



SCHLECHT UND PARTNER  
WIRTSCHAFTSPRÜFER • STEUERBERATER

# Capital Markets

Sind Sie bereit für den Kapitalmarkt?

[www.schlecht-partner.de](http://www.schlecht-partner.de)



# Bereit für den Kapitalmarkt?

## Ihr Mehrwert?

Finanzielle Unabhängigkeit

auch unter schnelllebigen, agilen und disruptiven wirtschaftlichen Rahmenbedingungen

auch in Krisenzeiten

Wachstumspotential

Vereinfachung der Unternehmensnachfolge

Höhere Attraktivität als Arbeitgeber

Inzentivieren von Management und Mitarbeitern

Verbesserung der Reputation und des Bekanntheitsgrad – auch international

## Zu welchem Preis?

- Transparenz
- Klare Strukturen und Prozesse
- Kapitalmarktorientierte und internationale Finanzberichterstattung
- Rating
- Risikomanagement
- Corporate Governance

(Familien-)Unternehmen sollten jederzeit **kapitalmarktfähig** sein ohne den Kapitalmarkt zwingend zu brauchen.  
Jederzeit **verkaufbar** sein ohne zwingend verkauft werden zu müssen.

### Warum?

Haben Sie mit COVID-19 gerechnet? Wissen Sie was die Welt von morgen bringt?...

# Kapitalmarktorientierung versus Börsennotierung

## REGULIERTER MARKT

ORGANISIERTER MARKT  
§ 2 Abs. 11 WpHG

**Kapitalmarktorientierte** Unternehmen i. S. d. § 264d HGB

- i. Wertpapieren i.S.d. § 2 Abs. 1 WpHG
- ii. Zulassung oder Antrag auf Zulassung

**Börsennotierte** Unternehmen

- i. Aktien
- ii. Zulassung

≠ OPEN MARKET (FREIVERKEHR)

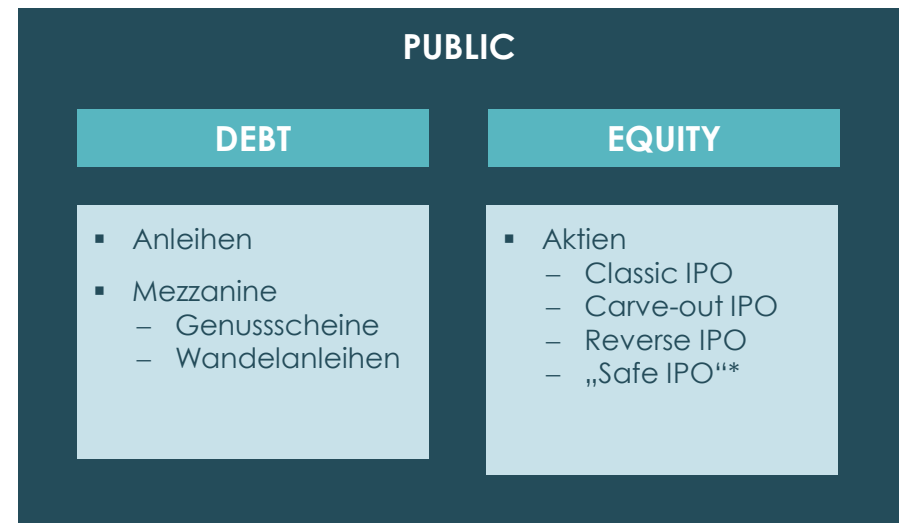
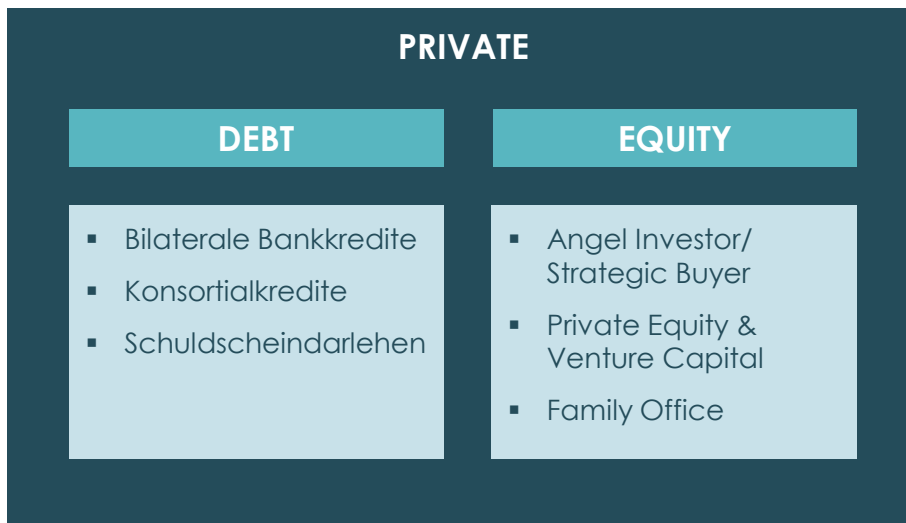
[Entry Standard/ Scale FWB]

# WARUM?

Ist die kapitalmarktorientierte Finanzierung eine passende Alternative?

## The foundation of your companies' success: Your Financing Structure

- Beurteilung der Strategieoption "Kapitalmarkt" als Erfolgsfaktor Ihrer unternehmerischen Tätigkeit



- Single-, Dual- oder Multiple-Track-Strategien
- \*Erwägung eines "Safe IPO" zur Erhöhung der Transaktionssicherheit

## Schuldscheindarlehen versus Anleihen

	Schuldscheindarlehen	Anleihe
Rechtliche Grundlage	Darlehen i.S.v. §§ 488 ff. BGB - <u>kein</u> fungibles Wertpapier i.S.d. § 2 Abs. 1 WpHG - Übertragung durch Abtretung (sog. Zession)	Schuldverschreibungen i.S.v. §§ 793 ff. BGB sowie SchVG - fungibles Wertpapier i.S.d. § 2 Abs. 1 WpHG - kapitalmarktnotiert oder im Freiverkehr
Prospektpflicht	Nein	Ja, bei öffentlichen Angeboten* [Inhaberschuldverschreibung] Nein, bei Privatplatzierungen [Namenschuldverschreibungen]
Dokumentation	Bilateraler Kreditvertrag - Dokumentation der wesentlichen Vertragsbestandteile erforderlich	Anleihebedingungen
Emissionsvolumen	i.d.R. bis zu EUR 250 Mio.	EUR 10 Mio. bis EUR 500 Mio.
Stückelung	i.d.R. TEUR 100 oder TEUR 500	i.d.R. TEUR 1 oder TEUR 100
Laufzeit	Tranchen mit unterschiedlichen Laufzeiten	Feste Laufzeit i.d.R. fünf oder sieben Jahre
Verzinsung	variabel oder fest	i.d.R. fest
Besicherung	möglich, jedoch unüblich	verstärkte Marktpraxis
Externes Rating	Nicht erforderlich	Erforderlich für Kapitalmarktnotierung* Nicht erforderlich bei börsennotierten Unternehmen
Transaktionskosten	ca. 2-3%	Ca. 4-5%
Investoren	Institutionelle Investoren (Banken, Sparkassen, Sonstige)	Private und Institutionelle Investoren
Formale Offenlegungs- /Publizitätspflichten	Nein	Ja*
Investor Relations/ Kapitalmarktkommunikation	Nein	Ja*
(außergerichtliche) Restrukturierung/ Änderung der Konditionen	Änderung der Darlehensbedingungen nur mit Zustimmung <b>aller</b> Kreditgeber möglich → keine Mehrheitsbeschlüsse möglich	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Mehrheitsbeschlüsse nach SchVG möglich</li> <li>▪ Institut des gemeinsamen Vertreters</li> </ul>

