



DOSSIER

## IST IHR UNTERNEHMEN REIF FÜR DEN BÖRSENGANG?

EIN LEITFADEN ZUM „PROJEKT BÖRSENGANG“



Bild: piqs.de (mac-dirk „Stahlb...“)  
© Some rights reserved.

## Der Börsengang – eine besondere Herausforderung

Die deutsche Wirtschaft floriert und viele Unternehmen benötigen Kapital für die Expansion. Auf der Suche nach Alternativen zum Bankkredit ziehen Vorstände und Geschäftsführer zunehmend eine Finanzierung über den Kapitalmarkt (z. B. durch einen Börsengang) in Betracht. Schließlich sind die Aktienkurse so hoch gestiegen wie noch nie: Im Juni 2014 kletterte der Deutsche Aktienindex (Dax) sogar erstmals in seiner Geschichte über die Marke von 10.000 Punkten und steht auch aktuell mit rund 9.500 Punkten historisch gesehen hoch. Dank der lockeren Geldpolitik ist er zwei Jahre in Folge um mehr als ein Viertel gestiegen.

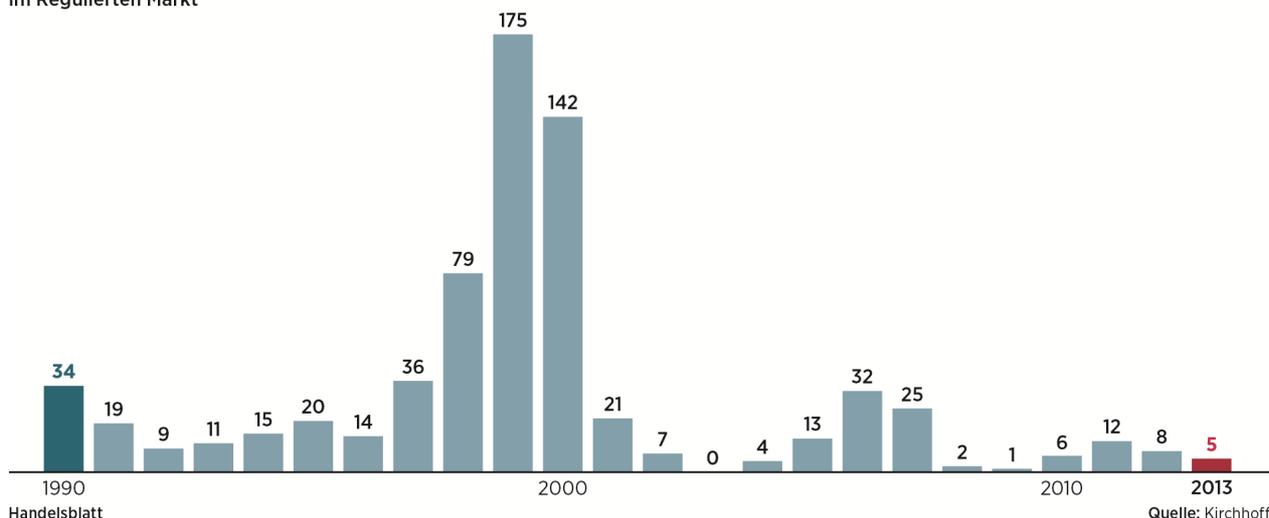
- Steigerung des Bekanntheitsgrads und Verbesserung des Images
- Höhere Attraktivität als Arbeitgeber
- Strategische und finanzielle Flexibilität
- Unabhängigkeit von Kreditgebern
- Steigerung der Bonität
- Sicherung der unternehmerischen Unabhängigkeit
- Sicherung der Unternehmensführung/ Nachfolgeregelungen
- Neustrukturierung der Beteiligungsverhältnisse
- Finanzierungsalternativen durch Zugang zum Kapitalmarkt

Doch worauf ist bei einem Börsengang zu achten? Ist Ihr Unternehmen reif für den Aktienmarkt und welche Risiken stehen den Chancen einer Börsennotierung gegenüber? Darauf gibt dieser Leitfaden Antworten.

Daneben darf jedoch nicht übersehen werden, dass ein Börsengang gravierende Verpflichtungen, insbesondere für die Unternehmensleitung, mit sich bringt. Ebenso kommen beträchtliche Investitionen auf ein Unternehmen zu. So schätzt die Industrie- und Handelskammer Saarland, dass Unternehmen als ungefähre Richtgröße von Kosten von vier bis sieben Prozent des Emissionsvolumens für die Zulassungsgebühr und für die Honorierung von Anwälten, Banken, Wirtschaftsprüfern, Kommunikationsagenturen und sonstigen Beratern ausgehen müssen.

