

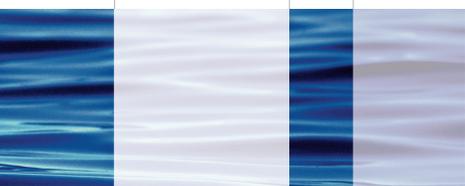
IM DIALOG MIT DEN KAPITALMÄRKTEN

DIRK

Deutscher  
Investor Relations  
Verband e.V.

DIRK IR-GUIDE BAND I

# Designated Sponsoring



## Über den IR-Guide

Der DIRK IR-Guide wird vom Deutschen Investor Relations Verband (DIRK) in Zusammenarbeit mit IR-Experten herausgegeben, um den IR-Professionals als Ratgeber bei wichtigen Themen rund um Investor Relations Unterstützung zu bieten.

Ziel ist es, aktuelle Aspekte und Entwicklungen aufzugreifen und hierzu Best Practice-Lösungen kurz und prägnant darzustellen. Neuauflagen zu schon erschienenen Bänden werden je nach Aktualitätsbedarf herausgegeben.

DIRK-Mitglieder erhalten den IR-Guide jeweils kostenlos bei Erscheinen zugesandt. Nichtmitglieder können sich Exemplare per formloser Mail an [info@dirk.org](mailto:info@dirk.org) bestellen, solange der Vorrat reicht.

## Über den DIRK

Der Deutsche Investor Relations Verband ist der deutsche Berufsverband für Investor Relations (IR). Als Sprachrohr der IR-Professionals vertritt der DIRK die Belange seiner Mitglieder aktiv im Dialog mit den Interessengruppen und Institutionen des Kapitalmarkts, der Politik und der Öffentlichkeit. Seinen Mitgliedern bietet der Verband aktive fachliche Unterstützung und fördert den regelmäßigen Austausch untereinander sowie mit IR-Fachleuten aus aller Welt. Darüber hinaus setzt er Maßstäbe für die professionelle Aus- und Weiterbildung des IR-Nachwuchses in Deutschland. Mit über 300 Mitgliedern setzt der DIRK die Standards für die Kommunikation zwischen Unternehmen und dem Kapitalmarkt. Die Bandbreite der im DIRK organisierten Unternehmen umfasst sämtliche DAX-Werte sowie das Gros der im MDAX, SDAX und TecDAX gelisteten Aktiengesellschaften bis hin zu kleinen Unternehmen und solchen, die den Gang an die Börse noch vor sich haben oder Fremdkapitalinstrumente emittieren.

## Inhalt

VORWORT DES PRÄSIDENTEN DES DIRK	4
EINFÜHRUNG IN DAS THEMA	5
WAS MACHT EIN DESIGNATED SPONSOR?	5
DESIGNATED SPONSORING IST MEHR ALS KURSSTELLUNG BZW. MARKET-MAKING	8
KLEINE UMSÄTZE MIT GROSSER KURSAUSWIRKUNG - INDIVIDUELLE BETREUUNG MUSS GEWÄHRLEISTET SEIN	9
FEHLENDE KOMMUNIKATION FÜHRT ZU HÖHERER VOLATILITÄT - FATAL BEI GERINGER LIQUIDITÄT	10
WARUM IST DIE KOMMUNIKATION ZWISCHEN IR UND DESIGNATED SPONSOR SO WICHTIG?	11
PFLICHT ODER FREIWILLIGES ENGAGIEREN EINES DESIGNATED SPONSORS?	12
AUKTIONEN UND VOLATILITÄTSUNTERBRECHUNGEN	13
IST DIE DIENSTLEISTUNG DES DESIGNATED SPONSORS ÜBERPRÜFBAR?	13
WIE SETZT SICH DAS RATINGKONZEPT DEUTSCHE BÖRSE AG ZUSAMMEN?	14
ANFORDERUNGEN AN DEN DESIGNATED SPONSOR	15
ANFORDERUNGEN IM FORTLAUFENDEN HANDEL: QUOTIERUNGSDAUER	16
FEHLINTERPRETATIONEN BEZÜGLICH DER AUFGABEN DES DESIGNATED SPONSORS	16
RATING DER DESIGNATED SPONSORS	17
ANHANG	18
DIRK - WAS WIR BIETEN	22
ÜBER DIE AUTORIN	23

## Vorwort des Präsidenten des DIRK

Mit der vorliegenden Broschüre zum Thema „Designated Sponsoring“ halten Sie den ersten IR-Guide des Deutschen Investor Relations Verbandes (DIRK) in den Händen. Ziel dieser neuen Publikation ist es, Ihnen als Leser praxisnahe Unterstützung für die tägliche Investor Relations-Arbeit zu bieten. Dazu werden aktuelle Themen und Herausforderungen aufgegriffen, um Ihnen hierzu Best Practice-Lösungen kurz und prägnant darzustellen.

Band 1 widmet sich den meist lautlos agierenden Designated Sponsors – den „Schutzengeln im elektronischen Börsenhandel“. Sie sorgen dafür, dass auch Aktien liquide gehalten werden, die unter niedrigem Streubesitz und geringen Umsätzen leiden. Ihre Aufgabe besteht darin, diesen Wettbewerbsnachteil zu reduzieren, indem sie das täglich gehandelte Volumen erhöhen und die Volatilität der Papiere senken. Hierzu stellen sie sich mit Kauf- oder Verkaufspositionen in den Markt.