\* EU-Regulierter Markt

# WARUM?

## Vor- und Nachteile der kapitalmarktorientierten Finanzierung

- Besserer Zugang zu Eigen- und Fremdkapital (bankenunabhängige Finanzierungsmöglichkeiten)
- Flexibilität durch liquiden Handel und börsentägliche Bewertung
- Neue Wachstumsmöglichkeiten, Finanzierungsmöglichkeit von Übernahmen
- Erhöhung des Bekanntheitsgrades (Verbesserung Markenimage, höhere Aufmerksamkeit im Markt)
- Höhere Attraktivität als Arbeitgeber (Rekrutierung und Bindung von Top-Talent, Mitarbeiterbeteiligungsprogramme)
- Verbesserte Reputation/ Kreditwürdigkeit



- Finanzielle Belastung (einmalige und laufende Kosten)
- Erhöhte Anforderungen an die Berichterstattung und Transparenz (kapitalmarktorientierte Finanzberichterstattung)
- Hoher Zeitaufwand aufgrund der Investorenbetreuung (Investor Relations Management)
- Strikte Regulierung der Corporate Governance
- Öffentliche Performancevorgaben/-druck
- Macht- bzw. Stimmrechtverlust\* durch erhöhte Mitspracherechte neuer Investoren

\*Erhalt von Kapital- und Kontrollmehrheiten kann durch gezielte Kapitalkonzepte (einschl. Berücksichtigung etwaiger Verwässerungseffekte) aufrecht erhalten werden

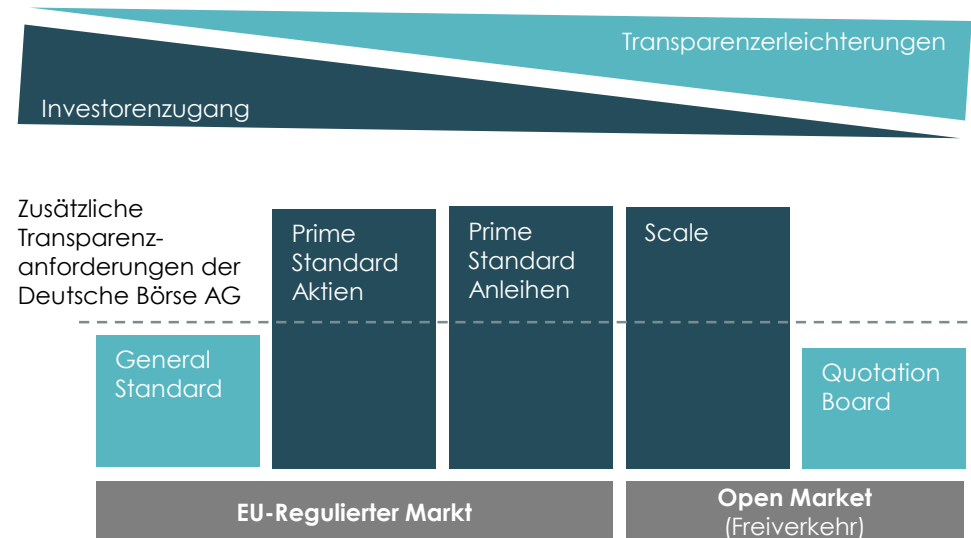
# WIE?

## Erfolgsfaktoren Ihrer Kapitalmarktstrategie

### Erfolgskriterium: Investoren

- Wahl des passenden Kapitalmarkts, der Börse und des Börsensegments im Einklang mit der Unternehmensstrategie
- Richtige Positionierung in Börsensegmenten mit fortlaufenden Transparenzversprechen an Investoren
- Überzeugende **Debt bzw. Equity Story**
  - Finanziell
  - Projektspezifisch
  - Nicht-finanziell

Wie überzeugen?	
<b>Debt Story</b>  Starkes Geschäftsmodell  Kapitaleinstufungsfähigkeit aus operativen Cash Flows	<b>Equity Story</b>  Starker Business Case  Wachstum

