

Bondm

„Missing Link“ für mittelständische Anleiheemittenten

Von Prof. Dr. Wolfgang Blättchen

Am 17. Mai 2010 stellte die Stuttgarter Börse das neue Marktsegment „Bondm“ für mittelständische Unternehmensanleihen der Öffentlichkeit vor und reagierte damit auf die Appelle zahlreicher Unternehmen für eine alternative Lösung gegenüber der deutlich schwieriger gewordenen Hausbankenfinanzierung. Bondm versteht sich als Primär- und Sekundärmarktplattform, auf der sich mittelständische Emittenten aus Industrie- und industrieservicenahen Bereichen zu Hause fühlen sollen, für die bisher aufgrund ihrer Größe kein entwickelter, organisierter Kapitalmarktzugang existierte. Als Zielbandbreite wird ein Anleihenemissionsvolumen zwischen 50 und 150 Mio. EUR von der Stuttgarter Börse genannt, das bisher von den etablierten Emissionsbanken sowie von den typischen institutionellen Investoren kaum von Interesse war. Daher zielt Bondm auf den „Match“ zwischen den Anleihen von Emittenten aus dem gehobenen Mittelstand der genannten Größenordnungen und der weit definierbaren Investorengruppe der Privatanleger, worunter auch kleinere Vermögensverwalter bzw. „Family Offices“ zählen.

Da die Stuttgarter Börse bereits eine führende Rolle unter den deutschen Börsenplätzen sowohl im Anleihenhandel als auch beim Anteil der handelnden Privatanleger



Prof. Dr. Wolfgang Blättchen

einnimmt, kann Bondm auf dieser wertvollen Basis aufbauen, um sich zu einer deutschlandweiten Primär- und Sekundärplattform für mittelständische „Qualitätsanleihen“ zu entwickeln. Zur ersten handelbaren Bondm-Anleihe gehört die bereits im Jahr 2004 emittierte und seitdem im Freiverkehr der Stuttgarter Börse notierte Teilschuldverschreibung des mittelständischen Automobilzulieferers Dürr AG. Dürr ist sowohl in Bezug auf Unternehmenstypus als auch in Bezug auf Bekanntheitsgrad der ideale Emittent für dieses Segment. Als Kandidat für ein zeitnahes Listing in Bondm wurde außerdem die Windreich AG vorgestellt, die mit Abschluss ihrer Anleihenemission voraussichtlich im Juli 2010 dem Segment beitreten wird.

Mittelständische Unternehmen im Fokus

Die Stuttgarter Börse hat bei der Konzeption dieses Segments besonders darauf Acht gegeben, dass die Belange mittelständischer Emittenten hinsichtlich der zu liefernden Transparenz und des damit verbundenen Aufwands weitestgehend in Einklang mit den Mindestanforderungen der Anleger gebracht werden. Um dies zu gewährleisten, wurde Bondm aus regulatorischer Sicht als Teilsegment des Freiverkehrs mit speziellen Zulassungs- und Folgepflichten konzipiert und zählt damit zu den sogenannten „Exchange regulated markets“. Die Transparenzanforderungen von Bondm entsprechen im Kern denen der bekannten deutschen börsenregulierten Marktsegmente für Eigenkapital (Entry Standard oder M:access), die ebenfalls

ABB. 1: CHARAKTERISTIKA VON BONDM



1) Befreiung, wenn der Emittent Wertpapiere innerhalb einer inländischen Börse zum regulierten Markt zugelassen hat
2) Befreiung, wenn der Emittent Aktien im regulierten Markt zugelassen hat oder eine im Regelwerk aufgelistete Mindestpublizität nachweisen kann

Quelle: Regelwerk der Stuttgarter Börse

die mittelständischen Emittenten im Fokus haben. Die regelmäßige Veröffentlichung von testierten Jahresabschlüssen nach heimischer Rechnungslegung, das Publizieren von zeitnahen Zwischenabschlüssen oder von kursbeeinflussenden Tatsachen sind Anforderungen, die heute als Mindeststandard des öffentlichen Kapitalmarkts gelten und auch in Bondm übernommen wurden. Darüber hinaus ist für Bondm ein anleienspezifisches Bewertungsinstrumentarium, das Rating, vorgesehen, um Anlegern eine bessere Einschätzung über Chancen/Risiken insbesondere bei bisher der Öffentlichkeit unbekanntem Unternehmen zu ermöglichen.