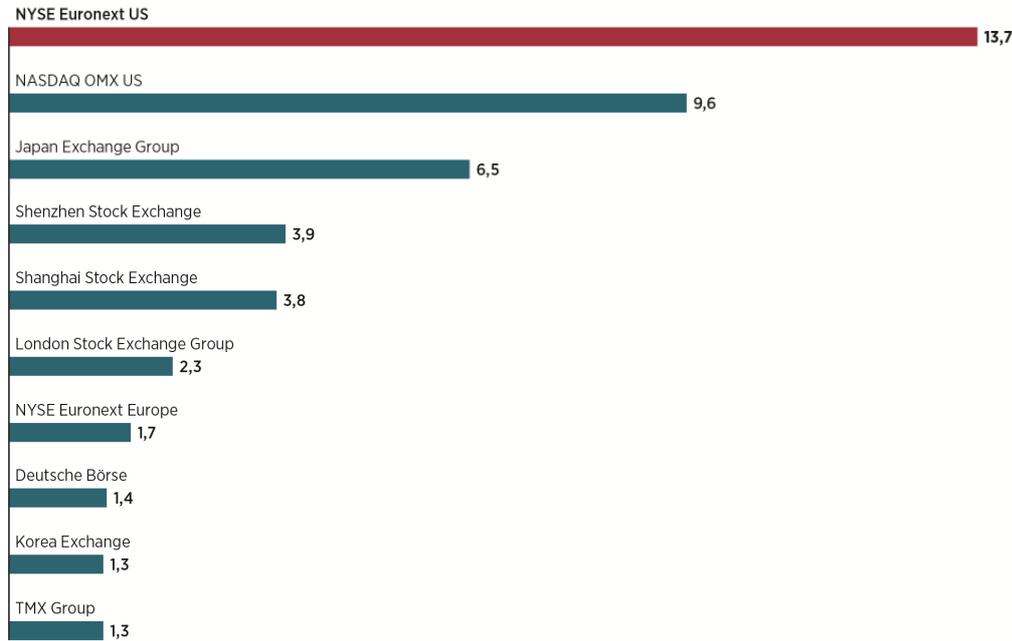
Die Gründe für einen Gang auf das Börsenparkett sind vielseitig. Im Vordergrund stehen meist die Möglichkeit einer kostengünstigen Finanzierung des Unternehmenswachstums und der Wunsch nach einer Stärkung der Eigenkapitalbasis des Unternehmens. Weitere wichtige Gründe für einen Börsengang sind:

### Zahl der Börsengänge in Deutschland bis 2013 im Regulierten Markt



## Die größten Börsen der Welt nach Handelsvolumen

Aktien-Handelsvolumen 2013 in Bill. US-Dollar



Handelsblatt

Quelle: WFE

Mit steigendem Emissionsvolumen sinkt dieser Anteil tendenziell. Zu den einmaligen Kosten für das Going Public kommen jährliche Kosten für das Being Public hinzu. Die organisatorischen Anforderungen durch erweiterte Publizitätsanforderungen, Mitbestimmungsfragen und die Durchführung von Hauptversammlungen wachsen.

---

Unternehmen müssen von einmaligen Kosten von vier bis sieben Prozent des Emissionsvolumens ausgehen.

---

Der Weg zur ersten Platzierung Ihrer Aktien ist lang. Der Erfolg oder Misserfolg beim Gang aufs Börsenpaket ist entscheidend für die Zukunft des Unternehmens. Damit Ihr Unternehmen diese Herausforderungen souverän meistern kann und sich die anfänglich hohen Kosten rentieren, sollte der Börsengang eine professionell geplante Unternehmung sein. Nur eine Firma, die börsenreif ist, kann sich erfolgreich an der Börse etablieren.

Im Folgenden erläutern wir, was ein Unternehmen leisten muss, um als börsenreif angesehen zu werden.

## Börsenreife

„Ein gut laufendes Geschäft allein reicht nicht für einen Börsengang“, sagt Deutsche-Börse-Manager Cord Gebhardt. Die Börsenreife des Unternehmens ist die Fähigkeit, sämtliche gesetzlichen, wirtschaftlichen und organisatorischen Anforderungen, die mit einem Börsengang verbunden sind, zu erfüllen und lässt sich demzufolge in eine rechtliche, eine wirtschaftliche und eine organisatorische Börsenreife unterteilen.

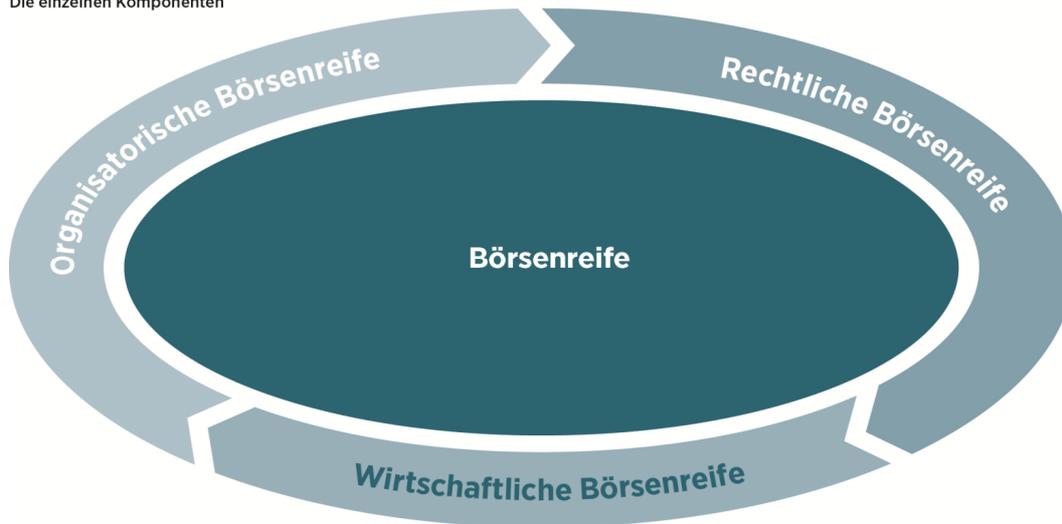
Der Grad der Börsenreife – bis auf die rechtlichen Erfordernisse – ist immer auch vom jeweiligen Börsenklima abhängig. Die praktische Erfahrung zeigt, dass z. B. bei einem positiven Börsenklima mit einer größeren Zahl von Börsengängen der

Anspruch des Kapitalmarkts an den Grad der Börsenreife niedriger sein kann, als in einem schwierigen Kapitalmarktumfeld.

sind ausschließlich Aktien von Aktiengesellschaften (AG), Kommanditgesellschaften auf Aktien (KGaA) und von Unternehmen mit der Rechtsform der

### Börsenreife

Die einzelnen Komponenten



Handelsblatt

Quelle: HRI

### Rechtliche Börsenreife:

Die formal-rechtliche Reife umfasst die Erfüllung der gesetzlichen und satzungsrechtlichen Zulassungsvoraussetzungen und Folgepflichten der Börsensegmente<sup>1</sup>. Diese Kriterien sind objektiv und nachprüfbar. Die vollständige und uneingeschränkte Erfüllung dieser Kriterien ist für einen Börsengang zwingend.