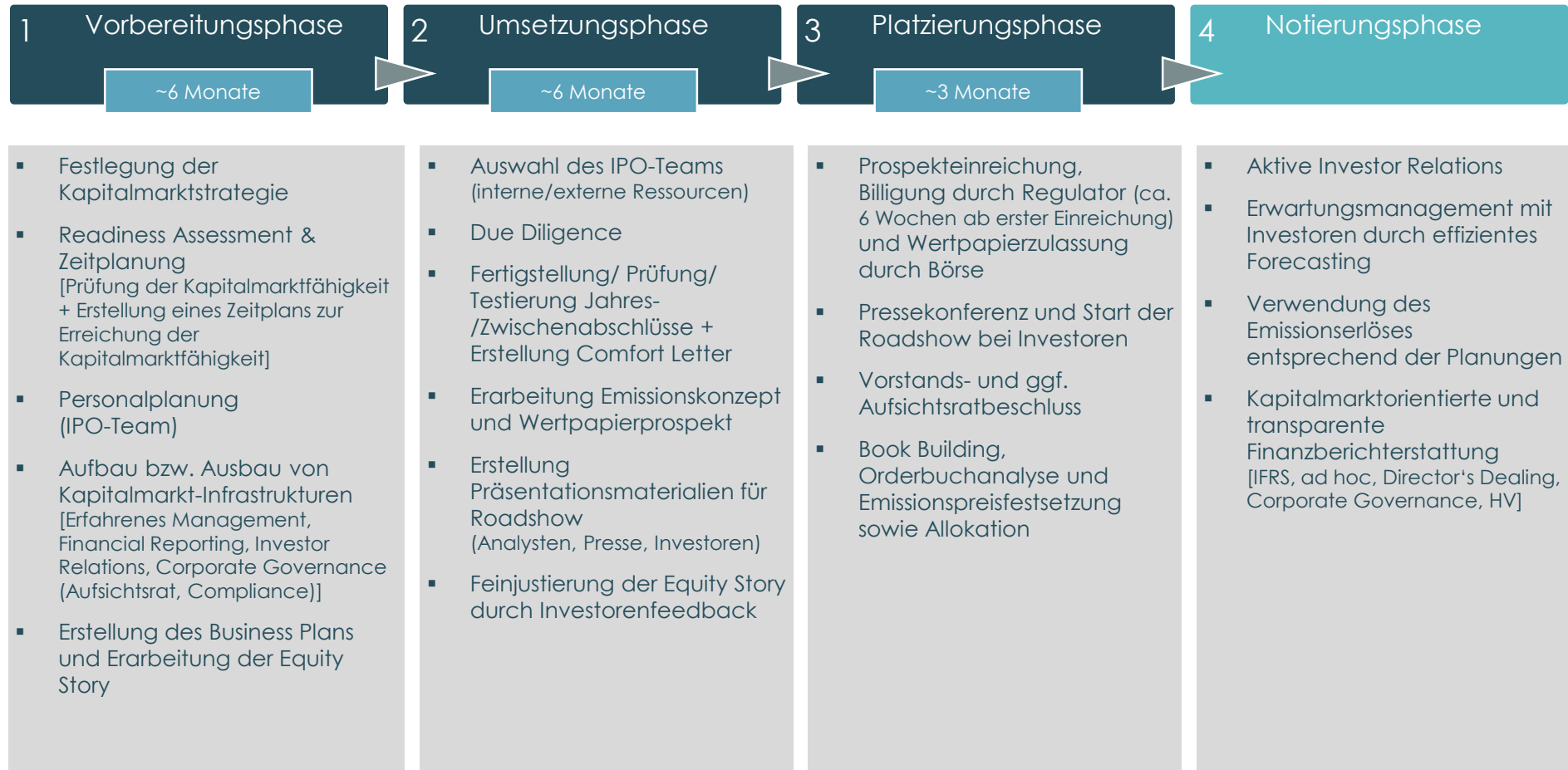


### Erfolgskriterium: "Readiness"

- Frühzeitige Planung
- Ausreichende Ressourcen & effizientes Projektmanagement
- Rechtzeitige Vorbereitung der internen Infrastruktur, Prozesse und Systeme  
[operativ, rechtlich, rechnungslegungstechnisch, steuerlich]

# WIE?

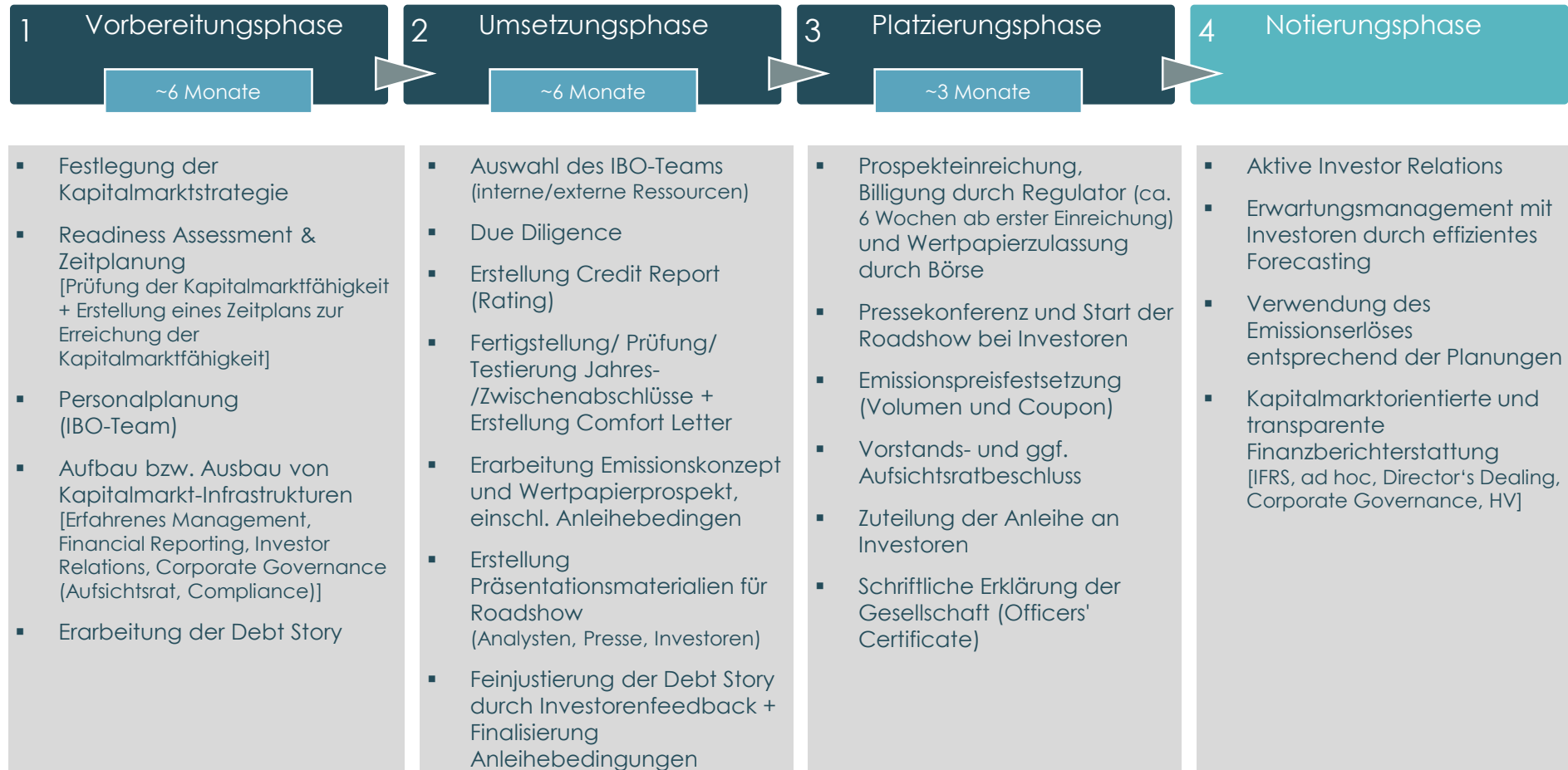
## Wichtige Phasen des IPO Projektzeitplans





# WIE?

## Wichtige Phasen des IPO Projektzeitplans



\*Zeitplan unter der Annahme einer Prospektpflicht (**Ausnahmen** – siehe Seite 15); insb. verkürzte Phase 2 & 3 bei Privatplatzierung