Gerade in Krisenzeiten ist Ihre Aufgabe besonders wichtig, weil sie das Vertrauen der Kapitalmarktteilnehmer stärken. Denn in solchen Marktphasen wollen Investoren schnell reagieren. Der Grund hierfür muss nicht einmal bei den Emittenten oder der Unternehmensentwicklung liegen, sondern kann auch auf Umschichtungen im Portfolio zurückzuführen sein, die strategischer Natur sind. Die Aufgabe der Designated Sponsors besteht also nicht darin, einen Aktienkurs „zu pflegen“, sondern den Auf- und Abbau einer Aktienposition zu ermöglichen. Dies ist eine Aufgabe mit langer Tradition, die es schon zu Zeiten gab, als der Handel noch ausschließlich auf dem Parkett stattfand.

Silke Schlüsen ist als eine dieser „Schutzengel“ und als Designated Sponsor-Verantwortliche bei der Close Brothers Seydler Bank AG tätig. Durch ihre langjährige Berufserfahrung und den Schwerpunkt ihres Arbeitgebers als Wertpapierbank für dieses Segment ist sie prädestiniert, Ihnen dieses Thema näher zu bringen. Sie erläutert in der vorliegenden Schrift, wie sie hohe Liquidität und geringe Volatilität bei den von ihr betreuten Werten herstellt und damit den Investoren problemlose Ein- und Ausstiege aus der jeweiligen Aktie ermöglicht.

Ich wünsche allen Lesern eine interessante Lektüre unseres ersten DIRK IR-Guides und viele praktische Anregungen für ihre tägliche IR-Arbeit.

Hamburg, im Januar 2010

Bernhard Wolf

Präsident des Deutschen Investor Relations Verbandes

## Einführung in das Thema

Dieser IR-Guide gibt in komprimierter Form einen Überblick über das Thema Designated Sponsoring.

In anschaulicher Weise werden die Aufgaben des Designated Sponsors (deutsch: Betreuer) dargestellt sowie verschiedene Möglichkeiten aufgezeigt, börsennotierte Unternehmen im Allgemeinen und die Investor Relations-Arbeit im Besonderen zu unterstützen. Es wird die Frage beantwortet, wann der Designated Sponsor typischerweise aktiv werden sollte.

Die Broschüre stellt außerdem dar, was einen guten Designated Sponsor ausmacht, gibt dazu einen Überblick über die Anforderungen der Deutsche Börse AG und stellt Handlungsempfehlungen für die effektive Zusammenarbeit zwischen Designated Sponsor und Investor Relations-Manager dar, die anhand von Checklisten überprüft werden können.

## Was macht ein Designated Sponsor?

In folgenden Situationen kommt es typischerweise zum Kontakt zwischen dem Designated Sponsor und dem börsennotierten Unternehmen:

- Starke Kursbewegungen nach oben und unten
- Auffällige Kursverläufe an Parkettbörsen
- Newsflow und Ad-hoc-Meldungen – eigene und die der Peer-Unternehmen
- Marktinteresse, Desinteresse, Gerüchte, Feedback der Marktteilnehmer
- Volatilitätsunterbrechungen / Auktionen
- Erkennen von Iceberg-Orders
- Große Orders – große Umsätze – Block Trades – IOI-Daten
- Auffällig mehr Liquidität im Orderbuch/Liquiditätsverbesserung
- Kleine Umsätze mit großer Kursauswirkung

Die vornehmliche Aufgabe des Designated Sponsors ist die Bereitstellung und Verbesserung der Liquidität einer Aktie im fortlaufenden Handel auf XETRA® durch Stellung marktgerechter sogenannter Quotes. Ein Quote bezeichnet das gleichzeitige Stellen von Kauf- und Verkaufskursen. Die Differenz zwischen beiden Kursen ist der Spread.

### Fiktives Beispiel XETRA®-Orderbuch Aktie D.I.R.K.-AG:

BID		ASK	
Quantity	Price	Price	Quantity
500	63,90	64,00	500
216	63,89	64,10	250
132	63,88	64,25	288
370	63,76	64,30	199
500	63,65	64,50	100
557	63,64	64,60	500
600	63,60	64,88	200
100	63,50	65,11	300
1000	63,25	65,20	600
1000	62,00	65,30	388

- Nachfrage
- Angebot
- Quotierung DSP, Spread 0,10 €
- Manuelle Kaufseiten
- Manuelle Verkauf-Seiten

Idealerweise stellt der Designated Sponsor zusätzlich zu seinem Quote weitere manuelle Kauf- und Verkaufsseiten, um das Orderbuch liquider zu gestalten. Dies soll dazu dienen, das Interesse von Investoren an der Aktie zu erhöhen, was wiederum zu einer Liquiditätsverbesserung durch höheres Handelsvolumen führt. Denn im Börsenhandel lautet der oberste Grundsatz: **Liquidität zieht Liquidität an.**

Um diese Quotierung zu erreichen, muss ein Designated Sponsor

- auf eine Quote-Machine verzichten
- Overnight-Positionen auf die eigenen Bücher nehmen
- die Aktie durch langjährige Betreuung richtig einschätzen können
- den persönlichen Kontakt zum Emittenten pflegen

### Nachfolgend ein Beispiel, wie das Orderbuch eines Unternehmens bzw. einer Aktie nicht aussehen sollte:

BID		ASK	
Quantity	Price	Price	Quantity
2.000	1,40	1,48	3.610
1.000	1,36	1,49	4.345
0	0,00	1,50	500
0	0,00	1,54	250
0	0,00	1,55	1.500
0	0,00	1,59	7.000
0	0,00	1,60	1.000
0	0,00	1,63	3.577
0	0,00	1,65	1.500
0	0,00	1,79	2.500

In diesem Beispiel werden sich keine Investoren finden lassen, da sie sich aufgrund fehlenden Kaufinteresses nur bedingt in der Zukunft von ihrem Investment wieder trennen könnten.

