

Die Angst vor geschlossenen Fenstern

IPO-Chancen nutzen – mit der richtigen Vorbereitung

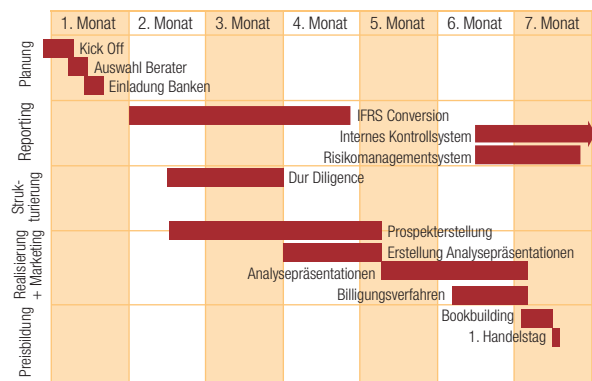
In Bezug auf IPOs ist das viel zitierte „Window of Opportunity“ derzeit zweifelsohne geöffnet. Seit Jahresbeginn gab es diverse erfolgreiche Erstnotizen im In- und Ausland. Die Erfahrungen aus der Vergangenheit haben gezeigt, dass sich entsprechende Fenster insbesondere krisenbedingt auch schnell wieder schließen können. Wer daher den Beschluss für den Börsengang gefasst hat, sollte entsprechend schnell und entschlossen handeln, um einen erfolgreichen Exit sicherzustellen. Dafür ist eine rechtzeitige und umfassende Vorbereitung unumgänglich.

Immerhin 15 erfolgreiche IPOs bzw. Listings an deutschen Börsen kann man zur guten Hälfte des Jahres 2015 bereits zählen. Das sind so viele wie im gesamten Jahr 2014. Gründe für diese erfreuliche Entwicklung sind nicht schwer zu finden. Die Bewertungen der Unternehmen haben sich, insbesondere in den vergangenen Monaten, an den Kapitalmärkten positiv entwickelt. So ist im Deutschen Leitindex DAX das durchschnittliche KGV in den Bereichen von 14 bis 15 Mal angekommen und damit auf Niveaus, welche wir kurz vor der Finanzkrise erreicht hatten. Ebenfalls zweifelsfrei bestehen jedoch Risiken, welche die gegenwärtigen Bewertungen negativ beeinflussen können. Die unveränderte Situation in Griechenland sei hier nur ein Beispiel. Gegenwärtig ist das IPO-Fenster offen. Wann es sich möglicherweise wieder schließt, kann keiner exakt voraussagen.

Frühe Vorbereitung zahlt sich aus

Wer solche Gelegenheiten wie die gegenwärtige nutzen möchte, muss sich entsprechend rechtzeitig und umfassend vorbereiten. Ansonsten drohen unnötige Hektik, explodierende Kosten für zusätzliche externe Ressourcen oder im schlimmsten Falle sogar eine Verschiebung oder Absage des Börsengangs. Für einen Börsengang im Prime Standard werden zur Vorbereitung fünf bis sieben Monate veranschlagt. Voraussetzung dafür ist, dass der Entschluss über ein IPO im Unternehmen bereits

Abb. 2: Administrative Milestones des IPO-Projekts



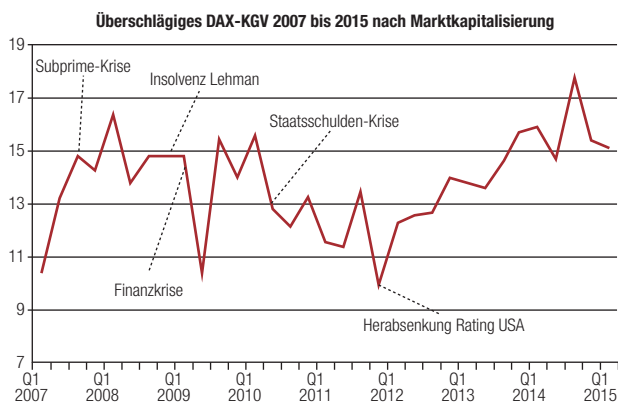
Quelle: FAS AG

getroffen wurde. Bis zum Klingeln der Glocke ist dann jedoch noch einiges an Arbeit zu erledigen. Abbildung 2 veranschaulicht die wesentlichen Milestones.

