



# HÖHENFLUG UND TIEFENRAUSCH

Der Entry Standard erleichtert Mittelständlern wie Daldrup & Söhne den Gang an die Börse. Die Tiefbohrfirma finanziert mit dem neuen Kapital die Expansion

Text: DANIELA SCHRÖDER, Fotos: KLAUS BOSSEMEYER

Die Premiere beginnt leicht verzögert. Kurz nach neun zeigt die Uhr am Handelsterminal, doch hinter dem Namen Daldrup & Söhne AG bleibt es auf der Kurstafel dunkel. Was ist denn jetzt los? Verlegene Blicke, unterdrückte Nervosität, in manchen Augen flackert es bereits. Aber dann taucht doch die erste Notierung auf, und prompt knallt der erste Korken, Unternehmer und Berater fallen sich um den Hals. Und das ist nur der Auftakt für die Premierenfeier hier im Foyer der Frankfurter Börse, das große Festmenü dauert vom Mittag bis in die späte Nacht.

Ein steifer Stehempfang hätte auch nicht gepasst zur Börsenpremiere. Ein Familienunternehmen wie Daldrup feiert ein ungezwungenes Familienfest. Denn zu feiern gibt es ordentlich: Für 13,50 € hat es seine Aktien angeboten, aber schnell schießt der Kurs

nach oben. Die Aktie ist überzeichnet. Mehr als 18 Mio. € fließen an diesem 30. November 2007 in die Kasse der Daldrup & Söhne Aktiengesellschaft.

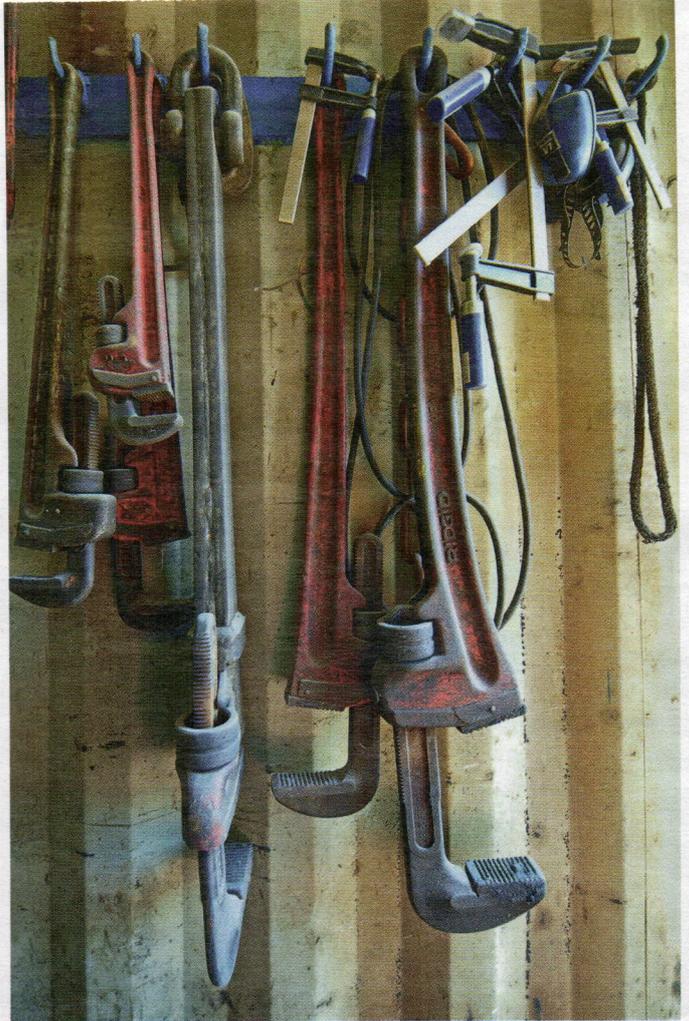
**EINE ERFOLGSGESCHICHTE** für die Münsterländer Tiefbohrer, aber auch für den Entry Standard. So heißt das Börsensegment, das sich Daldrup ausgesucht hat. Weniger Regeln und Vorschriften, damit lockt der Entry Standard. Die Hosen runterlassen ja, aber nur bis zu den Kniekehlen. Angenehm für die Unternehmen, die den Aufwand überschaubar halten. Genau das aber kritisieren Aktionärsschützer als mangelnde Transparenz.

