

## Finanzierungsmodelle im Vergleich

# Lieber Private Equity als an die Börse!

Der Markt für die Finanzierung durch Beteiligungsgesellschaften ist im Jahr 2015 mit 5,02 Mrd. EUR anhaltend auf einem hohen Niveau. Hiervon entfielen laut einer BVK-Statistik rund 13% bzw. 652 Mio. EUR auf Growth Capital. Auch der IPO-Markt zeigt laut einer EY-Studie eine gewisse Dynamik mit 15 Transaktionen in Frankfurt bzw. 7,8 Mrd. USD. Ohne die großvolumigen Transaktionen umfasst der Growth-Bereich jedoch deutlich unter 500 Mio. EUR.



Foto: © psdesign1/www.fotolia.com

Es stellt sich die Frage, welche Vor- und Nachteile bei einer Private Equity-Finanzierung im Verhältnis zu einem Börsengang für Wachstumsunternehmen relevant sind. Betrachtet man im ersten Schritt den Zeitraum bis zum Abschluss des Beteiligungsvertrages bzw. der Platzierung der Aktien an der Börse, so kann man feststellen, dass der Börsengang eher aufwendiger ist. Mehrere Investmentbanken müssen mandatiert werden, es erfolgt eine Due Diligence, ein umfangreicher Wertpapierprospekt ist zu erstellen, und für die Platzierung der Aktien sind Vermarktungsmaßnahmen inklusive einer Roadshow erforderlich.

### Vor- und Nachteile von Private Equity-Finanzierung und Börsengang

Bei der Beteiligungsfinanzierung ist die Due Diligence zwar häufig etwas detaillierter als beim IPO, allerdings ist der Beteiligungsvertrag meist deutlich weniger umfangreich als der Emissionsprospekt, und auch die Vermarktungsmaßnahmen sind weniger intensiv. Ebenfalls hinsichtlich der Wahrscheinlichkeit, dass die Transaktion erfolgreich durch-

geführt wird, bietet die Beteiligungsfinanzierung die höhere Sicherheit. Ist erst der Beteiligungsvertrag geschlossen, so fließt in der Regel auch der vereinbarte Betrag. Dahingegen bleibt beim Gang an die Börse das Risiko, dass eine Platzierung am geringen Interesse der Investoren oder externen Markteinflüssen scheitert.

### Folgepflichten bei Börsennotierung

Die eigentliche Arbeit beginnt erst nach Transaktionsabschluss. Insbesondere im Rahmen einer Börsennotierung entstehen zahlreiche Folgepflichten wie die Durchführung einer Hauptversammlung oder Investor Relations-Maßnahmen. Diese sind bei einer Beteiligungsfinanzierung aufgrund der Anzahl der Investoren überschaubarer. Welches weitere Argument aus Sicht von mittelständischen Unternehmen gegen ein Going- bzw. Being Public spricht, ist die Transparenz – insbesondere die Veröffentlichung von detaillierten Finanzinformationen – und damit einhergehend auch die größere Aufmerksamkeit. Alles gut, solange die Geschäfte planmäßig laufen. Jedoch will bei negativen Entwicklungen niemand im Feuer stehen.

## Mitspracherechte vs. unternehmerische Freiheit

Es gibt jedoch auch zahlreiche Argumente für einen Börsengang: Das Hauptargument ist, dass der Unternehmer in den meisten Fällen seine unternehmerische Freiheit behält. Sei es über das Instrument der stimmrechtslosen Vorzugsaktien oder noch einfacher über die Präsenzmehrheit bei der Hauptversammlung. Hier gibt es bei der Private Equity-Finanzierung doch häufig Einschränkungen über Mitspracherechte im Beteiligungsvertrag. Auch das Thema Aufmerksamkeit muss per se nicht schlecht sein. So kann diese dazu beitragen, dass das börsennotierte Unternehmen leichter Mitarbeiter für sich gewinnt bzw. sogar die Aktien als Vergütungsbestandteil nutzen kann – wobei Letzteres über Management-Beteiligungsprogramme zumindest für das Management auch im Private Equity-Bereich möglich ist. Abschließend sei noch erwähnt, dass bei einem Börsengang die Flexibilität des Exits, soweit überhaupt gewünscht, häufig höher ist als bei einer Beteiligungsfinanzierung, die meistens auf einen zeitlich begrenzten Horizont ausgelegt ist.

## Fazit

Es sprechen zahlreiche Argumente für und gegen die Wachstumsfinanzierung über einen Börsengang oder ein Beteiligungsunternehmen. Die Herausforderung für das Unternehmen bzw. den Unternehmer ist es, die für sie passende Finanzierungsform zu identifizieren und dabei auch das IPO in die Überlegungen miteinzubeziehen. ■

## Ingo Weber

ist Vorstandsvorsitzender der FAS AG mit Hauptsitz in Stuttgart. Die FAS ist ein Lösungsanbieter für Beratung, Unterstützung und Übernahme der Finanzfunktionen von Unternehmen sowie bei Bewerbungs- und Transaktionsanlässen und der Vorbereitung von Börsengängen.



ANZEIGE

FORWARD IT

CYBER ONE  
DER HIGHTECH AWARD BADEN-WÜRTTEMBERG

8. NOVEMBER 2016

# HIGHTECH SUMMIT 2016

Award meets Kongress

**Fachforen zum Thema Digitale Transformation mit Top-Referenten, Hightech zum Anfassen und die Preisverleihung des CyberOne Hightech Awards – die badenwürttembergische Hightech-Branche trifft sich am 8. November 2016 im Wizemann Areal in Stuttgart.**

## Forward IT

Die Landeskonferenz zur IKT-Initiative des Landes Baden-Württemberg zielt auf die Weiterentwicklung und Positionierung des Landes im IKT-Bereich ab. Neben hochkarätigen Keynotes werden in Fachforen aktuelle Fragestellungen von Experten aus Wirtschaft, Wissenschaft und Politik diskutiert.



[www.ikt-bw.de](http://www.ikt-bw.de) | [www.cyberone.de](http://www.cyberone.de)

## CyberOne Hightech Award

Innovatives Unternehmertum zu stärken, ist das Ziel von Baden-Württembergs wichtigstem Businessplan-Wettbewerb. Auf die erfolgreichen Teilnehmer warten Geld- und Sachpreise im Wert von über 100.000 Euro. Der CyberOne Award richtet sich an Gründer und mittelständische Wachstumsunternehmen aus allen Technologie-Branchen.

### Schirmherrin:

Dr. Nicole Hoffmeister-Kraut, Ministerin für Wirtschaft, Arbeit und Wohnungsbau Baden-Württemberg

### Veranstalter

bwcon

baden  
württemberg:  
connected



Baden-Württemberg

MINISTERIUM FÜR WIRTSCHAFT, ARBEIT UND WOHNUNGSBAU