Der „Fortlaufende Handel“ mit einem Designated Sponsor stellt die Königsklasse dar, weil dadurch eine kontinuierliche Preisfeststellung gegeben ist. Investoren haben die Möglichkeit, nicht nur jederzeit zu investieren, sondern sich jederzeit wieder von ihrem Investment zu trennen. Priorität hat letztgenannter Punkt: Nur wenn ein Investor jederzeit wieder aus seinem Investment „herauskommt“, steigt er auch ein. Dafür ist eine auskömmliche Liquidität im Orderbuch unabdingbar. Wie es um das Orderbuch bestellt ist, zeigt der Blick ins offene Orderbuch auf XETRA®.

Diesen Punkt sollten IR-Manager nicht vernachlässigen. Jede PR- und IR-Maßnahme für das Unternehmen sowie für die Aktie können noch so gut sein: Wenn kein fortlaufender Handel gewährleistet werden kann, gestaltet sich die Investorenansprache schwierig. Dadurch können auch etwaige Indexaufnahmen verschoben werden bzw. sich nicht realisieren lassen.

Je höher die Marktkapitalisierung und der Börsenumsatz, desto schneller lassen sich neue Investoren für das Unternehmen gewinnen.

## Designated Sponsoring ist mehr als Kursstellung bzw. Market-Making

Die enge Kommunikation mit dem Emittenten über aktuelle Vorgänge im Marktumfeld der betreffenden Aktie, Umplatzierungen und Blocktrades sowie regelmäßige Berichte über das Handelsgeschehen (inklusive der Überlassung eines Monatsreports) machen einen guten Service aus.

### Darüber hinaus sind folgende Punkte – zusätzlich zum Market Making – relevant:

- Fester Ansprechpartner – Kompetenz der handelnden Personen
- Proaktive und individuelle Betreuung
- Bereitstellung zusätzlicher Liquidität
- Vermeidung hoher Volatilität
- Ein „fairer“ Aktienkurs
- Bestandsaufnahmen – auch Overnight
- Aktive Vermarktung/Anlegeransprache
- Verzicht auf eine Quote-Machine – stattdessen manuelle Quotierung
- Monatliches Erreichen des AA-Ratings, idealerweise besser als die Mindestanforderungen der Deutsche Börse AG (längere Quotierungsdauer und engerer Spread als gefordert)
- Versand aller wesentlichen Unternehmensnachrichten zum eigenen Unternehmen und zur Peer-Group aus allen wichtigen Medien
- Zur Verfügung Stellung aller notwendigen Daten bei der Erstellung wesentlicher Dokumente (z.B. Geschäftsbericht)
- Transparenz: Idealerweise Live-Screen des Orderbuches und Offenlegung des Quotierungsergebnisses

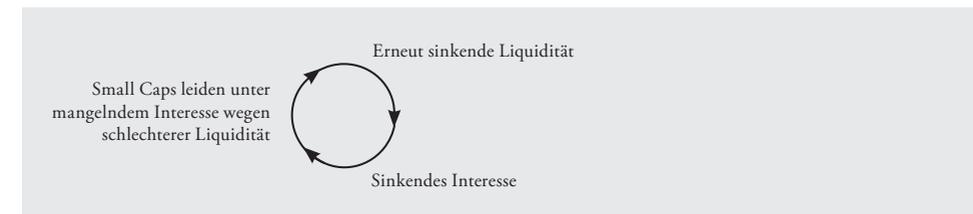
Vor allem kleinere und mittlere Unternehmen profitieren darüber hinaus von der Unterstützung durch den Designated Sponsor auch in anderen für sie wichtigen Belangen: Zu nennen sind hier die Themen Research, Roadshows sowie Investoren- und Analystenveranstaltungen.

## Kleine Umsätze mit großer Kursauswirkung – Individuelle Betreuung muss gewährleistet sein

Aktien mit höherer Liquidität und relativ konstanter Volatilität werden von langfristig orientierten Investoren bevorzugt. Aus diesem Grund legen Emittenten in zunehmendem Maße Wert auf eine individuelle Betreuung ihrer Aktien. Dieser Bedarf besteht bei allen nicht liquiden Aktien unabhängig von ihrer Zugehörigkeit zu einem spezifischen Börsensegment.

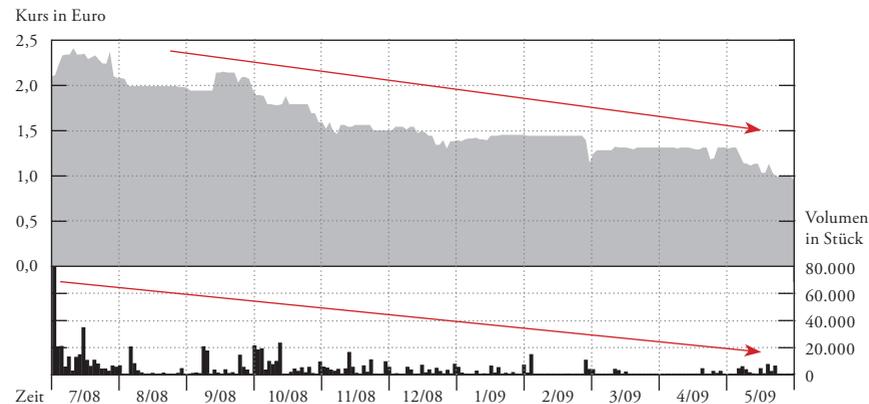
Umso wichtiger ist, dass der Designated Sponsor keine „Quote-Machine“ nutzt, weil diese