Über den Geschäftsverlauf ist nur halbjährlich Rechenschaft abzulegen; Zwischenberichte müssen nicht internationalen Rechnungslegungsstandards entsprechen, das

deutsche Handelsrecht reicht. Die jährlichen Listingkosten für den Entry Standard liegen bei rund 30 000 €, während im Prime Standard geführte Unternehmen mit mindestens 200 000 € rechnen müssen.

„Anleger müssen sich der höheren Risiken bewusst sein“, warnt selbst die Deutsche Börse. Vor allem wegen der oft geringen Marktkapitalisierung seien die Kurse schwankungsanfälliger. Und je weniger Angaben, desto unsicherer ist das Investment. Doch was Anleger abschreckt, zieht viele Mittelständler an: Seit dem Start des neuen Segments vor drei Jahren haben mehr als 100 Unternehmen den schlanken Weg aufs Börsenparkett gewählt. Derzeit herrscht Flaute, in Zeiten einer weltweiten Finanzkrise ist der Gang an die Börse kaum angesagt.

Wer die Daldrups im münsterländischen Ascheberg besucht, trifft auf wenig Verständ-



**JOSEF DALDRUP**  
überwacht eine  
Tiefbohrung von  
Daldrup & Söhne bei  
Ibbenbüren

nis für diese Zurückhaltung. Auch als sie vor einem Jahr den Sprung auf das Parkett wagten, war die Lage an der Börse heikel, vor allem die Kurse kleiner Unternehmen brachen ein. Nicht der von Daldrup: Unbeeindruckt von allen Finanzturbulenzen notiert die Aktie weit über 20 €.

Ein Höhenflug für ein Unternehmen im Tiefenrausch: Unter der Erdoberfläche bohren die Daldrup-Experten nach Wasser und Rohstoffen, vor allem aber nach Erdwärme. Je tiefer die Bohrung, desto eher kann dort heißes Wasser zum Erzeugen von Strom gefunden werden. Die steigenden Öl- und Gaspreise veranlassen viele Unternehmen, sich eine teure Bohrung zu leisten, um künftig Erdwärme als sichere und quasi kostenfreie Energiequelle zu nutzen.

Das Geld aus dem Börsengang brauchte Daldrup & Söhne, um in neue geothermische Großbohranlagen zu investieren. Auch per Darlehen oder mit Risikokapital hätte das Unternehmen die notwendigen Investitionen stemmen können. Können schon, aber nicht wollen. „Wir empfinden eine gewisse Abneigung gegenüber Schulden“, sagt Vorstandschef Josef Daldrup, guckt kurz auf den Tisch, lacht. „Ziemlich altertümlich heutzutage.“

Über den Gang an die Börse hatte er schon lang nachgedacht. Von den Umsatzzahlen her hätte Daldrup gleich in einem anspruchsvolleren Börsensegment wie dem Prime Standard starten können. Doch das Unternehmen wollte sich – und die Börse – erst testen. „Der Entry Standard hat zwar auch Regeln, an die man sich gewöhnen muss, doch er verzeiht auch kleine Anfängerfehler“, sagt Daldrup. „Wir wollten stärker und schneller wachsen, aber wir wollten auch trainieren, bevor wir uns irgendwann dem Wettkampf stellen.“

Als Coach auf dem Weg in den Kapitalmarkt engagierte das Bohrunternehmen die Mittelstandsbank Equinet. Tag für Tag und oft bis weit in die Nacht saßen die Bankexperten mit den Daldrup-Chefs zusammen. „Tristan“ hieß die interne Arbeitsgruppe, ein Codename, denn die Pläne waren auch im Hause zunächst geheim.

**VIER MONATE** dauerte das Analysieren und das Bewerten der Unternehmenszahlen für den Wertpapierprospekt. Auch wenn beim Entry Standard weniger Informationen gefordert werden als sonst bei Börsengängen, „wurde das Unterste nach oben gekehrt“, sagt Vorstandsmitglied Peter Maasewerd. ▷

#### TIEFER BOHREN

**1946** Karl Daldrup gründet in Ascheberg, einem 15 000-Einwohner-Ort rund 20 Kilometer südlich von Münster, eine Schmiede.

