

Mandantenbrief

Kapitalmarktrecht | Bank- und Finanzrecht | Gesellschaftsrecht | M&A

Frankfurter Wertpapierbörse ermöglicht Einbeziehung von Anleihen in den Entry Standard und verschärft die Einbeziehungsvoraussetzungen in den Open Market

Von Stefan Behrendt | Der Vorstand der Deutsche Börse AG hat mit Billigung der Geschäftsführung der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB) mit Wirkung zum 14. Februar 2011 folgenreiche Änderungen der Allgemeinen Geschäftsbedingungen der Deutsche Börse AG für den Freiverkehr an der Frankfurter Wertpapierbörse (AGB DBAG) beschlossen.

Insbesondere folgende Änderungen wurden vorgenommen:

A. Einbeziehung von Anleihen in den Entry Standard

Ab dem 14. Februar 2011 können Unternehmen an der Frankfurter Wertpapierbörse auch Anleihen im Entry Standard platzieren. Diese neue Möglichkeit richtet sich dabei insbesondere an mittelständische Unternehmen und eröffnet ihnen neue Alternativen der Finanzierung.

Neben der Aufnahme von Eigenkapital können Unternehmen damit den regulatorischen Rahmen des Entry Standards nun auch für eine Fremdkapitalbeschaffung über die Begebung von Schuldverschreibungen nutzen.

Bereits seit dem Mai 2010 bietet die Börse Stuttgart mit dem **Bondm** ein Freiverkehrs-Segment für Mittelstands-Anleihen an. Die Börse Düsseldorf offeriert seit dem November 2010 mit dem

mittelstandsmarkt eine Plattform für Anleihen im Freiverkehr.

Wesentliche Anforderungen

Wesentliche Anforderungen für eine Emission von Anleihen im Entry Standard sind

- ein von der nationalen Aufsichtsbehörde gebilligter Wertpapierprospekt,
- der Nachweis über die Mandatierung eines Deutsche Börse Listing Partners,
- die Vorlage eines aktuellen Emittenten-Ratings einer anerkannten Rating Agentur,
- die Vorlage von Unternehmenskennzahlen zur Kapitaldienstdeckung, Verschuldung und Kapitalstruktur sowie
- die Abgabe einer Verpflichtungserklärung, die Regeln des Entry Standard einzuhalten und die vom Unternehmen zu erfüllenden Transparenzanforderungen zu überwachen.

Die bereits bewährten formalen Transparenzanforderungen werden damit um einen von einer nationalen Aufsichtsbehörde gebilligten Wertpapierprospekt und um das Rating einer anerkannten Rating-Agentur erweitert.

Höhere Transparenz für Anleger

Die Begebung einer Anleihe im Entry Standard bringt für den Anleger – im Vergleich zur bisherigen Begebung im Open Market – ein erhöhtes Maß an Transparenz, was den Emittenten wiederum eine breitere Anlegerschicht erschließen dürfte.

Vorteile für die Emittenten

Zur Erschließung breiterer Anlegerschichten tragen auch die, mit der Notierung der Anleihe im Entry Standard verbundenen, Leistungen der Frankfurter Wertpapierbörse bei.

So wird den Emittenten ein einfacher und direkter Zeichnungsprozess für ihre Anleger, eine gezielte Anlegerinformation sowie eine verstärkte mediale Präsenz für die Emission geboten.

B. Verschärfung der Einbeziehungsvoraussetzungen in den Open Market

Ebenfalls zum 14. Februar 2011 führt die Deutsche Börse AG für den Open Market an der Frankfurter Wertpapierbörse neue Regeln ein, mit denen die Einbeziehungsvoraussetzungen für zum Handel noch nicht zugelassene Aktien deutlich verschärft werden. Hierdurch soll der Anlegerschutz im bislang wenig regulierten Open Market verbessert werden.

Wichtigste Neuerung ist, dass künftig nur noch Aktien bzw. Aktien vertretende Zertifikate in den Open Market einbezogen werden, für die ein **Wertpapierprospekt** erstellt wurde.

