



**Sieben Köpfe** – sieben Spezialisten: Das Gründerteam der Frankfurter BankM. Interviewpartner Thomas Stewens ist der dritte von rechts. FOTOS: BANKM

# „Mittelstand braucht mehr Eigenkapital“

**Interview** – Die Börse vermittelt neue Anteilseigner – Gespräch mit Thomas Stewens von der Frankfurter BankM, Spezialist für kleinere Firmen

Die BankM (www.bankm.de), Repräsentanz der biw Bank für Investments und Wertpapiere, wurde 2007 von einem siebenköpfigen Team von Investment-Banking-Spezialisten in Frankfurt gegründet. Mit den Erfahrungen aus über 100 Börsengängen, Börsenzulassungsverfahren und Kapitalerhöhungen bietet BankM zielgerichtet mittelständischen Unternehmen und deren Investoren Kapitalmarktbetreuung auf Augenhöhe aus einer Hand, quasi von Unternehmer zu Unternehmer. Wir sprachen mit Thomas Stewens über das Leistungsspektrum dieser Mittelstandsbank.

**WIRTSCHAFTSECHO:** Die für die deutsche Volkswirtschaft so wichtigen Mittelständler leiden von jeher unter Kapitalmangel, besonders jetzt in der Krise. Was bietet die BankM in dieser Situation diesen Unternehmen?

**THOMAS STEWENS:** Zurzeit wird vor allem mit Fremdkapital gegen die Krise angekämpft, was auf Dauer nach unserer Meinung keinen Sinn macht. Was vor allem der deutsche Mittelstand benötigt ist Eigenkapital, und das beschafft oder vermittelt die BankM den Unternehmen. Dabei benutzen wir vor allem das Instrument der Börse, vermitteln also Eigenkapital von vielen Investoren.

**WIRTSCHAFTSECHO:** Was kann ein kleines Haus wie die BankM besser als die großen Investmentbanken?

**STEWENS:** Wir sind von unserer Struktur und von den Kosten her entsprechend aufgestellt und spezialisiert auf mittelständische Unternehmen. Dadurch können wir die passenden kleinen Kapitaltransaktionen organisieren, wie

sie für den Mittelstand typisch sind. Die Größenordnung liegt in der Regel bei fünf bis zehn Millionen Euro, mal etwas drüber, mal etwas weniger. Diese kleinen Beträge können die großen Häuser kaum darstellen, weshalb wir uns keineswegs als Konkurrenz, sondern mehr als Ergänzung sehen.

**WIRTSCHAFTSECHO:** Lläuft die Eigenkapitalbeschaffung für Mittelständler nur über die Börse, oder gibt es auch andere Wege?

**STEWENS:** Wir sind auf die deutschen Börsensegmente spezialisiert. Allerdings ist es oft sinnvoll, dass sich Unternehmen schon im Vorfeld der Börse eine bestimmte Eigenkapitalausstattung sichern. Und hier vermittelt wir auch schon Beziehungen zu Investoren, um eine bessere Eigenkapitalausstattung schon vor dem Börsengang darzustellen.

**WIRTSCHAFTSECHO:** Viele Mittelständler meinen, für einen Börsengang zu klein zu sein. Für wen kann also ein Gang an die Börse überhaupt in Frage kommen?

**STEWENS:** Das ist eigentlich keine Frage der Größe. Viel wichtiger ist die Bereitschaft zur offenen Kommunikation mit den neuen Investoren. Ein Unternehmen muss nicht 400 Millionen

Euro Umsatz machen. Doch ist eine gewisse Mindestgröße schon erforderlich, weil ein Börsengang mit Kosten verbunden ist. Wenn ein Unternehmen jedoch einen Betrag von fünf Millionen Euro investieren und daraus eine attraktive Rendite erwirtschaften kann, dann dürfte es sicher lohnen, über einen Börsengang nachzudenken.