Coach für Emittenten

Grundsätzlich hat der Anleihenemittent einen von der BaFin gebilligten Wertpapierprospekt zu veröffentlichen sowie darf die nominelle Anleihenstückelung den privatanlegerfreundlichen Betrag von 1.000 EUR nicht übersteigen. Ein weiteres Bondm-Charakteristikum ist die Mitwirkung eines sogenannten „Bondm-Coaches“, der innerhalb des Bondm-Konzeptes zweierlei Funktionen wahrnehmen soll. Zum einen dient er als Berater für den Emittenten in den Themen der Emissionsvorbereitung und der Notierungsaufnahme und prüft dessen Kapitalmarkttauglichkeit. Diese Kapitalmarkttauglichkeit beinhaltet unter anderem Kriterien wie die Fähigkeit des Emittenten, die Zulassungs- und Folgepflichten von Bondm nachhaltig zu erfüllen sowie die technische Infrastruktur für die Emission und Notierung sicherzustellen. Zum anderen übernimmt der Bondm-Coach eine Kontroll- und Überwachungsfunktion für die Börse, wonach er den Emittenten regelmäßig über geänderte Kapitalmarkterfordernisse informiert und ihn bei Verstößen gegen die Folgepflichten aufmerksam macht und dies im Interesse des Anlegerschutzes unverzüglich der Börse mitteilt. Diese „Polizeifunktion“ des Coaches ist neben den Transparenzanforderungen von Bondm ein wesentlicher Baustein zur Qualitätssicherung.

Ein weiteres Merkmal von Bondm ist seine Privatanlegerorientierung. Gerade diese Gruppe ist es, die im Anleihenhandel wesentlich zur Liquidität bei-

trägt. Die Stuttgarter Börse möchte diese interessante Anlegerschaft ebenfalls für den Primärmarkt nutzen und bietet den Emittenten im Rahmen einer Eigenemission ein ergänzendes Vertriebstool, „Bondm-Zeichnung“, für die Platzierung an. „Bondm-Zeichnung“ ist ein elektronisches Orderbuch, an dem über 100 zugelassene Handelsteilnehmer, wie Banken, Makler oder Onlinebroker, angeschlossen sind, über die interessierte Anleger ihre Zeichnungsaufträge abgeben können. Ein weiteres Element von Bondm ist die Gewährleistung eines organisierten Anleihenhandels innerhalb des elektronischen Handelssystems, in der ein sogenannter „Quality-Liquidity-Provider“ (QLP) für eine faire Preisbildung sorgt.



Foto: Börse Stuttgart

Fazit

Die Initiative der Stuttgarter Börse kommt aus unserer Sicht zum richtigen Zeitpunkt und bildet in der Tat den bisherigen „Missing Link“ in der kapitalmarktorientierten Fremdfinanzierung mittelständischer Unternehmen. Eine börsennotierte Anleihe hat für den Emittenten zur Konsequenz, ein „Being Public“ über die Laufzeit der Anleihe vorzunehmen. Eine börsennotierte Anleihenemission kann die gleiche Wirkung im Publikum erzielen wie bei einem klassischen „Going Public“ im Aktienbereich. Der Emittent hat die Herausforderung, sich gegenüber dem öffentlichen Kapitalmarkt und dem sonstigen Publikum erfolgreich zu positionieren. Zugleich ermöglicht die Technik der Eigenemission in Kombination mit dem vorgestellten Vertriebstool der Stuttgarter Börse eine bankenunabhängige Fremdkapitalfinanzierung, die einen zusätzlichen Baustein in der Unternehmensfinanzierung bilden kann.

Forschungsreihe des Deutscher Investor Relations Kreis (DIRK) e.V.

Band 16

Juliane Heinz: Die Zusammenarbeit von Juristen und Kommunikatoren in erfolgskritischen Situationen von Unternehmen, Band 16, Mai 2010, broschiert, 39,- Euro



JA, Bestellcoupon
ICH BESTELLE
ZZGL. 3,50 EURO
VERSANDKOSTEN

JULIANE HEINZ
Die Zusammenarbeit von Juristen und
Kommunikatoren in erfolgskritischen
Situationen von Unternehmen
DIRK Forschungsreihe, Band 16,
39,- Euro

Name/Vorname

Postleitzahl/Ort

Straße/Nr.

Datum/Unterschrift

Bitte Coupon einsenden an:
GoingPublic Media AG
Hofmannstr. 7a, 81379 München
Tel. 089 - 2000 339-0
www.goingpublic.de/buecher
buecher@goingpublic.de

FAX-ORDER
089-2000339-39