



mid market

Wiener Börse: Mehr Chancen für KMU im mid market



**In dieser Broschüre erläutern
Experten die unterschiedlichen
Aspekte des mid market und
berichten über ihre Erfahrungen.**

Auf einen Blick

Der mid market ist ein im Jahr 2007 eingeführtes Marktsegment der Wiener Börse, das kleineren und mittleren Unternehmen mit geringerem Kapitalbedarf die Möglichkeit bietet, Eigenkapital über den Kapitalmarkt aufzunehmen. In den mid market können Aktien oder ADCs – Austrian Depository Certificates – aufgenommen werden, die zum Amtlichen Handel oder Geregelten Freiverkehr der Wiener Börse zugelassen oder in den Dritten Markt einbezogen sind, und deren Emittenten sich zur Einhaltung erhöhter Transparenz-, Qualitäts- und Publizitätskriterien verpflichten. Als Handelsverfahren stehen der „Fortlaufende Handel“ und die einmalige untertägige „Auktion“ zur Verfügung.

Wesentliches Merkmal des mid market ist die Unterstützung der Emittenten durch einen Capital Market Coach. Dieser bewertet die grundsätzliche Eignung des Unternehmens für den mid market, unterstützt das Unternehmen beim Zulassungsverfahren und steht dem Unternehmen während des Börse-Listings zur Seite. Der Capital Market Coach oder ein anderes Mitglied der Wiener Börse übernimmt die Funktion des Betreuers im Aktienhandel.

	Geregelter Markt	Dritter Markt
Fortlaufender Handel		
Auktion		

Erfolgreich im mid market: Binder+Co AG



Dipl.-Ing. Dr. Karl Grabner,
Mitglied des Vorstands
von Binder+Co AG

Der mid market ermöglicht kleineren und mittleren Unternehmen, ihre Eigenmittelbasis zu verbreitern, um damit noch erfolgreicher ihre Geschäftsstrategie umsetzen zu können. Welche zusätzlichen Vorteile mit der Präsenz an der Börse verbunden sind und warum gerade der mid market für Unternehmen interessant ist, erläutert Binder+Co-Vorstandsmitglied Karl Grabner.

Binder+Co ist seit Gründung des mid market in diesem Marktsegment der Wiener Börse. Warum fiel die Entscheidung für den mid market?

Karl Grabner: Der Börsengang der Binder+Co war vor Gründung des mid market erfolgt, und zwar im Rahmen eines Private Placements. Schon damals wurde den Investoren signalisiert, dass die Übersiedlung in ein „höherwertiges“ Marktsegment angestrebt wird. Der mid market wurde somit für uns genau zur richtigen Zeit installiert. Seither wird die Aktie von Binder+Co in diesem Börsesegment gehandelt.

War es ein Vorteil oder Nachteil, zu den Pionieren im mid market zu zählen?

Karl Grabner: Ganz klar ein Vorteil, denn dadurch wurde die Aktie von den Investoren besonders beachtet und hat sofort auch mehr allgemeine Aufmerksamkeit bekommen. Und die Visibilität eines Unternehmens ist ein nicht unbedeutender Faktor für einen erfolgreichen Weg an der Börse. Darüber hinaus bietet uns die Wiener Börse im Rahmen der mid market-Veranstaltungen immer wieder die Möglichkeit, uns zu präsentieren.

Ist diese Sichtbarkeit nur hinsichtlich der Investoren interessant, oder auch hinsichtlich der generellen öffentlichen Wahrnehmung des Unternehmens?

Karl Grabner: Bei der Einbeziehung in den mid market geht es in erster Linie um die Aufmerksamkeit der Investoren. Langfristig aber nicht weniger wichtig ist die allgemeine Berichterstattung durch die Medien, das gesteigerte Renommee in den Augen der Kunden und insbesondere der Lieferanten sowie – nicht zuletzt – die erhöhte Attraktivität als Arbeitgeber.

Inwiefern macht sich dieses gesteigerte Renommee bei Kunden und Lieferanten im konkreten Geschäft bemerkbar?

Karl Grabner: Insbesondere bei Großprojekten hinterfragen Kunden die Aufstellung potenzieller Lieferanten sehr genau. Aufgrund unserer Einbeziehung in den mid market sind wir an strenge Transparenzkriterien gebunden. Diese Transparenz macht es Kunden möglich, umfassende Informationen rasch und detailliert einzuholen. Das schafft Vertrauen. Aber auch über unsere Lieferanten öffnen sich so manche Türen – gerne nennen sie Binder+Co als Referenz oder nehmen uns zu ihren Geschäftspartnern mit. Dadurch eröffnen sich immer wieder neue Geschäftsmöglichkeiten.

Stichwort Transparenz: Ist es für ein Unternehmen wie Binder+Co ein hoher Aufwand, die Publizitätsvorschriften zu erfüllen?

Karl Grabner: Der Aufwand ist zwar nicht vernachlässigbar, er nützt aber letztlich dem Unternehmen selbst. Durch die Mindestverpflichtung der Veröffentlichung eines Zwischenberichts für das 1. Halbjahr und eines Jahresabschlusses samt Lagebericht, in vorgegebener Frist und hoher Qualität, sind heute wirtschaftliche Kennzahlen und Marktdaten auch für interne Zwecke rascher verfügbar als noch vor dem Börsegang. Das hat die Steuerung des Unternehmens wesentlich verbessert und die Prozessabläufe deutlich beschleunigt. Gegenüber den Investoren ist ein hohes Niveau in der Berichterstattung ein wichtiges Signal: Kleine Unternehmen haben ohnedies den Nachteil, dass ihre Aktien hinsichtlich der Liquidität nicht mit den Schwergewichten am Markt mithalten können. Umso wichtiger ist daher, dass sie bei der Informationsweitergabe auf einer Stufe mit den Großen stehen.

