

Standpunkt

Der Entry Standard – ein voller Erfolg!

Von Thomas Stewens und Dominik Glier, Bank M*

Vor ein paar Wochen erreichte der Entry Standard die Marke von 100 Unternehmen. Von daher: Trotz vieler kritischer Stimmen bei der Gründung ein voller Erfolg. Denn eines war schon vor zwei Jahren offensichtlich und bleibt es bei der zunehmenden staatlichen Regulierungsflut auch weiterhin: Ein nicht staatlich regulierter Markt für kleine mittelständische Unternehmen tut der deutschen Wirtschafts- und Börsenlandschaft gut.

Falsch wäre es jedoch, die Augen vor den Entwicklungen zu verschließen, die sich seit Gründung des Entry Standards vollzogen haben. Im Vergleich zur Performance der großen Indizes hinkt die Performance des Entry Standard-Index weit zurück. Die Aufdeckung von fragwürdigen Geschäftspraktiken einzelner Entry Standard-Unternehmen durch wachsame Medienteilnehmer deutet zwar auf das Vorhandensein eines funktionierenden Marktes und die damit verbundenen Selbstheilungskräfte hin, wirft aber ebenso wie die erste Insolvenz eines Unternehmens wenige Monate nach der Notierungsaufnahme kein gutes Licht auf die Prüfprozesse bei begleitenden Banken und Beratern und ist für das verletzliche Image des jungen Marktes gefährlich – ja, bringt ihn sogar in Misskredit. Wer will schon etwas mit unseriösen oder schwachen Geschäftsmodellen zu tun haben, vor allem wenn die Performance nachher nicht stimmt? Immer mehr institutionelle Investoren sehen daher von Engagements in diesem Markt ab, ziehen sich zurück oder warten bestenfalls noch auf bessere Zeiten. Viele professionelle Anleger beklagen die geringe Liquidität und Transparenz der gelisteten Titel – dabei wurde dieser Markt doch ursprünglich ausdrücklich für erfahrene und professionelle Anleger geschaffen. Was taugt nun ein Markt für professionelle Anleger ohne professionelle Anleger? Dem Entry Standard laufen allmählich die Investoren davon.

Aus Unternehmenssicht aber ist der Entry Standard innerhalb des privat organisierten Börsensegments „Open Market“ die ideale Plattform: geringere laufende Kosten, keine kostenintensive Umstellung auf IFRS-Rechnungslegung, (fast) keine strafrechtlich relevanten Veröffentlichungspflichten und sonst nahezu alle Vorteile einer Börsennotiz.

Die zunehmenden Imageprobleme sowie die Schwierigkeiten, im Entry Standard Kapital aufzunehmen, sorgen für zunehmende Diskussionen nicht nur im Vorfeld von



Thomas Stewens



Dominik Glier

Börsengängen, sondern auch bei bereits gelisteten Unternehmen, ob der Entry Standard wirklich das geeignete Marktsegment für „mein“ Unternehmen ist. Wenn das Image des Entry Standards weiter sinkt, die Investoren ihren Exodus fortsetzen und die Aufnahme von Kapital schwieriger wird, verliert der Entry Standard – trotz der bislang hohen Akzeptanz auf Seiten der Unternehmer – seine Daseinsberechtigung.

Aus dieser Datenlage kann sich nur eine Schlussfolgerung ergeben: Der für die Unternehmen attraktive privat rechtlich organisierte Markt muss erhalten bleiben, während gleichzeitig die Transparenz deutlich erhöht wird. Ziel könnte es sein, über dem Entry Standard einen weiteren privat rechtlich organisierten Markt zu installieren, der ähnliche Transparenzanforderungen wie die staatlich kontrollierten Segmente (Directors' Dealings, Quartalszahlen etc.) stellt, dies aber auf privatrechtlicher Basis.

Der Erfolg des Entry Standards resultiert aus seiner privatrechtlichen Organisation. Die mangelnde Transparenz und Liquidität aber könnte zu seinem Verhängnis werden. Es ist höchste Zeit, eine gute Idee so zu verbessern, dass sie auch langfristig überlebensfähig wird.

*) Thomas Stewens ist verantwortlich für den Bereich Corporate Strategy & Communication, Dominik Glier für Corporate Transactions & Documentation.