### Gültige Rechtsform

Einem Unternehmen mit Sitz in Deutschland, das in Deutschland an die Börse strebt, wird die Wahl seiner Rechtsform vorgeschrieben. In Deutschland

Europäischen Aktiengesellschaft, Societas Europaea (SE), zum Handel an einer Börse zugelassen.

Sofern Ihr Unternehmen noch nicht eine dieser Rechtsformen aufweist, sollte die Rechtsformumwandlung bzw. der Rechtsformwechsel mit an vorderster Stelle bei den vorbereitenden Maßnahmen stehen.

---

Die uneingeschränkte Erfüllung der gesetzlichen und satzungsrechtlichen Zulassungsvoraussetzungen ist zwingende Voraussetzung.

---

<sup>1</sup> An der Deutschen Börse gibt es zwei Marktsegmente (Regulierter Markt und Freiverkehr) und drei Transparenzlevels mit jeweils unterschiedlichen Transparenzanforderungen. Der Regulierte Markt beinhaltet die Transparenzlevels Prime Standard und General Standard, der Freiverkehr den Entry Standard. Der Prime Standard weist die höchsten Transparenzanforderungen auf, eine Zulassung dort ist eine Voraussetzung für die Aufnahme in die Auswahlindizes DAX®, MDAX®, TecDAX® und SDAX®.

Daneben müssen auch die nach Gesetz oder Satzung geforderten Zulassungsvoraussetzungen erfüllt werden und die Gewährleistung von Folgepflichten gegeben sein. Diese unterscheiden sich je nach Börsensegment. Für den Prime

Standard, der vor allem für internationale Investoren attraktiv ist, gelten höhere Anforderungen als für andere Börsensegmente, wie dem General Standard oder dem Open Market.

### **Bereitschaft zur Publizität**

Die Bereitschaft des Unternehmens zur Publizität ist elementar. Da Anleger Risikokapital zur Verfügung stellen, erwarten sie, dass die Gesellschaft über wichtige Umstände umgehend informiert. Daher muss ein Unternehmen, das in Deutschland an die Börse gehen möchte, zuvor einen Emissionsprospekt veröffentlichen und nach dem Börsengang gewährleisten, dass es regelmäßig und zeitnah jährliche Geschäftsberichte und Zwischenberichte erstellen sowie weitere Informationspflichten einhalten kann. Bei einer Notierung im Prime Standard müssen die Berichte in deutscher und englischer Sprache veröffentlicht werden. Die Gesellschaft sollte durch Geschäftsberichte, Veröffentlichungen von Aktionärsbriefen, Auskünfte in der Hauptversammlung und laufende Aktionärsbetreuung (Investor Relations) so informieren, dass sich Investoren ein zutreffendes Bild der wirtschaftlichen Lage des Unternehmens machen können.

### **Einhaltung des Deutschen Corporate Governance Kodex**

Zudem muss ein Unternehmen in der Lage sein, die Vorschriften des Deutschen Corporate Governance Kodex zu erfüllen. Der Kodex „stellt die wesentlichen gesetzlichen Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften dar und enthält in Form von Empfehlungen und Anregungen international und national anerkannte Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung“ (Deutsches Aktieninstitut). Der Deutsche Corporate Governance Kodex stellt eine Selbstverpflichtung der deutschen Wirtschaft dar; die Einhaltung der Empfehlungen und Anregungen beruht nicht auf einer bindenden Rechtsnorm. Zu beachten haben den Kodex jedoch alle Unternehmen im Prime und im General Standard. Für die Unternehmen im Entry Standard ist dies nicht verpflichtend.

Formuliert hat das Regelwerk die von der Bundesregierung 2001 eingesetzte Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex.

Die jeweils gültige Fassung des Kodex ist zu finden unter: <http://www.dcgk.de/de/kodex.html>.

Der Deutsche Corporate Governance Kodex besteht aus drei verschiedenen Elementen. Zum einen beschreibt er gesetzliche Vorschriften zur Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften (Unternehmensführung), die im Wesentlichen im Aktiengesetz geregelt sind. Als weitere Elemente enthält er international und national anerkannte Standards guter und verantwortungsvoller Unternehmensführung in Form von Empfehlungen und Anregungen. Die Empfehlungen werden im Text des Kodex mit „soll“ und die Anregungen mit „sollte“ gekennzeichnet.

Der Kodex besitzt über die Entsprechenserklärung gemäß § 161 AktG eine gesetzliche Grundlage. Danach sind im Gegensatz zu gesetzlichen Vorschriften die Empfehlungen und Anregungen zwar nicht verbindlich, allerdings sind Abweichungen zu den Empfehlungen (nicht den Anregungen) zu begründen und mit der jährlich abzugebenden Entsprechenserklärung zu veröffentlichen (Prinzip: „Comply or Explain“). Die Kodexempfehlungen und -anregungen erlangen Gültigkeit mit der Veröffentlichung im Bundesanzeiger.