Weltmarktführer

Das Gleisdorfer Unternehmen Binder+Co ist Spezialist für die Herstellung von Maschinen der Aufbereitungs-, Umwelt- sowie Verpackungstechnik und Weltmarktführer in den Bereichen Siebtechnik und Glasrecycling. Seit 2007 ist die Aktie des dynamischen Mittelbetriebs – Umsatz: rund 70 Millionen Euro – im mid market handelbar, nachdem er bereits 2006 im Rahmen eines Private Placements an die Börse gegangen war.

Eigenkapital schafft Zukunft



Mag. Thomas Jungreithmeir,
Partner bei KPMG Financial
Advisory Services

Durchstarten nach der Krise: Welche Rolle dabei eine ausreichende Eigenkapitalbasis spielt und wie das Eigenkapital aufgebracht werden kann, beantworten Albert Hannak, Partner bei Deloitte Financial Advisory, und Thomas Jungreithmeir, Partner bei KPMG Financial Advisory Services.

Welche strategischen Chancen haben Unternehmen in der derzeitigen Wirtschaftslage?

Albert Hannak: Derzeit verändern sich Marktanteile relativ leicht. Jetzt zu expandieren, also antizyklisch zu agieren, ist daher ein klares Erfolgsrezept. Um heute eine Vorwärtsstrategie umsetzen zu können, benötigt man allerdings eine volle „Kriegskasse“. Wenn das Kapital fehlt, ist es nicht möglich, eine solche Expansionsstrategie einzuschlagen.

Ist vor diesem Hintergrund eine Eigenkapitalaufnahme über die Börse – speziell über den mid market der Wiener Börse – sinnvoll?

Albert Hannak: Eigenkapital über die Börse aufzunehmen, ist aufgrund der aktuellen Bewertungsniveaus für den abgebenden Gesellschafter derzeit relativ teuer. Daher muss man sich sehr genau fragen, was man mit dem zusätzlichen Eigenkapital machen will und wird. Die Eigenkapitalaufnahme über die Börse macht dann Sinn, wenn sich eine überzeugende Expansionsstrategie mit einem überdurchschnittlichen Return on Investment ergibt. Wenn ich die Grundfrage, ob ich eine Marktchance sehe, bejahe, dann muss ich diesen Zeitpunkt auch nützen und an die Börse gehen.

Thomas Jungreithmeir: Klar ist, dass Unternehmen mehr Eigenkapital benötigen; nicht zuletzt aufgrund eines veränderten Zugangs zum Thema Risiko. Zur Optimierung der Kapitalstruktur werden Unternehmen aber derzeit bevorzugt versuchen, ihr Eigenkapital nach Möglichkeit im Weg der Innenfinanzierung zu steigern. Nur um die Kapitalstruktur zu verbessern, wird kein Unternehmen an die Börse gehen. Abgesehen vom genannten Expansionsszenario erwarte ich Börsengänge im mid market vor allem in Zusammenhang mit Regelungen zur Unternehmensnachfolge.

Albert Hannak: Niemand wird Eigenkapital über die Börse aufnehmen, nur um sich besser zu fühlen. Man muss aber sehen, dass Eigenkapital nicht nur für Expansionsstrategien eine entscheidende Rolle spielt – auch für die Beanspruchung staatlicher Fördermittel benötigen Unternehmen eine entsprechende Eigenkapitalkomponente.

Wie muss das betriebliche Umfeld aussehen, damit Unternehmen in nächster Zukunft an der Börse erfolgreich Eigenkapital aufbringen können?

Thomas Jungreithmeir: Sicherlich begünstigt sind Unternehmen, die in Nischen tätig und faktisch unabhängig von der Konjunkturlage sind; in Österreich gibt es einige Nischen-Player, die über erstaunlich stabile Cash Flows verfügen. Ein gutes Argument gegenüber Investoren sind auch Technologiesprünge, die eine künftige Technologieführerschaft im Hightech-Bereich erwarten lassen.

Wird es besonders schwierig, die Investoren zu überzeugen, Aktien zu zeichnen?

Thomas Jungreithmeir: Der entscheidende Schlüssel zum mid market ist die Investment Story, die das Interesse der Investoren wecken soll. Den Investoren muss das Geschäftsmodell klar und plausibel sein, und die Verwendung des Emissionserlöses muss präzise erklärt werden. Auch das Risikoprofil muss stimmen und das Management muss dies klar kommunizieren können.

Eigenkapital über den mid market

Unter dem Eindruck der erlebten Risiken der Vergangenheit und der erhofften Chancen aus dem Wiederanspringen der Konjunktur lautet für eine wachsende Zahl an Unternehmen die Antwort auf ihre Finanzierungsfragen: Aufnahme von Eigenkapital über die Börse. Der mid market der Wiener Börse ist so konzipiert, dass für kleinere Unternehmen der Gang an die Börse und damit die Eigenkapitalbeschaffung möglichst erleichtert werden. Obwohl keine Untergrenze für das Emissionsvolumen festgelegt ist, ergibt sich aus den Kosten des Börsegangs und der notwendigen Liquidität der Aktie nach der Börseeinführung ein sinnvolles Emissionsvolumen von (mindestens) zehn Millionen Euro.



Mag. Albert Hannak,
Partner bei Deloitte Financial Advisory

Wiener Börse: Kapital mit Heimvorteil



Dr. Christian Helmenstein,
Chefökonom der Industriellen-
vereinigung

Für die österreichischen Unternehmen bietet die Leistungsfähigkeit der Wiener Börse einen substanziellen Vorteil. Der Chefökonom der Industriellenvereinigung, Christian Helmenstein, beantwortet Fragen nach der Rolle der Wiener Börse und speziell des mid market.

Wie wichtig ist die Wiener Börse für die österreichische Wirtschaft?

Christian Helmenstein: Für die österreichische Wirtschaft ist der Zugang zu einem leistungsfähigen Kapitalmarkt geradezu eine Überlebensfrage: Die Wiener Börse hat in den letzten Jahren eine zunehmend wichtige Rolle in der Bereitstellung von Eigenkapital für österreichische Unternehmen gespielt und hat dadurch bis zum Einsetzen der „Großen Rezession“ zu Höchstständen bei Exporten, Direktinvestitionen und Forschungsausgaben beigetragen.

