

## Börsengang

# Der Zugang zum Aktienmarkt soll einfacher werden

Bislang ist es eine Herkulesaufgabe für Mittelständler, wenn sie an die Börse gehen wollen, um Kapital einzusammeln. Dennoch schaffen es manche mit Erfolg. Die EU will dies nun mit einer neuen Prospektverordnung deutlich vereinfachen. Um die Details des Reglements wird indes noch gerungen.

Von Holger Schindler

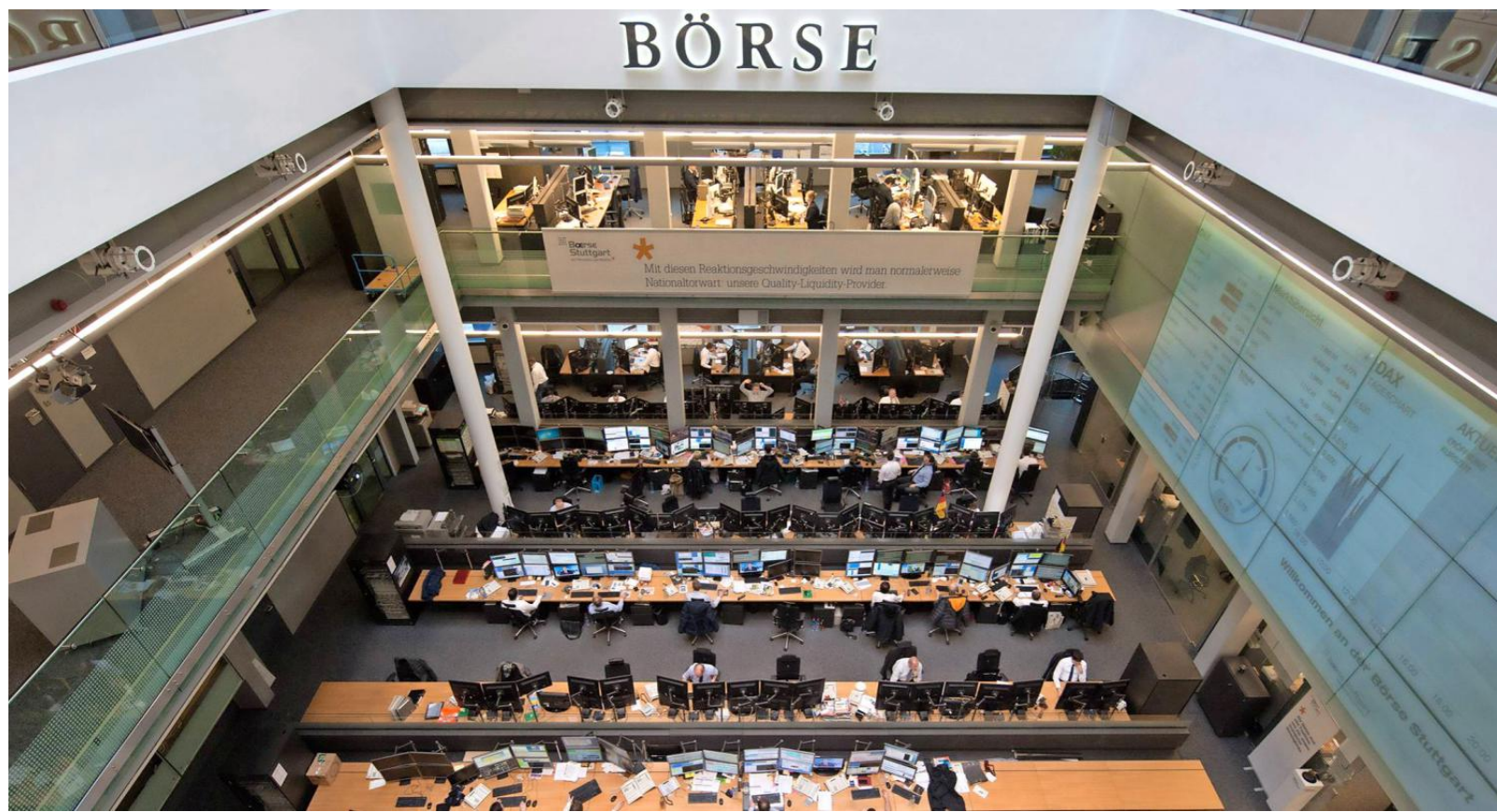
ZWINGENBERG. „Der Aufwand war erheblich“, sagt Thomas Deichmann, Pressesprecher der Brain AG im hessischen Zwingenberg. Er erzählt vom Börsengang seines Unternehmens im Jahr 2016, im Fachjargon oft kurz IPO genannt („Initial Public Offering“).

