

Vom ersten Gespräch bis zum Börsengang

Gestaltung eines IPOs

Der Börsengang ist ein wichtiger Schritt in der Unternehmensentwicklung, denn der Zugang zum Kapitalmarkt erleichtert die Finanzierung des zukünftigen Wachstums. Börsennotierte Unternehmen weisen meist auch eine deutlich höhere Eigenkapitalquote auf, was die Bonität verbessert und damit die Einwerbung von Fremdkapital erleichtert. Neben der Wachstumsfinanzierung können auch andere Motive wie beispielsweise der mittelfristige Rückzug des Unternehmers oder der Zuwachs an Bekanntheit für ein IPO im Vordergrund stehen. Bei der Umsetzung wird aber stets ein ähnlicher Weg beschritten.

Projektstart mit der Bank

Gleich aus welchem Anlass über einen Börsengang nachgedacht wird: Am Anfang steht die Auswahl eines möglichen Bankpartners. In einem solchen Gespräch schätzt das Institut die Attraktivität des Unternehmens für Investoren ein und gibt eine Bewertungsindikation ab. Ist dieser Bankpartner gefunden, kann das Projekt mit der Vorbereitung des Börsengangs starten. Zur Vorbereitung eines IPOs zählt insbesondere die rechtliche, steuerliche und bilanzielle Untersuchung des Unternehmens durch Rechts- und Steuerberater, die Bank und eventuell einen Wirtschaftsprüfer. Die Ergebnisse dieser sogenannten Due Diligence bilden die Grundlage für die Erstellung eines Prospekts und legen notwendige Strukturanpassungen offen, um die Börsenfähigkeit sicherzustellen. Die vertiefte Prüfung legt auch das Fundament für die Entwicklung der Equity Story, sprich der Darstellung des Unternehmens. Sie beantwortet die Frage, weshalb ein Investor diese Aktie kaufen sollte. Adressaten sind in unterschiedlicher Ausgestaltung die Presse als wichtige Multiplikatoren, die Bankanalysten zur Erstellung der IPO-Research-Studie und vor allem die Investoren.

Die Kreise werden größer

Im Rahmen eines sogenannten Pilot Fishings werden das Management und die Equity Story üblicherweise einer Handvoll professioneller Investoren vorgestellt und die Anleger um eine Rückmeldung gebeten. Ist dieses Feedback positiv, können in einem nächsten Schritt die Analysten und die Sales-Abteilung der Bank mithilfe der IPO-Research-Studie einen weiteren Investorenkreis ansprechen und das Unternehmen dort vorstellen. In diesem Zusammenhang werden auch erste Preiseinschätzungen eingeholt. Fallen die Einschätzungen zur Zufriedenheit

aus, kann die breit angelegte Vermarktung des Börsengangs starten. Üblicherweise stellt sich das Unternehmen im Rahmen einer IPO-Pressekonferenz einer breiten Öffentlichkeit vor. Im Rahmen einer mehrtägigen Roadshow vermarktet das Management dann das Unternehmen. In Gesprächen von 45 bis 60 Minuten je Investor hat der Vorstand die Chance, den Anleger von der Attraktivität der Aktie zu überzeugen. Das Sales Team der Banken betreut die Investoren nach der Roadshow und holt die Zeichnungsaufträge ein. Parallel hierzu wird das Angebot über die Presse- und Investor Relations-Arbeit an die allgemeine Öffentlichkeit vermarktet.

Das Ende ist ein neuer Anfang

Ist das Angebot erfolgreich, steht der Erstnotiz nichts mehr im Wege. Die Erstnotiz ist das Ende des Projekts Börsengang, aber auch zugleich der Beginn eines neuen Kapitels in der Unternehmensgeschichte. Die neu gewonnenen Investoren sollten über eine zielgerichtete Investor Relations-Arbeit dauerhaft von der Attraktivität der Aktie überzeugt werden; nur dann lassen sich die Ziele Eigenkapitalfinanzierung über die Börse und Ausstiegsmöglichkeit für die Altaktionäre nachhaltig verwirklichen. Auch für die begleitende Bank ist mit der Erstnotiz das Mandat nicht zu Ende. Mit der Erstellung von Research Updates, die Betreuung der Investoren nach IPO und Versorgung des Aktienhandels mit Liquidität durch Stellung von An- und Verkaufsaufträgen auf eigenes Risiko sorgt sie für ein nachhaltiges Interesse an dem Unternehmen. ■

Zum Autor



Dr. Dietmar Schieber ist Executive Director im Bereich Equity & Debt Capital Markets der Close Brothers Seydler Bank AG. Davor war er knapp zehn Jahre im Bereich Equity Capital Markets einer deutschen Großbank tätig.