Ist es für ein Unternehmen in Zeiten der Globalisierung nicht egal, an welcher Börse es notiert?

Christian Helmenstein: Durchaus nicht. Unternehmen benötigen eine starke Heimatbörse. Untersuchungen zeigen, dass selbst eine Zweitnotierung an der New York Stock Exchange (NYSE), einer der liquidesten Börsen weltweit, nichts daran ändert, dass der betreffende Titel hauptsächlich an der Heimatbörse gehandelt wird. Erklären lässt sich dieser sogenannte „home bias“ durch unterschiedlich hohe Informationskosten, insbesondere bezüglich kleiner Unternehmen.

Warum ist der „home bias“ bei kleineren Unternehmen besonders groß?

Christian Helmenstein: Kleinere und mittlere Unternehmen sind besonders gefordert, die Aufmerksamkeit von Analysten und Investoren zu pflegen. Wenn ein Unternehmen nicht nur klein ist, sondern noch dazu aus einem anderen Land kommt, gerät es leichter aus dem Blickfeld. Daher ist ein Börsensegment wie der mid market der Wiener Börse so wichtig: Es rückt kleinere und mittlere Unternehmen in den Mittelpunkt und schafft Sichtbarkeit durch die Möglichkeit, sich vor den Investoren zu präsentieren. Gerade in einem Land wie Österreich mit vielen ausgezeichneten Unternehmen, die aber im internationalen Vergleich relativ klein sind, ist der mid market daher von besonderer Bedeutung.

Einige österreichische Unternehmen haben sich in den 1990er-Jahren zu einem Börsengang im Ausland entschlossen. War dies erfolgreich?

Christian Helmenstein: Letztlich erwiesen sich diese Börsengänge als ein Erfolg für die Wiener Börse. Denn fast alle dieser Unternehmen sind später an den Finanzplatz Wien übersiedelt und haben sich positiv über ihre heimische Börsepräsenz geäußert. Der Vergleich hat sie überzeugt.

Sie haben in mehreren Studien die Wiener Börse analysiert und ihr eine überdurchschnittliche Entwicklung attestiert. Was sind – aus Sicht der Unternehmen – die Erfolgsfaktoren der Wiener Börse?

Christian Helmenstein: An vorderster Stelle steht die in der vergangenen Dekade erheblich gewachsene Kapazität der Wiener Börse, Unternehmen die Aufbringung von Eigenkapital zu marktgerechten Konditionen zu ermöglichen. Von Relevanz ist dabei nicht zuletzt, dass die Kosten eines Listings an der Wiener Börse im Durchschnitt niedriger als an anderen europäischen Börseplätzen sind. Darüber hinaus ist ein professionelles Emittentenservice und die aktive Ansprache internationaler Investoren von Bedeutung.

„home bias“

Der Handel mit Aktien eines Unternehmens findet überwiegend dort statt, wo das Unternehmen ansässig ist. Diese Erkenntnis wird als „home market bias“ bzw. „home bias“ bezeichnet. Ein besonders ausgeprägter „home bias“ besteht für kleine und mittlere Unternehmen. Schon aus diesem Grund ist es sinnvoll, als österreichisches Unternehmen primär eine Notierung an der Wiener Börse anzustreben.

Reif für die Börse



Dr. Michael Buhl,
Mitglied des Vorstands der
Wiener Börse AG

Der mid market wird von Expertenseite als wesentlich für den Börseplatz Wien erachtet, um die Aufmerksamkeit der Investoren auf Klein- und Mittelbetriebe zu lenken. Derzeit werden neun Unternehmen in diesem Segment gehandelt. Die Börsevorstände Michael Buhl und Heinrich Schaller analysieren die noch junge Geschichte des mid market.

Der mid market wurde vor knapp zwei Jahren ins Leben gerufen. Wie beurteilen Sie aus heutiger Sicht die Entwicklung des mid market?

Heinrich Schaller: In diesen knapp zwei Jahren haben wir die schwerste Wirtschaftskrise seit den 1930er-Jahren erlebt und ein seit Generationen nicht beobachtetes Misstrauen an den Geld- und Kapitalmärkten. Das wirtschaftliche Umfeld war daher generell ungünstig für Börsengänge und besonders Klein- und Mittelbetriebe hatten es schwer, Investoren zu überzeugen. Daher wundert es mich nicht, dass wir erst wenige Unternehmen im mid market vorweisen können.

Wie sehen Sie die gegenwärtige Rolle des mid market?

Michael Buhl: Der mid market ist für jene Unternehmen, die derzeit in diesem Segment gehandelt werden, ein erfolgreicher Rahmen, der ihnen Aufmerksamkeit seitens der Investoren sichert. Nicht weniger wichtig ist, dass wir mit dem mid market jenen dynamischen Klein- und Mittelbetrieben, die ihre Chancen im zu erwartenden Aufschwung nützen wollen, ein erprobtes und für ihre Bedürfnisse maßgeschneidertes Marktsegment zur Verfügung stellen können.

Werden sich Unternehmen in Zukunft nicht noch gründlicher überlegen, an die Börse zu gehen?

Heinrich Schaller: Der Schritt an die Börse ist immer ein Meilenstein in der Unternehmensentwicklung, der die bestmögliche Vorbereitung verdient und in die Unternehmensstrategie passen muss.

Ich bin überzeugt davon, dass viele Unternehmen gerade durch eine gründliche Analyse der letzten Monate und ihrer künftigen Entwicklungschancen zum Schluss kommen werden: Ein Börsengang ist die für mein Unternehmen optimale Strategie. Aufgrund der mittelbetrieblichen Struktur der österreichischen Wirtschaft wird das passende Marktsegment dann in der Regel der mid market sein.