# Insights

## IPO Emissionskonzept – Beispiel

	Kriterien	Potentielle Struktur
<b>Timing</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Marktsentiment/ IPO Sentiment</li> <li>▪ Visibilität der Umsätze/ Mittelverwendung für Wachstum</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ IPO in Q4 2020</li> </ul>
<b>Listing Börsensegment</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Regulierter Markt: Prime vs. General Standard</li> <li>▪ Freiverkehr</li> <li>▪ Börse</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Frankfurter Wertpapierbörse, Prime Standard</li> </ul>
<b>Angebotsstruktur</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Öffentliches Angebot vs. Privatplatzierung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Öffentliches Angebot in Deutschland (und Luxemburg)</li> <li>✓ Privatplatzierung in Europa</li> </ul>
<b>Kapitalerhöhung / Umplatzierung</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Aktien aus Kapitalerhöhung</li> <li>▪ Umplatzierung der Altaktionäre</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Kapitalerhöhung</li> </ul>
<b>Greenshoe</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Stabilisierungsstrategie</li> <li>▪ Volumen und Herkunft der Aktien</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Ca. 10-15% der Basistransaktion</li> <li>✓ Bereitstellung durch Altaktionäre oder Kapitalerhöhung</li> </ul>
<b>Free Float</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Free Float zur Gewinnung von Investoreninteresse</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Angestrebte Free Float Market Cap &gt; EUR 50 Mio.</li> </ul>
<b>Lock-up</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Hard / Soft Lock-up</li> <li>▪ Dauer</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ 6/12 Monate Soft Lock-up für Gesellschaft und Management</li> <li>✓ 6/12 Monate Soft Lock-up für Altaktionäre</li> </ul>
<b>Family &amp; Friends</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Führungskräfte und Mitarbeiter</li> <li>▪ Geschäftspartner</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Bevorrechtigte Zeichnung im Rahmen des IPOs</li> </ul>
<b>Syndikatsstruktur</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Platzierungsstärke</li> <li>▪ Komplementäre Investorenbasis</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Ein oder zwei deutsche Bankhäuser als Joint Global Coordinators und Joint Bookrunners</li> <li>✓ Ein oder zwei Co-Lead Managers</li> </ul>

# Insights

## IBO Emissionskonzept – Beispiel

	Kriterien	Potentielle Struktur
<b>Timing</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Marktsentiment</li> <li>▪ Visibilität der Umsätze / Kapitaldienstfähigkeit aus operativen CFs</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ IBO in Q4 2020</li> </ul>
<b>Listing Börsensegment</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Regulierter Markt: Prime vs. General Standard</li> <li>▪ Freiverkehr</li> <li>▪ Börse</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Frankfurter Wertpapierbörse, Prime Standard</li> </ul>
<b>Angebotsstruktur</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Öffentliches Angebot vs. Privatplatzierung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Öffentliches Angebot in Deutschland (und Luxemburg)</li> <li>✓ Privatplatzierung in Europa</li> </ul>
<b>Kapitalerhöhung / Umplatzierung</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Neu-Platzierung</li> <li>▪ Umplatzierung der Investoren aus bestehenden Schuldverschreibungen</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Umtauschangebot</li> <li>✓ Umtauschverhältnis 1:1 zzgl. Zusatzbetrag von EUR 20 pro Schuldverschreibung</li> </ul>
<b>Greenshoe</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Relativer Rang in der Kapitalstruktur</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Unmittelbare, unbesicherte und nicht nachrangige Verbindlichkeiten</li> <li>✓ Pari Passu</li> </ul>
<b>Free Float</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Kündigungsrecht der Investoren</li> <li>▪ Positivverpflichtung</li> <li>▪ Transparenzverpflichtungen</li> <li>▪ Weitere Pflichten des Emittenten</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Kontrollwechsel</li> <li>✓ Nettofinanzverbindlichkeiten/EBITDA &lt; 6,5</li> <li>✓ Ausschüttungen max. 25%</li> </ul>
<b>Lock-up</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Volumen/ Stückelung</li> <li>▪ Coupon</li> <li>▪ Laufzeit</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Je TEUR 1 zum Gesamtnennbetrag bis zu EUR 40 Mio.</li> <li>✓ Emissionspreis von 100%</li> <li>✓ Coupon 5,5%</li> <li>✓ Laufzeit: 5 Jahre</li> </ul>
<b>Family &amp; Friends</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Marktsentiment</li> <li>▪ Visibilität der Umsätze / Kapitaldienstfähigkeit aus operativen CFs</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ IBO in Q4 2020</li> </ul>
<b>Syndikatsstruktur</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Regulierter Markt: Prime vs. General Standard</li> <li>▪ Freiverkehr</li> <li>▪ Börse</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>✓ Frankfurter Wertpapierbörse, Prime Standard</li> </ul>

## Anleihen-orientierte Kapitalmarktkommunikation

- Investoren und Analysten erwarten von Anleiheemittenten, dass sie gleichwertig mit Aktieninvestoren und -analysten behandelt werden und ihnen gleichwertiger **Zugang zu Informationen** und **zum Management** gewährt wird
- Wesentliche Kennzahlen** für den Fixed-Income Market

(Emittenten des Prime Standards für Anleihen der Deutsche Börse AG müssen sowohl Entry Level (seit 2017: Scale) und Prime Level der Standards für **Bondkommunikation der DVFA** im Rahmen der Transparenzvorschriften ihres Listings verpflichtend anwenden)



	Entry Level (Scale FWB)	Prime Standard
EBITDA		X
EBIT		X
Total Revenues		X
Total interest payments (gross)		X
Operating cash flow (Funds from operations plus change in working capital)		X
Operating cash flow last 5 years		X
Kapitalisierung		X
Net debt		X
Free Cash Flow to Bondholder		X
Free Cash Flow		X
Total debt		X
Total debt sorted by maturity, by subordination level, by instrument type		X
Off balance sheet exposures		X
Retained earnings		X
Funds from operations to total debt in percentage		X
Funds from operations to net debt in percentage		X
EBIT Interest Coverage	X	X
EBITDA Interest Coverage	X	X
Total Debt / EBITDA	X	X
Total Net Debt / EBITDA	X	X
Risk Bearing Capital (=Haftmittel / Modifizierte Bilanzsumme)	X	X
Verschuldungsgrad	X	X

<https://www.dvfa.de/der-berufsverband/kommissionen/unternehmensanalyse/standards-fuer-bondkommunikation.html>