Neben der Formulierung der aktuellen Best Practice der Unternehmensführung hat der Kodex zum Ziel, das deutsche Corporate-Governance-System transparent und nachvollziehbar zu machen. Er will das Vertrauen der internationalen und nationalen Anleger, der Kunden, der Mitarbeiter und der Öffentlichkeit in die Leitung und Überwachung deutscher börsennotierter Gesellschaften fördern.

Die Regierungskommission überprüft den Kodex jährlich darauf, ob er der aktuellen Best Practice der Unternehmensführung weiter entspricht und passt ihn gegebenenfalls an.

*„Nicht die Befolgung der Empfehlungen, aber ihre Begründung bei Abweichung ist gesetzlich zwingend. Der Kodex setzt auf Akzeptanz ohne Zwang. Das hierin liegende Prinzip des „Comply or Explain“ räumt den Unternehmen die notwendige Flexibilität ein, um etwa branchen- oder unternehmensspezifische Bedürfnisse zu berücksichtigen, und stellt gleichzeitig die erforderliche Transparenz sicher.“*

**(Manfred Gentz, Vorsitzender der Regierungskommission Deutscher Corporate Governance)**

*Quelle: Regierungskommission Deutscher Corporate Governance Kodex*

Desweiteren fordern die formalen Kriterien des Prime Standards an der Deutschen Börse, dass:

- ein Unternehmen einen Streubesitz („Free Float“) von mindestens 25 Prozent innerhalb der Mitgliedsstaaten der EU oder des EWR aufweisen kann,
- der voraussichtliche Kurswert der zuzulassenden Aktien mindestens 1,25 Millionen Euro beträgt und
- mindestens 10.000 Aktien emittiert werden können.

### Wirtschaftliche Börsenreife:

Mit Ausnahme des rechtlichen Rahmens gibt es für Unternehmen, die an die Börse streben, keine zwingend notwendigen Voraussetzungen. Doch die Erfüllung aller rechtlichen Voraussetzungen bedeutet noch nicht, dass ein Unternehmen auch ausreichend attraktiv für potenzielle Investoren ist. Es muss ebenso durch seine wirtschaftliche Börsenreife überzeugen. Investoren achten auf solide Finanzen und eine überzeugende Equity Story – Sie müssen also gut begründen, warum ein Investor Geld in Ihr Unternehmen stecken sollte.

Die Beurteilung der wirtschaftlichen Börsenreife geht von der bisherigen und aktuellen wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens sowie des Marktumfeldes aus und beleuchtet zudem die Zukunftsorientierung der Gesellschaft. Letztlich ist die wirtschaftliche Börsenreife immer im Einzelfall zu beurteilen. Wichtig ist auch, wie ein Unternehmen im Vergleich mit Mitbewerbern und der Branche dasteht.

Weitere Kriterien für die Börsenreife sind der Nachweis einer guten wirtschaftlichen Entwicklung des Unternehmens, einer aussichtsreichen Positionierung im Wettbewerb und einer nachvollziehbaren Zukunftsstrategie. Erfolgreiche IPOs übertreffen für gewöhnlich ihre Branchenrivalen bezüglich ihrer Wachstumsrate, der Umsatzentwicklung und des Marktanteils.

Die Studie „Kapitalmarktorientierung und Finanzierung mittelständischer Unternehmen“ des Deutschen Aktieninstituts, der Deutschen Börse und der Commerzbank analysierte die Charakteristika erfolgreicher börsennotierter

Unternehmen in Deutschland, um Referenzwerte aufzustellen. Die Autoren der Studie kamen zu dem Ergebnis, dass die durchschnittliche Bilanzsumme der betrachteten IPOs im Jahr vor dem Börsengang rund 250 Millionen Euro betrug. Der Median der Bilanzsumme liegt mit etwa 30 Millionen Euro deutlich niedriger. Dieser Unterschied ist auf einige sehr große Börsengänge im Betrachtungszeitraum zurückzuführen.

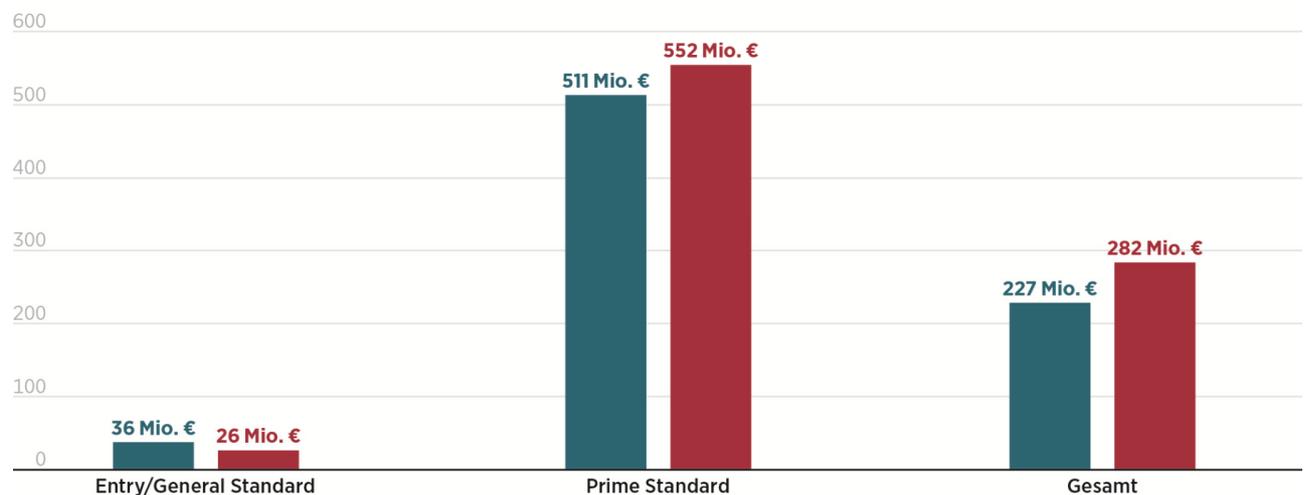
Die durchschnittliche Gesamtkapitalrendite über alle betrachteten Neuemissionen betrug 13 Prozent. Der Median lag bei rund zehn Prozent. Die Eigenkapitalquote, gemessen als Buchwert des Eigenkapitals geteilt durch die Bilanzsumme, lag sowohl im Durchschnitt als auch im Median bei rund 30 Prozent. Die meisten Unternehmen hatten Eigenkapitalquoten zwischen 20 und 40 Prozent im Jahr vor dem Börsengang.