Wieso könnte die Analyse der jüngsten Vergangenheit Unternehmen auf die Idee bringen, ein Börsengang sei eine optimale Strategie?

Michael Buhl: Weil sich gezeigt hat, dass eine ausreichende Ausstattung mit Eigenkapital für ein Unternehmen in Krisenzeiten eine Überlebensfrage ist; weil sich eine zu starke Abhängigkeit von Fremdkapitalgebern als riskant herausgestellt hat und die Diversifizierung der Finanzierung sinnvoll ist; und weil für künftige Wachstumsprojekte von Banken wohl nicht mehr so leicht wie in der Vergangenheit Kreditfinanzierungen zu bekommen sein werden. Innovative, eigenkapitalstarke Unternehmen haben gerade jetzt große Chancen, Mitbewerber zu übernehmen, neue Märkte zu erschließen und die Atempause der Krise für die Entwicklung neuer Produkte zu nützen, die dann im Aufschwung rechtzeitig zur Stelle sind. Genau solche chancen- wie risikoreiche Investments können sinnvoll nur über Eigenmittel finanziert werden. Dafür steht der mid market bereit.

Unternehmensnachfolge

Ansatzpunkt für den Börsengang kann ein Generationswechsel im Unternehmen sein. Insbesondere, wenn dieser Generationswechsel nicht innerhalb einer Familie erfolgt, sondern zu einem Verkauf an das bisherige Management führt oder das Unternehmen an firmenfremde Personen verkauft wird. Das Potenzial ist groß, denn laut KMU Forschung Austria stehen rund 30.000 heimische Betriebe vor einer Übernahme. Drei Prozent davon weisen eine Betriebsgröße auf, die einen Börsengang im mid market erlauben würde – und drei Prozent entsprechen immerhin knapp 1.000 Unternehmen. Der mid market steht grundsätzlich für Unternehmen jeder Branche offen. Voraussetzung ist aber eine expansive und investorenfreundliche Unternehmenspolitik.



Dr. Heinrich Schaller,
Mitglied des Vorstands der
Wiener Börse AG

IPO-Potenzial in Österreich



Dr. Jürgen Marchart,
Geschäftsführer Austrian Private Equity
and Venture Capital Organisation
(AVCO)

Nach den letzten erfolgreichen Kapitalerhöhungen, die als Wegbereiter für weitere Kapitalmarkttransaktionen gesehen werden, sollten mittelfristig einige Klein- und Mittelbetriebe den Weg in den mid market finden. So lautet die Einschätzung von Jürgen Marchart, Geschäftsführer der Austrian Private Equity and Venture Capital Organisation (AVCO), und dem Geschäftsführer des Industriewissenschaftlichen Instituts (IWI), Herwig W. Schneider.

Welche Unternehmen warten bereits auf einen Börsengang im mid market?

Jürgen Marchart: Unternehmen, die in der Vergangenheit planten, an die Börse zu gehen und den Börsengang dann aufgrund der Marktsituation abgebrochen haben, werden wohl unter den Ersten sein, die als Neuzugänge zum mid market stoßen.

Folgen dann jene mehr als 100 Unternehmen, die in einer Studie des IWI – allerdings vor der Krise – als mögliche Börsenkandidaten identifiziert wurden?

Herwig W. Schneider: Wir haben zwar 2008 und 2009 keine Börsengänge erlebt, aber grundsätzlich habe ich keinen Grund zur Annahme, dass das Interesse an einem Börsengang geringer geworden ist. Gerade die letzten Monate haben den Unternehmen gezeigt, dass eine ausreichende Ausstattung mit Eigenkapital und eine Diversifizierung der Kapitalaufbringung absolut notwendig sind. Wenn diese Unternehmen ihre Optionen anschauen, werden sie fast zwangsläufig über einen Börsengang nachdenken – und aufgrund ihrer Größe über einen Börsengang im mid market.

Lässt sich genauer beschreiben, welche Unternehmen für diesen mittelfristig kräftigen Zustrom an die Börse sorgen könnten?

Herwig W. Schneider: Das sind jene Familienbetriebe, die das Rückgrat der wirtschaftlichen Entwicklung in unserem Land bilden. Erhebungen des IWI ergeben, dass viele dieser Betriebe in der Vergangenheit der Meinung waren, sie seien zu klein für die Börse. Durch die Einrichtung des mid market und dessen Bewerbung sollte sich diesbezüglich ein Bewusstseinswandel ergeben haben.



Dr. Herwig W. Schneider,
Geschäftsführer des Industrie-
wissenschaftlichen Instituts (IWI)

Beteiligungsabschichtungen von Venture und Private Equity Gesellschaften sind potenziell eine wichtige „Quelle“ für Börsegänge – wird der Exit künftig häufiger über die Börse erfolgen?

Jürgen Marchart: Ein Börsegang als Exit für Finanzinvestoren, die eine Beteiligung abschichten wollen, ist zwar eine nahezu ideale Lösung, wird aber aufgrund des überschaubaren Marktes für Venture Capital- und Private Equity-Finanzierungen in Österreich auch künftig nicht allzu häufig sein.

Was spricht gegen Exits über die Börse?

Jürgen Marchart: Grundsätzlich gar nichts, es gibt keine Abneigung bei VC- oder PE-Investoren gegen Exits über die Börse. Im Gegenteil. Die AVCO hat an der Konzeption des mid market aktiv mitgewirkt. In der Realität ist nur – weltweit – ein Trade Sale oder ein Buy-back häufiger als ein Going Public.

Wir stehen vor einer hohen Zahl an Unternehmensübergaben. Ergibt sich dadurch ein Potenzial für Börsegänge?

Herwig W. Schneider: Ja, und zwar auf zweifache Weise: Einerseits, wenn das Unternehmen von der Familie verkauft und im Zuge dieses Verkaufs an die Börse gebracht wird; und andererseits bei Übergaben innerhalb der Familie, wenn die nachfolgende Generation einem Börsegang gegenüber aufgeschlossener ist.