- keine individuelle Betreuung gewährleistet
- nicht über Auffälligkeiten im Orderbuch informiert (z.B. Iceberg-Orders, starke Kursreaktionen, große Umsätze.)
- mit Kleinstumsätzen manipulierbar ist
- weniger Orderflow schafft – sie quotiert sich immer mittig, statt erste Geld- und Briefseite
- zwar etwas schneller ist, dafür aber schlechter handelt



## Fehlende Kommunikation führt zu höherer Volatilität – fatal bei geringer Liquidität

So sollte der Chart eines Unternehmens nicht aussehen:



Abhilfe:

- Mehr Kommunikation schafft mehr Liquidität
- Hilfe durch Designated Sponsor – Stellen von zusätzlichen manuellen Geld- und Briefseiten
- Aufnahme eines zweiten Designated Sponsors
- Aufnahme von zusätzlichem Research
- Mehr Sales Briefings

## Warum ist die Kommunikation zwischen IR und Designated Sponsor so wichtig?

Gezielte und regelmäßige Gespräche mit dem Designated Sponsor geben Sicherheit und dienen als Vorbereitung z.B. für:

- Gespräche (Orderbuchsituation, Kursverlauf)
- Kommunikation mit dem Vorstand
- Gespräche mit Investment Professionals
- Gespräche während und nach einer Roadshow (professionelles Reagieren)
- Indexaufnahme
- Besserer Informationsstand über den Gesamtmarkt und die Peer-Group
- Vertrauensbildung gegenüber Investoren und Vorstand
- Steigerung des Shareholder Value

**Idealerweise gelingt dies durch eine professionelle und proaktive Betreuung durch einen Designated Sponsor...**

**... bei dem es einen festen Ansprechpartner für die jeweilige Aktie gibt:**

- Dieser beobachtet die jeweilige Aktie täglich und kann die Marktgeschehnisse am besten deuten.
- Der Betreuer kennt das jeweilige Unternehmen und dessen Bedürfnisse im täglichen Handel.
- Der Designated Sponsor als Unternehmen ist Partner des Emittenten am Markt.
- Fundiertes Wissen kann nicht durch eine Quote-Machine ersetzt werden. Der Faktor Mensch bleibt unabdingbar.
- Langjährige Beziehung zwischen Designated Sponsor und Unternehmen schafft gegenseitiges Vertrauen.
- Übereinstimmung der beiderseitigen Interessen: Der Designated Sponsor agiert im Auftrag und im Sinne des jeweiligen Unternehmens.

## Pflicht oder freiwilliges Engagieren eines Designated Sponsors?

Seit dem 24. März 2003 müssen alle Emittenten, die fortlaufend auf XETRA® notiert sind, nur noch einen Designated Sponsor benennen. Noch zu Zeiten des Neuen Marktes waren zwei Designated Sponsors obligatorisch.

Die Aufnahme in die Auswahlindizes beinhaltet die fortlaufende Notierung und somit die Stellung eines Designated Sponsors. Eine Ausnahme bilden Unternehmen, die dem DAX® angehören sowie aktuell 25 MDAX®-Unternehmen und sechs TecDAX®-Unternehmen, deren Liquidität und Börsenumsatz als ausreichend gelten. (XETRA-Liquiditätsmaß  $\leq 100$  Basispunkte, Börsenumsatz  $\geq$  EUR 2,5 Mio. pro Tag). Trotzdem nutzen Unternehmen aus dem MDAX und dem TecDAX die Dienstleistungen eines Designated Sponsors, um die Services außerhalb des Market Making zu erhalten. Die oben genannten Kriterien werden regelmäßig von der Börse überprüft.

Die Erläuterung zum XETRA Liquiditätsmaß findet man unter:

[http://deutsche-boerse.com/dbag/dispatch/de/xetraLiquids/gdb\\_navigation/trading/10\\_trading\\_platforms/200\\_xetra/600\\_xlm](http://deutsche-boerse.com/dbag/dispatch/de/xetraLiquids/gdb_navigation/trading/10_trading_platforms/200_xetra/600_xlm) und im Anhang dieses IR-Guides.

Emittenten, die keinen Designated Sponsor engagieren, werden nur einmal täglich (mit-tags) in der Intraday-Auction als sogenannte One-Auction-Only-Emittenten gehandelt. Dort wird ein Kurs festgestellt, zu dem der höchste Umsatz stattfindet. Der Investor kann nur bedingt die Orderbuchtiefe – im Gegensatz zum fortlaufenden Handel – erkennen. Aus dem Orderbuch lassen sich – mit Ausnahme von Auktionen und Volatilitätsunterbrechungen meist die zehn besten Geld- und Briefseiten erkennen. Hier ein Vergleich:

### Fortlaufender Handel mit Designated Sponsor:

BID		ASK	
Quantity	Price	Price	Quantity
500	63,90	64,00	500
216	63,89	64,10	250
132	63,88	64,25	288
370	63,76	64,30	199
500	63,65	64,50	100
557	63,64	64,60	500
600	63,60	64,88	200
100	63,50	65,11	300
1000	63,25	65,20	600
1000	62,00	65,30	388

