

Designated Sponsoring – mehr als nur ein Quote!

Designated Sponsors sorgen auf der elektronischen Handelsplattform Xetra für Liquidität, in dem sie verbindliche Kauf und Verkauforders stellen, so genannte Quotes. Damit sind die Aufgaben eines Designated Sponsors aber bei weitem noch nicht vollständig beschrieben.

Xetra Liquidity Measures (XLM)

Grundsätzlich sind Designated Sponsors nicht nur für Aktien mandatiert, gleichwohl möchten wir uns im Folgenden auf den Aktienbereich beschränken. Emittenten deren Wertpapiere auf Xetra fortlaufend gehandelt werden sollen, müssen über eine gewisse Liquidität verfügen. Reicht diese Liquidität nicht aus, kann/ muss der Emittent mindestens einen Designated Sponsor beauftragen, um die Liquidität in seinem Wertpapier zu erhöhen. Die Deutsche Börse misst die Liquidität der auf Xetra gehandelten Wertpapiere in der Kennzahl sXetra Liquidity Measures (XLM)%und teilt die Aktien unter Berücksichtigung dieses Liquiditätswertes sowie dem jeweiligem Orderbuchumsatz in Liquiditätskategorien ein. Besonders liquide Aktien findet man in Kategorie A, diese benötigen keinen Designated Sponsor. Weniger liquide Aktien sind Kategorie B zugeteilt.

Zu den hochliquiden Aktien der Kategorie A zählen gerade einmal 92 Emittenten (Stand September 2013) und zieht man hiervon noch die ausländischen sBluechips%o (z.B. Nestle, EADS, Apple) ab, werden es noch weniger. Somit verläuft die sGrenze%o ob ein Unternehmen einen Designated Sponsor benötigt, oder nicht, schon quer durch den MDax und betrifft letztlich den Großteil aller an der Deutschen Börse notierten Emittenten.

Rating der Deutschen Börse AG

Zur besseren Vergleichbarkeit der Leistungen der verschiedenen Designated Sponsors im Bereich Aktien hat die Deutsche Börse AG ein entsprechendes Rating eingeführt. Gemessen werden dabei die Kriterien sQuotierungsdauer%o, sdurchschnittlicher Spread%und der sUmsatz%o der jeweiligen Designated Sponsors. Die Bewertung reicht von sAA%als Top Rating bis sDD%bzw. gar keiner Einstufung. Unberücksichtigt bleiben Aktien aus dem Quotation Board. Das ermittelte Rating wird veröffentlicht.

Auf der Suche nach dem passenden Designated Sponsor

In der Regel wird der Designated Sponsor durch den Emittenten beauftragt, dieser hat zunächst die sQual der Wahl%o. 49 Unternehmen bieten die Dienstleistung Designated Sponsoring an; hiervon haben 28 ein sAA%oRating (Quelle: Deutsche Börse AG, Stand September 2013). Ein weiteres Kriterium für den suchenden Emittenten könnte - neben dem Rating - die Anzahl der von dem jeweiligen Designated Sponsor bereits betreuten Mandate sein, doch Vorsicht: Viele Designated Sponsors verwenden eine Software, um ihre zahlreichen Mandate gleichzeitig betreuen zu können; hierunter leidet in der Regel die Qualität der Dienstleistung. So ist die Branche mehrheitlich der Meinung, dass es von Vorteil ist,

wenn eine Aktie persönlich durch einen Händler und nicht von einem Software Algorithmus betreut wird.

Die Kosten für die Beauftragung eines Designated Sponsors haben sich in den letzten Jahren zwischen den Anbietern angeglichen und liegen zwischen 1.000,- und 3.000,- Euro monatlich. Besonders attraktive Unternehmen erhalten die Dienstleistung unter Umständen auch ohne Vergütung, sofern es dem Designated Sponsor erlaubt wird, mit diesem Mandat als Referenz zu werben.

Wofür zahlt der Emittent im Monat so viel Geld? Nur für die Quotierung?