Private Equity und Venture Capital

Stellt ein Finanzinvestor einem Unternehmen Eigenkapital zur Verfügung, wird dieses Beteiligungskapital in der Frühphase der Unternehmensentwicklung als Venture Capital bezeichnet, in der Expansions- und Wachstumsphase als Private Equity. In beiden Fällen steht das Eigenkapital nur vorübergehend zur Verfügung, Ausstiegsmöglichkeiten werden in der Regel bereits zu Beginn der Beteiligung festgelegt. Denkbar ist ein Verkauf an einen weiteren Finanzinvestor (Secondary Purchase), an einen Investor aus der Industrie (Trade Sale), an den ursprünglichen Eigentümer (Buy-back) oder ein Börsegang (Going Public). Ein Börsegang bietet Unternehmen nicht zuletzt die Chance, ihren weiteren Wachstumskurs durch Kapitalerhöhungen zu finanzieren. Beispiele für erfolgreiche Exits über die Wiener Börse waren in den letzten Jahren die IPOs von Bene, Phion, Polytec und Zumtobel.

mid market: Maßgeschneidert für KMU



Mag. Sascha Herczegh,
Geschäftsführender Direktor der
Wiener Privatbank SE

Die Einrichtung des mid market basiert auf den Bedürfnissen des Marktes. Günter Woinar, Vorstand der Euro Invest Bank AG, und Sascha Herczegh, Geschäftsführender Direktor der Wiener Privatbank SE, erklären, wieso der mid market für kleinere und mittlere Unternehmen maßgeschneidert ist.

Wieso gibt es den mid market?

Sascha Herczegh: Es gibt ihn, weil kleine Unternehmen immer wieder in Gefahr geraten, zu Stiefkindern an der Börse zu werden. Sie werden von Bankenseite kaum betreut, die Aktien haben immer weniger Umsatz und werden schließlich von den Investoren gar nicht mehr beachtet. Der mid market kehrt diese Abwärtsspirale um und sorgt für neues Interesse.

Günter Woinar: Auch andere Börsen haben Märkte für kleinere und mittlere Unternehmen geschaffen. Die Idee dahinter ist, einen Markt mit etwas reduzierten Anforderungen an die Unternehmen bereitzustellen. Das war zum Zeitpunkt der Gründung ein interessantes Konzept und ist heute wichtiger denn je – angesichts schwierigerer Finanzierungsverhältnisse und einer erhöhten Bedeutung von Eigenkapital.

Wie schafft der mid market den Balanceakt zwischen den Interessen der Investoren und der Unternehmen?

Sascha Herczegh: Die Interessen liegen gar nicht so weit auseinander, wie es vielleicht auf den ersten Blick erscheint. Der mid market schafft die Möglichkeit für Unternehmen, in einer relativ frühen Phase mit einem noch geringen Kapitalbedarf an die Börse zu gehen; dies liegt aber nicht nur im Interesse der Unternehmen, sondern auch in jenem der Anleger, die dadurch frühzeitig an der Entwicklung eines Unternehmens partizipieren können. Der mid market schafft – insbesondere bei einem Listing im geregelten Markt – durch die vorhandenen Publizitätsvorschriften eine hohe Transparenz. Das nützt nicht nur den Investoren, sondern fördert auch die Professionalisierung in den Unternehmen.

Sind die Publizitätsvorschriften für ein kleineres oder mittleres Unternehmen überhaupt bewältigbar?

Günter Woinar: Auf jeden Fall. Viele Unternehmen sind diese Form der Publizität nicht gewohnt und benötigen eine Phase der Einarbeitung, in der sie auch von einem Capital Market Coach begleitet werden. Grundsätzlich wissen aber auch die Unternehmen, dass Investoren das Recht haben, informiert zu werden.

Sascha Herczegh: Ganz klar gesagt: Der mid market ist kein Segment zum Ausruhen. Unternehmen müssen hart arbeiten, um ihre Prozesse zu verbessern, zeitnahe Daten zur Verfügung zu haben und die Unternehmenssteuerung zu perfektionieren. Aber all diese Maßnahmen hätten in einem wachsenden Unternehmen jedenfalls eines Tages aufgebaut werden müssen, sofern das Unternehmen langfristig erfolgreich sein will.

Wieso werden Unternehmen im mid market beachtet, die sonst – wie eingangs gesagt – zu Stiefkindern werden würden?

Günter Woinar: Die Wiener Börse hat großes Interesse am mid market und macht ihn bei Investoren bekannt. Für ein Unternehmen, das bislang nur einer kleinen Gruppe an Investoren bekannt war, ist es eine gute Chance, wenn es sich bei einer Veranstaltung der Wiener Börse präsentieren kann. Wenn die Börse hinter einem Segment wie dem mid market steht, dann kommen auch die Investoren.

Mitgestaltung

Umfangreiche Vorgespräche haben im Vorfeld der Gründung des mid market für eine Berücksichtigung der Interessen von Unternehmen, Investoren, Emissionsbanken sowie Venture Capital- beziehungsweise Private Equity-Financiers gesorgt. Damit wurde ab Beginn eine hohe Akzeptanz des neuen Marktsegmentes sichergestellt – im Interesse der Kapital suchenden Unternehmen und der nach Anlagemöglichkeiten suchenden Investoren.



Günter Woinar,
Vorstand der Euro Invest Bank AG

Kriterien für die Aufnahme in den mid market



Dr. Martin Zuffer,
Partner bei CMS Reich-Rohrwig Hainz
Rechtsanwälte

Ein Börsegang ist ein komplexes Projekt, das von Fachleuten sorgfältig begleitet werden muss. Der Rechtsanwalt Martin Zuffer, Partner bei CMS Reich-Rohrwig Hainz Rechtsanwälte GmbH, nennt die wichtigsten Schritte aus juristischer Sicht.

