



IPO, Segmentwechsel und Delisting

Aktuelle Kapitalmarktstrategien aus rechtlicher Sicht

Köln, 30. September 2010
Dr. Mirko Sickinger, LL.M.

IPO, Segmentwechsel und Delisting

Inhalt

I. IPO-Markt 2010

1. Überblick
2. Börsengang der Helikos SE (SPAC)
3. Rechtsentwicklungen

II. Segmentwechsel (Upgrading)

1. Überblick: Organisierte Märkte / nicht organisierte Märkte
2. Upgrading vom Open Market in den General/Prime Standard

III. Delisting und Downgrading

1. Echtes Delisting
2. Downgrading (Segmentwechsel)

IV. Exkurs: Anleiheemission

I. IPO-Markt 2010

1. Überblick

Neuemissionen im Regulierten Markt 2010

Unternehmen	Marktsegment bei Erstnotierung	Platzierungsvolumen	Preisbildungsverfahren
Ströer AG	Prime Standard	370.924.760 €	Bookbuilding
Joyou AG	Prime Standard	104.650.000 €	Bookbuilding
Brenntag AG	Prime Standard	747.500.000 €	Bookbuilding
Tom Tailor AG	Prime Standard	149.114.628 €	Decoupled Bookb.
Kabel Deutschland AG	Prime Standard	759.000.000 €	Bookbuilding
Helikos SE	Prime Standard	200.000.000 €	Festpreisverfahren

I. IPO-Markt 2010

2. Börsengang der Helikos SE (SPAC)

Erster Börsengang 2010: Helikos SE (SPAC)

■ Besonderheit:

Erste an der Frankfurter Wertpapierbörse zugelassene „SPAC“ - Special Purpose Acquisition Company

- Helikos verfügt selbst über keinen operativen Geschäftsbetrieb
- Unternehmenszweck: Erwerb eines operativ tätigen Unternehmens

I. IPO-Markt 2010

2. Börsengang der Helikos SE (SPAC)

Erfahrungen in den USA

- Anlageform der SPACs wurde in den USA Anfang der 1990er Jahre entwickelt
- Erfolg der Börsengänge der SPACs verhält sich antizyklisch zum Markt von klassischen Börsenerstzulassungen
 - Hohe Anzahl von SPAC Notierungen Anfang und Ende der 1990er Jahre
 - „Boom“ der SPACs seit 2003
 - Seit 2003 161 Börsengänge von SPACs
 - Im Jahr 2007 bereits 27% aller Börsengänge SPACs

I. IPO-Markt 2010

2. Börsengang der Helikos SE (SPAC)

Ablauf eines „SPAC Projektes“

Errichtung einer Gesellschaft ohne operativen Geschäftsbetrieb (SPAC)



Börsengang der SPAC zur Erlangung von Kapital



Erwerb mindestens einer operativ tätigen, zum Zeitpunkt des Börsengangs noch unbekanntes Gesellschaft (Zielgesellschaft)



Verschmelzung der Zielgesellschaft auf die börsennotierte SPAC



Ergebnis: Zielgesellschaft gelangt auf einfache, kostengünstige und marktunabhängige Weise - indirekt - an die Börse

6

I. IPO-Markt 2010

2. Börsengang der Helikos SE (SPAC)

Börsengang einer SPAC am Beispiel der Helikos SE

- Vor dem Börsengang übernehmen die Initiatoren Aktien und Optionsscheine in einem bestimmten prozentualen Anteil des auszugebenden Kapitals zu günstigen Konditionen
- Ausgabe von „Einheiten“ zu einem festgelegten Preis an die Investoren
 - Aktien
 - Optionsscheine
 - Berechtigung zum Bezug von Aktien zu einem festen Preis
 - Voraussetzung für Ausübung: Vollzug der Unternehmensübernahme und/oder Ablauf einer Mindestfrist
 - Aktien und Optionen sind getrennt handelbar
 - Zweck: Investitionsflexibilität und Spekulationsmöglichkeit