Die Zahl der Neuemissionen ist im Prime Standard um ein Vielfaches höher als im Entry oder im General Standard. Während bei Prime Standard-Unternehmen sowohl der durchschnittliche Umsatz

### Durchschnittlicher Umsatz und Bilanzsumme nach Transparenzstandard

in Millionen Euro

■ Umsatz ■ Bilanzsumme



## Gesamtkapitalrendite, Eigenkapitalquote und Umsatzwachstum nach Transparenzstandard

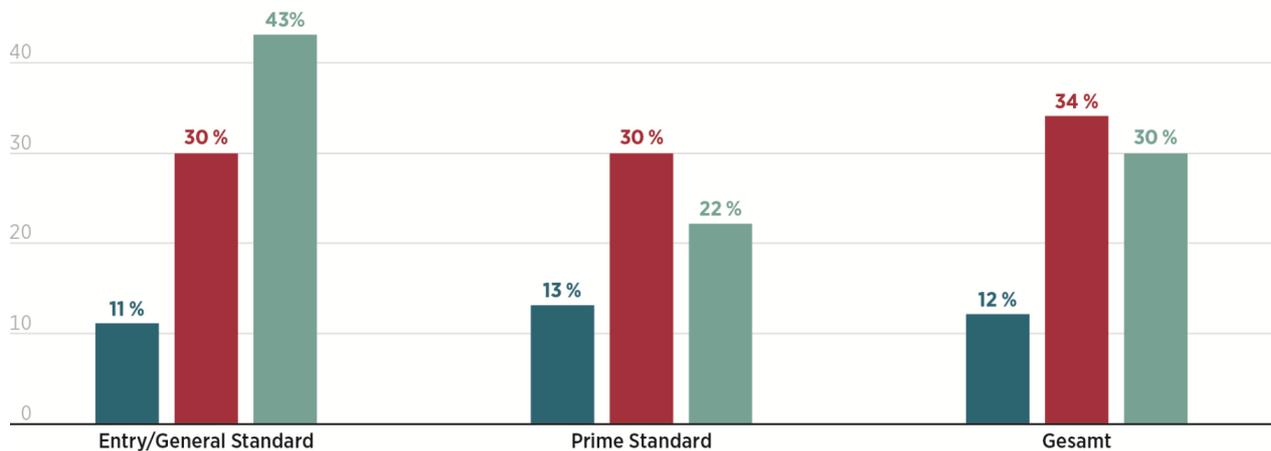
in Prozent

■ Profitabilität

■ Eigenkapitalquote

■ Umsatzwachstum

50



Handelsblatt

Quellen: DAI, Deutsche Börse, Commerzbank

als auch die durchschnittliche Bilanzsumme im Jahr vor dem Börsengang bei 500 Millionen Euro lag, betrug sie bei Unternehmen im General und im Entry Standard lediglich 35 bzw. 25 Millionen Euro.

Überraschenderweise sind die Unterschiede bei der Kapitalrendite zwischen General und Entry Standard und Prime Standard eher gering. Unternehmen in den ersten beiden Börsensegmenten weisen eine durchschnittliche Gesamtkapitalrendite von elf Prozent auf, bei Prime Standard-Unternehmen betrug dieser Wert 13 Prozent.

Sieht man als kritische Grenze für ein potenziell börsenfähiges Unternehmen das 25-Prozent-Quartil an, d.h. den Schwellenwert, bei dem 25 Prozent aller Werte kleiner sind als dieser Wert, sollte Ihr Unternehmen einen Umsatz über fünf Millionen Euro für den General und den Entry

Standard und mindestens um die 50 Millionen Euro für den Prime Standard ausweisen können.

Es gibt jedoch keinen konkreten, verbindlichen Richtwert, mit welchem jährlichen Umsatz ein Unternehmen als börsenreif gilt.

Das Gesamtpaket aus allen wirtschaftlichen Kennzahlen sowie der vergangenen und zukünftigen voraussichtlichen Entwicklung ist ausschlaggebend.

Kennzahlen müssen in Relation zu den Mitbewerbern, der Branchenentwicklung sowie der nationalen und internationalen ökonomischen Lage betrachtet und analysiert werden. Der Umsatz, die Umsatzrendite, das jährliche Wachstum und die Gewinnmarge Ihres Unternehmens sollten über dem Branchendurchschnitt liegen, solide sein und einen positiven Trend aufweisen.