**1976** Josef Daldrup, der heutige Geschäftsführer, steigt in das Unternehmen ein.

**1982** Die frühere Schmiede konzentriert sich auf Tiefbohrtechnik. Erstmals wird erfolgreich tiefer als 500 Meter gebohrt.

**1995** Zum ersten Mal setzt Daldrup & Söhne seine Tiefbohrtechnik für die Heißwassergewinnung (geothermische Bohrung) ein.

**2001** Das Unternehmen wird neu strukturiert, der Hauptsitz 2005 nach Erfurt verlegt.

**2007** Am 30. November geht Daldrup & Söhne im Entry Standard an die Deutsche Börse. Das Unternehmen nimmt 18 Mio. € ein und kann dadurch weiter expandieren.



Sich öffnen, Zahlen auf den Tisch legen und Gewinne nicht länger kaschieren – für Entry-Standard-Kandidaten sind das neue Herausforderungen, sagt Gerald Diezel, Managing Director bei Equinet Corporate Finance. „Als Familienunternehmen geführte Mittelständler müssen höchstens ihrer Hausbank Rechenschaft ablegen.“ Plötzlich seine wahre Ertragskraft zeigen zu müssen, das schmerze ein Unternehmen, sagt Diezel. Widerstände habe zwar es nicht gegeben, „doch solch eine Metamorphose dauert. Börse muss man üben“.

Equinet hielt im Trainingslager die Fäden zusammen, organisierte auch die Steuer- und Rechtsberater und stellte für Daldrup eine Roadshow auf die Beine. In den deutschsprachigen Ländern und in Skandinavien präsentierte sich das Unternehmen den Managern von Investmentfondsgesellschaften und Vermögensverwaltern. Jeweils eine Stunde dauerten diese Frage-und-Antwort-Runden, dann ab in den Flieger, weiter in die nächste Stadt, das nächste Land.

„Das Grundmuster der Gespräche war immer gleich“, sagt Vorstand Maasewerd. „Zunächst hatten die Leute Misstrauen gegenüber unserem kleinen, dreiköpfigen Vorstand und der flachen Entscheidungsstruktur

eines Familienunternehmens.“ Letztlich aber waren es genau diese Strukturen, mit denen das Daldrup-Team überzeugte.

„Wir haben Investoren gefunden, die perspektivisch denken und nicht beim ersten Zucken alles hinschmeißen“, sagt Daldrup. Den größten Brocken behält die Unternehmerfamilie. Nur ein Viertel der Papiere sind in Streubesitz. Daran soll sich auch künftig nichts ändern, sagt Josef Daldrup, egal in welchem Börsensegment sein Betrieb eines Tages stehen werde: „Wir wollen Herr im Haus bleiben.“ Der Familienbetrieb verfolge eine langfristige Perspektive. „Wir sind keine Notleidende Firma, die das schnelle Geld sucht.“

**IM GEGENTEIL**, die Münsterländer haben erst mal investiert: Inklusive der Auftragsdelle wegen des Organisationsmarathons kostete der Börsengang knapp 3 Mio. €, sagt Daldrup. Aber das sei zu verschmerzen für ein Unternehmen, das „Marktführer in einem Zukunftsbereich“ werden will.