I. IPO-Markt 2010

2. Börsengang der Helikos SE (SPAC)

Investorenschutz einer SPAC am Beispiel der Helikos SE

- Einzahlung des gesamten Emissionserlöses auf ein Treuhandkonto
- Verkehrswert des zu übernehmenden Unternehmens muss mindestens 80% der Treuhandmittel betragen („80 Prozent Regel“)
- Investoren müssen Übernahme der Zielgesellschaft zustimmen
- Rückzahlungsanspruch der nicht zustimmenden Investoren („Opt Out“)
- Frist für die Übernahme der Zielgesellschaft
 - 24 Monate ab Börsengang (weitere 6 Monate, wenn die Gesellschaft eine Absichtserklärung zur Übernahme einer potentiellen Zielgesellschaft unterzeichnet)
 - Fristablauf führt zur Zwangsliquidation der SPAC und Rückzahlung der geleisteten Beträge an die Investoren

I. IPO-Markt 2010

2. Börsengang der Helikos SE (SPAC)

Kapitalmarktrechtliche Besonderheiten bzgl. Wertpapierprospekt

- Ziffer 20.1, Anhang I ProspektVO: Historische Finanzinformationen

„Beizubringen sind geprüfte historische Finanzinformationen, die die letzten drei Geschäftsjahre abdecken (bzw. einen entsprechenden kürzeren Zeitraum, während dessen der Emittent tätig war), sowie der Bestätigungsvermerk des Abschlussprüfers für jedes Geschäftsjahr.“

- Besonderheit bei SPACs

SPACs betreiben beim Börsengang keinen operativen Geschäftsbetrieb und sind typischerweise neu gegründete Gesellschaften



I. IPO-Markt 2010

2. Börsengang der Helikos SE (SPAC)

Kapitalmarktrechtliche Besonderheiten bzgl. Wertpapierprospekt

- Erleichterungen für Startups gelten regelmäßig

Bestehen SPACs weniger als drei Jahre, erfüllen sie die Voraussetzungen eines Startups im Sinne von Anhang XIX ProspektVO und es gelten Erleichterungen:

- Im Hinblick auf die Regelungen der CESR Empfehlungen genügt nach der Verwaltungspraxis der BaFin eine geprüfte Zwischenbilanz für den Zeitraum von der Gründung der Gesellschaft bis zur Prospekterstellung
- Allerdings muss der Emittent nach den CESR Empfehlungen für Startups seinen Geschäftsplan und seine strategischen Ziele erörtern

I. IPO-Markt 2010

2. Börsengang der Helikos SE (SPAC)

Kapitalmarktrechtliche Besonderheiten bzgl. Börsenzulassung

- § 3 Abs. 1 BörsenZulV

„Der Emittent zuzulassender Aktien muss mindestens drei Jahre als Unternehmen bestanden und seine Jahresabschlüsse für die drei dem Antrag vorangegangenen Geschäftsjahre entsprechend den hierfür geltenden Vorschriften offengelegt haben.“

- Besonderheit bei SPACs

SPACs betreiben beim Börsengang keinen operativen Geschäftsbetrieb und sind typischerweise neu gegründete Gesellschaften



I. IPO-Markt 2010

2. Börsengang der Helikos SE (SPAC)

Kapitalmarktrechtliche Besonderheiten bzgl. Börsenzulassung

- Ausnahme gemäß § 3 Abs. 2 BörsenZulV möglich

„Die Geschäftsführung kann abweichend von Absatz 1 Aktien zulassen, wenn dies im Interesse des Emittenten und des Publikums liegt.“

- Relevante Punkte bei der Entscheidung (lt. Steinbach/Rieß, Sonderbeilage „SPACs“, Going Public Magazin 10/2008):
 - Einzahlung des Emissionserlöses auf verzinsliches Treuhandkonto
 - Detaillierte Darstellung des Verwendungszwecks im Prospekt
 - Frist für Verschmelzung und Pflicht zur Rückzahlung des Treuhandvermögens nach Fristablauf
 - Investorenfreundliche Governance: Aktionärsversammlung entscheidet über Verwendung des Treuhandvermögens für Unternehmensübernahmen (Mehrheitserfordernis > 50 %)

I. IPO-Markt 2010

3. Rechtsentwicklungen - Safe IPO

Safe IPO - Neues Produkt?