An den Start gegangen ist der Biotech-Betrieb 1993 als Ausgründung der Technischen Universität Darmstadt. „Wir waren lange fast ausschließlich in der Auftragsforschung tätig, doch dann kam es zu dem Entschluss, mit einer passenden Wachstumsstrategie das bisherige Geschäftsmodell deutlich zu erweitern“, erzählt Deichmann.

Das war 2008. Acht Jahre später folgte der Gang aufs Börsenparkett – durchaus ungewöhnlich für ein Unternehmen dieser Größe. Denn Brain zählt aktuell gerade einmal 240 Mitarbeiter, der Umsatz lag im Geschäftsjahr 2016/17 bei 24,1 Millionen Euro. Diese Informationen stehen im kürzlich veröffentlichten Geschäftsbericht. Wie überhaupt viele Geschäftszahlen und Informationen zur Geschäftstätigkeit und -entwicklung von Brain online zu finden sind – Halbjahresberichte, Quartalsmitteilungen, Meldungen.

## Zwei Jahre Vorlaufzeit für Wertpapierprospekt

„Auch meine eigene Stelle als Pressesprecher ist gewissermaßen die Folge des Börsengangs“, sagt Deichmann. Denn als börsennotierter Mittelständler muss Brain den Anlegern ständig Einblick geben. Hinzu kam, vor dem Börsengang einen



Einen Börsengang vorzubereiten, ist für mittelständische Unternehmen eine Herausforderung und mit viel Arbeit verbunden. FOTO: DPA

## Der neue Marktbereich der Deutschen Börse

Die Deutsche Börse hat mit dem Scale-Segment zum März 2017 einen speziellen Marktbereich für Wachstumswerte geschaffen, der gezielt kleine und mittlere Unternehmen ansprechen soll.

Es ersetzt den Entry-Standard, der seinerzeit wiederum Nachfolger des

Neuen Marktes war. Unternehmen, die im Scale-Segment notieren wollen, müssen mindestens zwei Jahre alt sein sowie zehn Millionen Euro Jahresumsatz, einen Jahresüberschuss, positives Eigenkapital und mindestens 20 Mitarbeiter aufweisen.

Wertpapierprospekt zu erarbeiten. 400 Seiten stark war das Dokument, das die Firma produzieren musste, um alle gesetzlichen Anforderungen zu erfüllen. „Da stecken fast zwei Jahre Vorlaufzeit drin“, so Deichmann. Ohne die Unterstützung externer Experten wäre dies nicht zu schaffen gewesen. „Positiv gewendet könnte man sagen, wir haben noch einiges über uns selbst gelernt und unser Geschäftsmodell völlig durchdrungen.“

Gelohnt habe es sich dennoch. Im Rahmen des Börsengangs wurden insgesamt, inklusive Mehrzu-

teilung, 32,5 Millionen Euro an zusätzlichem Eigenkapital erlöst. Der Aktienkurs ist von anfänglich 9,15 Euro auf mittlerweile rund 27 Euro gestiegen. Zu den Kosten des Börsengangs äußert sich Deichmann nicht. Fachleute schätzen IPO-Kosten generell auf sechs bis zwölf Prozent des Bruttoemissionserlöses. „Für uns war der Börsengang entscheidend, um unser weiteres Wachstum finanzieren zu können“, so der Brain-Sprecher.

Ein Börsengang ist für Klein- und Mittelbetriebe (KMU) bislang ein Mammutprojekt und wird entspre-

chend selten in Angriff genommen. Künftig könnte sich das ändern. „Im Juli 2017 ist die neue EU-Prospektverordnung als ein großer Baustein der Initiative der Europäischen Kommission zur Kapitalmarktunion in Kraft getreten“, erklärt Ingo Wegerich, Präsident des Interessenverbands kapitalmarktorientierter KMU, Rechtsanwalt und Partner der Wirtschaftskanzlei Luther.

## Verordnung gilt in wesentlichen Teilen erst ab dem 21. Juli 2019

„Die Kapitalmarktunion“, führt der Experte aus, „will die Finanzierung von Unternehmen, gerade von Klein- und Mittelbetrieben, über die Kapitalmärkte fördern und vereinfachen. Rechtliche Hürden und Kosten sollen ganz deutlich reduziert werden.“

Die neue EU-Prospektverordnung ist bereits in Kraft, sie gilt aber in wesentlichen Teilen erst ab dem 21. Juli 2019. Mit dem EU-Wachstumsprospekt sei dabei ein neues Prospektformat insbesondere für

den wachstumsorientierten Mittelstand vorgesehen. „Dieser soll in leicht verständlicher Sprache abgefasst und für die Emittenten leicht auszufüllen sein“, sagt Wegerich.