### Intraday-Auction – One-Auction-Only:

Bid		Ask	
Quantity	Price	Price	Quantity
2.000	1,40	1,49	4.345

## Auktionen und Volatilitätsunterbrechungen

Auktionen und Volatilitätsunterbrechungen gliedern sich in folgende Phasen:

- **Aufrufphase:**  
Der indikative Preis oder das beste Geld/Brieflimit wird angezeigt
- **Ggf. Verlängerung der Aufrufphase:**  
wegen Volatilitäts- und Market-Order-Unterbrechungen
- **Zufälliges Ende der Aufrufphase:**  
Vermeidung von Marktmissbrauch
- **Preisermittlung:**  
Matching
- **Fortführung Fortlaufender Handel**

Kein Marktteilnehmer weiß, ab welcher prozentualen Veränderung die Deutsche Börse AG die Volatilitätsunterbrechung einläutet und wie lange sie andauert. Damit lassen sich Marktmanipulationen vermeiden.

## Ist die Dienstleistung des Designated Sponsors überprüfbar?

Sie ist am besten überprüfbar, wenn mehr als ein Designated Sponsor engagiert wurde. In diesem Fall sollten die unterschiedlichen Arbeitsweisen und Techniken der einzelnen Betreuer gut vergleichbar sein. Dies kann idealerweise durch Offenlegung aller Handelsaktivitäten des Designated Sponsors erreicht werden. Dessen Informationsmöglichkeit kann allerdings durch Einhaltung des Bankgeheimnisses eingeschränkt sein.

Das Rating der Deutsche Börse AG gibt in erster Linie einen Überblick, ob die Anforderungen an den Designated Sponsor eingehalten wurden. Allerdings fließt in diese Bewertung nicht der individuelle Service ein (wie z.B. der Verzicht auf eine Quote-Machine oder die Bereitschaft, Overnight-Positionen ins Orderbuch zu nehmen).



## Anforderungen im fortlaufenden Handel: Quotierungsdauer

- Designated Sponsors 50 % (Mindestanforderung – ohne Erhalt des Ratings)
- Bei inländischen und ausländischen Aktien des Prime Standard 60 Sekunden nach Beginn der Aufrufphase bis zur Preisfeststellung
- Min. Teilnahmequote in allen Auktionen 80 % (90 %)
- Min. Teilnahmequote in den Eröffnungsauktionen 80 % (90 %)
- Min. Teilnahmequote an Volatilitätsunterbrechungen 70 % (80 %)

## Fehlinterpretationen bezüglich der Aufgaben des Designated Sponsors

Der Designated Sponsor hat **nicht** die Aufgabe

- **täglich für Kurssteigerungen zu sorgen.**  
Über die Höhe des Kurses entscheidet final der Markt. Angebot und Nachfrage zu einer Aktie werden wiederum stark vom Gesamtmarkt und dem Erfolg im operativen Geschäft des Unternehmens bestimmt.
- **täglich für ein garantiertes, gehandeltes Volumen auf XETRA® zu sorgen.**  
Er muss lediglich die Vorgaben der Deutsche Börse AG erfüllen, um sein Rating zu erreichen: Inwiefern Eigenhandelspositionen „gefährdet“ werden, entscheidet jeder Anbieter für sich.
- **als Berater zu fungieren.**  
Das Designated Sponsoring ist in der Regel bei Wertpapierhandelshäusern integriert. Aus rechtlicher Sicht ist es nicht deren alleinige Aufgabe eine beratende Funktion gegenüber dem Emittenten auszuüben. Dies betrifft insbesondere die Formulierung von Ad-hoc-Meldungen, Formulierungen für den Geschäftsbericht und ähnlichen Publikationen. Rückfragen sind erlaubt, jedoch trifft der Emittent in Abstimmung mit seinen Anwälten die endgültige Entscheidung über die Veröffentlichung.

## Rating der Designated Sponsors für das dritte Quartal 2009, Quelle: Deutsche Börse AG

Designated Sponsors: lt. Rating Deutsche Börse AG für QIII in 2009 für ein "AA-Rating"	Betreute Mandate	Marktanteil in %
886 AG	6	0,85
BANKHAUS MAIN AG	3	0,43
BANKHAUS MAX FLESSA KG	1	0,14
BAYERISCHE HYPO- UND VEREINSBANK AG	19	2,70
BHF-BANK AG	19	2,70
BIW BANK FUER INV. U. WERTPAPIERE AG	11	1,56
CLOSE BROTHERS SEYDLER BANK AG	157	22,27
COMMERZBANK AG	34	4,82
COMMERZBANK AG EHEMALS DRESDNER BANK AG	11	1,56
CREDIT SUISSE SECURITIES (EUROPE) LTD.	1	0,14
DEUTSCHE BANK AG	39	5,53
DZ BANK AG DT. ZENTRALGENOSSENS.BANK	21	2,98
EQUINET AKTIENGESELLSCHAFT	53	7,52
ELB. FRANKFURTER INVESTMENTBANK AG	14	1,99
GOLDMAN SACHS INTERNATIONAL, LONDON	5	0,71
HSBC TRINKAUS & BURKHARDT AG	47	6,67
ICF KURSMAKLER AG	35	4,96
JPMORGAN CAZENOVE LIMITED	1	0,14
LANDESBANK BADEN-WUERTTEMBERG	38	5,39
LANDESBANK HESSEN-THUERINGEN GZ	1	0,14
LANG & SCHWARZ WERTPAPIERHANDELSBANK	15	2,13
M.M. WARBURG & CO	23	3,26
MORGAN STANLEY BANK AG	11	1,56
MWB FAIRTRADE WERTPAPIERHANDELSBANK AG	12	1,70
NORDDEUTSCHE LANDESBANK GZ	5	0,71
SAL. OPPENHEIM JR.& CIE. KGAA	24	3,40
SCHNIGGE WERTPAPIERHANDELSBANK AG	3	0,43
SUEDDEUTSCHE AKTIENBANK AG	7	0,99
UBS LTD.	1	0,14
VEM AKTIENBANK AG	44	6,24
VISCARDI AKTIENGESELLSCHAFT	1	0,14
WESTLB AG	41	5,82
WOLFGANG STEUBING AG	2	0,28
<b>Gesamtanzahl Mandate</b>	<b>705</b>	<b>100,00</b>