■ Safe IPO

Entkoppelung der beim klassischen Börsengang vorhandenen Verknüpfung von Erstnotiz und Kapitalaufnahme

- Börsennotierung erfolgt in jedem Fall
- Kapitalaufnahme findet nur optional und bei guter Marktlage statt
 - Bei schlechter Marktlage besteht die Möglichkeit, zunächst nur das bisherige Grundkapital des Unternehmens in den Handel einzubeziehen und über das Handelssystem Xetra zu handeln

I. IPO-Markt 2010

3. Rechtsentwicklungen - Safe IPO

Aber: Free Float muss beim Safe IPO auch ohne Platzierung dargestellt werden

- Open Market
 - Voraussetzungen für einen „ordnungsgemäßen Handel“ müssen vorliegen (§ 11 Abs. 4 AGB Freiverkehr FWB)
- Regulierter Markt - § 9 Abs. 1 BörsenZulV
 - Zuzulassende Aktien müssen im Publikum ausreichend gestreut sein
 - Dafür müssen grundsätzlich 25 % des Gesamtnennbetrages vom Publikum erworben werden
 - Begriff „Streubesitz“ erstmalig gesetzlich verwendet in § 11 Abs. 1 Satz 2 REITG: „Den Streubesitz bilden die Aktien derjenigen Aktionäre, denen jeweils weniger als 3 Prozent der Stimmrechte [...] zustehen.“

I. IPO-Markt 2010

3. Rechtsentwicklungen - Safe IPO

Vorteil des Safe IPO gegenüber einem klassischen Börsengang

- Erfüllt das Unternehmen nach der Börsennotierung die weiteren Folgepflichten ist es im Verhältnis zur Durchführung eines Börsengangs deutlich schneller möglich, eine Kapitalerhöhung zu platzieren
 - ⇒ Schnellerer Weg zur Beschaffung von Kapital
 - ⇒ Kurze Reaktionszeit bei einer aktuell günstigen Marktlage

I. IPO-Markt 2010

3. Rechtsentwicklungen - Prospektverordnung

Vorschlag des Europäischen Parlaments und des Rates der EU:

- Änderung der Richtlinie 2003/71/EG betreffend den Prospekt, der beim öffentlichen Angebot von Wertpapieren oder bei deren Zulassung zum Handel zu veröffentlichen ist (Prospektrichtlinie)
- Änderung der Richtlinie 2004/109/EG zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in Bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind (Transparenzrichtlinie)

Ziele der vorgeschlagenen Änderungen:

- Erhöhung der Rechtssicherheit und Wirksamkeit der Regelung der Prospekterstellung
- Verwaltungsaufgaben für Unternehmen sollen verringert werden
- Steigerung der internationalen Wettbewerbsfähigkeit der EU

I. IPO-Markt 2010

3. Rechtsentwicklungen - Prospektverordnung

Überblick über vorgesehene wesentliche Änderungen

- Verlängerung der Gültigkeitsdauer von Prospekten, Basisprospekten und Registrierungsformularen von 12 auf 24 Monate, wenn diese nach Veröffentlichung um etwaig erforderliche Nachträge ergänzt werden
- Aufwertung der Zusammenfassung durch Verbesserung von Format und Inhalt („key investor information“)
- Ausnahme von der Pflicht zur Erstellung eines Prospekts bei der Ausgabe von Aktien an Führungskräfte oder Beschäftigte für alle Unternehmen
- Entfallen der Pflicht zur Veröffentlichung eines jährlichen Dokuments, das alle kapitalmarktbezogenen Informationen, die der Emittent in den letzten 12 Monaten veröffentlicht hat, enthält bzw. auf diese verweist
- Bei Bezugsrechtsemissionen sollen Angabepflichten von Gesellschaften, deren Aktien zum Handel an einem geregelten Markt zugelassen sind, verringert werden („verhältnismäßige Offenlegungsregelung“)