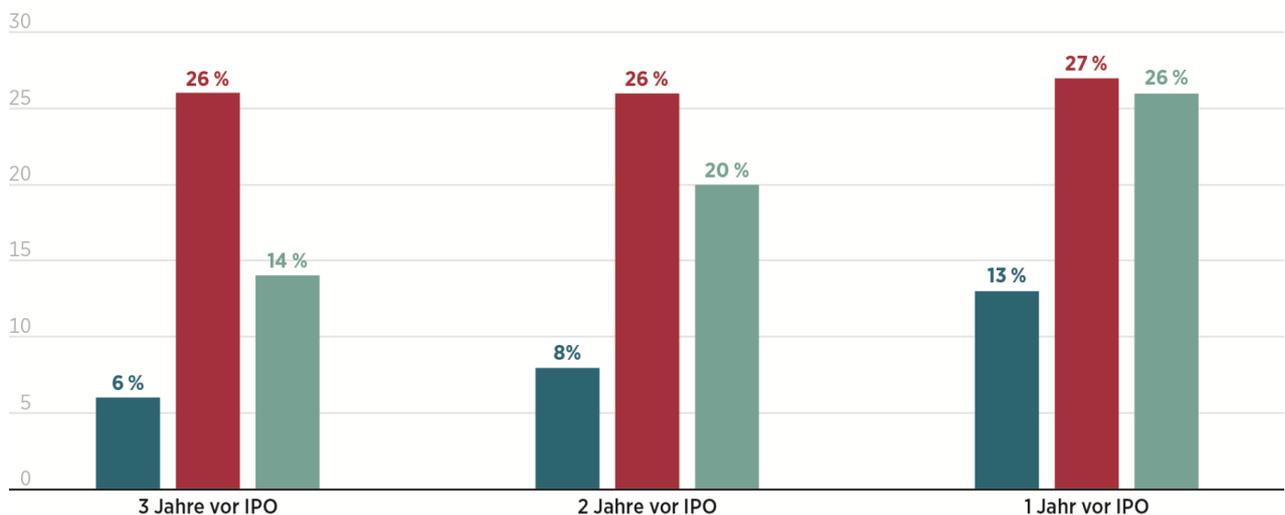
Als Richtwert für die Umsatzerlöse dient Unternehmen das 25-Prozent-Quartil der bereits an der Börse notierten, betrachteten Unternehmen von fünf Millionen Euro im General und Entry Standard und rund 50 Millionen Euro im Prime Standard.

besondere Bedeutung zu. Hier sollten z. B. Planungen bezüglich einer Internationalisierung, des Ausbaus der Produktpalette durch Forschung und Entwicklung oder des Zukaufs von Unternehmen erläutert werden.

### Entwicklung von Gesamtkapitalrendite, Eigenkapitalquote und Umsatzwachstum

in den Jahren vor dem IPO in Prozent

■ Profitabilität ■ Eigenkapitalquote ■ Umsatzwachstum



Handelsblatt

Quellen: DAI, Deutsche Börse, Commerzbank

Weitere wichtige Indikatoren für die Börsenfähigkeit eines Unternehmens sind:

- Die Unternehmensplanung zeigt eine stetige Steigerung des Umsatz- und Gewinnwachstums.
- Das Unternehmen verfügt über eine klare Unternehmensstrategie und weist einen hohen Innovationsgrad auf.

Da ein Anleger bei einem IPO in die Zukunft des Unternehmens investiert, kommt der Darstellung einer schlüssigen Unternehmensstrategie eine

### Markt- und Branchensituation

Die jeweilige Markt- und Branchenpositionierung des Unternehmens beeinflusst ebenfalls den Grad der Börsenreife. Welches Wachstumspotenzial hat Ihre Branche? Wie sieht die Wettbewerbsintensität in Ihrem Markt aus? Markteintrittsbarrieren, bestehende Produktionskapazitäten im Vergleich zur Nachfrage oder die Verhandlungsmacht von Lieferanten und Kunden sind ebenfalls wichtige Indikatoren, wenn es um die Beurteilung der Börsenreife eines Unternehmens geht. Zudem ist es von Vorteil, wenn das Geschäftsumfeld aktuell von einer stabilen wirtschaftlichen und politischen Lage und einem positiven Börsenklima geprägt ist.

Das Unternehmen selbst sollte sich bereits eine gefestigte Marktposition geschaffen haben oder diese mittelfristig realistisch anstreben, sich idealerweise unter den Branchenführern befinden und gute Markt- und Wachstumsprognosen aufweisen können.

### Innere oder organisatorische Börsenreife

Eine weitere wichtige Voraussetzung für den zukünftigen Erfolg eines Unternehmens sind seine innere oder organisatorische Börsenreife. Um sie zu beurteilen, kommt es nicht nur auf die Qualität der Unternehmensführung, sondern auch der operativen und strategischen Planungs-, Steuerungs- und Kontrollsysteme an.

- ein effektives Risikomanagement und eine gute Corporate Governance
- ein zeitnahes internes und externes Rechnungswesen
- die Beherrschung der internationalen Rechnungslegungsstandards (IFRS)
- ein leistungsfähiges, IT-gestütztes Berichtswesen
- eine transparente Führungs-, Organisations- und Beteiligungsstruktur
- eine effiziente Steuerstruktur
- qualifizierte und erfahrene Führungskräfte
- die Fluktuationsrate bei Schlüsselmitarbeitern



Handelsblatt

Quellen: cometis AG, KPMG

Um den höheren Anforderungen bei einer Börsennotierung gerecht zu werden, ist eine effiziente Planungssystematik entscheidend. Der Planungshorizont umfasst idealerweise über das aktuelle Jahr hinaus noch weitere drei bis fünf Geschäftsjahre.

