

IM GESPRÄCH: LUTZ WEILER

Equinet plant Wandel zum Corporate Broker

Frankfurter Investmentbank passt im Lichte von Mifid II ihr Geschäftsmodell an – Erträge sollen 2017 um ein Fünftel zulegen

Equinet will sich vom Designated Sponsor zum Corporate Broker mauern. Nach einem Jahresfehlbetrag im vergangenen Jahr strebt der Frankfurter Finanzdienstleister 2017 ein „gutes positives Ergebnis an“, wie Vorstandschef Lutz Weiler erklärt.

Von Bernd Neubacher, Frankfurt

Börsen-Zeitung, 8.6.2017
Die Frankfurter Investmentbank Equinet will auf die Einführung der Finanzmarktrichtlinie Mifid II mit einem Wandel vom Designated Sponsor zum Corporate Broker reagieren, wie Vorstandschef Lutz Weiler im Gespräch mit der Börsen-Zeitung angekündigt hat. Ein Designated Sponsor stärkt in oft illiquiden Nebenwerten den Markt, indem er an der Börse An- und Verkaufskurse stellt, wofür ihn der Emittent bezahlt. Ein Corporate Broker hält eine deutlich breitere Dienstleistungspalette bereit. Neben der Erstellung von Research zählen dazu unter anderem die Veranstaltung von Roadshows, die Beratung in Fragen der Finanzierung sowie Umplatzierungen von Aktienpaketen. In der Folge ist ein Corporate Broker in der Regel für einen Emittenten auch erster Ansprechpartner, wenn es um Kapitalmarkttransaktionen geht.

Brokerage wird transparent

Mifid II soll unter anderem die Transparenz im Brokerage für Anleger erhöhen. So schreibt die Richtlinie vor, dass Broker Research nicht mehr unaufgefordert versenden und kostenlos verteilen dürfen. Hintergrund: In der Vergangenheit erhielten Fondsmanager Research, ohne direkt dafür zahlen zu müssen, und bedachten Broker im Gegenzug dafür mit Orderflow. Daraus entstehenden Interessenkonflikten, was die Qualität des Research bzw. der Orderausführung angeht, hat die EU einen Riegel vorschoben wollen. Künftig müssen diese Leistungen daher jeweils getrennt vereinbart sowie vergütet werden.

Damit verändert Mifid II, die Anfang 2018 in Kraft treten wird, die Anreizsysteme: Solange die Kosten

Wer Research anbietet

Zahl der analysierten Small- und Mid-Cap-Unternehmen* in Europa



des Research durch Zuteilung von Orderflow abgedeckt wurden, finanzierten die Kunden der Fondsgesellschaften mit ihrer Verwaltungsgebühr die Analystenstudien indirekt, wie Weiler erklärt. Müsse ein Fondsmanager die Kosten für Research aber separat berappen und ausweisen, schlage sich dies direkt in seiner Ergebnisrechnung nieder. Beobachtern zufolge steht damit nicht nur Equinet, die derzeit 79 Werte als Designated Sponsor betreut, an einer strategischen Weggabelung, sondern auch andere Broker, die Research anbieten, wie Hauck & Aufhäuser oder M.M. Warburg.

„Unbundling“ drückt Erträge

Weiler geht davon aus, dass dieses „Unbundling“, also die Trennung der Kosten von Research und Orderausführungen, die Erträge im Brokerage reduzieren wird. Dies ist seiner Einschätzung nach nicht nur eine Folge vermehrter Transparenz.

Vielmehr könnten große Fondsgesellschaften dazu übergehen, Research nicht mehr einzukufen, sondern im eigenen Hause erstellen zu lassen, erklärt er.

Den Ertragsmix wird das seiner Meinung nach deutlich verändern. Früher sei das Sekundärmarktgeschäft auskömmlich und das Primärmarktgeschäft „die Sahnehaube“ gewesen, sagt er. Künftig dürfte das Sekundärmarktgeschäft nur mehr die Basiskosten decken und das Primärmarktgeschäft „die Ertragslage darstellen“.

Dass Weiler in dieser Situation ausgerechnet das Geschäftsmodell des Corporate Brokers favorisiert, kommt nicht von ungefähr, ist diese Spezies doch seit langem in Großbritannien etabliert, wo das „Unbundling“ schon länger gang und gäbe ist. Die Erfahrung dort lehrt: Ein Corporate Broker kann mit 50 000 bis 100 000 Pfund jährlich deutlich mehr Erträge erzielen als ein Designated Sponsor, der nur 10 000 bis 30 000 Euro berechnen kann.

In Vorbereitung auf den Wandel hat das Haus zuletzt in die Segmente Sales & Research sowie Trading investiert und Personal wieder aufgebaut. Nachdem sich die Gesellschaft im Zuge einer Restrukturierung 2015 von 10 ihrer damals 88 Mitarbeiter getrennt hatte, ist die Belegschaft inzwischen wieder auf 90 Leute angewachsen. Unter anderem hat die Bank dabei analytisch ausgebildete Sales-Leute eingestellt.

Weiler geht davon aus, dass Mifid II die Arbeit von Mitarbeitern im Sales & Research verändern wird. Beide Bereiche wüchsen zusammen, meint er. Künftig werde etwa der Analyst nicht mehr auf einen Hinweis vom Sales-Mitarbeiter warten, welchen Kunden er besuchen solle, sondern selbst entsprechende Termine vereinbaren. Dazu müssten Analysten „kundengängig“ sein.

Broker würden Institutionellen neben Zugang zum Research verstärkt Kontakt zu ihren Analysten oder auch zum Unternehmen offerieren. „Unser Ziel ist es, auf den Kunden zuzugehen, ihm zuzuhören

und ihm daraus ein Angebot zu machen“, gibt er Equinet vor.

Ungeachtet des von ihm als Folge von Mifid prognostizierten Erlösrückgangs will Weiler die Erträge Equinets im laufenden Jahr um rund 20 % steigern und dabei ein „gutes positives Ergebnis“ erzielen, wie er erklärt. Bisher liege man damit im Plan.

Negatives Zinsergebnis

Im vergangenen Jahr ist das Ergebnis der gewöhnlichen Geschäftstätigkeit der Gesellschaft mit rund 300 000 Euro in die roten Zahlen ge-

rutscht nach einem operativen Gewinn von 1,5 Mill. Euro im Jahr davor. Der Provisionsüberschuss brach um gut ein Viertel auf rund 14 Mill. Euro ein, und beim Zinsergebnis stand ein Fehlbetrag von rund 19 000 Euro zu Buche. „Das Zinsergebnis ist durch die Negativzinsen aus der Anlage der positiven Nettoliquidität geprägt“, heißt es dazu im Jahresabschluss, den die Bank im Bundesanzeiger publiziert hat.

Ausweiten will Weiler den Ertrag im laufenden Jahr durch eine Steigerung der Kundenzahl. Eine weitere Möglichkeit, die Erträge zu erhöhen, seien White-Label-Kooperationen

mit Finanzdienstleistern, die kein eigenes Research mehr anbieten wollten, erklärt er. Als Anbieter von Research sieht sich Equinet in einer guten Position.

Das vor 17 Jahren gegründete Haus kooperiert, was Research angeht, mit sieben unabhängigen europäischen Banken im Ausland und kommt auf diese Weise auf eine Abdeckung von 366 Small & Mid Caps mit einem Börsenwert von jeweils weniger als 5 Mrd. Euro. Nur Kepler Cheuvreux hat Daten von Thomson Reuters zufolge mehr Werte im Angebot (siehe Grafik).