I. IPO-Markt 2010

3. Rechtsentwicklungen - Zeitplan Prospektbilligungsverfahren

Neue Verwaltungspraxis für Prospektbilligungsverfahren:

- In der Regel 7 Wochen von der Einreichung bis zur Billigung
- BaFin erwartet detaillierte Abstimmung der Abfolge von Prospektinreichungen und Kommentierungsschreiben der BaFin:
 - 13 Werktage für Prüfung 1. Prospektentwurf
 - 10 Werktage für Prüfung 2. Prospektentwurf
 - 2-5 Werktage für Prüfung 3. Prospektentwurf und Billigung des Prospekts (Quelle: Der Wertpapierprospekt - Türöffner zum deutschen und europäischen Kapitalmarkt, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht, August 2010)
- Fazit: Verlängerung des Billigungsverfahrens um ca. 1 Woche

I. IPO-Markt 2010

3. Rechtsentwicklungen - Rechtsprechung zum WpPG

OLG Frankfurt, Urteil vom 19. Oktober 2009 - Prospekthaftung bei der Publikums-KG

- Maßstäbe für die Prospekthaftung:
 - Prospekt muss sachlich richtig und vollständig über Umstände unterrichten, die für EntschlieÙung zur Beteiligung von wesentlicher Bedeutung sind
 - Unrichtigkeit oder Unvollständigkeit des Prospekts ist anhand des Gesamtbildes und nicht nur anhand der wiedergegebenen Einzeltatsachen zu beurteilen
 - Sorgfältige und eingehende Lektüre des Prospekts durch den Anleger darf vorausgesetzt werden
 - Abzustellen ist jedoch nur auf durchschnittlichen Anleger, der nicht unbedingt mit der üblichen Spezialsprache vertraut ist

I. IPO-Markt 2010

3. Rechtsentwicklungen - Rechtsprechung zum WpPG

BGH, Urteil vom 8. Juli 2010 - Vorrang des Beratungsgesprächs vor dem Prospekt

- Haftung des Beraters auch bei Fehlern im Beratungsgespräch
- Unterbliebene Lektüre des Prospekts nicht grob fahrlässig
- Keine Pflicht des Anlegers, Richtigkeit des Beratungsgesprächs anhand des Prospekts zu überprüfen
- Anleger darf persönlichem Gespräch größeres Gewicht als Prospekt beimessen

II. Segmentwechsel

1. Überblick Organisierte Märkte / nicht organisierte Märkte

Organisierter Markt

Richtlinie 2004/39/EG des europäischen Parlaments und des Rates über
Märkte für Finanzinstrumente (MiFID)

„Geregelter Markt“



Finanzmarktrichtlinie-Umsetzungsgesetz (FRUG)

„Organisierter Markt“



Änderung der Legaldefinition des organisierten Marktes in § 2 Abs. 5 WpHG

II. Segmentwechsel

1. Überblick Organisierte Märkte / nicht organisierte Märkte

Legaldefinition des organisierten Marktes - in § 2 Abs. 5 WpHG

„Organisierter Markt im Sinne dieses Gesetzes ist ein ...

- im Inland, in einem anderen Mitgliedstaat der Europäischen Union oder einem anderen Vertragsstaat des Abkommens über den Europäischen Wirtschaftsraum betriebenes oder verwaltetes,
- durch staatliche Stellen genehmigtes, geregeltes und überwachtes
- multilaterales System,
- das die Interessen einer Vielzahl von Personen am Kauf und Verkauf von dort zum Handel zugelassenen Finanzinstrumenten innerhalb des Systems und nach festgelegten Bestimmungen in einer Weise zusammenbringt oder das Zusammenbringen fördert, die zu einem Vertrag über den Kauf dieser Finanzinstrumente führt“.

