



## Pro

### Entry Standard 2.0

Von Mathias Schmid, Vorstand, Concord Capital

Mit der Neusegmentierung des Freiverkehrs hat die Deutsche Börse AG die richtigen Schritte in die richtige Richtung getan. Im siebten Lebensjahr des Entry Standards werden die neuen Vorschriften zu einer nachhaltigen Stärkung dieses Segmentes führen, ist es doch in den letzten Jahren ruhiger um dieses Segment geworden. Diese Entwicklung ist nicht nur dem ungünstigen Kapitalmarktklima mit wenigen IPOs geschuldet. In zunehmendem Maße haben sich auch die Investoren vom Entry Standard abgewendet – dies auch aufgrund der Entwicklungen im Freiverkehr/ Open Market. Auch Börsenkandidaten konnten oft nicht für dieses Segment gewonnen werden. Entweder man entschied sich für den einfacheren Weg (Freiverkehr/Open Market), oder der Emittent wählte den regulierten Markt. Besonders dann, wenn der Börsengang mit einem genehmigten Prospekt einherging und man sich vom Freiverkehr „distanzieren“ wollte.

Die neuen Regeln werden zu einem verbesserten Standing bei Emittenten und vor allem auch bei Investoren führen. Die Eintrittsbarrieren werden erhöht. Der nun zwingend geforderte genehmigte Prospekt führt zwar zu Mehrkosten, aber gibt dem Emittenten die Möglichkeit, sich intensiv auf den Börsengang vorzubereiten. Die Erfahrung zeigt, dass die Tätigkeiten im Rahmen der Prospekterstellung (Legal Due Diligence, Business Due Diligence), nochmals zu einer tiefen Auseinandersetzung mit Fragen der betrieblichen Organisation, wie z.B. Rechnungs- und Berichtswesen, führen. Mit entsprechenden Korrekturen kann ein Börsenkandidat diese für den Kapitalmarkt notwendigen Strukturen schaffen. Als weiteres wichtiges Instrumentarium zur qualitativen Verbesserung der IPO-Kandidaten sehen wir den zu erbringenden Nachweis der Kapitalmarktreife durch den Antragsteller: Diese werden entsprechende Verfahren zur Beurteilung der Emittenten entwickeln müssen. Diese Beurteilung kann zum Beispiel auf den Ergebnissen der Due-Diligence-Prüfung basieren. Der zu erbringende Nachweis dieser Beurteilung nimmt den Antragsteller zukünftig deutlich mehr in die Pflicht und wird da und dort noch zu Kopfschmerzen führen.

Im Rahmen der Folgepflichten wird die Beziehung zwischen dem Emittenten und der Deutsche Börse AG gestärkt. Die Unternehmen werden zukünftig sämtliche



Mathias Schmid

Unterlagen/Meldungen direkt, in elektronischer Form, bei der Deutschen Börse einreichen müssen. Wir erwarten von dieser Maßnahme eine gewisse Standardisierung der Berichterstattung: Damit erhöht sich die Transparenz und letztlich das Vertrauen der Investoren in den Entry Standard. Mit den zwingend geforderten Halbjahresabschlüssen wird ein deutliches Manko behoben, waren doch in der Vergangenheit die unterjährigen Berichterstattungen aus Sicht der Investoren häufig mangelhaft.

Wir orten eine zusätzliche Chance für den Entry Standard: Für Unternehmen im regulierten Markt sind die Kosten der geforderten Rechnungslegung und die Folgepflichten in den letzten Jahren bereits deutlich gestiegen. Die enorme Kostensteigerung lässt sich, vor allem bei Unternehmen mit geringer Marktkapitalisierung oder Free Float, oftmals nicht mehr rechtfertigen. Die einfache Rechnungslegung nach HGB reduziert die Kosten für die Erstellung und Testierung der Bilanz deutlich. Wir gehen davon aus, dass sich künftig vermehrt Unternehmen entscheiden werden, in den Entry Standard zu wechseln. Als prominentes Beispiel ist die Deutsche Industriebank IKB zu nennen: Sie hat mit dem Hinweis auf die Kosten einen entsprechenden Segmentwechsel beantragt.