

Optionen, Investor Relations und Shareholder Value

Von Markus Eberle und Dr. Andreas Walther
Mitglieder der Geschäftsleitung
OZ Bankers AG

Wenn von Investor Relations die Rede ist, denken die meisten Anleger zuerst an den persönlichen Informationsaustausch zwischen Unternehmen und institutionellen Investoren, an Road Shows und Pressekonferenzen, Geschäftsberichte und Aktionärsbriefe oder an Websites und Imagebroschüren. Dass man aber auch direkt an der Börse mit geeigneten Massnahmen viel für die Aktionäre tun kann, wird noch viel zu wenig beachtet. Im folgenden Interview erläutern Markus Eberle und Andreas Walther, Geschäftsleitungsmitglieder der OZ Bankers AG, wie ein ordentlicher Börsenhandel und der Einsatz von Optionen den Shareholder Value steigern können.

PRIVATE: Der OZ Bankers AG ist es ein Bedürfnis, über verbesserte Investor Relations an der Börse die Nachfrage nach Small und Mid Caps zu erhöhen. Worin liegt eigentlich das Problem?



Markus Eberle

Markus Eberle: Das Problem liegt darin, dass sich die meisten kleineren und mittleren Unternehmen noch viel zu wenig mit der Börse als Point of Sale für ihre Aktien beschäftigen – dies sehr zum Leidwesen der Investoren. So entstehen aufgrund der geringen Handelsvolumen oft Bid-Ask-Spreads von über 2%; dies führt, oft mehrmals am Tag, automatisch zu einem Handelsunterbruch. Das bedeutet, dass die Anleger ihre Anlagestrategien nicht wunschgemäss umsetzen können. Vielen Investoren ist dies allein schon Grund genug dafür, von vornherein auf solche Titel zu verzichten. Gerade kleinere und mittlere Anleger, die für das Image eines Unternehmens immer wichtiger werden, sollten ihre Transaktionen aber ausführen können, ohne durch übermässig grosse Kursspannen benachteiligt zu werden. Aber auch grössere Anleger sollten ihre Aktien kaufen und verkaufen können, ohne die Titel zu stark zu bewegen und sich so quasi selbst zu bestrafen.

Ist das aber nicht eher ein Problem der Börse als der Unternehmen?

Andreas Walther: Ja und nein. Kleinere und mittlere Unternehmen sind in der Tat aus rechtlichen oder administrativen Gründen oft nicht in der Lage, selbst einen geordneten Markt aufrechtzuerhalten. Sie können diesen Auftrag aber an spezialisierte Banken delegieren, die gegen eine Umsatzabgabe in der entsprechenden Aktie einen geordneten Handel mit einem Maximalspread sicherstellen.

Wie wichtig sind die Handelsvolumen für die Anlageentscheide der Investoren?

Eberle: Die durchschnittlichen Handelsvolumen von Aktien werden für institutionelle Investoren immer wichtiger. Dasselbe gilt für Privatanleger,



Dr. Andreas Walther

vor allem wenn sie bereits einmal schlechte Erfahrungen mit Aktien mit beschränktem Volumen gemacht haben. Aktien von Unternehmen, die wegen zu geringen Handelsvolumen und zu grossen Bid-Ask-Spreads nur schwer zu einem fairen Preis wieder verkauft werden können, werden es in Zukunft immer schwieriger haben, Käufer zu finden – mit den zu befürchtenden negativen Auswirkungen auf den Aktienkurs.

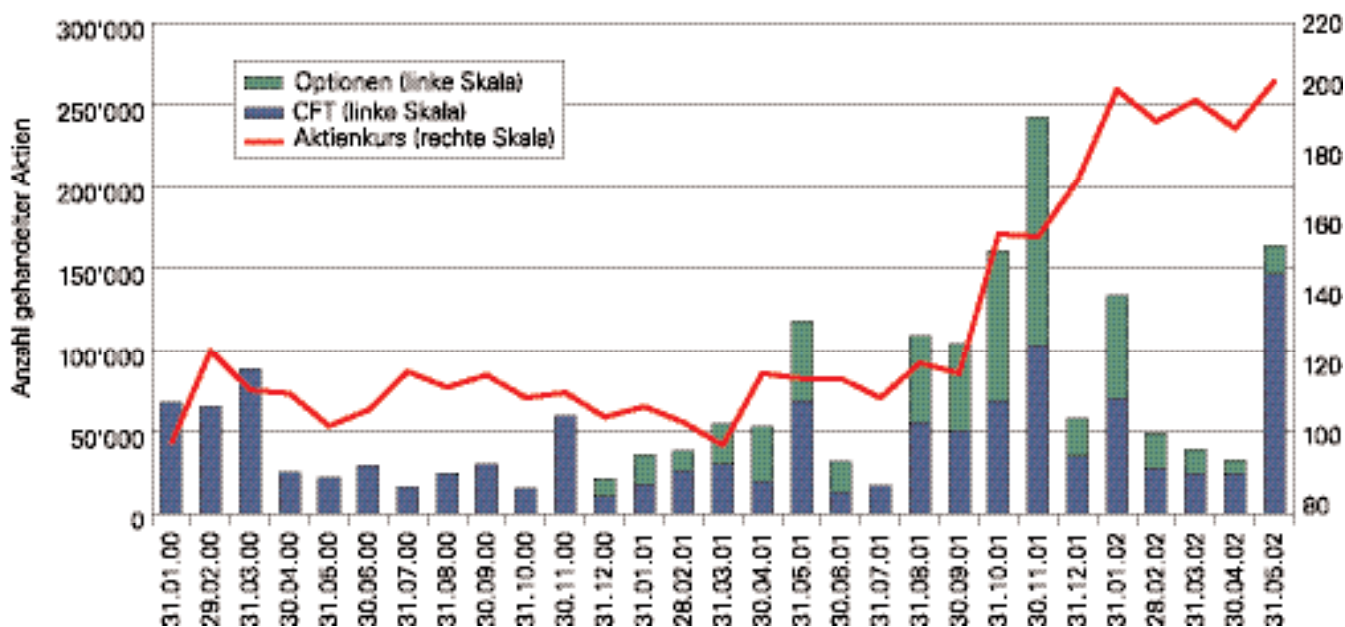
Wieso ist es denn so wichtig, dass die Titel eines bestimmten Unternehmens möglichst viel gekauft und verkauft werden?