In diese Berechnung fließen nur die Mandate ein, die für ein volles Quartal quotiert wurden. Die betrifft hingegen nicht Emittenten ausländischer Unternehmen, die im General Standard gelistet sind.

## Anhang

### XETRA®-Liquiditätsmaß, Quelle: Deutsche Börse AG

Liquidität ist das zentrale Kriterium zur Beurteilung der Marktqualität im elektronischen Wertpapierhandel. Liquide Märkte nutzen dem Investor, da sie den Austausch von Geld und Wertpapieren zu geringen Handelskosten ermöglichen. Generell gilt: Ein liquides Asset kann zu minimalen Kosten in Geld transformiert werden und umgekehrt.

Bisher wurde Liquidität aus Gründen der einfachen Umsetzbarkeit häufig über Aktivitätskennzahlen geschätzt, z.B. Handelsumsätze, Anzahl von Transaktionen oder auch Transaktionsraten. Allerdings spiegelt die Handelsaktivität nicht notwendig auch die Liquidität auf der Ebene einzelner Instrumente wider. Mit dem XETRA Liquiditätsmaß (XLM) stellt die Deutsche Börse ein innovatives Konzept zur Liquiditätserfassung im elektronischen Orderbuchhandel auf der Basis impliziter Transaktionskosten bereit. XLM erfasst das Liquiditätsangebot im offenen XETRA Limit Orderbuch durch die Market Impact Kosten, mit anderen Worten den Kosten einer unmittelbaren Liquiditätsnachfrage. Market Impact Kosten werden von Investoren getragen, die Liquidität nachfragen und durch Investoren vereinnahmt, die Liquidität anbieten. Die Bereitstellung von Liquidität wird dadurch belohnt und jede Transaktion auf einem Wertpapiermarkt führt zu einer Umverteilung der Market Impact Kosten von Liquidität nachfragenden Investoren hin zu Investoren, die Liquidität anbieten.

XLM integriert die Market Impact Kosten in einer einzigen Zahl. Das Maß wird seit Juli 2002 über den gesamten Handelstag für alle Aktien im fortlaufenden Handel auf XETRA® berechnet. Je geringer das XLM, desto geringer die anfallenden Market Impact Kosten beim Handel einer Aktie. Gleichzeitig erhöht sich die Liquidität der Aktie und ihre Handelseffizienz.

Die XETRA® Top Liquids werden auf der Basis des XETRA® Liquiditätsmaßes bestimmt. Das XLM wird in Basispunkten angegeben (100 Basispunkte = 1 Prozent) und entspricht den relativen Market Impact Kosten für den sogenannten Round-Trip (zeitgleicher Kauf und Verkauf einer Position) bei einer gegebenen Auftragsgröße. Zum Beispiel: Ein XLM von 10 Basispunkten und einem Auftragsvolumen von EUR 25.000 bedeutet, dass die Market Impact Kosten für den Kauf und Verkauf für diese Aktie in der Summe EUR 25 betragen. Die Deutsche Börse stellt die XETRA® Top Liquids auf täglicher Basis für den letzten Handelstag zur Verfügung.

### IOI-Daten: Indication of Interest

Das Informationssystem Bloomberg stellt seinen Nutzern eine Übersicht zur Verfügung, auf der alle Marktteilnehmer, die aktiv Aktien handeln, ihre gehandelten Volumina veröffentlichen können.

Diese Übersicht stellt eine Indikation dar, deren Eingaben weder von Bloomberg noch einer anderen Aufsichtsbehörde überprüft werden. Aus den dort veröffentlichten Daten ist nicht erkennbar, ob der Handelsteilnehmer ge- oder verkauft hat.

Dennoch sollte die Wichtigkeit dieser Information nicht unterschätzt werden, weil durch gezielte Gespräche mit diesen Adressen u.U. erkannt werden kann, aus welcher Richtung diese Aktien angeboten oder abgegeben wurden.

Die dort angegebenen Stückzahlen können sich auf außerbörsliche als auch auf börsliche Trades beziehen.

### Beispiel einer Aktie für einen Tag

Advertisement Summary Date Range from 7/1/09 to 7/1/09

Rank	Broker	Bought	Sold	Traded	Crossed	Total
All Dates						
1	UBS	0	0	16685	0	16685
2	Deutsche Bank	0	0	10186	0	10186
3	Nomura	0	0	7957	0	7957
4	Goldman Sachs	0	0	7300	0	7300
5	Merrill Lynch	0	0	2311	0	2311
6	Credit Suisse	0	0	218	0	218
Totals		0	0	44657	0	44657

### Iceberg-Orders

Bei einer Iceberg-Order sehen alle Marktteilnehmer nur die Spitze des Eisbergs.