Der erste Schritt im Rahmen des Börsegangs ist die gesellschaftsrechtliche Vorbereitung des Unternehmens. Was muss, was soll und was kann in dieser Phase durchgeführt werden?

Martin Zuffer: Handelt es sich bei der Rechtsform des Emittenten nicht um eine Aktiengesellschaft oder SE (Societas Europaea), so ist ein Rechtsformwechsel vor dem Going Public nötig. Selbst wenn es sich bereits um eine Aktiengesellschaft handelt, bietet die Vorbereitungsphase eines Börsegangs eine gute Gelegenheit, notwendige Reformen im Unternehmen durchzuführen. Zu wichtigen Aufgaben in dieser Phase gehören etwa die Bereinigung teilweise komplizierter oder aus Investorensicht unvorteilhafter gesellschaftsrechtlicher Strukturen eines Unternehmens, personelle Ergänzungen der Leitungsgremien oder die Implementierung einer geeigneten Corporate Governance-Struktur.

Was wird im Rahmen der Due Diligence geprüft – insbesondere auch bei der rechtlichen Due Diligence?

Martin Zuffer: Zielsetzung einer Due Diligence beim Börsegang ist die Identifikation von Risiken, die noch vor dem IPO entsprechend adressiert und gemildert werden können oder zumindest im Prospekt offengelegt werden. Dadurch können mögliche Haftungen des Emittenten sowie der Emissionsbanken präventiv abgewendet werden. Im Rahmen einer rechtlichen Due Diligence erfolgt eine umfassende rechtliche Überprüfung des Emittenten. Angefangen von den gesellschaftsrechtlichen Strukturen, den Verträgen des Unternehmens, der Satzung, den Patenten und Lizenzen bis hin zu etwaigen Haftungsrisiken reicht das breite Prüfungsspektrum einer Due Diligence.

Welche (Geschäfts-)Informationen muss ein Unternehmen jedenfalls im Zuge eines Börsengangs der Öffentlichkeit im Kapitalmarktprospekt vorlegen?

Martin Zuffer: Grundsätzlich ist den Vorgaben der EU-weit geltenden sogenannten Prospektverordnung zu folgen, wonach bei Aktienemissionen geprüfte Finanzinformationen für die vorangegangenen drei Geschäftsjahre mit dem Prospekt zu veröffentlichen sind. Weist der Emittent eine kürzere Bestandsdauer auf, so sind für diesen Zeitraum geprüfte historische Jahresabschlüsse zu veröffentlichen. Darüber hinaus sind auch die Vorgaben des Börsegesetzes sowie des Regelwerks für die Teilnahme am mid market der Wiener Börse hinsichtlich der Mindestbestandsdauer des Emittenten zu erfüllen. Neben der Veröffentlichung der Jahresabschlüsse hat ein Emittent im Prospekt umfassende Informationen offenzulegen, die es dem Anleger ermöglichen, sich ein fundiertes Urteil über die Vermögenswerte, die Finanzlage sowie die Zukunftsaussichten des Emittenten zu bilden.

Zulassungsfolgepflichten

Ist ein Unternehmen im Amtlichen Handel bzw. Regelmäßigem Freiverkehr der Wiener Börse gelistet, bestehen strengere Zulassungsfolgepflichten nach dem Börsegesetz, eine Einbeziehung in das MTF hat geringere Folgepflichten. So haben Emittenten im Amtlichen Handel und Regelmäßigem Freiverkehr ihren geprüften Jahresfinanzbericht binnen vier Monaten nach Abschluss eines Geschäftsjahres und einen Halbjahresbericht spätestens binnen zwei Monaten nach Berichtszeitraum zu erstellen und zu veröffentlichen, während der Jahresfinanzbericht bei einer Einbeziehung des Emittenten in das MTF binnen fünf Monaten sowie der Halbjahresbericht binnen drei Monaten zu veröffentlichen ist.

Quartalsberichte bzw. Zwischenmitteilungen sowie Directors' Dealings-Meldungen betreffend Änderungen der Beteiligungen von Organmitgliedern und leitenden Angestellten an die Finanzmarktaufsicht müssen nur von Emittenten des Amtlichen Handels und des Regelmäßigem Freiverkehrs veröffentlicht werden. Weitere Zulassungsfolgepflichten betreffen die Veröffentlichung von kursrelevanten Insiderinformationen als Ad-hoc-Mitteilungen, jene von Änderungen einer wesentlichen Beteiligung von Aktionären sowie Veröffentlichungen im Zusammenhang mit einem Aktienrückkaufprogramm.

Bestens begleitet durch den Capital Market Coach (CMC)



Martin Schmeißer,
Director Equity Capital Markets
bei ICF Kursmakler AG Wertpapier-
handelsbank

Eine Besonderheit des mid market besteht darin, dass jedes Unternehmen von einem Capital Market Coach (CMC) begleitet wird. Ein aktiver CMC ist die deutsche Wertpapierhandelsbank ICF Kursmakler AG. Martin Schmeißer, Director Equity Capital Markets bei ICF, beleuchtet im Gespräch die Rolle des CMC.

Wie kann man – möglichst einfach – die Rolle des Capital Market Coach erklären?

Martin Schmeißer: Der Capital Market Coach ist der Begleiter des Unternehmens auf dem Weg an die Börse sowie während dessen Zugehörigkeit zum mid market. Er ist der erste Ansprechpartner des Unternehmens in allen Fragen, die mit der Börse zu tun haben.

Warum gibt es den CMC nur im mid market?

Martin Schmeißer: Die Börse ist zu Recht der Ansicht, dass in einem typischen Unternehmen des mid market das spezifische Kapitalmarkt-Know-how nicht im selben Maße vorhanden sein kann bzw. muss wie bei einem Großunternehmen. Die nach der Emission fortdauernde, laufende Betreuung – wie die Unterstützung hinsichtlich der Investor Relations-Aktivitäten – ist ein großer Vorteil für die mid market-Unternehmen.

Wer kann CMC sein?

