Die einen haben hohe Anfangsinvestitionen, die sich erst über einen langen Zeitraum amortisieren. Die anderen müssen starke saisonale Schwankungen abfedern. Auch wenn es keine festgelegten Größen gibt, sollte nach herrschender Meinung die Eigenkapitalquote, also der Anteil des Betriebsvermögens, der über Eigenkapital finanziert wird, im produzierenden Gewerbe etwa ein Drittel ausmachen. Bei jungen Technologieunternehmen sollte sogar die Hälfte der Bilanzsumme aus Eigenkapital bestehen. Eigenkapitalquoten unter 20 Prozent gelten als bedenklich.

Private Equity ist Beteiligungskapital, das von einem Finanzinvestor zur Verfügung gestellt wird. Im Gegensatz zu Aktien ist es nicht öffentlich an der Börse notiert. Private-Equity-Gesellschaften sind Kapitalanlagefirmen, die sich eigens auf diese Beteiligungsform spezialisiert haben. Vermögende Privatkunden und institutionelle Investoren legen bei ihnen Geld an, das anschließend in Unternehmensbeteiligungen investiert wird. Je nach Ausrichtung der Private-Equity-Firma können sowohl Minderheits- als auch Mehrheitsbeteiligungen finanziert werden.

Das Hauptziel von Private-Equity-Firmen ist es, eine attraktive Rendite für die Anleger zu erwirtschaften. Dieses Ziel kann jedoch auf unterschiedlichen Wegen erreicht werden. Manche Private-Equity-Investoren fokussieren sich darauf, unterbewertete Betriebe zu kaufen, umzustrukturieren und beim anschließenden Weiterverkauf vom

Wertanstieg zu profitieren. Andere sehen sich als langfristiger Finanzierungspartner und erwarten eine entsprechende Gewinnausschüttung.

Grundsätzlich kommt Private Equity für alle Arten von Unternehmen, auch für Familienbetriebe, infrage. Die Ausgestaltung, also die Mitspracherechte und andere Rechte und Pflichten, wird individuell vereinbart und richtet sich vor allem danach, wie hoch die Beteiligung ist.

Viele mittelständische Unternehmen schrecken immer noch davor zurück, einen Teil ihres Unternehmens zu verkaufen. Sie fürchten, dass ihr Einfluss auf die Geschäftsentwicklung sinkt und dass auch finanziell am Ende weniger für sie übrigbleibt. Diese Ängste sind in den meisten Fällen unbegründet. Erklärtes Ziel des Private-Equity-Investors ist es, den Wert des Unternehmens zu steigern. Davon profitiert auch der bisherige Eigentümer: Das zusätzliche Eigenkapital bringt mehr Sicherheit und Liquidität. Das Unternehmen kann investieren und dadurch Umsatz und Gewinn ankurbeln. Die höhere Eigenkapitalquote verbessert darüber hinaus die Bonität und damit die Verhandlungsposition gegenüber Banken. So eröffnen sich weitere Finanzierungsmöglichkeiten, die den Wachstumskurs des Betriebes noch verstärken. Am Ende ist der in Familienhand verbleibende Unternehmensanteil oft sehr viel mehr wert als das Gesamtunternehmen vor dem Einstieg des Private-Equity-Investors.

Hinzu kommt, dass Private-Equity-Firmen häufig nicht nur Kapital einbringen, sondern auch Know-how. Sie verstehen unternehmerische Prozesse und aufgrund ihrer sachlichen.

Perspektive fällt es ihnen leichter, Stärken und Schwächen des Betriebes zu analysieren. Während der Unternehmensgründer oft Spezialist in seinem Fachgebiet ist, kennen sich die Experten auch jenseits der Geschäftsnische im Markt aus. Besonders Familienbetrieben, die in ihrer traditionellen Marktnische nur noch geringe Wachstumsaussichten haben, kann ein Private-Equity-Investor wertvolle Impulse für eine neue strategische Ausrichtung geben.