#### **Annahme: Small-Cap-Unternehmen mit 5.000 Stück durchschnittlichem Gesamtumsatz auf XETRA®:**

Wenn ein Marktteilnehmer z.B. 20.000 Aktien auf die Verkaufsseite einstellt, jedoch nur 2.000 Stück ausgewiesen werden (Spitze des Eisbergs), dann wird nicht sofort erkennbar, dass es sich hier um eine Iceberg-Order mit einem Verkaufsdruck handelt. Die Aktie wird einige Zeit benötigen, um diese Kursschwelle zu überwinden. Hingegen kann bei einer Iceberg-Kauforder die Kursschwelle erst einmal gehalten werden.

Auch hier ist die Professionalität und schnelle Reaktionsfähigkeit des Designated Sponsors gefragt.

Warum? Weil alle Marktteilnehmer, somit auch der Designated Sponsor, in den zwei- bis dreiminütigen andauernden Auktionen und Volatilitätsunterbrechungen solche Iceberg-Orders in ihrer vollen Höhe erkennen können und der Designated Sponsor seinem Kunden somit die wahre Orderbuchtiefe mitteilen kann.

### Was bedeutet CCP?

Central Counterpart – zentraler Kontrahent:

- Einführung des CCP am 27. März 2003
- Die Deutsche Börse AG tritt sowohl für den Verkäufer als auch für den Käufer als Kontrahent auf
- Wahrung der Anonymität
- Sicherung des Settlements (im Gegensatz zu früher wird die zu liefernde Partei nach 5 Handelstagen nach Valuta zwangseingedeckt und nicht mehr durch den Kontrahenten dazu aufgefordert)

### Überblick der wichtigsten Handelsusancen

- von Dir            Aktienkauf
- an Dich            Aktienverkauf
- Geld (G)            Kurs, zu dem ein Marktteilnehmer ein Wertpapier kaufen möchte
- Brief (B)            Kurs, zu dem ein Marktteilnehmer ein Wertpapier verkaufen möchte
- Billigst            Marketorder – Aktien kaufen
- Bestens            Marketorder – Aktien verkaufen
- Bid                Nachfrage: Zu diesem Kurs ist man bereit, zu kaufen
- Ask                Angebot: Zu diesem Kurs ist man bereit, zu verkaufen
- Flat                Portfolio in der Aktie ohne Bestand
- Long                Aufbau einer Position im Portfolio in Erwartung steigender Kurse
- Short                Verkauf einer Position, die man nicht hat (sog. Leerverkauf) in Erwartung fallender Kurse

## Überblick der wichtigsten Orderarten und Gültigkeitsbestimmungen

### Grundlegende Orderarten

- Market Order: Unlimitierte Kauf- und Verkauforders; Ausführung zum nächsten ermittelten Preis
- Limit Order: Kauf- und Verkauforders; Ausführung zum angegebenen Limit oder besser

### Gültigkeitsbeschränkungen

- Good-for-Day: Gültigkeit nur für den aktuellen Börsentag
- Good-till-Date: Gültigkeit bis zu einem bestimmten Datum; max. 90 Tage
- Good-till-cancelled: Gültigkeit bis zur Ausführung oder Löschung durch den Eingebener

### Stop Orders

- Stop-Market-Order: Wird bei Erreichen eines Stop-Limits automatisch als Market Order in das Orderbuch eingestellt und gegebenenfalls unverzüglich ausgeführt
- Stop-Limit-Order: Wird bei Erreichen des Stop-Limits automatisch als Limit Order in das Orderbuch eingestellt und gegebenenfalls unverzüglich ausgeführt

## DIRK – Was wir bieten

Der DIRK bietet seinen Mitgliedern eine Vielzahl hochkarätiger Veranstaltungen, Diskussionsforen, Publikationen und Weiterbildungsmöglichkeiten. Dazu gehören

- die jährliche DIRK-Konferenz mit Top-Keynote-Sprechern, Vorträgen, Expertenrunden, Workshops und Fachmesse sowie der Verleihung des „Deutschen Investor Relations-Preises“
- halbjährliche Mitgliederversammlungen mit Fachvorträgen und praxisnahen Berichten
- regelmäßige regionale Treffen und Praxis-Workshops zu aktuellen Themen
- der CIRO – Certified Investor Relations Officer: erster und einziger funktions-spezifischer Studiengang für IR-Mitarbeiter
- die enge Zusammenarbeit und der regelmäßige Austausch mit kapitalmarkt-relevanten Institutionen
- die Veröffentlichung von Studien, Umfragen, Forschungsarbeiten und wissenschaftlichen Publikationen im IR-Bereich
- die Zusammenarbeit mit ausgesuchten Hochschulen zur Förderung des IR-Nachwuchses
- Stellungnahmen und Vertretung der Mitgliederinteressen in diversen Fachgremien
- die DIRK-Website ([www.dirk.org](http://www.dirk.org)) mit umfassenden Informationen rund um IR
- HIRE – Hire Investor Relations Experts: Stellenbörse zur Vermittlung von IR-Stellen und Praktika
- DIRS – Database of Investor Relations Services: Einzige umfassende und funktions-spezifische IR-Dienstleisterdatenbank im deutschsprachigen Raum.

### Impressum

© 2010, DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e. V.,  
Baumwall 7, 20459 Hamburg  
T. +49 (0)40.4136 3960, F. +49 (0)40.4136 3969, [www.dirk.org](http://www.dirk.org)

Titel, Satz:  
IR-One AG & Co. Financial Communications,  
Bugenhagenstraße 5, 20095 Hamburg, [www.ir-1.com](http://www.ir-1.com)

Alle Rechte, einschließlich der Übersetzung in Fremdsprachen, vorbehalten. Kein Teil des Werkes darf in irgendeiner Form (Druck, Fotokopie, Mikrofilm, CD, Internet oder einem anderen Verfahren) ohne schriftliche Genehmigung des Herausgebers reproduziert oder unter Verwendung elektronischer Systeme verarbeitet, vervielfältigt oder verbreitet werden.