Folgende Kriterien erlauben ein erstes Urteil über den Grad der organisatorischen Börsenreife:

- eine fundierte und differenzierte Unternehmensplanung (Businessplan)
- effiziente strategische und operative Controllinginstrumente, die an die Kapitalmarkterfordernisse angepasst sind

Im Mittelpunkt der Kommunikation zwischen dem Unternehmen und potenziellen Investoren steht die Equity Story. Investoren werden hiermit von der zukünftigen Unternehmensstrategie überzeugt. Das Unternehmen beschreibt seine Produkte und Leistungen, seine Marktstellung, Kreativität, Innovationskraft und die Qualifikation der Mitarbeiter und des Managements und leitet

daraus eine entsprechend erfolgreiche wirtschaftliche Zukunft ab. Wenig verschreckt Investoren mehr als Unternehmen, die bereits kurz nach dem Börsengang Planzahlen nach unten korrigieren müssen. Derartige Korrekturen können insbesondere in einem schwachen Marktumfeld zu starken Kurseinbrüchen führen. Und das einmal verlorene Anlegervertrauen kann ein Unternehmen nur schwer zurückgewinnen. Prinzipiell sollte die Abbildung der Planzahlen immer die Unternehmensentwicklung ohne Kapitalzufluss aus dem Börsengang zeigen („Pre-Money-Bewertung“).

Die Börsenreife des Managements bildet die elementare Grundlage eines jeden Börsengangs. Es ist unter anderem für die Ausrichtung des Unternehmens, für die Unternehmensstrategie und die Kommunikation an die Investoren verantwortlich. Hierbei stehen die fachliche und die persönliche Reife des Managements im Vordergrund. Alle wichtigen Funktionsbereiche in den verschiedenen Abteilungen sollten seit mindestens einem Jahr mit erfahrenen und fachlich kompetenten Führungskräften besetzt sein.

Ein weiteres wichtiges Kriterium für die Börsenreife ist eine transparente Unternehmens- und Organisationsstruktur, die mit der strategischen Planung des Unternehmens korrespondieren sollte. Ursprünglich steuerlich motivierte und schwer zu durchschauende Beteiligungsverhältnisse sollten vor dem Börsengang in transparente Strukturen überführt werden. Potenzielle Investoren müssen in der Lage sein, sich ein klares und umfassendes Bild des Unternehmens zu machen. Eine Bevorteilung von Altgesellschaftern muss ausgeschlossen werden.

Für die Prüfung der Börsenfähigkeit ist es ebenfalls von großer Bedeutung, dass die Unternehmensführung ein angemessenes Risikomanagementsystem zur Verfügung hat, mit dessen Hilfe es u.a. bestandsgefährdende Risiken rechtzeitig erkennen kann. Diese Verpflichtung zur Einrichtung eines Überwachungssystems ist im Aktiengesetz festgelegt (§ 91 Abs. 2 AktG).

Sofern eine Notierung des Unternehmens im Prime oder General Standard angestrebt wird, ist die Anwendung der International Financial Reporting Standards (IFRS) verpflichtend. Dies gilt für die Berichterstattung des Unternehmens nach dem Börsengang ebenso wie für die Veröffentlichung historischer Finanzinformationen im Börsenzulassungsprospekt. Die daraus resultierenden Anforderungen an das Rechnungs- und Berichtswesen sind erheblich. Die Umstellung der Rechnungslegung von HGB auf IFRS sollte frühzeitig beginnen, denn sie kann umfassende Organisationsveränderungen wie die Anpassung der IT-Systeme, der Kostenrechnungsplanung oder des Controlling erfordern.

---

81 Prozent der Finanzdirektoren und 62 Prozent der Geschäftsführer gaben an, mehr als die Hälfte ihrer Zeit für den IPO-Prozess aufgewendet zu haben.

---

Daher sollten diese Bereiche im Idealfall mindestens ein halbes Jahr vor dem IPO auf die Anforderungen des Kapitalmarktes ausgerichtet sein. Studien der Wiener Börse und von KPMG kamen zu dem Ergebnis, dass die obere Managementebene häufig bis zu 50 Prozent ihrer Arbeitszeit für die Vorbereitung des Börsengangs aufwendet und auch nach erfolgreicher

