

Auf dem Weg zu mehr unnotierten Werten und zum Ausbau des außerbörslichen Handels

Seit der Gründung im Jahr 1993 veröffentlicht das Nebenwerte-Journal in jeder Ausgabe Kurslisten der Valora Effekten Handel AG. Auf die Blütezeit um die Jahrtausendwende, als eine Vielzahl unnotierter Werte vor ihrem Börsengang gesucht wurden, folgte wie bei den notierten Werten eine schwächere Phase, da vom Neuen Markt enttäuschte Anleger Aktien generell den Rücken kehrten. Während andere Anbieter wie die Ahag vom Markt verschwanden, hielt Valora die Fahne des außerbörslichen Telefonhandels hoch. Und jetzt dürfte sich dieses Marktsegment wieder stärker beleben, denn der Trend zur Börse kehrt sich auf Grund zahlreicher regulatorischer Vor-

schriften, deren Umsetzung immer aufwendiger und teurer wird, um. Aktiengesellschaften wenden sich von der Börse ab und müssen nach dem sogenannten Frosta-Urteil des BGH aus 2013 weder vorher die Hauptversammlung befragen noch eine Abfindung zahlen. Auch auf den privatwirtschaftlich organisierten Freiverkehr kommen weitere Lasten zu, denn mit der am 12.06.2014 veröffentlichten EU-Marktmissbrauchsverordnung müssen künftig noch mehr Vorschriften beachtet werden, die u. a. die Ad hoc-Pflicht und das Insiderhandelsverbot betreffen. Damit wird auch der Freiverkehr nunmehr vollständig von den Insidervorschriften erfasst. Der bei Verstößen gel-

tende Bußgeldrahmen ist drastisch erweitert worden. Die Neuerungen werden Anfang Juli 2016 in Kraft treten und unmittelbar, d. h. ohne ein Umsetzungsgesetz des deutschen Gesetzgebers, anwendbar sein. Sollten dem Freiverkehr regulatorische Erleichterungen entzogen und gleichzeitig bei Regelverstößen massive Bußgelder verhängt werden, entfällt ein wichtiges Argument für Emittenten zur Teilnahme an diesem Segment, und dies dürfte den außerbörslichen Handel bei Valora beleben, deren Kurs in den vergangenen Wochen vor diesem Hintergrund bereits auf € 1.36 gestiegen ist.

Klaus Hellwig