II. Segmentwechsel

1. Überblick Organisierte Märkte / nicht organisierte Märkte

Anwendungsfälle in Deutschland

- Organisierte Märkte in Deutschland
 - Regulierter Markt
 - Prime Standard (Börsenordnung FWB)
 - General Standard (Börsenordnung FWB)
- Nicht organisierte Märkte in Deutschland (kein durch „staatliche“ Stellen genehmigtes, geregeltes und überwacht System)
 - Open Market / Freiverkehr (§ 48 BörsG)
 - Entry Standard (AGB Freiverkehr FWB)
 - M:access (Regelwerk Marktsegment M:access Börse München)

II. Segmentwechsel

2. Upgrading vom Open Market in den General/Prime Standard

- Motivation: Erhöhte Aufmerksamkeit des Kapitalmarkts und Voraussetzung für Investition institutioneller Investoren
- Keine Platzierung von Aktien erforderlich, Free Flow-Anforderungen müssen aber erfüllt werden
- Projektablauf:
 - Prospekterstellung und Billigung nach Wertpapierprospektgesetz erforderlich
 - Due Diligence
 - Legal Opinion/Comfort Letter
 - Prospektverantwortung durch Emittenten und Ki/Finanzdienstleistungsinstitut
 - Umstellung Rechnungswesen auf IFRS
 - Abbildung (auch) historischer Abschlüsse unter IFRS
 - Pro-forma Finanzinformationen bei externem Wachstum
 - Bei Veröffentlichung von Ertragsprognosen: in der Regel Aufnahme in Prospekt und Planungsplausibilisierung durch WP gemäß IDW PH 9.960.3

III. Delisting und Downgrading

1. Echtes Delisting

Tatbestand des echten Delisting nach dem „Macrotron-Urteil“ des BGH vom 25. November 2002

Unter dem echten (regulären) Delisting „ist der Rückzug der Gesellschaft aus dem Amtlichen Handel und dem geregelten Markt [inzwischen: Regulierter Markt] an allen Börsen zu verstehen“.

III. Delisting und Downgrading

1. Echtes Delisting

Voraussetzungen für das echte Delisting („Macrotron-Urteil“ des BGH)

- Hauptversammlungsbeschluss

Ermächtigung des Vorstands durch Beschluss der Hauptversammlung zur Stellung eines Antrags auf Delisting bei der Börse

- Abfindungsangebot („Pflichtangebot“)

Aktiengesellschaft oder Großaktionär muss den Minderheitsaktionären ein Angebot über den Kauf ihrer Aktien machen

- Kaufpreis muss dem Verkehrswert der Aktien entsprechen

- Angebot unterliegt der gerichtlichen Überprüfung im Spruchverfahren

- Begründung des BGH

Delisting beeinträchtigt wegen der damit verbundenen erheblichen Beeinträchtigung der Verkehrsfähigkeit der Aktien das Aktieneigentum

III. Delisting und Downgrading

2. Downgrading (Segmentwechsel)

Downgrading - Begriffsbestimmung

- Wechsel vom Regulierten Markt in ein Qualitätssegment des Freiverkehrs der Börse (zB: Entry Standard; M:access) in welchem qualifizierte Verhaltens- und Transparenzanforderungen gelten

Vorzüge des Downgrading

- Geringere Transparenz-, Publizitäts- und Verhaltenspflichten
 - Keine Pflicht zur Bilanzierung nach IFRS/IAS
- ⇒ Ergebnis: Deutliche Kostenersparnis durch Verringerung des Verwaltungsaufwands

III. Delisting und Downgrading

2. Downgrading (Segmentwechsel)

Übersicht über wesentliche Publizitäts- und Transparenzpflichten

	Prime Standard	General Standard	Entry Standard	M:access
Bilanzierung nach IFRS/IAS	✓	✓	(-)	(-)
Quartalsweise Berichterstattung	✓	(-)	(-)	(-)
Halbjahresfinanzbericht (Veröff.)	✓	✓	✓	✓
Unternehmenskalender (Veröff.)	✓	(-)	✓	✓
Entsprechungserklärung - CG Kodex	✓	✓	(-)	(-)
Ad-hoc-Mitteilungen	✓	✓	✓*	✓*
Jährliches Dokument	✓	✓	(-)	(-)
Jährliche Analystenkonferenz	✓	(-)	(-)	✓
Director's Dealings (Veröff.)	✓	✓	(-)	(-)
Stimmrechtsmitteilungen (Veröff.)	✓	✓	(-)	(-)

* weniger streng

III. Delisting und Downgrading

2. Downgrading (Segmentwechsel)

Unterliegt das Downgrading den Regeln des Delisting (HV-Beschluss; Abfindungsangebot)?