Walther: Es geht weniger um die einzelnen Aktien als vielmehr darum, dass gesamthaft stets ausreichend Titel auf dem Markt sind, um einen reibungslosen Handel sicherzustellen.

Was genau verstehen Sie unter einem reibungslosen Handel?

Walther: Bei einem reibungslosen Handel gibt es keine Handelsunterbrü-

Optionen und Market Making steigern Shareholder Value



Im Dezember 2000 und im Dezember 2001 emittierte die OZ Bankers AG Stillhaltoptionen auf die Titel der Westschweizer Compagnie Financière Tradition (CFT). Die Emissionen wirkten sich positiv auf das Handelsvolumen und den Aktienkurs aus. Vor den Emissionen wurde die CFT-Aktie nur wenig beachtet. Erst mit der Ausgabe der Optionen und einem aktiven Market Making konnte sie dank der gesteigerten Nachfrage und der markant verbesserten Liquidität ihr volles Potential entfalten.

che wegen Limitenüberschreitungen, und die Anleger können jederzeit beliebig viele Aktien kaufen und verkaufen, ohne den Kurs allein durch ihre eigene Handelstätigkeit zu bewegen.

Was für Möglichkeiten hat ein kleines oder mittleres Unternehmen konkret, um den Börsenhandel seiner Titel zu verbessern?

Eberle: Als Optionenspezialist steht für uns aus naheliegenden Gründen der Einsatz von Optionen im Vordergrund. Durch die Ausgabe von Optionen auf die eigenen Aktien erschliesst sich ein Unternehmen einen zusätzlichen Markt für seine Titel – den Markt der Optionenkäufer. Dadurch werden mehr Anleger auf die Titel und das Unternehmen aufmerksam. Viele Optionenkäufer sind weniger am Kauf der den Optionen zugrundeliegenden Aktien interessiert als vielmehr an den Optionsrechten. Letztlich sind die Käufer von Call Optionen nichts anderes als bedingte Aktienkäufer auf Termin.

Durch die Ausgabe von Optionen spricht ein Unternehmen also ein zusätzliches Anlegersegment an und verbreitert damit die Basis für den Titelhandel. Das heisst, dass die Optionen das Handelsvolumen in den Basistiteln erhöhen und damit die Liquidität der Titel verbessern. Der grösste Mehrwert liegt dabei in der Emission der ersten Option. Regelmässige spätere Optionsemissionen sorgen dann dafür, dass das Publikumsinteresse gewahrt bleibt und sich der Aktienkurs weiter positiv entwickeln kann.

Titel von Unternehmen wie UBS oder Nestlé werden heute weltweit nachgefragt und gehandelt. Können wir davon ausgehen, dass die Small und Mid Caps in der Schweiz mit der zunehmenden Globalisierung der Finanzmärkte auch von einer steigenden Nachfrage profitieren werden?

Eberle: Ich bin da nicht so optimistisch. Schweizer Small und Mid Caps werden nach wie vor zum grössten Teil von Schweizer Anlegern und vielleicht

noch von deutschen und österreichischen Investoren mit einem besonderen Bezug zur Schweiz gekauft. Umgekehrt kaufen wir Schweizer ja auch nicht unbedingt französische oder exotische Small Caps, die wir kaum kennen. Es ist ja schon schwierig genug, die Titel vor der eigenen Haustür seriös zu analysieren. Die fehlende ausländische Nachfrage nach Aktien von Schweizer Small und Mid Caps ist aber genau mit ein Grund dafür, dass sich diese Unternehmen um so mehr mit möglichen Alternativen auseinandersetzen sollten, um ihre Titel liquider und attraktiver zu machen.

Die OZ Bankers AG spezialisiert sich auf Dienstleistungen für kleinere und mittlere Unternehmen. Im Schweizer Aktienmarkt ist sie Vorreiter für das Market Making in Small und Mid Caps. In über 50 dieser Gesellschaften ist sie überdies als Blockhändler aktiv. Zudem gehört sie zu den Marktführern in der Emission von Stillhaltoptionen auf diese Aktien. ■