## Emittentenrating am Beispiel Euler Hermes Rating GmbH\*

Geschäftsrisiko		Finanzrisiko
Marktrisiko	Strategisches Risiko	
Bewertung des spezifischen Marktrisikos & Identifizierung Kritischer Erfolgsfaktoren	Bewertung des strategischen Risikos	Bewertung des Finanzrisikos
<ul style="list-style-type: none"> <li>Bewertung der <b>Zyklizität</b> der relevanten Branche</li> <li>Analyse der <b>Profitabilität</b> als Maß der Wettbewerbsintensität</li> <li>Analyse der <b>Markteintrittsbarrieren &amp; Substitutionsrisiken</b></li> <li>Analyse wesentlicher <b>Wachstumstreiber</b></li> <li>Einfluss mittel- bis langfristiger <b>struktureller Veränderungen</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Analyse und Bewertung der <b>strategischen Positionierung</b></li> <li><b>Diversifizierung</b> der Ertragsquellen</li> <li>Analyse und Bewertung der <b>strategischen Zielsetzung</b></li> <li>Bewertung der verfügbaren <b>Ressourcen, Kompetenzen</b> und der <b>Anpassungsfähigkeit</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erstellung von <b>Strukturbilanz &amp; Struktur-GuV</b> (durch Bereinigung der Jahresabschlüsse)</li> <li>Nachhaltigkeit der <b>Ertragskraft</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>EBITDA-Marge</li> <li>Gesamtkapitalrentabilität</li> <li>Return on Capital employed (POCE)</li> <li>Cash Flow Return on Investment</li> </ul> </li> <li><b>Kapitalstruktur &amp; Verschuldung</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>EK-Quote</li> <li>Verschuldungsgrad</li> <li>Total debt / EBITDA</li> <li>Total Net Debt / EBITDA</li> <li>EBIT Coverage</li> <li>EBITDA Coverage</li> </ul> </li> <li><b>Cashflow/ Finanzielle Flexibilität</b> <ul style="list-style-type: none"> <li>Cash Flow aus laufender Geschäftstätigkeit</li> <li>Cash Flow aus Investitionstätigkeit</li> <li>Free Cash Flow</li> <li>Cash Flow aus Finanzierungstätigkeit</li> </ul> </li> </ul>

EHR-Ratingmatrix

Geschäftsfähigkeit	Finanzrisiko					
	sehr gering	gering	moderat	leicht erhöht	erhöht	stark erhöht
sehr gering	AAA / AA+	AA	A-	BBB-	BB-	B-
gering	AA	A+	BBB+	BB+	B+	CCC
moderat	AA-	A	BBB	BB	B	CCC-
leicht erhöht	A	BBB+	BB+	BB-	B-	CC
stark erhöht	BBB	BB+	BB-	B	CCC+	C

### Modifizierungen

#### Operationelle Risiken

- Corporate Governance
- Management
- Organisation
- Leistungswirtschaftliche Prozesse
- Planungs- und Steuerungsinstrumente
- Rechtliche Risiken

Fokussierung auf **unternehmensinterne** Strukturen/Prozesse

#### Gruppen-/Konzernhintergrund

- Unabhängigkeit des Managements
- EAV
- Cash-Pooling
- Unabhängigkeit der Finanzierung/ Liefer- & Leistungsbeziehungen von Konzernunternehmen
- Konzerninterne Darlehen, Bürgschaften, Garantien
- Dealing-at-Arm's-Length

#### Öffentlicher Sektor

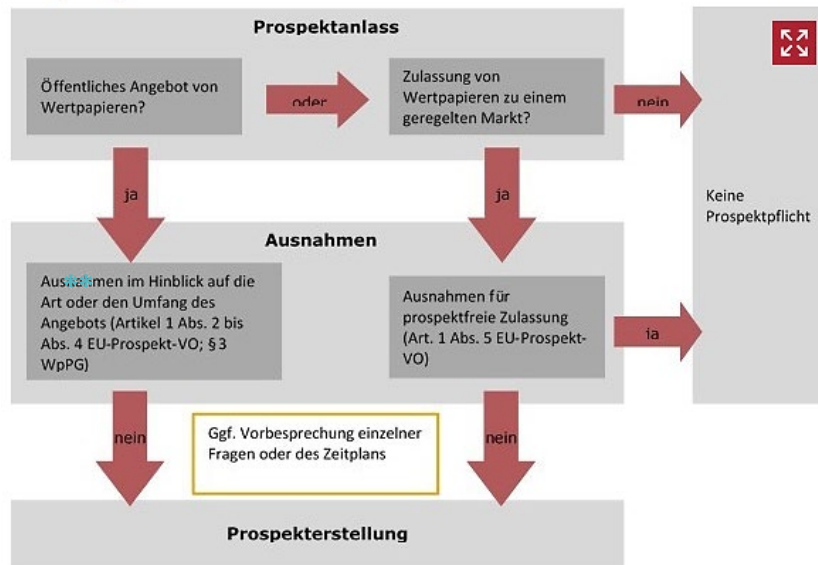
\* [https://www.ehrg.de/seiten/Methodik\\_Emittenrating\\_20171114.pdf](https://www.ehrg.de/seiten/Methodik_Emittenrating_20171114.pdf)

# WIE?

## Zulassungsvoraussetzungen

	General Standard Prime Standard für Aktien	Prime Standard für Anleihen	Scale	Quotation Board
<b>Wertpapierprospekt</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erforderlich</li> <li>Billigung durch BaFin</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erforderlich</li> <li>Billigung durch BaFin</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>kein öffentliches Angebot:</b> Einbeziehungsdokument</li> <li><b>öffentliches Angebot:</b> Erforderlich + Billigung durch BaFin (<b>Ausnahmen</b> zu beachten)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>kein öffentliches Angebot:</b> Nicht erforderlich</li> <li><b>öffentliches Angebot:</b> Erforderlich + Billigung durch BaFin (<b>Ausnahmen</b> zu beachten)</li> </ul>
<b>Finanzberichterstattung</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Konzernabschluss:</b> IFRS</li> <li><b>Einzelabschluss:</b> Nationale Rechnungslegung oder IFRS</li> <li>Berichtshistorie von mind. 3 Jahren (geprüft)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nationale Rechnungslegung (für Emittenten mit Sitz innerhalb der EU-Staaten) oder IFRS</li> <li>Berichtshistorie von mind. 1 Jahr (geprüft)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nationale Rechnungslegung (für Emittenten mit Sitz innerhalb der EU-Staaten) oder IFRS</li> <li>Berichtshistorie von mind. 2 Jahren (letzter geprüft)</li> </ul>	Keine Vorgaben
<b>Marktkapitalisierung</b> <i>zum Zeitpunkt der Einbeziehung</i>	mind. EUR 1,25 Mio.	n/a	Mindest. EUR 30 Mio.	Keine Vorgaben
<b>Streubesitz</b>	mind. 25% innerhalb der EU/EWR	n/a	mind. 20% oder 1 Mio. Aktien	Keine Vorgaben
<b>Volumen</b>	Anzahl zuzulassender Aktien mind. 10.000	Platziertes Anleihevolumen von mind. 100 Mio. Euro - Stückelung von TEUR 1	<ul style="list-style-type: none"> <li>Keine Mindeststückzahl</li> <li>Nennbetrag mind. 1 €</li> </ul>	Keine Vorgaben
<b>Externes Rating</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erforderlich</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erforderlich</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nicht erforderlich</li> <li>Research Report</li> </ul>	Keine Vorgaben
<b>KPIs</b>	n/a	n/a	Mind. drei der folgenden KPIs müssen kumulativ erfüllt sein: <ul style="list-style-type: none"> <li>Umsatz &gt; EUR 10 Mio.</li> <li>Positiver Jahresüberschuss</li> <li>Positives bilanzielles EK</li> <li>Mitarbeiter &gt; 20</li> <li>Kumuliertes, eingesammeltes Eigenkapital &gt; EUR 5 Mio.</li> </ul>	Keine Vorgaben