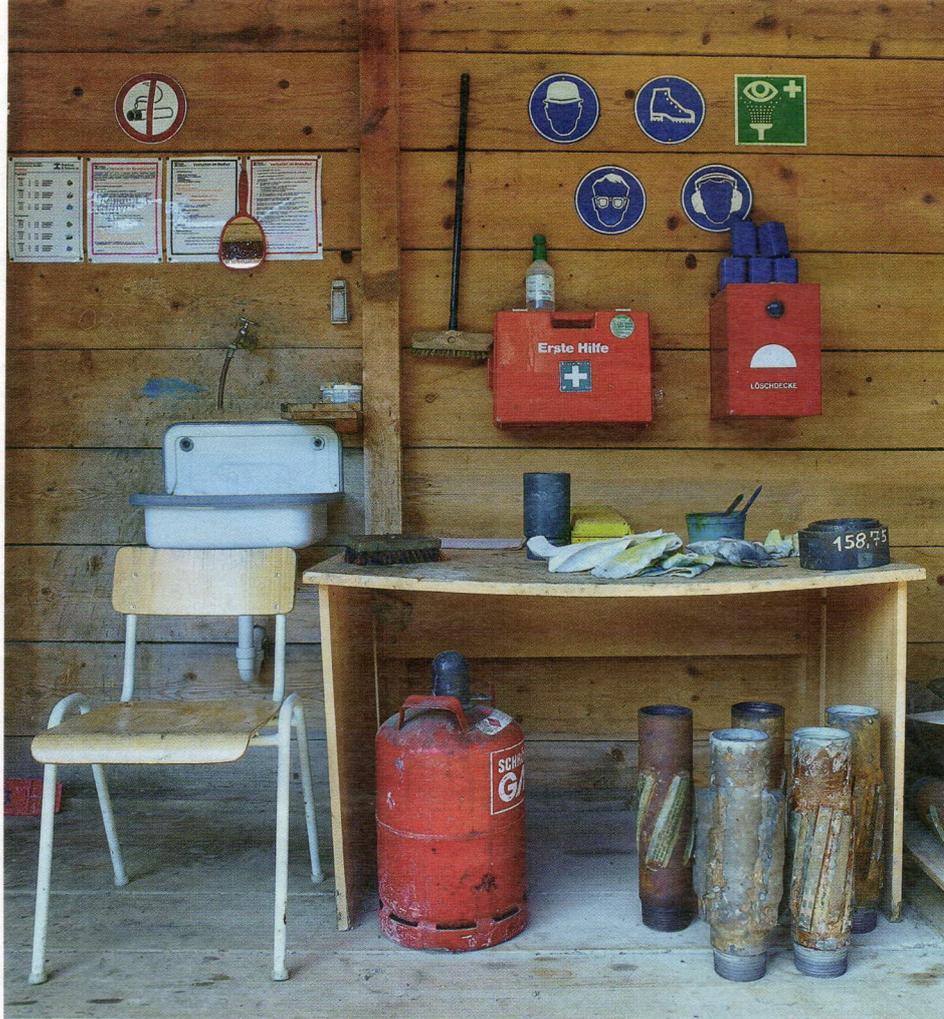
Das Zeug dazu haben sie, glauben sie in Ascheberg. Fachlich sowieso. Der Börsengang hat noch etwas angeschoben, eine neue Form von Gemeinschaftsgefühl. Während der Vorbereitungen sei die Belegschaft noch enger zusammengedrückt, sagt Vorstands-

mitglied Maasewerd. „Vor dem Hintergrund der Börsenentwicklungen mussten wir eine echte Zitterpartie durchstehen. Das waren nervenaufreibende Wochen.“

Um die Auftragslage muss sich Daldrup & Söhne keine Sorgen machen. Als praktisch unerschöpfliche, vom Wetter unabhängige und zunehmend subventionierte Energiequelle wird Geothermie immer populärer. Die Anfragelisten der Ascheberger reichen bis ins Jahr 2010. Pro Jahr könnten aber nur vier bis fünf Großprojekte gestemmt werden. „Wir schaffen es gar nicht, so schnell zu wachsen, wie wir Aufträge haben“, sagt Daldrup.

Weil die Erlöse aus dem Börsengang nicht reichten, brachte Daldrup bereits wenige Monate später 480 000 weitere Aktien auf den Markt. Ungewöhnlich für einen Börseneuling, sagt Equinet-Experte Diezel, der Daldrup bei der Kapitalerhöhung half. Eine Folge des Geothermiebooms, weitere Bohrungen und neue Mitarbeiter mussten her.

Vergangenes Jahr stieg der Umsatz der Münsterländer Tiefbohrfirma um 40 Prozent auf 28,2 Mio. €. Die Einnahmen vor den Abzügen für Zinsen und Steuern (Ebit) kletterten um 15 Prozent auf 4,3 Mio. €. Damals stammte ein Drittel des Umsatzes aus Geothermieprojekten, in diesem Jahr ist es bereits



**BAUSTELLEN** wie die in Ibbenbüren sind wenig imposant. Aber die Technologie ist „State of the Art“

mehr als die Hälfte. Im ersten Halbjahr 2008 lag das Ebit bei 3,2 Mio. €. In den kommenden fünf Jahren will Daldrup das Geschäft mit der Erdwärme verdoppeln.