Mittelständler, die expandieren wollen und bereit sind, sich und ihr Geschäft für Anleger und die Öffentlichkeit transparent zu machen, sollten also die neuen, erleichterten Zugangsmöglichkeiten zum Aktienmarkt prüfen. Um die Details wird heftig gerungen. Denn die genauen Regularien müssen auf EU-Ebene noch beschlossen werden. Wegerich kämpft für Erleichterungen. „Insbesondere setzen wir uns dafür ein, dass künftig auch eine Rechnungslegung nach dem Handelsgesetzbuch beim Börsengang möglich ist“, so der Jurist. Bis März wird wohl klarer werden, wie weit die EU die Vereinfachung wirklich treibt.

### MEHR ZUM THEMA

Hinweise, wie ein Börsengang vorbereitet und umgesetzt wird, finden Sie unter: [www.ipobox-online.de](http://www.ipobox-online.de)

## Studie: Compliance braucht Rückhalt

Chefetage fördert nicht immer optimal

STUTT GART. Deutsche Unternehmen haben ihre Compliance-Strukturen sowie interne Schulungsprogramme im Vergleich zu den Vorjahren kontinuierlich ausgebaut. Grund zur Sorge bereitet den Compliance-Verantwortlichen in den Betrieben allerdings die rückläufige Unterstützung durchs Management.

Das sind die wichtigsten Ergebnisse der repräsentativen, branchenübergreifenden Studie „CMS Compliance-Barometer“, die von der Wirtschaftskanzlei CMS nun zum dritten Mal erhoben wurde. Zwar stehen im Fokus der Untersuchung größere Unternehmen mit mindestens 500 Beschäftigten, doch lassen sich aus den Ergebnissen auch für kleinere Betriebe nützliche Schlüsse ziehen.

Das gilt etwa für die Frage nach den größten Compliance-Risiken, gegen die Unternehmen sich wappnen sollten. Die größten Probleme sehen die Studienteilnehmer nach wie vor beim Datenschutz und bei der Korruption sowie bei Haftungsfragen. Dagegen spielen kartellrechtliche Fragen und Geldwäschethemen bei den Unternehmen weiterhin eher eine untergeordnete Rolle. „Hier wer-

den relevante Risiken noch häufig unterschätzt“, warnt CMS-Compliance-Experte Florian Block.

Die größten externen Herausforderungen für die Zukunft vermuten die Befragten in der zunehmenden gesetzlichen Regulierung, speziell beim Außenwirtschaftsrecht sowie bei der Geldwäscheprevention. „Die anstehende EU-Datenschutzgrundverordnung, die im Juni 2017 in Kraft getretene vierte EU-Geldwäscherrichtlinie sowie die Sanktionen gegen Russland bestätigen die Einschätzung, dass steigende gesetzliche Anforderungen die Compliance-Abteilungen künftig weiter fordern werden“, sagt Block.

Unabdingbar für eine erfolgreiche Compliance-Arbeit sei aber in jedem Fall die Rückendeckung aus der Chefetage. „Die Erfahrungen aus der Beratungspraxis zeigen, dass ein Compliance-System nur wirksam ist, wenn sich die Unternehmensführung uneingeschränkt dazu bekennt“, so der CMS-Fachmann. (hos)

### MEHR ZUM THEMA

Das Deutsche Institut für Compliance bietet zahlreiche Arbeitshilfen unter: [www.dico-ev.de/publikationen](http://www.dico-ev.de/publikationen)

## Mehr Freiheit bei den Arbeitszeiten rechtfertigt niedrigeren Lohn

Arbeitsrichter beurteilen Ungleichbehandlung unter Umständen als korrekt

STUTT GART. Arbeitgeber bewegen sich juristisch auf heiklem Terrain, wenn sie Mitarbeiter oder Mitarbeitergruppen geringer entlohnen als andere mit vergleichbarer Tätigkeit. Denn dann liegt die Vermutung nahe, dass die Lohnunterschiede gegen den arbeitsrechtlichen Gleichbehandlungsgrundsatz oder gegen Diskriminierungsverbote nach dem Allgemeinen Gleichbehandlungsgrundsatz verstoßen. Doch es gibt Konstellatio-

nen, wo eine Ungleichbezahlung durchaus gerechtfertigt ist. Darauf weist die Anwaltskanzlei Hensche aus Stuttgart hin – gestützt auf ein aktuelles Urteil.

Das Arbeitsgericht Stuttgart hat entschieden, dass eine um rund 16 Prozent geringere Bezahlung von Mitarbeitern rechtlich in Ordnung ist, sofern diese die Lage und den Umfang ihrer Arbeitszeit selbst festlegen können (Urteil vom 13. September 2017, AZ 9 Sa 17/17).



