



# Finanzierung im Mittelstand

## Wenn das Parkett lockt

An den Finanzmärkten herrscht aktuell große Unsicherheit. Die Zahl der Börsengänge ist entsprechend niedrig. Das könnte sich aber schon 2023 ändern. *Von Jürgen Hoffmann*

Der Münchner Sicherheitsdienstleister sdm SE hat sich knapp 1,2 Millionen Euro Eigenkapital an der Düsseldorfer Börse besorgt. „Wir wollen nicht mehr nur mit zehn Prozent jährlich wachsen, sondern richtig Gas geben“, begründete Vorstand Oliver Reisinger die Entscheidung, sich 2021 über den Primärmarkt der Börse Düsseldorf, ein Segment für kleine und mittelständische Unternehmen, frisches Kapital zu beschaffen. Zu einem Ausgabepreis von 3,50 Euro gingen 336.000 Aktien in den Streubesitz. Aber nicht nur Geld hat der Mittelständler mit 300 Mitarbeitern und gut 15 Millionen Euro Jahresumsatz mit seinem Sprung aufs Parkett eingesammelt, sondern auch einen Imagegewinn eingefahren. Für Andreas Wegerich, der sdm als Berater begleitet hat, ist das einer der wichtigsten Pluspunkte, die ein Initial Public Offering (IPO) mit sich bringt: „Gutes Renommee hilft im Tagesgeschäft und auf dem Geldmarkt, etwa bei der Fremdkapitalbeschaffung.“ Er erwartet auch deshalb, dass 2023 mehr Mittelständler den Gang an die Börse wagen werden als in diesem Jahr.

### Viele Mittelständler verharren in Wartestellung

Steigende Energiepreise, gerissene Lieferketten, Krieg in der Ukraine, Rezessionsängste, Zinsen auf Berg-, Aktienkurse auf Talfahrt – ein solches Umfeld lockt Unternehmen nicht gerade an die Börse. Im Gegenteil. Viele vor allem mittelständische Betriebe haben sich 2022 nicht aufs momentan glatte Parkett gewagt. Im zweiten Quartal dieses Jahres wurden in Frankfurt am Main ganze zwei Börsengänge registriert. Nadja Picard, Kapitalmarktexpertin bei PwC Deutschland, spricht angesichts der negativen wirtschaftlichen Gemengelage von „großer Unsicherheit am Markt“. Das bremse IPO-Kandidaten. Die meisten würden den Schritt nun wohl erst 2023 machen.

Das meint auch Manuel Hölzle, Gründer der Augsburger Kapitalmarktberatung GBC: „Etwa ein Dutzend Mittelständler stehen vor der Börse und warten darauf, dass nach einer Aufhellung der Wirtschaftslage sich die Tür

wieder weit öffnet.“ Da die aktuellen Zinssteigerungen Fremdkapital teuer machen, könnte Eigenkapitalbeschaffung über den Freiverkehr der Börsen eine Renaissance erleben.

Gute Karten bei Anlegern haben laut Analysten vor allem mittelständische Software- und E-Mobility-Firmen sowie Maschinenbaubetriebe. „Gerade in dieser Branche gibt es sehr profitable Unternehmen, die für Anleger sexy wären“, sagt Hölzle. Infrage komme ein IPO grundsätzlich für Betriebe mit mindestens 50 Millionen Euro Umsatz und fünf Millionen Euro Gewinn. Dann liege die Unternehmensbewertung zwischen 50 und 100 Millionen Euro. Für kleinere Betriebe mit rund zehn Millionen Euro Umsatz und einer Million Euro Gewinn sei es schwierig, Aktienkäufer zu finden: „Es sei denn, es handelt sich um Wachstumsraketen.“

IPO-Experten weisen darauf hin, dass für einen Börsengang mindestens zwölf bis 18 Monate Vorlaufzeit notwendig sind. „Man kann mit den Vorbereitungen nicht früh genug beginnen“, sagt Manuel Hölzle. „Sie sind das A und O, und sie betreffen nicht nur das Management, sondern sämtliche Abteilungen vom Controlling bis zum Marketing.“ Er und andere Fachleute empfehlen Firmenchefs mit Börsendrang, sich frühzeitig zu informieren und ihre Vorstellungen erfahrenen IPO-Beratern zu präsentieren: „Deren Feedback ist eine gute Orientierung.“

Befürchtungen, dass man als börsennotiertes Unternehmen komplett „die Hosen runterlassen“ muss, versucht der GBC-Gründer zu zerstreuen: „Die Berichtspflichten und Transparenzregeln sind in den für kleine und mittlere Unternehmen geeigneten Börsensegmenten weniger restriktiv.“ Neben dem Düsseldorfer Primärmarkt sind das m:access in München und Scale in Frankfurt. Dort notierte Unternehmen müssen ihren testierten Jahresabschluss samt Lagebericht innerhalb von sechs Monaten und alle Firmennachrichten, die den Börsenpreis beeinflussen können, sofort öffentlich machen.