1. Auflage Januar 2010

## Über die Autorin



Silke Schlünsen ist seit Juli 2009 bei der Close Brothers Seydler Bank AG als Head of Designated Sponsoring (Executive Director) tätig und ist in dieser Funktion für einen der wichtigsten Handelsbereiche der Bank verantwortlich. Zuvor war Silke Schlünsen 14 Jahre bei der HSBC Trinkaus & Burkhardt AG in Düsseldorf beschäftigt und blickt auf eine langjährige Laufbahn im Wertpapierbereich zurück. Auch dort verantwortete sie den Bereich Designated Sponsoring. Berufsbe-gleitend studierte sie Betriebswirtschaft und absolvierte im Mai 2009 sehr erfolgreich die Prüfung zum CIRO Certified Investor Relations Officer.

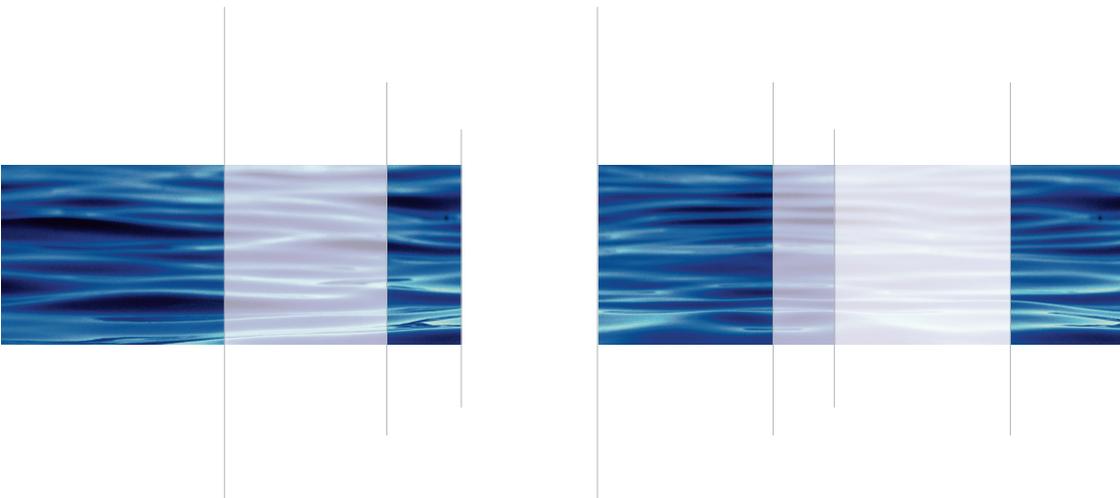
## Über die Close Brothers Seydler Bank AG

Ihr Partner am Kapitalmarkt – für Small- und MidCap-Unternehmen insbesondere für das Designated Sponsoring sowie das Spezialistenmodell.

### Wodurch zeichnen wir uns aus?

- Eigenständiges Tochterunternehmen der an der LSE gelisteten Close Brothers Group plc, London
- Eine der größten Wertpapierbanken in Deutschland
- Geschäftsfelder: ECM (Equity Capital Markets), Research, Equity & Bond Sales, Fixed Income Trading, Skontroführung und
- Designated Sponsoring ist ein Hauptgeschäftsfeld und kein Nebenprodukt
- Marktführer im Designated Sponsoring mit aktuell 172 Mandaten (Stand: November 2009)
- Das größte Team im Designated Sponsoring mit 10 motivierten Mitarbeitern mit langjähriger Handelserfahrung
- Verzicht auf eine „Quote-Machine“; die Quotierung erfolgt ausschließlich manuell
- Persönlicher Ansprechpartner
- Proaktive sowie individuelle Betreuung Ihres Unternehmens
- Designated-Sponsor-Online-Tool für alle Kunden. D.h. Gewährleistung von best-möglicher Information und Transparenz durch Live-Kurse-Betrachtung
- Overnight-Bestandsaufnahmen
- Monatliches Erreichen des AA-Ratings der Deutsche Börse AG

Weitere Informationen zur Close Brothers Seydler Bank AG finden Sie unter:  
[www.cbseydler.com](http://www.cbseydler.com)



## Lautlos aber sehr wirksam

Designated Sponsors agieren meistens lautlos und fast unbemerkt. Gerade deshalb ist ihre Bedeutung am Kapitalmarkt so hoch. Denn Sie sorgen geräuschlos für Liquidität auch und vor allem bei Aktien, die unter niedrigem Streubesitz und geringen Umsätzen leiden. In Krisenzeiten ist ihre Aufgabe besonders wichtig, weil sie das Vertrauen der Kapitalmarktteilnehmer stärken, indem sie kontinuierlich für bessere Ein- und Ausstiegsmöglichkeiten bei Aktien sorgen.

In dem vorliegenden IR-Guide wird die Tätigkeit der Designated Sponsors vorgestellt und wie man diese als IR-Manager und Kapitalmarktteilnehmer überprüfen und bestmöglich nutzen kann. Die zahlreichen Checklisten bieten eine schnelle und praktische Möglichkeit, die Zusammenarbeit mit dem Designated Sponsor zu überprüfen und gegebenenfalls zu optimieren.