▪ **Prospektpflicht** - Rechtslage seit dem 21.07.2019 (BaFin)



[https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/Prospekte/Wertpapiere/Prospektpflicht/prospektpflicht\\_node.html](https://www.bafin.de/DE/Aufsicht/Prospekte/Wertpapiere/Prospektpflicht/prospektpflicht_node.html)

### Inhaltliche Anforderungen an Prospekte

- Geregelt in der EU-Prospekt-VO 2017/1129
- Ergänzt durch die EU-VO 2019/980 der Kommission vom 14. März 2019
- Zu beachten sind ggf. zusätzliche Anforderungen aus den jeweiligen Emissions-/ Anleihebedingungen

### \*\*AUSNAHMEN

#### von der Prospektspflicht bei öffentlichen Angeboten

##### I. Art 1 Abs. 3 EU-Prospekt-VO

Öffentliche Angebote mit einem **Gesamtgegenwert** in der EU/EWR von **weniger als EUR 1 Mio.**

- Berechnung Obergrenze über einen Zeitraum von 12 Monaten
- Freiwillige Prospekterstellung möglich

##### II. Art 1 Abs. 4 EU-Prospekt-VO

Öffentliche Angebote, die

- sich **ausschließlich** an **qualifizierte Anleger** (professionelle Kunden/ geeignete Gegenparteien) richten;
- sich pro Mitgliedsstaat an **weniger als 150 nicht qualifizierte Anleger** richten (Angebotsmitteilung für max. 149 Personen zugänglich);
- sich nur an Anleger richten, die Wertpapiere ab einem Mindestbetrag von EUR 100.000 je Angebot erwerben können; **oder**
- die Wertpapiere eine Mindeststückelung von 100.000 € haben.

### Deutsche Börsen

Weitere Informationen zur Zulassung sowie zu den einzelnen Marktsegmenten finden Sie auf den Internetseiten der deutschen Börsen.

Börse Berlin:	<a href="http://www.boerse-berlin.de">www.boerse-berlin.de</a>
Börse Düsseldorf:	<a href="http://www.boerse-duesseldorf.de">www.boerse-duesseldorf.de</a>
Frankfurter Wertpapierbörse:	<a href="http://www.deutsche-boerse.com">www.deutsche-boerse.com</a>
Börsen Hamburg-Hannover:	<a href="http://www.boersenag.de">www.boersenag.de</a>
Börse München:	<a href="http://www.boerse-muenchen.de">www.boerse-muenchen.de</a>
Börse Stuttgart:	<a href="http://www.boerse-stuttgart.de">www.boerse-stuttgart.de</a>
Tradegate Exchange:	<a href="http://www.tradegate.de">www.tradegate.de</a>

<b>Börse</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Zulassungsgebühr/ Einbeziehungsgebühr</li> <li>• Einführungsgebühr</li> <li>• Jährliche Notierungsgebühr</li> </ul>	abhängig vom Börsensegment	
<b>BaFin</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Billigungsverfahren / Billigung Wertpapierprospekt</li> </ul>	TEUR 5	
<b>Rechtsberatung</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Wertpapierprospekt (incl. Legal- und Disclosure Letter)</li> <li>• Legal Due Diligence</li> <li>• IPO/IBO Dokumentation (bspw. Underwriting Agreement)</li> </ul>	<p>Abhängig vom Umfang/ Komplexitätsgrad</p> <p>&gt; TEUR 50</p>	
<b>IPO Berater/ Emissionsbegleiter</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Bankprovision (Base Fee &amp; Success Fee)</li> <li>• Incentive Fee</li> <li>• Break-up Fee</li> </ul>	<p>i.d.R: variabel in Abhängigkeit vom Emissionsvolumen; abhängig auch vom Börsensegment</p> <p>Höhe der Break-up Fee kann sich am Projektfortschritt orientieren</p>	
<b>Abschlussprüfer</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Jahresabschlüsse, Zwischenabschlüsse</li> <li>• Comfort Letter</li> </ul>	Abhängig vom Umfang/ Komplexitätsgrad	
<b>Wirtschaftsprüferische Begleitung</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• IPO/IBO Readiness</li> <li>• IFRS Conversion</li> <li>• Business Plan</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Financial/Tax Due Diligence</li> <li>• (indikative) Unternehmensbewertung</li> <li>• Corporate Governance Advisory</li> <li>• Financial Reporting Prozesse/Systeme</li> </ul>	Abhängig vom Umfang/ Komplexitätsgrad
<b>Public Relations</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Presse und Medienarbeit, Veröffentlichungen</li> </ul>	~ TEUR 30 - 60	
<b>Investor Relations</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Kapitalmarktkommunikation, Veröffentlichung der Mitteilungspflichten (u.a. ad-hoc Mitteilungen)</li> </ul>	~ TEUR 60 - 100	
<b>Out of pocket</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Projektmanagement (einschl. Datenräume/ Software)</li> <li>• Roadshow</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Interne Marketingkosten</li> <li>• Notarkosten, Registergebühren</li> <li>• Transfersteuern und Zölle</li> </ul>	Abhängig von Art und Umfang der Transaktion