Mark Miller von der Hamburger Investmentbank Carlsquare, die Mittelständler bei M&A- und Exit-Transaktionen unterstützt, empfiehlt Unternehmen, auch ausländische Börsen ins Auge zu fassen. So bietet die NASDAQ in Stockholm exzellente Chancen, „weil

hier Unternehmen mit einer Marktkapitalisierung von unter einer Milliarde Euro eine viel höhere Liquidität als in Frankfurt haben“. Der Hamburger Online-Secondhandshop Rebelle beispielsweise hat mit seinem IPO in Stockholm etwa 19 Millionen Euro Erlöst. Miller: „Wir arbeiten an weiteren IPOs deutscher Unternehmen.“

### Kapital für den nächsten Wachstumssprung

Jan Beuck ist als Unternehmer spielend reich geworden: Der 43-Jährige hat jahrelang PC- und Mobile-Games-Firmen gegründet, groß gemacht und verkauft. Nach der Veräußerung von Playa Games für 45 Millionen Euro an die schwedische Stillfront Group wechselte er die Seiten – und wurde Frühphaseninvestor. Seine JP Beteiligungs-Gesellschaft verwaltet das Vermögen einer Hamburger Unternehmerfamilie. „Damit wird die 200-jährige mittelständische Tradition für die kommenden Generationen fortgesetzt“, erläutert Beuck. „Unser Geld ist das Vitamin, das jungen Betrieben hilft, schneller aus den Kinderschuhen zu kommen.“

Ob er eine seiner aktuell fünf Beteiligungen demnächst an die Börse bringt, hänge von deren Kapitalbedarf für den nächsten Wachstumssprung ab. Die besten Chancen habe Gamesright, eine junge Firma, die zusammen mit Rechtsanwälten Glücksspielern hilft, in Onlinecasinos und bei illegalen Computerspielen verlorene Gelder zurückzubekommen. „Die Zielgruppe sind Zehntausende Geschädigte, von denen einige Verluste von 100.000 Euro und mehr gemacht haben“, sagt der Investor. In einem so sensiblen Bereich wäre das durch eine Börsennotierung zu gewinnende Renommee Gold wert. Beuck bremst allerdings: „Derzeit herrscht an der Börse viel Unsicherheit. Wir warten auf ruhigere Zeiten.“

Oliver Reisinger ist mit seinem Börsengang vor einem Jahr trotz der nicht unerheblichen Kosten von rund 250.000 Euro zufrieden. Ihm werden seither Kredite „zu deutlich besseren Konditionen angeboten“. Das biete ihm die Möglichkeit, andere Firmen zu übernehmen. Ein Kinderspiel war der Börsengang aber nicht: „Er hat mich viel Zeit gekostet.“

auf Basis von Zahlen der Europäischen Zentralbank. Die Hauptgründe dafür dürften die Preissprünge für Rohstoffe und Energie sowie die steigenden Zinsen sein. Nach dem Barkow Consulting Corporate Credit Index wurden im Juli 2022 für ein Darlehen mit fünf Jahren Laufzeit im Schnitt Zinsen von mehr als 3,5 Prozent aufgerufen. Im August fiel der Index noch einmal unter die Marke von 3,0 Prozent. Ob so eine Chance bald wiederkommt, ist ungewiss.

Nicht nur in der Modewelt gilt: Der Gang an die Börse sorgt für Aufmerksamkeit.

FOTO HANNES P. ALBERT/ DPA

Genossenschaftliche FinanzGruppe  
Volksbanken Raiffeisenbanken

## ANTRIEB ZUKUNFT

Unter Nachhaltigkeit verstehen wir, heute die Leistungsfähigkeit von morgen zu sichern.

Nachhaltigkeit braucht gezielte Anstöße, damit sie langfristig wirkt. Wie bei einem Perpetuum mobile, das sich nach einem ersten Impuls von außen immer wieder selbst antreibt. Dieses ist zwar fiktiv, dient uns von der DZ BANK aber als Vorbild und Handlungsgrundlage. Wir denken in Kreisläufen und unterstützen unsere Kunden dabei, nachhaltige Veränderungen anzustoßen. Dabei haben wir immer die langfristigen Auswirkungen unseres Handelns im Blick. So sichern wir gemeinsam die Zukunft durch nachhaltige Leistungsfähigkeit. Erfahren Sie mehr über unsere Haltung unter: [dzbank.de/haltung](https://www.dzbank.de/haltung)

**DZ BANK**  
Die Initiativbank



**EDITORIAL**  
Von Benjamin Kleemann-von Gersum

Viele deutsche Unternehmen haben im vergangenen August offenbar die Gunst der Stunde genutzt, um sich noch einmal relativ kostengünstig Liquidität zu beschaffen. Mit netto rund 50 Milliarden Euro haben sie ein so hohes Kreditvolumen aufgenommen wie nie zuvor seit Beginn der Zeitreihe im Jahr 2003, das berichtet Barkow Consulting