Private Equity kann in vielen Situationen eine attraktive Finanzierungsalternative sein. Denn frisches Eigenkapital verbessert nicht nur die Liquidität, sondern auch die Bonität. Über Private Equity können Unternehmen auf Wachstumskurs Investitionen finanzieren, ohne Liquiditätsengpässe aufgrund hoher Zins- und Tilgungszahlungen zu riskieren.

Aber Private Equity erleichtert auch die Unternehmensnachfolge. Jeder Familienbetrieb steht irgendwann vor der Frage, wie es weitergehen soll, wenn der Gründer in den Ruhestand geht. Oft haben Kinder oder andere Angehörige eigene Karriereziele und keine Lust, die Firma weiterzuführen. Und Managern, die sowohl über das Interesse als auch die Kompetenz verfügen, fehlt das Geld, um die Unternehmensanteile zu erwerben. Hier kann Private Equity einen wichtigen Beitrag leisten, das Lebenswerk zu erhalten und in gute Hände zu geben.

Für Unternehmen in wirtschaftlichen Schwierigkeiten ist Private Equity manchmal die einzige Rettung. Finanzinvestoren, die sich auf die Sanierung spezialisiert haben, verhindern durch frisches Eigenkapital die Insolvenz und helfen mit ihrer Expertise bei der strategischen Neuausrichtung.

Wichtig ist es, den passenden Finanzinvestor zu finden. So wie kein Unternehmen dem anderen gleicht, so unterscheiden sich auch die Investmentansätze der Private-Equity-Firmen voneinander. Ein Unternehmer, der auf der Suche nach einem Private-Equity-Investor ist, sollte deshalb zunächst selbst die Stärken und Schwächen seines Betriebes analysieren und Ziele definieren, die mit einem Private-Equity-Investor erreicht werden sollen. Sind Sie ein Manager und wollen das Unternehmen im Rahmen eines Management-Buy-outs (siehe Kapitel „Ausstiegsplanung“) kaufen und langfristig alle Firmenanteile erwerben? Oder wollen Sie expandieren und streben eine Börsennotierung an? Es ist wichtig, dass Sie einen Investor finden, der die gleichen Ziele verfolgt wie Sie. Dabei kann Ihnen eine Investmentbank wie Pallas Capital helfen.

Initial Public Offering (IPO)

Initial Public Offering, oder auch kurz IPO, ist der englische Begriff für den Börsengang. Darunter versteht man, dass ein Unternehmen zum ersten Mal Aktien an der Börse ausgibt. Aktien nennt man das Eigenkapital bei Aktiengesellschaften. In Österreich gibt es über tausend Aktiengesellschaften, aber nur etwa einhundert von ihnen sind börsennotiert. Bei den übrigen sind die Aktien in der Hand privater Investoren.

Eine Börsennotierung bedeutet, dass die Aktien des Unternehmens gehandelt werden können. Das heißt, börsennotierte Unternehmen kennen in der Regel einen Großteil ihrer Investoren nicht, weil die Aktien immer wieder ihren Besitzer wechseln. Diese Anonymität muss jedoch kein Nachteil sein. Denn durch die Handelbarkeit eröffnet sich dem Unternehmen ein sehr viel größerer Investorenpool. Die meisten Aktien sind auch für Privatanleger erschwinglich. Mit anderen Worten ist ein IPO eine Form von Crowdfunding, das jedoch nach sehr viel strikteren Regeln erfolgt.

Die Gründe, warum ein Unternehmen an die Börse geht, sind ganz unterschiedlich. In erster Linie dient ein Börsengang natürlich der Kapitalaufnahme. Durch die Ausgabe von Aktien fließt dem Unternehmen frisches Eigenkapital zu. Das stärkt die Bonität und erleichtert damit auch automatisch die Verhandlungsposition gegenüber Banken. Bei vielen Unternehmen dient das IPO der Wachstumsfinanzierung. Die Liquidität wird also direkt für neue Investitionen verwendet oder für die Übernahme einer anderen Firma.