**WIRTSCHAFTSECHO:** Es ist oft die Rede von der Börsenreife eines Unternehmens. Wann hat ein Unternehmen diese Reife?

**STEWENS:** Ein Unternehmen muss seine Finanzkennzahlen abbilden können und willens sein, diese Zahlen transparent in den Kapitalmarkt zu transportieren. Die Börse ist kein Ort der Geheimniskrämerie, die Investoren wollen jederzeit wissen, wie es um ihre Investition bestellt ist. Das bedingt dann auch die Prüfung der Geschäftsberichte, was naturgemäß mit Kosten verbunden ist.

**WIRTSCHAFTSECHO:** Gerade viele deutsche Unternehmer wollen Herr im Hause bleiben und keinen Einfluss an die neuen Anteilseigner abgeben. Ist diese Angst berechtigt?

**STEWENS:** Der Unternehmer muss an der Börse Regeln befol-

gen, doch muss er keineswegs die Führung seines Unternehmens abgeben. Selbst mit einer Beteiligung von nur noch 30 Prozent kann er in der Regel noch über die Geschicke des Unternehmens entscheiden; denn 30 Prozent bedeuten fast in jeder Hauptversammlung die Mehrheit. Da aber von den Unternehmern oder den Familien in der Regel nur zehn bis 30 Prozent vom Kapital abgegeben werden, ist sowieso alles klar.

**WIRTSCHAFTSECHO:** Ist es sinnvoll, jetzt in der Krise an einen Börsengang zu denken?

**STEWENS:** Wir sehen die Unternehmen gerne ein ganzes Jahr vor dem geplanten Börsengang, um alles in Ruhe vorbereiten zu können. Es macht also durchaus Sinn, jetzt, noch in der Krise, mit den Vorbereitungen zu beginnen und den Börsengang dann später in einem besseren Kapitalmarktumfeld zu realisieren. Doch selbst in einem schlechten Umfeld kann ein Börsengang sinnvoll sein, wenn das Unternehmen auf Basis der besseren Eigenkapitalbasis strategische Optionen nutzen kann, die sonst nicht in Anspruch genommen werden könnten.

**WIRTSCHAFTSECHO:** Knackpunkt bei einem Gang an die Börse ist die Festlegung des Preises der Aktie. Was empfehlen Sie den abgebenden Altaktionären?

**STEWENS:** Wir haben da eine goldene Regel. Der richtige Preis ist der, bei dem ich selbst die Aktie kaufen würde. Die Preisfestlegung ist zugegebenermaßen psychologisch schwer, da jeder Unternehmer bei einem Verkauf den höchstmöglichen Preis herausziehen möchte und auch davon überzeugt ist, dass sein Unternehmen sehr wertvoll ist. Doch ist das langfristig nicht die richtige Strategie. Da sollte der abgebende Altaktionär seinen neuen Mitglückümern ein Erfolgserlebnis gönnen und sicherstellen, dass sich der Aktienkurs positiv entwickeln kann. Außerdem sollte beim ersten Börsengang nur so viel Kapital aufgenommen werden, wie auf absehbare Zeit investiert werden soll. Später kann dann der Kapitalmarkt ein zweites Mal in Anspruch genommen werden, wenn das Unternehmen bewiesen hat, dass mit dem Geld der neuen Anteilseigner sinnvoll umgegangen worden ist. Dann kann, je nach der Entwicklung des Kurses, ein höherer Preis festgelegt werden.

**WIRTSCHAFTSECHO:** Welche Möglichkeiten des An-die-Börsegehen gibt es und was ist die richtige für den Mittelstand?

**STEWENS:** Es stehen drei Zugangsformen, drei unterschiedliche Börsensegmente zur Verfügung. Der von vielen Mittelständlern in einem ersten Schritt ausgewählte Entry Standard beinhaltet die geringsten Auflagen und Regulierungen. Daher ist er kostengünstig, bedeutet aufgrund der geringen Regulierung für den Anleger aber auch die höchsten Risiken. Am anderen Ende der Regulierungsskala steht der Prime Standard, hoch reguliert mit hohen Transparenzanforderungen wie Kommunikation in Deutsch und Englisch, ferner die Herausgabe von Quartalsberichten. Dazwischen ist der General Standard angesiedelt. Es gibt also ein Segment für jedes Transparenzniveau und dementsprechend auch mit unterschiedlichen Kosten. Liegen im Entry Standard die Emissionsfolgekosten bei 100 000 Euro, so fallen im Prime Standard 200 000 bis 300 000 Euro oder eventuell auch erheblich mehr an.