Martin Schmeißer: In der Liste zugelassener Capital Market Coaches finden sich Banken, Wirtschaftsprüfer und Anwaltskanzleien. Das Unternehmen ist in der Auswahl des CMC völlig frei. Sinnvolles Auswahlkriterium ist unseres Erachtens die Erfahrung des CMC mit Emittenten vergleichbarer Größe sowie in der relevanten Branche. Zudem sollte die Kapitalmarkt-nähe des CMC für den Emittenten maßgeblich sein. Ein erfahrener CMC, der ein Unternehmen bereits vor dem Börsegang begleitet und der dem Unternehmen hilft, eine erfolgreiche Equity Story zu entwickeln, kann viel zum Erfolg des Going Public und später des Being Public des Unternehmens beitragen.

Welche der Funktionen des CMCs ist die wichtigste?

Martin Schmeißer: In der Praxis besteht die wichtigste Funktion des CMC in der permanenten Unterstützung des Unternehmens. Eine wesentliche Facette stellt hierbei die Kommunikation dar. So ist ein Unternehmen, wenn es im mid market notiert, in operativer Hinsicht meist sehr gut aufgestellt und verfügt oftmals bereits über eine gute Finanzabteilung. Optimierungsfähig ist jedoch häufig die Kommunikation, insbesondere mit Investoren. In diesem Bereich ist der CMC immer wieder gefordert, damit das Unternehmen wirksam und regelkonform kommuniziert.

Die Bestimmungen des mid market sehen jährlich ein Feedbackgespräch zwischen Unternehmen und CMC vor...

Martin Schmeißer: Wir versuchen, mit den Unternehmen über die Handelsbetreuung täglich in Kontakt zu bleiben. Daher ist es sinnvoll, wenn der CMC gleichzeitig auch Betreuer im fortlaufenden Handel bzw. in der Auktion ist. Grundsätzlich kann diese Betreuung jedem Mitglied der Wiener Börse übertragen werden, aber wir legen Wert darauf, dass dies in einer Hand bleibt. Deshalb bietet ICF auch beide Dienstleistungen als abgestimmtes Produkt den Emittenten an.

Inwiefern ist ein CMC auch in strategische Entscheidungen des Unternehmens eingebunden?

Martin Schmeißer: ICF versteht die Rolle des CMC sehr breit. Wir kennen die von uns betreuten Unternehmen, die Entwicklung ihrer Aktie und sind aktiv in die Kommunikation der Unternehmen involviert. Unser Kapitalmarkt-Know-how wurde über Jahrzehnte aufgebaut, und wir haben zahlreiche Unternehmen in verschiedenen Segmenten an verschiedenen Börseplätzen begleitet. Nach unserer Erfahrung ergibt sich automatisch eine enge Partnerschaft mit den betreuten Unternehmen. Wichtige strategische Fragen resultieren nicht zuletzt aus dem unmittelbaren Kompetenzbereich des CMC, nämlich der Beurteilung der Entwicklung des Unternehmens am Kapitalmarkt: Insofern und auch darüber hinaus unterstützen wir die Unternehmen mit unserem Equity Capital Markets-Team auch bei der Entscheidung, Strukturierung und Umsetzung weiterer Kapitalmaßnahmen. Zusammenfassend sei gesagt: Der CMC ist nach unserem Verständnis der umfassende Kapitalmarktpartner des Unternehmens.

Funktion des CMC

Der Capital Market Coach (CMC) stellt die grundsätzliche Eignung des Unternehmens für den mid market fest, unterstützt das Unternehmen bei der Zulassung zum geregelten Markt beziehungsweise bei der Einbeziehung in den Dritten Markt als MTF und steht den Unternehmen während der gesamten Dauer der Teilnahme am mid market zur Verfügung.

Wiener Börse: Umfassendes Service für Unternehmen



Barbara Dorfmeister,
IPO-Akquisition

Eine Börse ist mehr als eine Handelsplattform. Eine Börse kann durch gezielte Aktivitäten die Aufmerksamkeit der Investoren auf das Unternehmen lenken. Dies ist ein Mehr-Wert einer Notierung am Börseplatz Wien. Barbara Dorfmeister gibt einen Überblick über das Service der Wiener Börse für Unternehmen.

In welcher Form unterstützt die Wiener Börse Unternehmen im Prozess der Vorbereitung auf einen Börsegang (IPO)?

Barbara Dorfmeister: Vor dem Börsegang werden persönliche Informationsgespräche ebenso angeboten wie individuell ausgerichtete IPO-Workshops und einführende Informationsveranstaltungen für die Mitarbeiter eines Unternehmens. Spezielle Schulungen bereiten den Investor-Relations-Officer (IRO) auf seine Aufgaben vor, mit Leitfäden und Broschüren wird der sogenannte „Beauty Contest“ vor den potenziellen Investoren unterstützt. Hinsichtlich der speziellen Anforderungen des mid market bieten wir umfangreiche Informationsangebote auf der Homepage der Wiener Börse, die nicht zuletzt bei der Auswahl eines Capital Market Coaches sehr hilfreich sein können.

Unterstützt die Wiener Börse Unternehmen bei der Auswahl der Berater im IPO-Prozess?

Barbara Dorfmeister: Wir unterstützen Unternehmen insofern, als wir unser Netzwerk an Partnern – wie Banken, Rechtsanwälte, Wirtschaftstreuhänder und Finanzmarkt-Kommunikationsagenturen – in größtmöglicher Transparenz darstellen. Und wir führen in Kooperation mit einigen dieser Partner regelmäßig Veranstaltungen durch, bei denen sich unmittelbare Kontakte zwischen Unternehmen und unseren Partnern ergeben.

Welche Serviceaktivitäten der Wiener Börse gibt es für Unternehmen, die bereits an der Börse notieren?

