

MiFID II – Alles hat seinen Preis

Weitreichende Auswirkungen für börsennotierte Unternehmen durch das Inkrafttreten der neuen EU-Richtlinie zum 3. Januar 2018

Was ist MiFID II?

MiFID II bezeichnet die EU-Richtlinie 2014/65/EU als Anschlussrichtlinie an die bereits 2007 eingeführte EU-Richtlinie 2004/39/EG, die gemeinhin als *Markets in Financial Instruments Directive*, kurz MiFID bezeichnet wird. MiFID II umfasst erweiterte Regularien für den europäischen Finanzmarkt und tritt nach einjähriger Verschiebung nun zum 3. Januar 2018 EU-weit in Kraft.

Warum wird MiFID II eingeführt?

MiFID und MiFID II sind eine direkte Reaktion auf die globale Finanzkrise. Übergeordnetes Ziel ist, den Anlegerschutz und die Transparenz zu verbessern. Weitere Kernpunkte umfassen die Harmonisierung der europäischen Finanzmärkte, einen verstärkten Wettbewerb sowie umfangreiche Vorschriften zur Integrität von Finanzdienstleistern.

Was wird sich durch MiFID II ändern?

Unter MiFID II werden derzeit beliebte symbiotische Beziehungen zwischen Emittenten, Brokern/Banken und Investoren nicht mehr in der aktuellen Form möglich sein. Die bisherige Praxis börsennotierter Unternehmen, ein Research-Coverage „ihrer“ Aktie oder Corporate Access Dienstleistungen wie Roadshows „kostenlos“ von Finanzdienstleistern zu erhalten und im Gegenzug die erbrachten Dienstleistungen durch „Ordergeschäft“ (Wertpapierhandel, Kommissionen, etc.) oder Platzierungen zu „verrechnen“, wird abgeschafft. Unter MiFID II besteht die Verpflichtung, Transaktionen und Services zu trennen und auch getrennt zu bepreisen.

Welche Auswirkungen hat MiFID II auf Analysten-Coverage und Investorenzugang?

Wenn interne Quersubventionierungen bei Banken und Brokern wegfallen, wird die Anzahl von Sell-Side-Analysten dramatisch sinken. Expertenuntersuchungen gehen von einem Rückgang zwischen 30% und 70% aus, je nach Größe der analysierten Emittenten. Ob dieser Rückgang durch Buy-Side-Analysten ausgeglichen werden kann, ist ungewiss und darf bezweifelt werden. Auch die Praxis des „organisierten und kostenlosen Investorenzugangs“ wird sich ändern, und auf für den Kapitalmarkt „attraktive“ Unternehmen beschränken.

Wie wirkt sich MiFID II damit speziell auf kleinere Emittenten aus?

Insbesondere für Small und Micro Caps wird die Einführung von MiFID II negative Folgen haben. Durch das Verbot der Quersubventionierung wird für Banken und Broker ein „isoliertes“ Coverage sowie der „organisierte Investorenzugang“ oft unrentabel und nicht mehr angeboten. Damit könnte sich eine Negativspirale in Gang setzen: Das Fehlen dieser wichtigen Elemente der Informationsverarbeitung und Meinungsbildung sowie die sinkende Sichtbarkeit der Emittenten am Kapitalmarkt führen zu einem Rückzug von Marktteilnehmern aus der Asset Klasse der „kleineren

Unternehmen“, damit zu einer sinkenden Wertpapierliquidität, einer höheren Schwankungsbreite der Aktie und letztendlich zu steigenden Kapitalkosten.

Wie kann ich negative Auswirkungen von MiFID II auf mein Unternehmen verhindern?

Börsennotierte Unternehmen sollten bereits frühzeitig Auswirkungen der MiFID II-Regeln in ihre IR-Strategie für 2018 und danach einbetten. Für die Wahrnehmung am Kapitalmarkt und den Zugang zu weiteren Investoren bietet sich ein vergütetes Research („Bezahl-Coverage“) mit hoher Reichweite an. Dies bietet Prozesssicherheit in einer Phase des Umbruchs.

Wie finde ich das richtige Analystenhaus für mein Auftrags-Coverage?

Bei der Wahl des richtigen Analystenhauses zählt neben einer hohen Qualität des Researchs insbesondere die Reichweite sowohl bei institutionellen als auch bei privaten Investoren. Ebenfalls können regionale Ausrichtungen eine Rolle spielen. Somit kann es sinnvoll sein, mehrere Research-Aufträge zu vergeben, um unterschiedliche Investorengruppen zu adressieren und so die Reichweite zu erhöhen.

Warum ist Reichweite auch bei privaten Investoren wichtig?

Bisher oft als Investoren-Zielgruppe vernachlässigt, erweisen sich insbesondere in Krisenzeiten Privatkunden als stabilisierender Faktor, da private Investoren in der Regel eher langfristig orientiert sind, antizyklisch investieren und durch kleine Positionsgrößen zu einer optimalen Diversifizierung der Aktionärsbasis beitragen. Die Fokussierung auf diese Investorengruppe in Kombination mit Reichweitenstärke trägt insbesondere im Vorfeld und Umfeld von MiFID II zur Prozesssicherheit bei.

Wie kann ich den Wegfall kostenloser Corporate Access Dienstleistungen kompensieren?

Hier bietet sich die Möglichkeit an, als Emittent selbst virtuelle Non-Deal-Roadshows zu veranstalten bzw. spezialisierte Dienstleister zu beauftragen. Durch den Wegfall von Reise-, Übernachtungs- und Materialkosten sowie durch die zeitliche Flexibilität und die globale Reichweite einer solchen Veranstaltung, sind die Anreize für Investoren zur Teilnahme hoch. Auch hierfür ist ein fundiertes Aktienresearch als Basis kontinuierlicher Investoreninformation hilfreich.

An wen wende ich mich, wenn ich weitere Fragen habe?

Gerne können Sie Ihre Fragen rund um MiFID II an uns adressieren. Als Kooperationspartner des Aktien- und Fondsresearch der NORD/LB besitzt SRH AlsterResearch seit vielen Jahren Kompetenz bei allen Fragen rund um Wertpapierresearch und Corporate Access Dienstleistungen sowohl für Emittenten als auch für private wie institutionelle Investoren. Unser gewachsenes, umfangreiches Netzwerk von Kooperationspartnern deckt ebenfalls Ihre weiteren Themen wie Road Shows, Finanzierungsinstrumente oder Capital Markets Dienstleistungen ab. Kontaktieren Sie einfach Ihren Ansprechpartner Herrn Carsten Mainitz telefonisch unter +49 40 3785 52-27 oder per E-Mail an c.mainitz@alsterresearch.de.