- BGH („Macrotron-Urteil“ - 25. November 2002)
 - Unter Delisting „ist der Rückzug der Gesellschaft aus dem Amtlichen Handel und dem geregelten Markt an allen Börsen zu verstehen“.
 - Die wirtschaftlich gravierenden Nachteile des Delisting für Minderheits- und Kleinaktionäre können „auch nicht durch die Einbeziehung der Aktien in den Freihandel ausgeglichen werden“ (obiter dictum).
- ⇒ Danach müsste das Downgrading den Regeln des Delisting unterliegen
- Aber: Qualitätssegmente des Freiverkehrs (zB: Entry Standard; M:acces) wurden erst nach der Entscheidung des BGH im Fall Macrotron eingeführt und besitzen eine andere Qualität als der Freiverkehr im Allgemeinen zum Zeitpunkt der Entscheidung des BGH

III. Delisting und Downgrading

2. Downgrading (Segmentwechsel)

OLG München, Beschluss vom 21. Mai 2008 - Wechsel in den M:access

Für einen Wechsel vom Regulierten Markt in das Freiverkehrssegment M:access der Börse München ist weder ein Hauptversammlungsbeschluss noch ein Abfindungsangebot erforderlich

- Begründung: Verkehrsfähigkeit der Aktien ist nach wie vor gewährleistet
 - Veräußerung der Aktien in einem funktionierenden Markt weiter möglich
 - Keine wesentlichen Unterschiede hinsichtlich Preisfeststellung
 - Obwohl viele gesetzliche Transparenz- und Verhaltenspflichten nicht für den Freiverkehr gelten, nähert sich das Segment M:access durch die Vorgaben der Börse dem Regulierten Markt an
 - Auch die Nichtanwendbarkeit einiger aktien- und handelsrechtlicher Regelungen, die an die Börsennotierung anknüpfen, führt nicht zu einer merkbaren Beeinträchtigung der Verkehrsfähigkeit der Aktien

III. Delisting und Downgrading

2. Downgrading (Segmentwechsel)

KG Berlin, Urteil vom 30. April 2009 - Wechsel in den Entry Standard

„Der Wechsel vom amtlichen Markt in den Entry Standard des Freiverkehrs (Open Market) an der Frankfurter Wertpapierbörse stellt kein zu einem Abfindungsangebot verpflichtendes Delisting dar.“

■ Begründung

- Verkehrsfähigkeit der Aktien ist durch das Downgrading nicht in einem Maße betroffen, dass ein Abfindungsangebot erzwingen würde
- Der Senat schließt sich ausdrücklich den Erwägungen des OLG München an: Der Entry Standard sei mit dem M:access im Wesentlichen vergleichbar, so dass die Ausführungen des OLG München für den M:access auf den Entry Standard übertragbar seien

IV. Exkurs: Anleiheemission

Neues Segment an der Börse Stuttgart - „BondM“

Segment BondM an der Börse Stuttgart

- Spezielles Handelssegment für Unternehmensanleihen mittelständischer Unternehmen im Freiverkehr der Börse Stuttgart
 - Zielgruppe: Unternehmen des gehobenen industriellen oder industrienahen Mittelstands
 - Im Fokus: Emissionen, von 50 bis 150 Millionen Euro mit privatanlegergerechter Stückelung (max. 1.000 €)
 - Öffentlich-rechtlich überwachttes Regelwerk: Emittent muss bestimmte, über die Regelungen des Freiverkehrs im Allgemeinen hinausgehende fortlaufende Transparenz- und Publizitätspflichten einhalten
 - „BondM-Coach“: Kapitalmarktexperte unterstützt Emittent bei der Einhaltung seiner Pflichten
 - Privatanleger können unmittelbar an der Anleihezeichnung partizipieren

IV. Exkurs: Anleiheemission

Neues Segment an der Börse Stuttgart - „BondM“

Wesentliche Zulassungsvoraussetzungen (teilw. Erleichterungen mögl.)