## Erfahrungen eines Mittelständlers



Petra Neureither

Die SNP Schneider-Neureither & Partner AG in Heidelberg ist ein Softwarehaus, das sich auf die Automatisierung und Optimierung von Geschäftsprozessen sowie deren Erweiterung um neue Funktionalitäten spezialisiert hat. Am 3. April 2000 wurden die SNP-Aktien erstmals notiert, und zwar zu Beginn im Start-Up-Markt der Hanseatischen Wertpapierbörse zu Hamburg. Heute sind die Aktien im General Standard der Frankfurter Wertpapierbörse gelistet. Wir sprachen mit Vorstandsmitglied Petra Neureither.

**WIRTSCHAFTSECHO:** In den vergangenen Jahren wurde die Dividende zum Teil kräftig erhöht. Ihre Eigenkapitalquote beträgt über 65 Prozent. Stünde SNP ohne den Börsengang ähnlich gut da?

**PETRA NEUREITHER:** Die Unabhängigkeit von Banken war uns damals wichtig, wir wollten Freiheitsgrade für unsere Entscheidungen haben und unsere Mitarbeiter am Unternehmen beteiligen. Beides haben wir mit dem Börsengang umgesetzt. Wichtiger noch war aber, die Stakeholder von unseren Unternehmensentscheidungen zu überzeugen, Probleme frühzeitig zu erkennen, Lösungen aufzuzeigen, Transparenz im Zahlenwerk zu schaffen, ein effektives Risikomanagementsystem aufzubauen und die Prozessabläufe zu verbessern. Ohne den Börsengang hätten wir dies nicht in dieser Konsequenz und Professionalität umgesetzt und hätten auch bei Weitem nicht die

se Beachtung in der nationalen, aber auch der internationalen Presse bekommen, die auch für unser operatives Geschäft gut ist.

**WIRTSCHAFTSECHO:** Der Streubesitz beträgt „nur“ 30 Prozent. Können Sie sich vorstellen, im Falle einer Akquisition oder weiter starken Wachstums den Streubesitz zu erhöhen, also weitere freie Aktionäre aufzunehmen?

**NEUREITHER:** Wir werden, sofern wir es aus strategischer Sicht als sinnvoll betrachten, den Freefloat weiter erhöhen. Eine Bezahlung mit Aktien bei Akquisitionen ist nur sinnvoll, wenn unsere eigene Bewertung höher ist als die der Targets. Dies war bislang nicht immer der Fall.

**WIRTSCHAFTSECHO:** Nutzen mittelständische Unternehmen die Chancen einer Eigenkapitalbeschaffung über die Börse ausreichend?

**NEUREITHER:** Es gibt mehrere Gründe, die den Mittelstand hindern, diese Möglichkeit zu nutzen: Die Furcht des Verlusts an Einfluss auf das eigene Unterneh-