Ein Börsengang kann aber auch eine gute Nachfolgelösung sein. Besonders bei Familienbetrieben in Wachstumsbranchen kann der Gründer so zwei Fliegen mit einer Klappe schlagen. Einerseits kann er das neue Kapital verwenden, um das Unternehmen noch besser auf dem Markt zu positionieren, andererseits kann er durch den Verkauf eigener Unternehmensanteile zumindest einen Teil seines Privatvermögens realisieren. Dabei muss die Familie nicht sofort alle Anteile verkaufen. Es gibt sogar viele Beispiele, bei denen ein Teil der Aktien dauerhaft in Familienhand bleibt. Das Unternehmen bleibt also ein wichtiger Baustein für das Einkommen und Vermögen der

Familie. Aber der Börsengang erleichtert die Suche nach einem geeigneten Nachfolger, weil das Unternehmen bekannter und damit auch interessanter für gute Manager wird.

Und damit kommen wir zum dritten möglichen Grund für ein IPO: die Steigerung des Bekanntheitsgrades. Selbstverständlich geht kein Unternehmen nur an die Börse, um bekannter zu werden. Man braucht schon eine vielversprechende Strategie, um Investoren zu überzeugen. Aber gerade ein Unternehmen auf Wachstumskurs kann von der Aufmerksamkeit eines Börsengangs profitieren. Ein größerer Bekanntheitsgrad kann dabei helfen, neue Kunden zu gewinnen und die Umsätze zu steigern. Möglicherweise werden die Kunden sogar zu Investoren und identifizieren sich so noch mehr mit dem Unternehmen.

Die Voraussetzung ist jedoch, dass der Börsengang ein Erfolg ist. Deshalb sollten Unternehmer genau prüfen, ob ihre Firma börsenreif ist, bevor sie sich für ein IPO entscheiden.



PALLAS CAPITAL
INVESTMENT BANKING

Checkliste: Wann ist ein Unternehmen börsenreif?

Das Unternehmen muss eine Aktiengesellschaft sein.

Seit 2004 kann eine Aktiengesellschaft in Österreich auch von einer einzelnen Person gegründet werden. Das Grundkapital, also der Teil des Eigenkapitals, der in Aktien aufgeteilt wird, muss mindestens 70.000 Euro betragen. Für gewöhnlich gewährt jede Aktie ein Stimmrecht. Die Aktionäre kommen mindestens einmal im Jahr zur Hauptversammlung zusammen, um den Jahresabschluss festzustellen und über andere wichtige betriebliche Belange abzustimmen.

Die Firma sollte idealerweise bereits einige Jahre bestehen und Gewinn erwirtschaften.

Gerade während der Dotcomblase gingen viele Unternehmen viel zu früh an die Börse. Oft hatten die Gründer nichts weiter als eine kreative Geschäftsidee, aber noch keinen Plan, wie sich damit nachhaltige Gewinne erwirtschaften lassen. Die wenigsten von ihnen existieren heute noch.

Sie benötigen ein ausgefeiltes Rechnungswesen und ausreichend personelle Ressourcen, um der erhöhten Publizitätspflicht nachzukommen.

Unternehmen, die an der Wiener Börse gehandelt werden, müssen neben dem Jahresabschluss auch Halbjahres- und Quartalsberichte veröffentlichen. Zusätzlich müssen Informationen, die den Aktienpreis stark beeinflussen könnten, ad hoc bekannt gegeben werden. Die Wiener Börse verfügt über drei verschiedene Marktsegmente, in denen Aktien gehandelt werden. Die Publizitätspflicht für kleinere Unternehmen im sogenannten Dritten Markt ist etwas weniger anspruchsvoll als die für große Unternehmen im amtlichen Handel und im geregelten Freiverkehr.