**IRGENDWIE IST ALLES ANDERS** seit dem Börsengang. Zwar hängt in Josef Daldrups Büro weiterhin der Kalender der Raiffeisenbank Ascheberg und fehlen auf seiner Visitenkarte E-Mail-Adresse und Handynummer, und der einzig englische Begriff im Gespräch ist der „beachtliche Track-Record“ des Unternehmens, 1946 von Daldrups Vater Karl als Schmiede gegründet. Die Bodenständigkeit ist geblieben, die Denkweisen aber sind neu. „Früher war am Ende des Jahres Geld übrig, das man sinnvoll investiert hat, heute rechnen wir in Ebit.“

Das Zahlenmaterial für das Ebit lag auch vor dem Börsengang immer parat. Aber man musste es ja nicht unbedingt aufbereiten. Oder veröffentlichen. Schon gar nicht in Zwischenberichten, Jahresabschlüssen und Lageberichten. „Das Einhalten scharfer Stichtagstermine ist ungewohnt“, sagt Daldrup. „Sobald sich etwas Neues bei uns ereignet, das den Aktienpreis beeinflussen könnte, müssen wir es auf unsere Internetseite stellen.“ Die Nachrichten lässt Daldrup auch

## LESSONS TO LEARN BÖRSENKLAR

**01** Aktienkurse sind Versprechen für die Zukunft. Wer an die Börse will, sollte ein Geschäftsmodell vorweisen können, das erkennbar auf Wachstum ausgelegt ist.

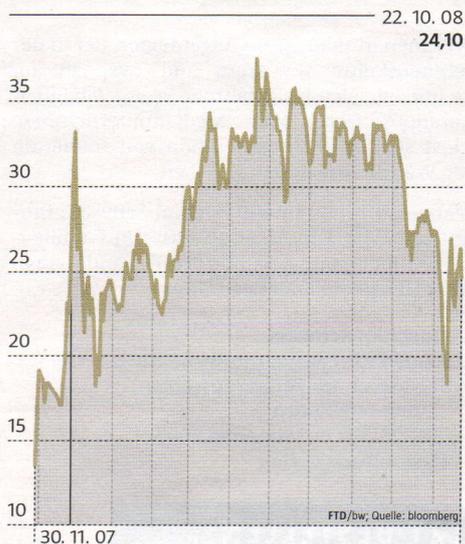
**02** Schluss mit der Geheimniskrämerei: Eine Aktiengesellschaft zeigt sich der Öffentlichkeit und muss sich von den Anlegern in das Zahlenwerk schauen lassen.

**03** Die Strukturen müssen passen: Wer an die Börse will, braucht ein nachvollziehbares Finanzmanagement und ein funktionierendes Controlling.

**04** Die Größe muss stimmen: Weil die Berichterstattungspflicht aufwendig ist und Ressourcen frisst, sollte der Umsatz mindestens im zweistelligen Millionenbereich liegen.

### Durchgestartet

Aktienkurs von Daldrup & Söhne in €



über Infodienste streuen, obwohl dieser Anlegerservice freiwillig ist.

Der Status als börsennotierte Aktiengesellschaft hilft in Verhandlungen, sagt Daldrup. „Wir sind jetzt auf Augenhöhe, wir reden mit den Entscheidungsträgern.“ Auch bei Terminen im Ausland habe der AG-Status zusätzliche Vertrauenswürdigkeit geschaffen.

Zu knabbern hat der Vorstand jedoch daran, den Kurs nun nicht mehr allein bestimmen zu können. „Analysten definieren viele Ziele und legen die Messlatte sehr hoch“, sagt Maasewerd. Analysten sind allerdings keine Ingenieure. Die sehen eher, wie viele Projekte die Münsterländer angehen, wie angesagt die Geothermie ist, und schließen daraus, was demnächst mit dem Aktienkurs passieren müsste: eine Bewegung recht steil nach oben.

Maasewerd schüttelt den Kopf. So einfach sei das Geschäft nicht. „In unserer Branche kann man kaum zuverlässig kalkulieren.“ Taucht bei einer Bohrung plötzlich ein Hohlraum oder eine neue Gesteinsschicht auf, ist die erste Kalkulation bereits geplatzt. Und aus einem lukrativen werde ein Zuschussgeschäft. Das werde er den Investoren und Analysten auch noch vermitteln: dass jedes Projekt anders ist. „Wir machen schließlich keine Erbsen in Dosen.“ □