- Antrag auf Einbeziehung in den Freiverkehr durch einen Handelsteilnehmer der Börse Stuttgart
- Veröffentlichung eines von der BaFin gebilligten Wertpapierprospekts
- Veröffentlichung eines Ratingberichts über das Wertpapier
- Vertrag mit einem „BondM-Coach“
- Zustimmung des Quality-Liquidity-Providers (QLP) zum Antrag
- Mindeststückelung von max. 1.000 €

IV. Exkurs: Anleiheemission

Neues Segment an der Börse Stuttgart - „BondM“

Wesentliche Folgepflichten (teilw. Erleichterungen mögl.)

- Veröffentlichung des geprüften Jahresabschlusses (Erleichterungen für kleine Kapitalgesellschaften dürfen nicht in Anspruch genommen werden.)
- Veröffentlichung eines verkürzten Halbjahresabschlusses mit Zwischenlagebericht (nach Maßgabe des § 37w Abs. 3, 4 WpHG)
- Veröffentlichung nicht öffentlich bekannter Umstände aus dem Tätigkeitsbereich des Emittenten, die den Börsenpreis seiner Anleihe erheblich beeinflussen können („Quasi-Ad-hoc-Mitteilungen“)
- Veröffentlichung von Folgeemittentenratings (jeweils innerhalb von 12 Monaten nach Veröffentlichung des letzten (Folge)Emittentenratings)
- Veröffentlichung eines Finanzkalenders und Factsheets

