



IHK-Magazin Wirtschaft Nr. 06/2006

Mittelstand

Starthilfe und Unternehmensförderung

Mittelstandsfinanzierung über die Börse

Von Mario Weiss

Kleine und mittlere Unternehmen (KMU) sehen sich bei der Unternehmensfinanzierung zunehmend mit den Auswirkungen von Basel II konfrontiert. Für Unternehmen, die sich bislang vorrangig oder gar ausschließlich über Bankkredite fremdfinanzierten, rückt deshalb die Stärkung ihrer Eigenkapitalbasis mehr und mehr in den Vordergrund.

Im Zuge der internationalen Neupositionierung des Freiverkehrs hat neben der Börse München (M:access) auch die Frankfurter Wertpapierbörse (FWB) auf diese Entwicklung reagiert und mit dem sogenannten Entry Standard einen neuen Teilbereich des Freiverkehrs geschaffen, der KMU's aller Branchen einen einfachen, schnellen und kosteneffizienten Zugang zum Kapitalmarkt zur Stärkung der Eigenmittelausstattung ermöglichen soll.

Daneben kann mit einer Notierungsaufnahme im Entry Standard insbesondere

- eine höhere Marktvisibilität und damit größere Aufmerksamkeit bei potenziellen Investoren erreicht,
- eine Handelsplattform für eine leichtere und schnellere Übertragung von Geschäftsanteilen geschaffen,
- die Preisfindung erleichtert und
- ein Exitkanal für Private-Equity- und Venture-Capital-Investoren eröffnet werden.

Zulassungsvoraussetzungen und -pflichten im Entry Standard

Um den Kosten- und Zeitaufwand einer Notierung im Entry Standard möglichst gering zu halten, wurden die Zulassungsvoraussetzungen und -folgepflichten am Mittelstand ausgerichtet und gegenüber den Anforderungen in den EU-regulierten Märkten - General Standard und Prime Standard - verringert. Von besonderer Relevanz sind dabei Rechtsform, Transparenzanforderungen, die Prospektpflicht und die Ausgestaltung als privatrechtliche Marktveranstaltung:

Die Emittenten müssen in der Rechtsform der Aktiengesellschaft organisiert sein. Im Entry Standard müssen der testierte (Konzern-)Jahresabschluss (nach HGB oder IFRS), ein Zwischenbericht, ein aktuelles Unternehmenskurzportrait und ein Unternehmenskalender auf der Webseite des Unternehmens veröffentlicht werden. Des Weiteren müssen die Unternehmen wesentliche Unternehmensnachrichten oder Tatsachen, die den Börsenpreis beeinflussen können, unverzüglich auf ihren Internetseiten veröffentlichen.

Von besonderem Interesse für die Unternehmen ist stets die Frage, ob für den Zugang zum Freiverkehr ein zeit- und kostenintensiver Prospekt erstellt werden muss, oder ob es ausreichend ist, ein stark verkürztes Unternehmensexposé vorzulegen. Da die Einbeziehung der Wertpapiere in den Freiverkehr keine Zulassung zu einem organisierten Markt darstellt, hängt die Beantwortung dieser Frage allein davon ab, ob die Wertpapiere öffentlich angeboten werden, oder ob sie anlässlich ihrer Einbeziehung im Zuge einer prospektfreien Privatplazierung angeboten werden. Ein öffentliches Angebot ist insbesondere dann anzunehmen, wenn der Emittent oder die begleitende Bank Vermarktungsmaßnahmen vornehmen.

Die privatrechtliche Ausgestaltung des Freiverkehrs hat zur Folge, dass eine Reihe zeit- und prüfungsintensiver kapitalmarktrechtlicher Vorschriften wie die Ad-hoc-Publizität (§15 WpHG), die Meldepflichten bei Veränderung des Stimmrechtsanteils am Emittenten nach §21 WpHG, die Pflicht zur Veröffentlichung von Geschäften von Führungskräften (Directors' Dealing) und das gesamte Wertpapiererwerbs- und Übernahmegesetz mit dem Regelungskomplex von Pflichtangeboten auf Gesellschaften, deren Aktien im Freiverkehr gehandelt werden, keine Anwendung finden.

KMU's, die nach neuen Wachstums- und Finanzierungsstrategien suchen oder konkret mit dem Gedanken spielen, Private-Equity- oder Venture-Capital-Investoren an der Gesellschaft zu beteiligen, ist anzuraten, eine Einbeziehung ihrer Anteile in den Entry Standard zu prüfen. Eine Einbeziehung eröffnet nicht nur dem Emittenten einen schnellen und kostengünstigen Zugang zum Kapitalmarkt, sondern stellt zugleich einen geeigneten Exitkanal für Investoren dar.

Dr. Mario Weiss, Rechtsanwalt Haver & Mailänder, Stuttgart.

Dokument-Nummer: 17822

© Industrie- und Handelskammer Region Stuttgart

Für die Richtigkeit der in dieser Website enthaltenen Angaben können wir trotz sorgfältiger Prüfung keine Gewähr übernehmen. Weitere Informationen, auch zu Datenschutz und Haftung, finden Sie im Impressum.