# Konsequenzen?

## Kapitalmarkt-Compliance

	ORGANISIERTER MARKT		OPEN MARKET	
	Prime Standard <small>Börse FWB, WpHG</small>	General Standard <small>WpHG</small>	Scale <small>AGB DBAG</small>	Quotation Board <small>AGB DBAG</small>
Sprache für Folgepflichten	Deutsch <u>und</u> English	Deutsch <u>oder</u> English	Deutsch <u>oder</u> English	Deutsch <u>oder</u> English
Jahresfinanzbericht	<ul style="list-style-type: none"> <li>Jahresfinanzbericht nach den Vorgaben des WpHG (geprüfter <b>IFRS-Abschluss</b>, Lagebericht, <b>Bilanzeid</b>, WPK-Bescheinigung § 134 WPO)</li> <li>Übermittlung an die Deutsche Börse innerhalb <b>von 4 Monaten</b></li> <li>Offenlegung innerhalb von <b>4 Monaten</b></li> <li>Übermittlung zur Speicherung beim Unternehmensregister</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Jahresfinanzbericht nach den Vorgaben des WpHG (geprüfter <b>IFRS-Abschluss</b>, Lagebericht, <b>Bilanzeid</b>, WPK-Bescheinigung § 134 WPO)</li> <li>Übermittlung an die Deutsche Börse innerhalb von <b>4 Monaten</b></li> <li>Offenlegung innerhalb von <b>4 Monaten</b></li> <li>Übermittlung zur Speicherung beim Unternehmensregister</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Geprüfter Jahresabschluss + Lagebericht</li> <li>Übermittlung an die Deutsche Börse innerhalb von <b>6 Monaten</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Geprüfter Jahresabschluss + Lagebericht</li> <li>Übermittlung an die deutsche Börse innerhalb von <b>6 Monaten</b></li> </ul>
Halbjahresfinanzbericht	<ul style="list-style-type: none"> <li>Halbjahresfinanzbericht nach den Vorgaben des WpHG (<b>IFRS-Abschluss</b>, Zwischenlagebericht, <b>Bilanzeid</b>)</li> <li>Übermittlung innerhalb von <b>3 Monaten</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Halbjahresfinanzbericht nach den Vorgaben des WpHG (<b>IFRS-Abschluss</b>, Zwischenlagebericht, <b>Bilanzeid</b>)</li> <li>Übermittlung innerhalb von <b>3 Monaten</b></li> <li>Offenlegung innerhalb von <b>3 Monaten</b></li> <li>Übermittlung zur Speicherung beim Unternehmensregister</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Halbjahresabschluss + Zwischenlagebericht</li> <li>Übermittlung innerhalb von <b>4 Monaten</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Halbjahresabschluss + Zwischenlagebericht</li> <li>Übermittlung innerhalb von <b>4 Monaten</b></li> </ul>
Quartalsmitteilung	<ul style="list-style-type: none"> <li>Quartalsmitteilung (oder Quartalsfinanzbericht (freiwillig))</li> <li>Übermittlung innerhalb von <b>2 Monaten</b></li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nicht erforderlich</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nicht erforderlich</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nicht erforderlich</li> </ul>
Unternehmenskalender	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erforderlich</li> <li>Fortlaufende Aktualisierung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nicht erforderlich</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erforderlich</li> <li>Fortlaufende Aktualisierung</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nicht erforderlich</li> </ul>
Analystenkonferenz	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erforderlich</li> <li>Mind. 1 mal pro Jahr</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nicht erforderlich</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Erforderlich</li> <li>Mind. 1 mal pro Jahr</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>Nicht erforderlich</li> </ul>

# Konsequenzen?

## Kapitalmarkt-Compliance

	EU-REGULIERTER MARKT		OPEN MARKET	
	Prime Standard BörsO FWB, WpHG, MAR	General Standard WpHG, MAR	Scale AGB DBAG, MAR	Quotation Board AGB DBAG, MAR
Mitteilungspflichten	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ad hoc-Mitteilungen</li> <li>Directors-Dealings</li> <li>Insiderlisten</li> <li>Mitteilung von Veränderungen bedeutender Stimmrechtsanteile</li> </ul>		<ul style="list-style-type: none"> <li>Ad hoc-Mitteilungen</li> <li>Directors-Dealings</li> <li>Insiderlisten</li> <li>Veränderungen in Bezug auf den Emittenten und die von ihm einbezogenen Wertpapiere</li> </ul>	

# Konsequenzen?

## Kapitalmarkt-Compliance

### Einstufung als **kapitalmarktorientierte** Kapitalgesellschaft - **Rechtsfolgen des § 264d HGB**

- Fiktion der **großen** Kapitalgesellschaft

<b>(Jahres-/Konzern-)Abschluss</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Erweiterung des Jahresabschluss m eine <b>Kapitalflussrechnung</b> und einen <b>Eigenkapitalspiegel</b> (<i>sofern nicht ohnehin die Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschluss besteht</i>)</li> <li>▪ Verpflichtende Aufstellung eines <b>Konzernabschluss nach IFRS</b>, sofern Pflicht zur Aufstellung eines Konzernabschluss vorliegt</li> <li>▪ Fristverkürzung nach zur Aufstellung (<b>3 Monate</b>) und Offenlegung(<b>4 Monate</b>) des Abschluss</li> <li>▪ <u>Keine</u> Möglichkeit zur Inanspruchnahme der Befreiungsregelungen des § 291 Abs. 1 HGB bei MU des Teilkonzerns</li> <li>▪ <u>Keine</u> Möglichkeit zur Inanspruchnahme der Befreiungsregelungen des § 293 Abs. 1 bis 4 HGB</li> <li>▪ <b>ESEF-Berichterstattungspflicht</b> nach § 328 Abs. 1 Satz 4 HGB (<b>Ausnahme</b> für bestimmte kapitalmarktorientierte KapG nach § 327a HGB)</li> </ul>
<b>Anhang</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ <u>Keine</u> Möglichkeit zur Befreiung von den Angabepflichten nach § 313 Abs. 2 HGB</li> <li>▪ <u>Keine</u> Möglichkeit zur Befreiung von den Angabepflichten nach § 285 Nr. 11 und Nr. 11b HGB</li> </ul>
<b>Lagebericht</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Erweiterung des Lageberichts um eine <b>nichtfinanzielle Erklärung gemäß § 289b HGB</b></li> <li>▪ Beschreibung der wesentlichen Merkmale des <b>internen Kontroll- und des Risikomanagementsystems</b> im Hinblick auf den Rechnungslegungsprozess § 289 Abs. 4 HGB</li> <li>▪ Beschreibung der für die Geschäftstätigkeit <b>bedeutsamen finanziellen und nicht-finanziellen Leistungsindikatoren</b> (wie bspw. Informationen über Umwelt- und Arbeitnehmerbelange)</li> </ul>
<b>Abschlussprüfung</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ Prüfungspflicht nach § 316 HGB</li> <li>▪ Berücksichtigung spezifischer Vorschriften bei der Abschlussprüfer („<b>PIE-Prüfung</b>“) einschl. besondere Ausschlussgründe für Abschlussprüfer</li> <li>▪ Prüfungsumfang umfasst auch die Prüfung der ESEF-Konformität §317 Abs. 3b HGB</li> </ul>
<b>Corporate Governance</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>▪ (Grds.) Pflicht zur Einrichtung eines <b>Prüfungsausschuss</b> nach § 324 HGB (<i>sofern nicht ohnehin ein Aufsichts- oder Verwaltungsrat besteht</i>)</li> </ul>

# Konsequenzen?

## Kapitalmarkt-Compliance

### Einstufung als **börsennotierte** AG/KGaA – Weitergehende Rechtsfolgen

- Rechnungslegungs-, Berichts- und Corporate Governance-Pflichten bei einer **börsennotierten** Gesellschaft sind umfangreicher als bei einer allein als **kapitalmarktorientiert** zu qualifizierenden Gesellschaft