Barbara Dorfmeister: Abgesehen von umfassenden Aktionen am Tag der Erstnotiz legen wir Wert auf eine kontinuierliche Weiterbetreuung. Diese reicht von der laufenden Unterstützung des IROs mit Informationen über die Präsenz in den Publikationen, den Web-Auftritten und den Veranstaltungen der Börse bis hin zur Teilnahme an den regelmäßig abgehaltenen Roadshows.

Unternehmen im mid market waren bislang bei den großen Roadshows in internationalen Finanzzentren nicht dabei, sie profitieren aber von der dadurch wachsenden internationalen Beachtung des Börseplatzes Wien. Um speziell die Unternehmen im mid market noch besser präsentieren zu können, organisiert die Wiener Börse Small- und Mid-Cap-Konferenzen und plant zusammen mit Banken, individuelle, kleine Roadshows durchzuführen.

Soll dieses umfassende Service Unternehmen von einem Going Public überzeugen?

Barbara Dorfmeister: Für die Wiener Börse als kundenorientiertes Unternehmen ist ein entsprechendes Service selbstverständlich. Wir wollen damit den Kunden das Going Public und Being Public erleichtern. Aber wir legen Wert darauf, dass Unternehmen die Entscheidung für oder gegen einen Börsegang völlig unbeeinflusst fällen. Der Börsegang ist ein einschneidendes Ereignis in der Geschichte jedes Unternehmens und muss entsprechend gründlich vorbereitet sein. Wir haben in Österreich aber sicher nicht das Problem, dass zu viele ungeeignete Unternehmen einen Börsegang ins Auge fassen; viel eher stehen wir vor der Herausforderung, dass zahlreiche exzellente Unternehmen einen Börsegang scheuen, obwohl ihnen das über die Börse aufgebrachte Eigenkapital deutlich mehr Entwicklungsmöglichkeiten bieten könnte.

Wesentliche Voraussetzungen/Folgepflichten laut Börsegesetz und entsprechendes Regelwerk:

mid market		
Zulassung bzw. Einbeziehung	Amtlicher Handel oder Geregelter Freiverkehr	Dritter Markt als MTF
Aktiengattung	Stammaktien *	Stammaktien *
Bestandsdauer	Amtlicher Handel: 3 Jahre Geregelter Freiverkehr: 1 Jahr	1 Jahr *
Rechnungslegungsstandards	IFRS	Nationaler Rechnungslegungsstandard oder IFRS *
Veröffentlichung von Jahresfinanzberichten bzw. Jahresabschluss samt Lagebericht	Jahresfinanzbericht spätestens 4 Monate nach Ablauf des Berichtszeitraums Rechnungslegung nach IFRS	Jahresabschluss samt Lagebericht innerhalb von 5 Monaten nach Ablauf des Berichtszeitraums *
Veröffentlichung von Halbjahresfinanzberichten bzw. Zwischenberichten für das 1. Halbjahr	Halbjahresfinanzbericht spätestens 2 Monate nach Ablauf des Berichtszeitraums Rechnungslegung nach IFRS	Zwischenberichte für das 1. Halbjahr innerhalb von 3 Monaten nach Ende des ersten Halbjahres *
Veröffentlichung von Zwischenmitteilungen/ Quartalsberichten für das 1. und 3. Quartal	Zwischenmitteilungen: spätestens 6 Wochen nach Ablauf des Berichtszeitraums oder wahlweise Quartalsberichte: spätestens 2 Monate nach Ablauf des Berichtszeitraumes nach IFRS (IAS 34)	Nein
Pflicht zur Bekanntgabe von preisrelevanten Unternehmens-Informationen	Ad-hoc-Publizitätspflicht	Ja *
Unternehmenskalender	Ja *	Ja *
Veröffentlichungs-Sprache	Deutsch für Emittenten mit Sitz und Zulassung nur in Österreich	Deutsch oder Englisch
Maßnahmen zur Verhinderung von Insidergeschäften (BörseG, Emittenten-Compliance-Verordnung)	Ja	Nein
Directors' Dealings, Meldung von Änderungen der Beteiligungen von Organmitgliedern und leitenden Angestellten an die FMA	Ja	Nein
Änderungen bedeutender Beteiligungen	Ja	Nein
Jährliches Informationsgespräch mit CMC	Ja *	Ja *
Handelsverfahren/ Liquiditätsbetreuer	Fortlaufender Handel: mit Market Maker Einmalige untertägige Auktion: Betreuer verpflichtend Capital Market Coach-Pflicht *	Fortlaufender Handel: mit Market Maker Einmalige untertägige Auktion: Betreuer verpflichtend Capital Market Coach-Pflicht *

* Gemäß dem mid market Regelwerk der Wiener Börse AG

Ihre Ansprechpartner bei der Wiener Börse

Informationen zum Börsegang

Mag. Henriette Lininger

henriette.lininger@wienerborse.at

T +43 1 53165 156

Barbara Dorfmeister

barbara.dorfmeister@wienerborse.at

T +43 1 53165 269

Zulassung & Listing

Mag. Martin Wenzl

martin.wenzl@wienerborse.at

T +43 1 53165 248

www.wienerborse.at, ipo@wienerborse.at

www.unternehmensfinanzierung.at

Impressum

Medieninhaber und Verleger: Wiener Börse AG

Verlagsort: 1014 Wien, Wallnerstraße 8

Hersteller: Druckerei Píacek, Wien

Herstellungsort: Wien

Für den Inhalt verantwortlich: Wiener Börse AG; März 2010

Für die bessere Lesbarkeit haben wir auf die Ausführung der jeweils weiblichen und männlichen Form verzichtet.

Dieses Werk ist urheberrechtlich geschützt. Alle Rechte, insbesondere die Rechte der Verbreitung, Vervielfältigung, Übersetzung, des Nachdrucks und der Wiedergabe auf fotomechanischem oder ähnlichem Wege, durch Fotokopie, Mikrofilm oder andere elektronische Verfahren sowie der Speicherung in Datenverarbeitungsanlagen, sind, auch bei nur auszugsweiser Verwertung, allein der Wiener Börse AG vorbehalten.