Bei weitem nicht! Wie bereits erwähnt besteht für weniger liquide Aktien die Pflicht, einen Designated Sponsor zu benennen, damit die Aktien auf Xetra gehandelt werden können und dürfen. Der Designated Sponsor trägt dabei das Risiko, dass durch die verbindliche Quotierung Handelsverluste entstehen. Schon aus diesem Grund ist es sein existenzielles Interesse, einen engen Kontakt zum Emittenten zu pflegen und sich mit diesem regelmäßig über die Situation der Branche, der Peer Group sowie des aktuellen Börsenumfeldes auszutauschen. Neben diesem Aspekt bieten viele Designated Sponsors einen speziell auf den Emittenten zugeschnittenen, monatlichen bzw. wöchentlichen Reporting sowie individuelle Auswertungen als zusätzliche Dienstleistung an.

Investor Relations Support

Das monatliche Reporting beinhaltet in der Regel grafisch aufbereitete Umsatzstatistiken der betreuten Aktie, die auch ins Verhältnis zur Entwicklung des Gesamtmarkts und zu börsennotierten Mitbewerbern der jeweiligen Branche gesetzt werden. Zudem werden besondere (Handels-)Ereignisse des zurückliegenden Monats wie z.B. die Auswirkung einer adhoc Nachricht gekennzeichnet. Oft lassen sich aus den individuellen Auswertungen bestimmte Tendenzen ableiten. Die aufbereiteten und anschaulichen Informationen sind beim Investor Relations Team des Emittenten sehr begehrt, da sie dessen Arbeit ergänzen und erleichtern können. Über die Jahre entwickelt sich so eine enge Verbindung zwischen Designated Sponsor bzw. dem jeweils hierfür zuständigen Händler und dem Investor Relations Team des Emittenten. Eine solche enge und vertrauensvolle Zusammenarbeit ist insbesondere in speziellen (Handels-) Situationen wie z.B. dem Ende von Lock up Fristen, sowie bei Kapitalerhöhungen, Aktienrückkäufen oder Platzierungen äußerst hilfreich, da der Designated Sponsor durch die professionelle Begleitung des Prozesses aus Handelssicht und die Möglichkeit einer direkten Kommunikation im Falle von besonderen Orderbuchlagen für eine möglichst reibungslose Abwicklung der geplanten Kapitalmarkttransaktion sorgt.

Aktuelle Themen im Designated Sponsoring

Ein in der Investor Relations Community viel diskutiertes Thema ist die Zersplitterung der Liquidität einer Aktie durch den Handel auf unterschiedlichen Handelsplattformen. Insbesondere die Tradegate Exchange hat den etablierten Börsen Xetra und Börse Frankfurt Marktanteile streitig gemacht. Die zunehmend geringere Liquidität auf Xetra kann selbst bei Kategorie A Emittenten dazu führen dass sie abgestuft werden. Insbesondere diese Entwicklung macht die Arbeit der Designated Sponsors unerlässlich.

Ein anderes aktuelles Thema ist die Ausweitung des Designated Sponsoring auf den Anleihen Bereich über die Bundesanleihen hinaus. Dieser Handel, der parallel zum Handel der Anleihen an der etablierten Börse Frankfurt (Xetra Spezialist) stattfindet, ist bisher allerdings keine Erfolgsgeschichte. Es ist grundsätzlich zu bezweifeln dass es Anleiheemittenten geben wird, die für den Parallelhandel eine monatliche Gebühr zu zahlen bereit sind. Dies wiederum führt dazu, dass lediglich besonders liquide Anleihen von einigen wenigen Designated Sponsoren unentgeltlich betreut werden und dies wahrscheinlich auch nur in den ersten (umsatzstarken) Wochen nach der Emission, da die Designated Sponsoren sich Erträge aus dem Handel erhoffen.

Die Renell Bank AG veranstaltet auf dem diesjährigen Eigenkapitalforum einen Workshop zum Thema Designated Sponsoring (Dienstag, 12.11.2013, 16.00 Uhr, Raum sHong Kong%). Wir freuen uns schon jetzt darauf, diese und weitere aktuelle Themen zu diskutieren.

Marc Renell