Alternativ dazu müssen die Emittenten nachweisen, dass sie Stichtagsbezogen über ein Eigenkapital von mindestens 500.000 Euro verfügen und dass die Aktien oder Aktien vertretenden Zertifi-

kate einen Mindest(nenn)wert in Höhe von 0,1 Euro oder umgerechnet einen entsprechenden Wert in einer anderen Währung aufweisen.

Aufgrund des Umstandes, dass die Vorlage eines gebilligten **Wertpapierprospekts damit zum Standard** für Einbeziehungen in den Open Market wird, wird den Emittenten – um nicht negativ von diesem Standard abzuweichen – anzuraten sein, sich nicht auf die mögliche Alternative zu berufen, sondern stets ein Wertpapierprospekt zu erstellen.

Sicherung der Notierung durch Wertpapierprospekt möglich

Die neuen Voraussetzungen gelten nicht nur für Neuemissionen, sondern auch für bereits notierte Gesellschaften, deren Aktien nicht bereits an einem regulierten Markt notiert sind.

Diese Gesellschaften sollen während einer angemessenen Übergangsfrist Gelegenheit erhalten, sofern sie die neuen Voraussetzungen noch nicht erfüllen, dies nachzuholen und insbesondere einen Wertpapierprospekt vorzulegen.

Geschieht dies nicht, ist eine Kündigung der Einbeziehung, d.h. ein Delisting vorgesehen. Für die betroffenen Emittenten würde der Verlust der Notierung am Open Market einen erheblichen wirtschaftlichen Nachteil darstellen, da hierdurch der Zugang zum Kapitalmarkt verschlossen wird.

Darüber hinaus würde der Verlust der Notierung die Reputation des Unternehmens in Mitleidenschaft ziehen.

Ziel: Mehr Transparenz und Qualität am Open Market

Die neuen Bestimmungen sollen zu mehr Transparenz und Qualität am Open Market führen. Insbesondere soll erreicht werden, dass sich die Anleger mit Hilfe der nun standardmäßig geforderten Wertpapierprospekte vor einer Investitionsentscheidung ausführlich informieren können.

Konsequenzen

Alle Unternehmen, denen durch die neuen Regelungen der Verlust der Notierung am Open Market droht, sollten sich umgehend mit einem versierten rechtlichen Berater sowie ihrem zuständigen Handelsteilnehmer abstimmen und unverzüglich die zum Erhalt der Notierung notwendigen Schritte einleiten.

Ansprechpartner:

Stefan Behrendt

Rechtsanwalt
Wirtschaftsjurist (Univ. Bayreuth)

Büro Bayreuth

Tel.: 0921 – 507 201 0

E-Mail: behrendt@krammerjahn.de



Krammer Jahn Rechtsanwaltsgesellschaft mbH

Dr. Alfred Krammer
Dipl.-Kfm. Jochen Jahn
Dr. Hagen Christmann
Stefan Behrendt
Dr. Sebastian Krug
Andreas Vogtmann
Sören Böttger, LL.M.

Büro München:

Schackstraße 1
80539 München
Tel.: (089) 360 490 66
Fax: (089) 360 490 61

Büro Bayreuth:

Alexanderstraße 1
95444 Bayreuth
Tel.: (0921) 507 201 0
Fax: (0921) 507 201 11

E-Mail: info@krammerjahn.de

Der vorliegende Mandantenbrief richtet sich an Geschäftsfreunde und Bekannte der Krammer Jahn Rechtsanwaltsgesellschaft mbH. Sein Inhalt ist nicht als Rechtsrat zu verstehen und ohne vorherige Beratung auch nicht als Entscheidungsgrundlage geeignet. Eine Haftung für den Inhalt des Mandantenbriefs kann trotz gewissenhafter Bearbeitung nicht übernommen werden.

Bei weitergehendem Bedarf an Ausführungen oder Beratung über ein hier dargestelltes Thema wenden Sie sich bitte an den oben angegebenen Autor oder Ihren üblichen Ansprechpartner in unserem Hause.

Informieren Sie sich auf unserer Internetseite:

<http://www.krammerjahn.de>