Anhang	<ul style="list-style-type: none"> <li>Angaben zur Vorstands-/Aufsichtsrats-Vergütung § 285 Nr. 9a) HGB bzw. § 314 Abs. 1 Nr. 6a) HGB</li> <li>Angabe der Mitgliedschaft in Aufsichtsräten und anderen Kontrollgremien i.S.v. § 125 Abs. 1 Satz 3 AktG von Vorstands-/Aufsichtsratsmitgliedern § 285 Nr. 10 HGB</li> <li>Angabe von Beteiligungen an großen KapG, die mehr als 5 % betragen § 285 Nr. 11b HGB</li> <li>Angaben zur Erklärung zum Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK) nach § 161 AktG § 285 Nr. 16 HGB bzw. § 314 Abs. 1 Nr. 8 HGB:</li> </ul>
Lagebericht	<ul style="list-style-type: none"> <li>Ergänzende Angaben nach § 289a HGB bzw. § 315a HGB</li> <li>Beschreibung der Grundzüge des <b>Vergütungssystems</b> für die Gesamtbezüge nach § 285 Nr. 9 HGB/§ 314 Abs. 1 Nr. 6 HGB (<b>beachte:</b> Mit dem <b>ARUG II</b> wurden die Regelungen des § 289a Abs. 2 HGB und § 315a Abs. 2 HGB für nach dem 31.12.2020 beginnende GJ in das AktG transferiert &gt;&gt; <b>Vergütungsbericht</b> § 162 AktG)</li> <li><b>Erklärung zur Unternehmensführung</b> nach § 289f HGB bzw. § 315d HGB</li> </ul>
Abschlussprüfung	<ul style="list-style-type: none"> <li>Prüfungsumfang umfasst auch               <ul style="list-style-type: none"> <li>Beurteilung, ob der Vorstand geeignete Maßnahmen nach § 91 Abs. 2 AktG ergriffen hat (<b>Risikofrüherkennungssystem</b>)</li> <li>Vergütungsbericht § 162 Abs. 3 AktG</li> </ul> </li> <li><b>Erweiterte Haftung</b> des Abschlussprüfers (von EUR 1 Mio. auf <b>EUR 4 Mio.</b>) § 323 Abs. 2 S. 2 HGB</li> <li><b>Empfehlung des Prüfungsausschusses</b> zur Wahl des Abschlussprüfers § 124 Abs. 3 Satz 2 AktG</li> </ul>
Corporate Governance	<ul style="list-style-type: none"> <li><b>Persönliche Qualifikation</b> für <b>Aufsichtsratsmitglieder</b> (Sachverstand auf den Gebieten Rechnungslegung oder Abschlussprüfung; Vertrautheit mit dem Sektor) § 100 Abs. 5 AktG</li> <li>Innere Ordnung des Aufsichtsrats § 107 Abs. 3 und 4 AktG</li> <li>Zustimmungsvorbehalt des Aufsichtsrats bei <b>Geschäften mit nahestehenden Personen</b> § 111b AktG</li> <li>Entsprechenserklärung des <b>Deutscher Corporate Governance Kodex</b> § 161 AktG</li> </ul>

**Sind Sie bereit?**



# QUICK CHECK



# Ihre Ansprechpartner



**Michael Schlecht**

Wirtschaftsprüfer  
Steuerberater

---

Partner

T: +49 (0)89 24 29 16 30  
F: +49 (0)89 24 29 16 99

E: [m.schlecht@schlecht-partner.de](mailto:m.schlecht@schlecht-partner.de)

[www.schlecht-partner.de](http://www.schlecht-partner.de)



**Sarah Kasper**

Wirtschaftsprüferin  
Steuerberaterin

---

Partnerin

T: +49 (0)89 24 29 16 28  
F: +49 (0)89 24 29 16 99

E: [s.kasper@schlecht-partner.de](mailto:s.kasper@schlecht-partner.de)

[www.schlecht-partner.de](http://www.schlecht-partner.de)

# Ihr Weg zu uns



## Schlecht und Partner München

Wirtschaftsprüfer Steuerberater  
Barer Str. 7  
80333 München

T: +49 (0)89 24 29 16 – 0  
F: +49 (0)89 24 29 16 - 99  
E: [info@schlecht-partner.de](mailto:info@schlecht-partner.de)

Im Herzen der bayrischen Landeshauptstadt haben wir unseren Sitz in der Barer Str. 7, 80333 München. Unser Büro liegt im Zentrum Münchens zwischen dem Karlsplatz (Stachus) und dem Karolinenplatz.

Von München aus beraten wir bundesweit Unternehmer, Unternehmen und Privatpersonen in allen betriebswirtschaftlichen und steuerlichen Belangen und prüfen mittelständische Unternehmen zu den unterschiedlichsten Anlässen.



## Schlecht und Partner Stuttgart

Wirtschaftsprüfer Steuerberater  
Mailänder Platz 25  
70173 Stuttgart

T: +49 (0)711 4005 40 0  
F: +49 (0)711 4005 40 99  
E: [info@schlecht-partner.de](mailto:info@schlecht-partner.de)

Sie finden uns im Zentrum Stuttgarts am Mailänder Platz 25, 70173 Stuttgart.

Vom Zentrum Stuttgarts betreuen wir mittelständische Unternehmen, Unternehmer und Privatpersonen ganzheitlich in Fragen der Betriebswirtschaft, der Finanzierung wie auch in steuerlichen Fragestellungen.

Unsere von Stuttgart aus betreute Mandantschaft ist im ganzen Bundesgebiet ansässig. Auch betreuen wir ausländische Mandanten, mit Investitionen in Deutschland.



# Disclaimer

Diese Präsentation beruht auf dem Rechtsstand zum Zeitpunkt des Datums dieser Präsentation und gibt unsere Interpretation der relevanten gesetzlichen Bestimmungen und die hierzu ergangene Rechtsprechung wieder.

Im Zeitablauf treten Änderungen bei Gesetzen, der Interpretation von Rechtsquellen sowie in der Rechtsprechung ein. Derartige Änderungen können eine Fortschreibung dieser Präsentation erforderlich machen. Wir weisen ausdrücklich darauf hin, dass wir ohne gesonderten Auftrag nicht verpflichtet sind, diese Präsentation aufgrund einer Änderung der zugrunde liegenden Fakten bzw. Annahmen oder Änderungen in der Gesetzgebung oder Rechtsprechung zu überprüfen und gegebenenfalls fortzuschreiben.

Diese Präsentation wurde ausschließlich für unseren Mandanten erstellt. Sie ist nicht dazu bestimmt, Dritten als Entscheidungsgrundlage zu dienen. Dritten gegenüber übernehmen wir keinerlei Verpflichtungen, Verantwortung oder Sorgfaltspflichten (keine Dritthaftung), es sei denn, wir haben einem Dritten gegenüber im Vorhinein schriftlich etwas Abweichendes bestätigt.



SCHLECHT UND PARTNER  
WIRTSCHAFTSPRÜFER • STEUERBERATER



Barer Straße 7, 80333 München



+49 (0)89 / 24 29 16 - 0



info@schlecht-partner.de



www.schlecht-partner.de