Anforderungen vor einem IPO

Einige wenige Tätigkeiten im Rahmen des IPO-Projekts, wie z.B. die rechtliche Strukturierung und die Kommunikation gegenüber dem Kapitalmarkt, werden durch Berater wie Rechtsanwälte oder die Investmentbank unterstützt. Weiterhin ist noch eine extern durchgeführte Due Diligence erforderlich. Sämtliche anderen aufgeführten Tätigkeiten können grundsätzlich durch die Mitarbeiter des jeweiligen IPO-Kandidaten erledigt werden. Fraglich ist jedoch an der Stelle, ob in den Unternehmen ausreichend Manpower und Know-how vorhanden sind. Gerade bei Börsengängen von jungen (Wachstums-)Unternehmen liegt der Fokus (glücklicherweise) im Bereich des operativen Wachstums und nicht in penibler Administration. Letzteres ist jedoch im Rahmen eines IPOs gefordert. Innerhalb von wenigen Wochen gilt es, sämtliche Verträge des Unternehmens nach den Regelungen internationaler Rechnungslegung („IFRS“) darzustellen. Die IFRS-Abschlüsse bilden die Grundlage für den Emissionsprospekt, welcher vorwiegend von anwaltlicher Seite erstellt wird und bis zu 300 Seiten umfasst. Weiterhin gilt es, Analystenpräsentationen zu erstellen, eine Roadshow durchzuführen, den Prospekt von der BaFin billigen zu lassen und noch einiges mehr.

Abb. 1: Entwicklung des KGV im DAX



Quelle: FAS AG

Freiräume schaffen

Die Integration von erfahrenem, externem Know-how zur Unterstützung des IPO-Kandidaten in Bezug auf die administrativen Aufgaben ist daher ratsam, um einen überraschungsfreien Ablauf des Projekts zu gewährleisten. In nahezu keinem Unternehmen ist die nötige operative Erfahrung mit solchen Aufgaben vorhanden. Das Management schafft neben der Sicherstellung des zeitplankonformen IPOs darüber hinaus noch weiteren Wert. Durch eine professionelle Organisation beispielsweise der Due Diligence wird diese deutlich schneller durchgeführt. Das schafft zu einem früheren Zeitpunkt eine höhere Transparenz in Bezug auf die Zahlen. Gleiches gilt, wenn die Effekte aus der IFRS-Umstellung früher bekannt sind. Ein Berater kann hier nicht nur die Umstellung schneller erledigen, sondern zusätzlich noch in kurzer Zeit die Effekte auf Bilanz, GuV und Cashflow-Rechnung dem Management vermitteln. Das Management kann sich folglich deutlich besser auf die Interpretation der Zahlen konzentrieren, anstatt Zeit mit deren Zusammenstellung zu verbringen. Es bleibt mehr Freiraum für wertschöpfende Tätigkeiten: Gespräche mit potenziellen Investoren und die Durchführung von Roadshows zum Beispiel. Im Idealfall schlägt sich dies in erhöhter Nachfrage und gegebenenfalls auch einem höheren Emissionserlös nieder.

Fazit

Die angesetzten fünf bis sieben Monate zur Vorbereitung eines IPOs sind angesichts der Fülle der Aufgaben realistisch. Wer keine Zeitverzögerungen wünscht, in denen das derzeit offene Window of Opportunity möglicherweise zufallen könnte, geht die angesprochenen Themen entschlossen an. Dabei ist unerlässlich, auf ein entsprechend erfahrenes Team mit entsprechender Expertise zurückzugreifen. Nur so ist sichergestellt, dass die Glocke bei geöffnetem Fenster geläutet werden kann. ■

Ingo Weber (li.)

ist Vorstandsvorsitzender,

Nils Klamar

Leiter des Bereichs Valuation & Transaction Services der FAS AG. Die FAS ist ein Lösungsanbieter für Beratung, Unterstützung und Übernahme der Finanzfunktionen von Unternehmen sowie bei Bewertungs- und Transaktionsanlässen und der Vorbereitung von Börsengängen.



ANZEIGE

2015

kontakte

Financial Planning Praxis
8. und 9. September, Mainz

Fachkongress für Financial und Estate Planner sowie alle anderen im Private Banking und Wealth Management tätigen Berater

Thema: Chancen identifizieren, Risiken meiden:

Marktumfeld und die Konsequenzen für Financial Planning, Private Finance & Wealth Management

Beratungsansätze und Lösungen für Financial Planning, Private Finance & Wealth Management

Weitere Informationen und Anmeldung unter:
www.ebs-finanzakademie.de/fpp

EBS PFI
Private Finance Institute

Institut für Private Wealth Management