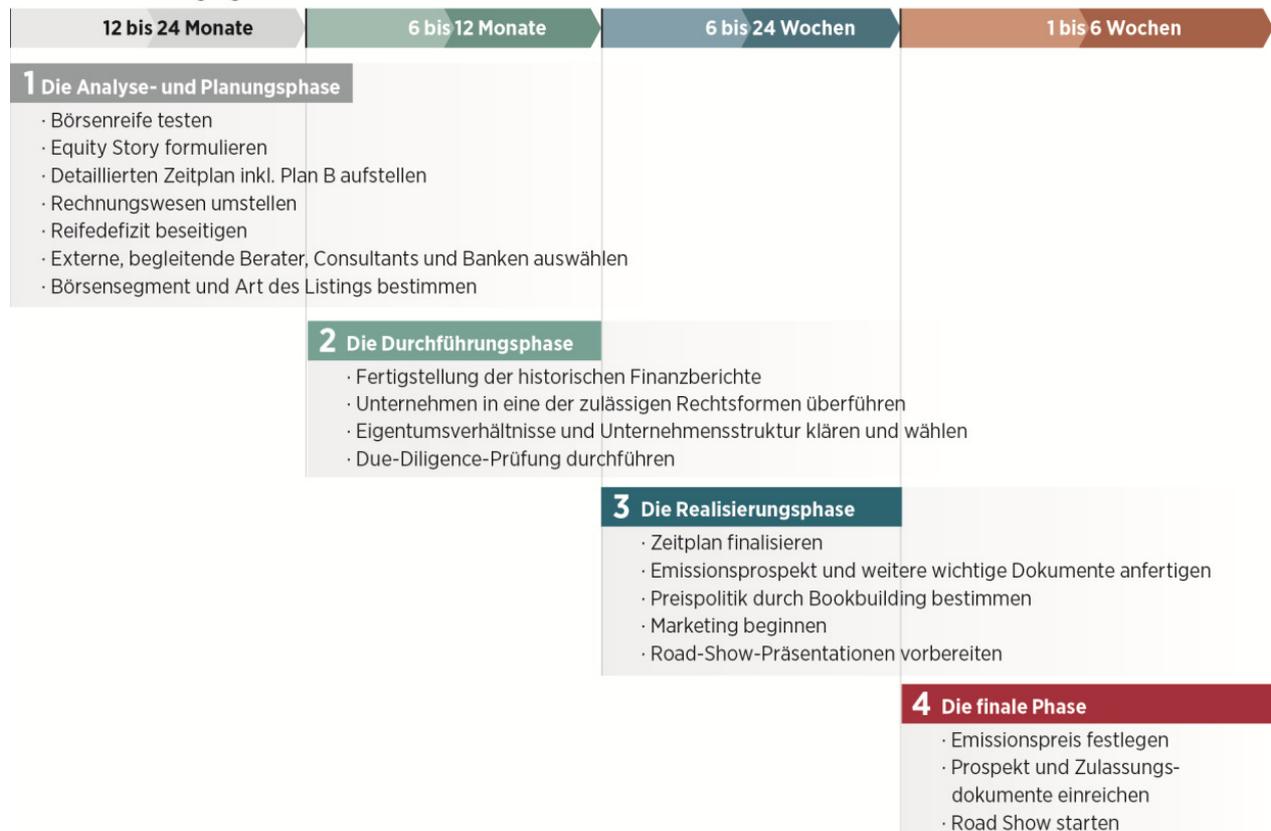
Durchführung noch bis zu 20 Prozent ihrer Tätigkeit für die Börsennotierung und Investor Relations aufbringt. So gaben in einer von KPMG durchgeführten Umfrage unter britischen Unternehmen 81 Prozent der Finanzdirektoren und 62 Prozent der Geschäftsführer an, mehr als die Hälfte ihrer Zeit für den IPO-Prozess aufgewendet haben. Und auch nach dem Börsengang bedarf es immer noch eines großen Zeitaufwands, etwa für Analysten-Shows, Investoren-Briefings und Hauptversammlungen. Dies darf das Management nicht unterschätzen.

### Externe Spezialisten und Fachberatung

Die Börseneinführung eines Unternehmens ist in der Regel ein einmaliges, sehr zeit-, kosten- und arbeitsaufwendiges Projekt. Aufgrund der überragenden Bedeutung eines Börsengangs für die Zukunft eines Unternehmens sollten externe, unabhängige Spezialisten aus verschiedenen Fachbereichen wie Banken, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater, Rechtsanwälte und PR-Spezialisten hinzugezogen werden.

## Der Gang auf das Börsenparkett

Zeit bis zum Börsengang:



### Checkliste: Projekt Börsengang

- ✓ zulässige Unternehmensrechtsform
- ✓ Streubesitz von mindestens 25 Prozent
- ✓ Mindestvolumen von 1,25 Millionen Euro
- ✓ Bereitschaft zur Publizität
- ✓ Einhalten des Deutschen Corporate Governance Kodex'
- ✓ überdurchschnittliches Umsatz- und/oder Ertragswachstum
- ✓ Branchen- und/oder Technologieführerschaft
- ✓ hoher Innovationsgrad
- ✓ positive Branchenentwicklung und ein stabiles, sicheres ökonomisches und politisches Umfeld
- ✓ schlüssige und attraktive Unternehmensstrategie inkl. überzeugender Equity Story
- ✓ plausible und verlässliche Unternehmensplanung über mindestens drei Jahre
- ✓ leistungsfähiges Rechnungswesen und Controlling
- ✓ effektives Risikomanagement
- ✓ transparente Unternehmensstruktur
- ✓ qualifiziertes Management

## Rechtlicher Hinweis

Die vorstehenden Angaben und Aussagen stellen keine Anlage-, Rechts- oder Steuerberatung dar. Die verwendeten Daten stammen aus unterschiedlichen Quellen und wurden als korrekt und verlässlich betrachtet, jedoch nicht unabhängig überprüft; ihre Vollständigkeit und Richtigkeit sind nicht garantiert, und es wird keine Haftung für direkte oder indirekte Schäden aus deren Verwendung übernommen, soweit nicht durch grobe Fahrlässigkeit oder vorsätzliches Fehlverhalten unsererseits verursacht.

Alle Meinungen können ohne vorherige Ankündigung und ohne Angabe von Gründen geändert werden. Die vorstehenden Aussagen werden lediglich zu Informationszwecken des Auftraggebers gemacht und ohne darüber hinausgehende vertragliche oder sonstige Verpflichtung zur Verfügung gestellt.

Soweit in vorstehenden Angaben Prognosen oder Erwartungen geäußert oder sonstige zukunftsbezogene Aussagen gemacht werden, können diese Angaben mit bekannten und unbekanntem Risiken und Ungewissheiten verbunden sein. Es kann daher zu erheblichen Abweichungen der tatsächlichen Ergebnisse oder Entwicklungen zu den geäußerten Erwartungen kommen. Neben weiteren hier nicht aufgeführten Gründen können sich insbesondere Abweichungen aus der Veränderung der allgemeinen wirtschaftlichen Lage, der Entwicklung der Finanzmärkte und Wechselkurse sowie durch Gesetzesänderungen ergeben.

Das Handelsblatt Research Institute verpflichtet sich nicht, Angaben, Aussagen und Meinungsäußerungen zu aktualisieren.

Es gelten die [Allgemeinen Geschäftsbedingungen](#) des Handelsblatt Research Institute.