

# BX Berne eXchange – die alternative Börse

**Seit Einführung des Eidg. Börsengesetzes (BEHG) im Jahre 1997 unterliegt der Handel von Wertpapieren in der Schweiz der bundesgesetzlichen Aufsichtsbehörde. Dieses Gesetz sieht die Förderung des Anlegerschutzes und die Gewährleistung der Funktionsfähigkeit der Effektenmärkte vor. Transparenzvorschriften, Übernahmeregelungen sowie weitreichende Verhaltensregeln sind nur einige**

**wenige Aspekte und führen mittlerweile zu einer hohen Akzeptanz im internationalen Finanzhandelsgeschäft. Die Zusammenlegung der damaligen diversen Börsenplätze in der Schweiz führte dazu, dass sich die Berner Börse oder BX Berne eXchange, wie sie sich heute nennt, als einzige offizielle alternative Börse zur SWX mit Innovationen auf neue Bedürfnisse der Anleger auszurichten hatte.**

*Von Peter L. Heller*

*Präsident BX Berne eXchange  
und Geschäftsführer*

*BVG-Sammelstiftung Aetas, Bern*

Neben der Schweizer Börse SWX hat sich die BX Berne eXchange die Aufgabe der Förderung des Handels von kleinen und mittleren Unternehmen, sogenannten KMUs, auf die Fahne geschrieben. Angesprochen für die Kotierung sind in der Schweiz tätige regional ausgerichtete Unternehmen, welche aktuell den Anforderungen der SWX nicht vollumfänglich nachkommen können, aber trotzdem eine erste Öffnung ihres Aktionärkreises suchen. Dabei steht der BX eine (in der Börsenwelt einzigartige) Internet-basierte Plattform zur Verfügung, und sie genießt dank der Lizenzierung durch die Eidgenössische Bankenkommission (EBK) die gesetzliche Unterstellung unter die Aufsichtsbehörde. Als eine Art «Einstiegsbörse» bietet sie angemessene Bedingungen und deutlich geringere Kosten für eine Kotierung als die SWX Swiss Exchange.

## **Eine Art «gesamtschweizerisch regionale Wirtschaftsförderung»**

Heute sind weniger als 300 Beteiligungspapiere von schweizerischen Unternehmen kotiert und an den Börsenplätzen SWX, VirtX und der BX Berne eXchange gehandelt. Bei dieser Anzahl muss leider von einer eher kleinen Auswahl an Anlagemöglichkeiten gesprochen werden. Die Tatsache, dass von der oben genannten An-

zahl kotierter Unternehmen die elf grössten Gesellschaften circa 80% des gesamten Handelsvolumens ausmachen, verdeutlicht den Mangel an Möglichkeiten für Anleger für eine sinnvolle Diversifikation in schweizerischen Publikumsgesellschaften. Im weiteren ist zu berücksichtigen, dass – volkswirtschaftlich gesehen – die übrigen circa 275 börsenkotierten Unternehmen, welche zwar, gemessen an der Kapitalisierung, die Minderheit auf der «Börsentafel» ausmachen, ein Mehrfaches an Arbeitskräften in der Schweiz beschäftigen und somit einen wesentlichen Anteil zur gesamtschweizerischen Wertschöpfung bzw. zum BIP beitragen dürften.

Schweizweit kann mit einer Zahl von über 300'000 registrierten KMUs gerechnet werden. Könnte man lediglich 1 Promille dieser Kleinunternehmen zu einem Börsengang bewegen, entspräche dies einer Verdoppelung des Angebotes an Investitionsmöglichkeiten in der Schweiz. Es muss jedoch immer wieder festgestellt werden, dass sich kleinere Unternehmen in ihrer Firmenstrategie zu wenig mit der langfristigen Eigenkapitalfinanzierung und somit einer möglichen Börsenkotierung auseinandersetzen. Der Börsengang ist ein langfristiger Prozess und muss von langer Hand geplant werden. Die Vergangenheit hat gezeigt, dass allzu häufig eine gute Börsenverfassung und hohe Aktienkurse für eine Börsenkotierung mittels eines Initial Public Offering (IPO) dazu missbraucht wurden (so geschehen in