Studieren neben dem Job, das geht besser, wenn der Arbeitgeber bei Arbeitszeit und Arbeitsaufwand flexibel ist. Er kann dann jedoch auch geringere entlohnen. FOTO: DPA

Bei dem Streitfall ging es um einen Teilzeitmitarbeiter einer ambulanten Pflegeeinrichtung, der nebenher studierte. Er sah sich diskriminiert und wollte durch seine Klage die Eingruppierung in eine höhere tarifliche Vergütungsgruppe sowie eine entsprechend höhere Entlohnung erreichen. Denn sein Arbeitgeber, der rund 130 Menschen beschäftigt, wandte auf ihn eine Betriebsvereinbarung speziell für Arbeitnehmer mit wechselndem Arbeitsvolumen an – mit einem Stundenlohn von zehn Euro brutto.

Allerdings bekamen Arbeitnehmer mit einer „längerfristigen regelmäßigen monatlichen Arbeitszeit“ oder einem festen „Deputat“ eine um rund 16 Prozent höhere Bezahlung auf tarifvertraglicher Basis, geregelt in einer anderen Betriebsvereinbarung. Der Arbeitgeber jedoch argumentierte, dass der Kläger, gestützt auf seinen Arbeitsvertrag und die Betriebsvereinbarung frei festlegen konnte, wann und wie viele Stunden er arbeiten wollte. Entsprechend schwierig sei damit die Planung gewesen – daher habe man ihm nur das niedrigere Entgelt bezahlt. Die Arbeitsrichter sahen dies als berechtigt an. (hos)

## Kurz notiert

### Mehr Gehaltstransparenz für viele akzeptabel

DÜSSELDORF. Beim Thema Entgelt herrscht in vielen Betrieben höchste Diskretion. Überraschend ist da das Ergebnis einer neuen repräsentativen Umfrage der Job-Suchmaschine Indeed mit mehr als 1000 Befragten, wonach gut drei Viertel (76 Prozent) der Arbeitnehmer in Deutschland damit einverstanden wären, wenn ihre Kollegen wüssten, was sie verdienen. Allerdings geben gerade einmal 29 Prozent an, dass ihre Kollegen es bisher tatsächlich wissen. Und nur 43 Prozent erklären, ihr eigener Ehepartner könne ihren Verdienst. (hos)

### Enorme Preisdifferenzen bei Geschäftskonten

STUTT GART. Die Gebühren für Geschäftskonten, welche Banken und Sparkassen von Unternehmen verlangen, differieren erheblich. Das zeigt eine aktuelle Untersuchung der Gesellschaft für Qualitätsentwicklung in der Finanzberatung. Betrachtet wurden dabei Angebote in 14 deutschen Ballungsräumen. Demnach liegt der Unterschied zwischen dem regional günstigsten und teuersten Anbieter bei einem durchschnittlichen Nutzungsverhalten teils bei mehr als 100 Prozent. Teuer seien oft die marktanteilstarken Regionalbanken. (hos)

### Nur Backups schützen gegen Schadsoftware

FRANKFURT. Nur eine effiziente Datensicherung mit regelmäßigen Backups kann die Auswirkungen sogenannter Ransomware wirksam eindämmen. Gemeint ist Schadsoftware, welche die Daten in Unternehmen verschlüsselt und – im besten Fall – erst gegen Zahlung eines Lösegelds wiederherstellt. Das zeigt die Studie „IT- und Datensicherheit 2017“ der Nationalen Initiative für Informations- und Internetsicherheit. Danach sehen 82 der 100 befragten IT-Experten keine anderen, ähnlich effektiven Maßnahmen, um Gefahren vorzubeugen. (hos)

## Buchtipps

### Das Internet verändert auch die Rolle des Chefs

Viele Führungskräfte ahnen es, wollen es aber lieber nicht wahrhaben: Durch das Internet und die digitale Transformation verändern sich nicht nur die IT-Infrastruktur sowie die Verwaltungs-, Produktions- und Vertriebsprozesse in Unternehmen, sondern auch die Art und Weise, wie Chefs ihre Leitungsaufgaben erfolgreich erfüllen können.

Es geht auch um ein verändertes Denken und gewandelte Erwartungen bei den Mitarbeitern. So lautet die zentrale These im neuen Buch von Christiane Brandes-Visbeck und Ines Gensinger. Erstere ist selbstständige Kommunikations- und Managementberaterin, Gensinger Digitalisierungsexpertin beim IT-Konzern Microsoft.

Nicht mehr Bosse oder Patriarchen seien gefragt, so die Autorinnen, sondern sozial kompetente Führungspersonlichkeiten, die eine Brücke zwischen Hierarchie und Netzwerkorganisation bauen können. Ein solcher „Digital Leader“ führe nicht von oben herab, sondern auf Augenhöhe und pflege eine positive Fehlerkultur. Das Buch ist reich an konkreten Tipps für alle, die Führungsverantwortung tragen. (hos)



Christiane Brandes-Visbeck, Ines

Gensinger: Netzwerk schlägt Hierarchie, Redline-Verlag, ISBN 978-3-86881-682-2, 208 Seiten, 24,99 Euro