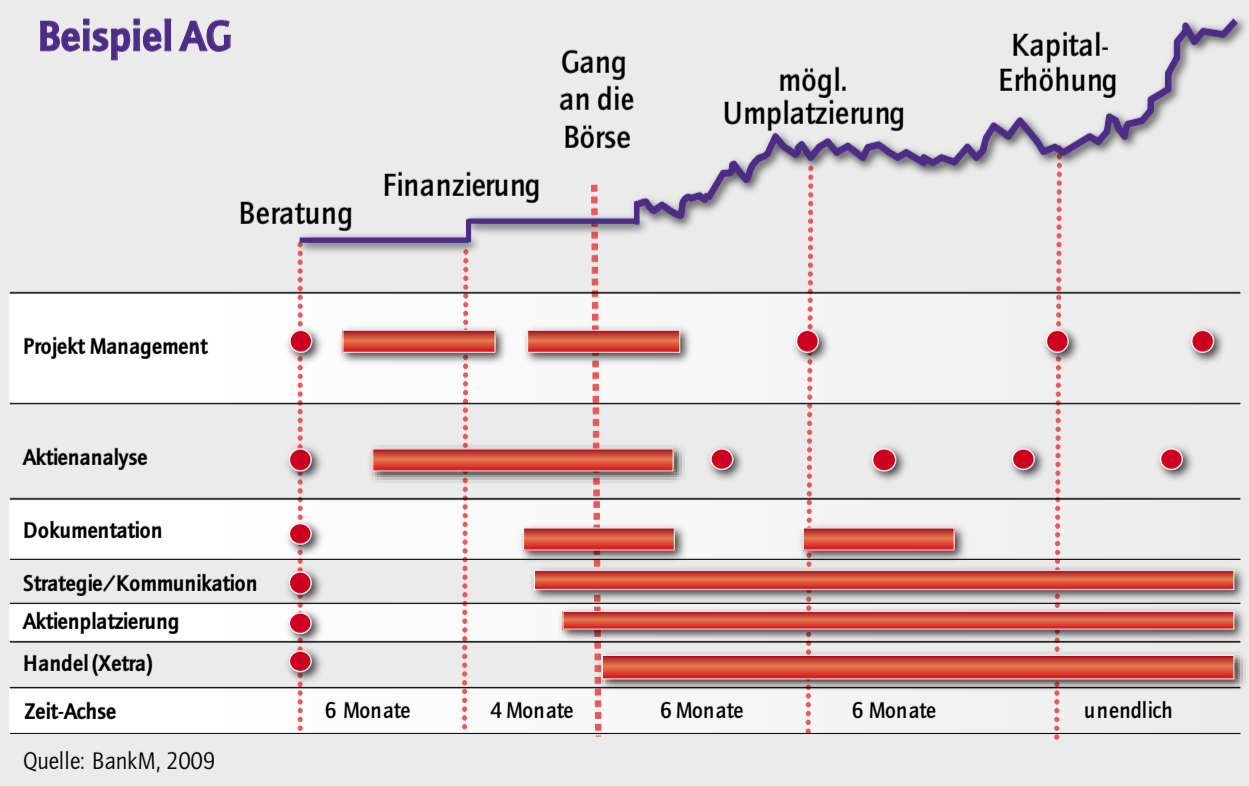
men, wie auch der Mangel an adäquaten Ansprechpartnern bei Banken, die einen mittelständischen Börsengang begleiten können. Auch der Aufwand, der mit einer Börsennotiz durch die weitreichenden Börsenregularien und Gesetze verbunden ist, mag ein Grund sein. Mit dem Entry Standard gibt es aber mittlerweile ein angemessenes Einstiegsniveau, das einen effizienten Zugang zu der Börse bietet. Heute wäre es sicher erste Wahl für uns, um den Einstieg an der Börse zu finden. Viele Mittelständler wissen auch nicht, dass Investoren nur sehr selten operativen Einfluss nehmen wollen oder können.

**WIRTSCHAFTSECHO:** Wozu braucht ein erfolgreicher Mittelständler einen solchen „Kapitalmarktmitdenker“ wie die BankM?

**NEUREITHER:** Lange Zeit wollten wir keinen Designated Sponsor und Kapitalmarktbetreuer engagieren, da nur wenige Banken die Sprache der Small- und Mid-Caps verstehen. Es sprach aber einiges dafür dies zu ändern, da wir mit der BankM eine passende mittelstandsfokussierte Bank gefunden hatten. Unser Ziel war es, einen ausgewogenen Aktionärsmix zur Steigerung der Attraktivität der Aktie zu schaffen und dadurch die Möglichkeit zu haben, zukünftig Kapitalmaßnahmen erfolgreich durchführen zu können. Der Erfolg der letzten Jahre zeigt, dass dies eine richtige Entscheidung war.

### Der Börsengang als langfristig angelegte Zusammenarbeit

#### Beispiel AG



Das Interview führte Bruno Hidding