

Thema: Anwaltskanzlei PHH Wien

Autor: Christine Kary

Was wurde aus dem neuen „Dritten Markt“?

Börse. Seit einem Jahr gibt es in Wien zwei neue Börsensegmente für kleine und mittlere Unternehmen und Start-ups. Doch was bringt das Unternehmen und Anlegern? Eine erste Bestandsaufnahme.

VON CHRISTINE KARY

Wien. Etwas über ein Jahr ist es her, dass an der Wiener Börse zwei neue Marktsegmente für den Mittelstand an den Start gingen: Direct Market und Direct Market Plus. Sie ersetzen den früheren „Mid Market“, der zuletzt kaum noch Bedeutung hatte, und sollen für KMU (kleine und mittlere Unternehmen) und Start-ups den Weg an die Börse erleichtern.

Aber ist die Rechnung aufgegangen? In beiden Marktsegmenten zusammen werden zur Zeit 27 Titel gehandelt, sechs davon im Direct Market Plus, für den etwas höhere Anforderungen gelten. In diesem Segment gab es gleich beim Start vier Neuzugänge, insgesamt wechselte aber die Mehrzahl der Titel aus anderen Segmenten in die neu geschaffenen Gruppen.

Von einem Run auf die neue „Mittelstandsbörse“ kann somit keine Rede sein – von einem Flop allerdings auch nicht. Freilich muss ein Unternehmen aus dem Direct Market Plus, die Pharmafirma Sanochemia, das Börsenparkett bereits wieder verlassen: Sie rutschte in die Insolvenz und hat Mitte Dezember 2019 ein Sanierungsverfahren ohne Eigenverwaltung beantragt. Ihre Aktien sind deshalb in Wien nicht mehr handelbar, im Jänner kündigte sie ihr Delisting sowohl in Wien als auch in Frankfurt an.

Erste Kapitalaufstockungen

Andere im Mittelstandsegment vertretene Firmen haben sich positiv entwickelt – im operativen Geschäft wie auch an der Börse. So meldete das Linzer Start-up-Netzwerk Startup300 für das erste Halbjahr 2019 schwarze Zahlen, nachdem für das Jahr zuvor noch ein Minus zu Buche gestanden war. Im Juli 2019 konnte das Unternehmen zudem sein Grundkapital um mehr als drei Mio. Euro aufstocken. 623.155 junge Aktien wurden ausgegeben, die Kapitalerhöhung sei vollständig gezeichnet worden, teilte Startup300 damals mit. Ein weiterer Börsenneuling, Wolfbank-Adisa, hat inzwischen ebenfalls sein Grundkapital er-

höht, wenn auch nicht im ursprünglich geplanten Ausmaß. Und der niederösterreichische Hochbau-Verschaltungsspezialist VST Building Technologies nahm für das erste Halbjahr 2020 ebenfalls eine Kapitalerhöhung in Aussicht. Geplant war diese allerdings bereits für den vergangenen Herbst, wurde jedoch verschoben.

Auch Eyemaxx, eine von mehreren Immobilienfirmen am neuen Mittelstandsmarkt, ließ mit guten Nachrichten aufhorchen. Im Oktober 2019 vermeldete das Unternehmen, dass der Immobilieninvestor und ehemalige Conwert-Chef Johann Kowar seine Anteile an Eyemaxx auf über 15 Prozent aufgestockt habe. Eyemaxx habe sich sehr gut entwickelt und verfüge über eine ausgezeichnete Perspektive, wurde Kowar damals zitiert.