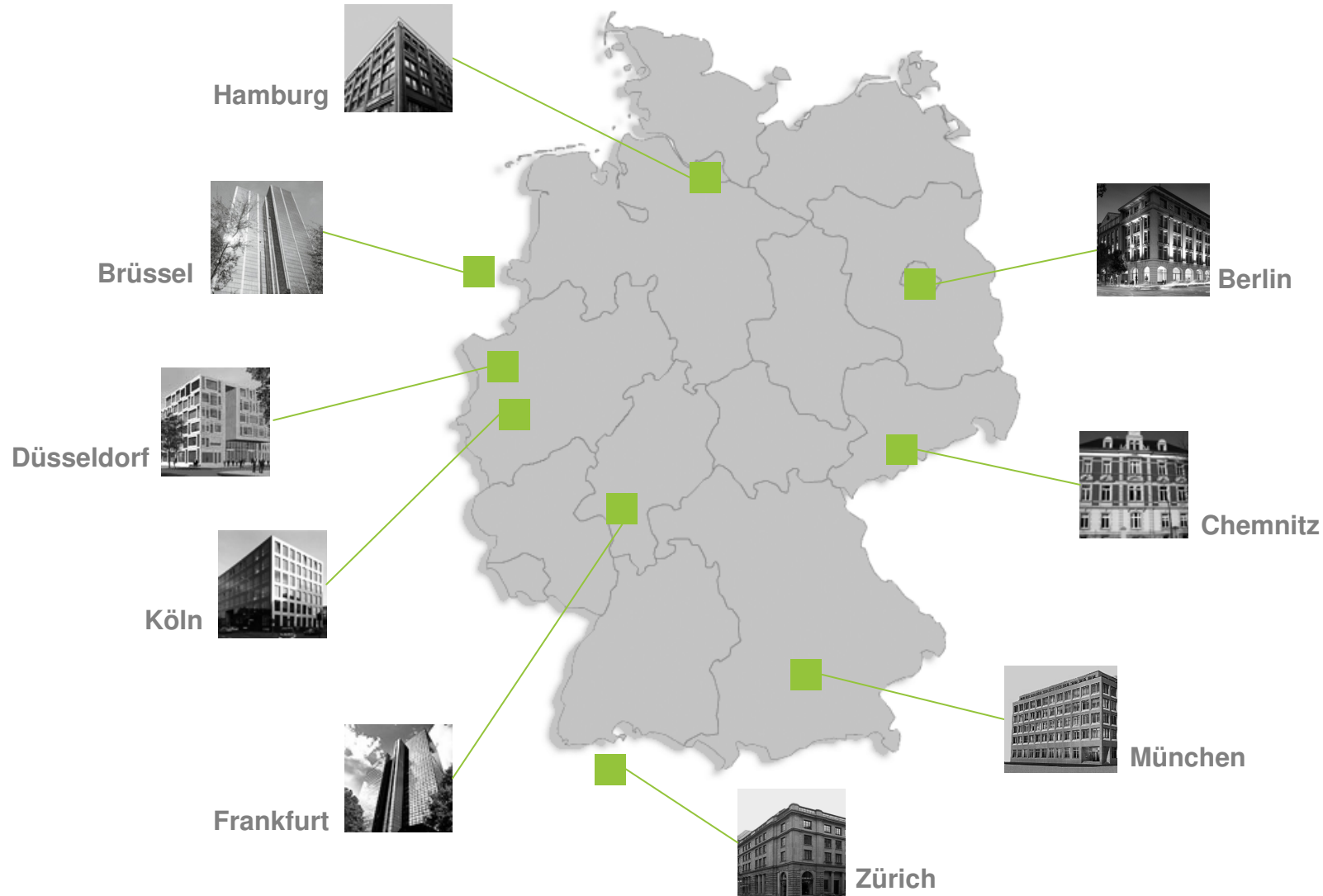
IV. Exkurs: Anleiheemission

Neues Segment an der Börse Stuttgart - „BondM“

Vorteile

- „BondM europaweit einziges, öffentlich-rechtlich überwachtes Segment für Unternehmensanleihen des Mittelstands“
- Bekanntheitsgrad des Unternehmens und der Anleihe wird gesteigert
- Zugang des Emittenten zu einem neuen, internationalen Investorenkreis
- Möglichkeit der bankenunabhängigen Refinanzierung durch langfristigen und kostengünstigen Zugang zum öffentlich-rechtlichen Kapitalmarkt
- Zulassungs- und Folgepflichten des Segments kommen Anforderungen mittelständischer Emittenten entgegen

Unsere Standorte



36



Berlin

Unter den Linden 10 · D-10117 Berlin
T +49 (0)30 88 00 97-0 · F +49 (0)30 88 00 97-99
berlin@heuking.de



Brüssel

Avenue Louise 326 · B-1050 Brüssel
T +32 (0)2 646 20-00 · F +32 (0)2 646 20-40
brussels@heuking.de



Chemnitz

Weststraße 16 · D-09112 Chemnitz
T +49 (0)371 382 03-0 · F +49 (0)371 382 03-100
chemnitz@heuking.de



Düsseldorf

Georg-Glock-Straße 4 · D-40474 Düsseldorf
T +49 (0)211 600 55-00 · F +49 (0)211 600 55-050
duesseldorf@heuking.de



Frankfurt am Main

Grüneburgweg 102 · D-60323 Frankfurt am Main
T +49 (0)69 975 61-0 · F +49 (0)69 975 61-200
frankfurt@heuking.de



Hamburg

Bleichenbrücke 9 · D-20354 Hamburg
T +49 (0)40 35 52 80-0 · F +49 (0)40 35 52 80-80
hamburg@heuking.de



Köln

Magnusstraße 13 · D-50672 Köln
T +49 (0)221 20 52-0 · F +49 (0)221 20 52-1
koeln@heuking.de



München

Prinzregentenstraße 48 · D-80538 München
T +49 (0)89 540 31-0 · F +49 (0)89 540 31-540
muenchen@heuking.de



Zürich

Bahnhofstrasse 3 · CH-8001 Zürich
T +41 (0)44 200 71-00 · F +41 (0)44 200 71-01
zuerich@heuking.ch