den 90er Jahren, zur Zeit der IT-Blase). Im Gegenzug verabschiedeten sich häufig Unternehmen vom Markt mit sogenannten Going Privates zu einer Zeit, wo die Börsen zu Beginn des neuen Jahrtausends im allgemeinen mit Tiefstkursen von sich reden machten. Solche Tendenzen fördern keineswegs die Vielfalt und das Anlageinteresse für unseren heimischen Markt. Die Reduktion der Anzahl kotierter Beteiligungspapiere von Schweizer Unternehmen an den inländischen Börsen führt unweigerlich vermehrt zur «Auswanderung» des Anlagekapitals ins Ausland, verbunden mit erhöhtem Risiko für die Anlegerschaft in bezug auf die Währung sowie Kenntnisse über das Umfeld entsprechender Gesellschaften. Verbleiben also in der Schweiz die (ohne in allen Depots bereits vertretenen) Blue Chips. Investitionsmöglichkeiten an kleineren Unternehmen mit prosperierenden Aussichten in der Schweiz bleiben somit dem Anleger, bis auf die sogenannten Private-Equity-Anlagen (mehrheitlich über Fondsgesellschaften), verwehrt.

Diesem Umstand möchte die BX Berne eXchange soweit als möglich entgegenzutreten. Ziel ist es, börsenfähigen Unternehmen im Sinne einer langfristigen Finanzierungsstrategie den ersten Schritt an eine sogenannte «Einstiegsbörse» zu ermöglichen. Nach erfolgten Erfahrungsjahren des jeweiligen Unternehmens mit dem Börsengesetz und dessen Auflagen im Zusammenhang mit der Öffentlichkeitsarbeit soll es dem Unternehmen mög-

lich sein, den weiteren Schritt an die SWX, sofern erwünscht, vornehmen zu können.

### Hürden für einen Börsengang

Die Schwierigkeiten kommen mit den Auflagen des Gesetzes an die zu kotierenden Unternehmen. Vielfach liegt es an der fehlenden Bereitschaft bestehender Mehrheitsaktionäre, Unternehmer bzw. Manager, die sich nur ungern in die vom Gesetz geforderten und stetig verschärften Anforderungen einbinden lassen. Im speziellen geht es um die höheren Transparenzanforderungen (Stichwort Corporate Governance) oder die immer komplexeren Rechnungslegungsvorschriften mit der damit verbundenen Öffentlichkeitsarbeit (und entsprechenden Kostenfolgen), um nur einige der Beweggründe zu erwähnen, die zu einem abschlägigen Entscheid betreffend einer Kotierung führen können.

Heute muss leider eine Abwanderung interessanter Schweizer KMUs ins benachbarte Deutschland festgestellt werden. Die Hürden, um an einem geregelten Markt zugelassen zu werden, sind im Ausland beträchtlich niedriger und auch um einiges informeller. Ob deswegen der Anlegerschutz weniger zählt, bleibt fraglich. Letztendlich darf eine gewisse Selbstverantwortung seitens der Anlegerchaft vorausgesetzt werden. Schade eigentlich, dass die heute in der Schweiz geltende, weitgehende Gesetzgebung für eine Vergrösserung der Anzahl kotierter Unternehmen nicht unterstützend wirkt, sondern eher abschreckt. Hier gilt es, diesen «Gap» zwischen Auflagen und Liberalisierung zusammen mit den Behörden soweit als möglich auszuhandeln und im Sinn der Förderung des eigenen Werk- und Finanzplatzes Schweiz und des Anlegerschutzes einen Konsens zu finden.

Gelingt es der BX Berne eXchange mit den entsprechenden Aufsichtsorganen und in Absprache mit der Politik, den KMUs vermehrt zur Öffnung an ein breiteres Anlagepublikum mittels einer vereinfachten Börsenkotierung zu verhelfen, dürfte langfristig für den eigenen «Nachwuchs» gesorgt sein. ■

# PRIVATE

Das Magazin für Vermögensberatung und Private Banking

## *Vorschau nächste Ausgabe (1/2006)*

### Sachdossier: Fonds & Co.

Grossauflage für die Fondsmesse vom 1. bis 3. Februar 2006 in Zürich

Anzeigenschluss: 2. Januar 2006  
Erscheinungsdatum: 26. Januar 2006

Weitere Informationen

Telefon 052 622 22 11  
anzeigen@private.ag