All das könnte motivierend für Anleger sein – und weiteren Unternehmen den Schritt an die Börse schmackhaft machen. „Das neue Segment stiftet einen Mehrwert für Unternehmen und Investoren“, zieht Philip Rosenauer, Anwalt und Experte für Kapitalmarktrecht bei PHH, ein insgesamt positives Fazit. An der Börse zu sein, bedeute für die Unternehmen einen gewissen Vertrauensbeweis – auch wenn die Anforderungen in den neuen Segmenten weniger streng sind als im Prime und Standard Market. „Es zeigt, dass das jeweilige Unternehmen einen bestimmten Grad an Professionalität erreicht hat“, sagt Rosenauer. Und die Berichtspflichten schaffen Transparenz, auch wenn sie nicht so weit gehen wie in den strenger regulierten Segmenten. Ein weiterer Vorteil sei die bessere Handelbarkeit der Papiere im Vergleich zu Anteilen an nicht an der Börse gelisteten Firmen, sagt Rosenauer.

Aber wie groß ist das Risiko für Investoren? „Ja, es ist ein risikofreudigeres Investment“, sagt der Kapitalmarktexperte. Aber auch in den Prime-Segmenten der Börsen im In- und Ausland könne etwas schiefgehen. Nicht zuletzt sei es wichtig für den Standort Österreich, dass auch mittelständische

und junge Unternehmen einen solchen Zugang zum Kapitalmarkt haben, betont er.

Keine Betragsbeschränkung

Bislang sind wohl vor allem professionelle Anleger in den neuen Marktsegmenten aktiv, diese stehen aber auch Kleinanlegern offen. Und zwar – im Unterschied zum Crowdfunding – grundsätzlich ohne betragsliche Beschränkung. Ruft man auf der Website der Wiener Börse einen der dort gelisteten Titel auf, erscheint allerdings ein spezieller Risikohinweis:

„Dass ein Unternehmen an der Börse gehandelt werden kann, bietet keine Garantie für den Erfolg der Anlage. (...) Besonders bei jüngeren und kleineren Unternehmen kann es zu höheren Kursschwankungen kommen und oft stehen weniger Informationen zur Verfügung“, heißt es da. Auch auf die weniger strenge Regulierung im Vergleich zu anderen Marktsegmenten wird eigens hingewiesen. Und auf die Möglichkeit eines Totalverlusts – die freilich in stärker regulierten Märkten ebenfalls nicht völlig ausgeschlossen ist.

Weshalb man bekanntlich nie sein ganzes für Investments verfügbares Geld auf eine einzige Aktie setzen, sondern auf breite Streuung achten sollte. Die Alternative, die viele Anleger wählen – einfach alles auf dem Girokonto oder Sparbuch liegen zu lassen – beschert freilich beim derzeitigen Zinsniveau nicht nur ein Verlustrisiko, sondern sichere Verluste.

Dass das Sparbuch dem Österreicher so „heilig“ ist, sei Ergebnis einer kulturellen Prägung, sagt Rosenauer mit Blick auf andere Länder, von Skandinavien über die Schweiz bis zu Japan oder den USA, wo Privatpersonen ungleich mehr an Aktienbesitz halten. Steuervorteile wären der beste Anreiz, um Aktien auch für heimische Anleger attraktiver zu machen, ist er überzeugt. Einige Ansätze im Regierungsprogramm seien da durchaus begrüßenswert. Etwa, wenn es da heißt, dass eine „steuerliche Absetzbarkeit von Anschub- und Wachstumsfinanzie-

Thema: Anwaltskanzlei PHH Wien

Autor: Christine Kary



rung für innovative Start-ups und KMU“ mit bestimmten Obergrenzen pro Investment geprüft werden soll. Ein weiterer Ansatzpunkt könnte eine Erweiterung der Verlustausgleichsmöglichkeit sein, konkret die Gegenrechenbarkeit auch mit anderen Einkunftsarten. Oder die Wiedereinführung einer Behaltefrist, nach der man Aktien steuerfrei verkaufen kann.

Um Aktien für breite Anlegerschichten attraktiver zu machen, dürfte sich das aber wohl nicht nur auf das Mittelstandssegment beschränken. Sondern müsste für den gesamten Aktienmarkt gelten.



Gibt es ein Mittelstandssegment an der Börse, gilt das auch als Standortvorteil.

[Getty Images]