

Mindre selskaber bliver presset mod betalt analytikerdækning

Mindre og mellemstore danske selskaber vil få mindre analysedækning fra bankerne, efter MiFID II-reglerne trådte i kraft. Betalt dækning kan være et alternativ, men det er ikke uden problemer, lyder det.

AF Erik Holm

Det er knap ni måneder siden, at EU's nye, strammere MiFID II-regler trådte i kraft og blandt andet lukkede for aktieanalyser betalt gennem kurtagen. Konsekvensen er, at mindre og mellemstore danske aktieselskaber kan forvente yderligere faldende interesse fra bankerne, hvilket blandt andet en rapport fra Nordea advarede om i maj.

Ifølge Emil Deleuran, advokat hos Plesner med speciale i bl.a. kapitalforvaltning og finansiel regulering, er bankerne i fuld gang med at implementere reglerne og tilpasse sig de nye krav med konsekvenser for mindre, danske selskaber.

“Disse selskaber har brug for dækning blandt andet for at skabe tillid til aktierne. Det er jo en betryggelse for investorerne, at der er udarbejdet detaljerede analyse og due diligence,” siger Emil Deleuran, der peger på problemer med likviditet, dårlig prisfastsættelse og højere volatilitet i forhold til aktiekursen.

Det er stadig usikkert, hvordan de danske selskaber vil konkret indrette sig efter de nye regler, samt hvad konsekvenserne bliver. Men mange mindre selskaber risikerer i værste fald at stå i en situation med forringet adgang til kapital, hvis investorerne holder sig væk som følge af manglende dækning, noterer han.

“Selskaberne skal derfor holde et ekstra godt øje med deres aktier og se, om der kan være behov for yderligere, betalt dækning, eller om der bør tages andre initiativer for at begrænse negative effekter af manglende dækning,” siger Emil Deleuran.

Betaler for dækning

Biotekselskabet Orphazyme i København er blandt de, der allerede supplerer analytikerdækningen. Mid Cap-selskabet blev noteret på børsen november sidste år og har siden fastholdt de tre syndikatbanker, som noterede selskabet. Samtidig har Orphazyme engageret det private svenske analysehus RedEye i Stockholm, fortæller CFO Anders Vadsholt.

“Det gjorde vi for at formidle vores budskaber i Sverige, hvor RedEye allerede dækker andre danske selskaber. Det har vi gode erfaringer med,” siger Anders Vadsholt.

Ifølge Vadsholt har Orphazyme i dag den dækning, selskabet skal bruge, men det kan sagtens ændre sig i takt med, at bankerne skærer ned på analyseafdelingerne eller må tage betaling for dækningen.

“Det har været et kæmpe problem i mange år at få analytikerne til at dække mindre selskaber, og det bliver formentlig kun sværere med MiFID II. Jeg tror derfor, at vi på sigt vil se flere private aktører, og jeg oplever stor interesse især fra aktører i England og Sverige, der virkelig er begyndt at spille sig på banen,” lyder det fra Anders Vadsholt.

Hos Solar bekræfter director for stakeholder relations, Charlotte Risskov Kræfting, oplevelsen af dalende interesse fra storbankerne de senere år. Hun er mere skeptisk.

“Jeg vil foretrække, at tingene kører som i dag. Men jeg kan sagtens se, at der er forandring på vej, og at vi skal overveje, om vi vil betale for dækning i fremtiden,” siger Charlotte Risskov Kræfting, der kalder udviklingen for et skridt i den forkerte retning.

“Jeg forstår godt, at bankerne kan blive nødt til at tage penge for dækningen, men jeg foretrækker et transparent investormarked, hvor du kan stole på, at oplysningerne er

neutrale i den forstand, at selskaberne ikke har betalt for dækningen,” siger Charlotte Risskov Kræfting.

Ser mod udlandet

Solar har i dag fire analytikere tilknyttet og bruger desuden en privat aktør, der mod betaling laver analysedækning fire gange årligt, fortæller hun. Analyserne er udelukkende tænkt som en ekstra service for private investorer, ikke professionelle, påpeger hun:

“Jeg synes bare principielt, at det er forkert, når udviklingen går mod flere betalte analysedækninger mellem banker og selskaber. Det kan skabe en afhængighed, som grundlæggende er usund”.

Hos Orphazyme er Anders Vadsholt ikke så bekymret, selv om han godt kan se, at betalt dækning kan fremstå mindre troværdigt. Men professionelle aktører lader sig ikke styre, mener han, og peger på, at traditionelle banker ofte også har tætte relationer til store kunder, uden at dette nødvendigvis udgør et problem.

“Set udefra vil man måske være mere kritiske over for betalt dækning. Men jeg ved også, at disse aktører er meget håndfaste om, at man som kunde ikke skal diktere, hvilken kurs, værdi og anbefaling de lægger på selskabet,” siger Anders Vadsholt, der jævnligt mødes med især udenlandske aktører.

Ifølge Anders Vadsholt koster privat dækning mellem 250.000 og 500.000 kr. for et år inklusive investorarrangementer. Det er mange penge især for de mindre virksomheder, men det kan blive nødvendigt fremover. Også for Solar, medgiver Charlotte Risskov Kræfting.

“Vi kan jo blive tvunget til at betale bankerne eller se på alternativer. Så tror jeg, at vi ville se til udlandet og undersøge vores muligheder bredt, inden vi tog en beslutning. Der er jo ingen, der siger, at det nødvendigvis er de danske eller nordiske banker, der kan tilbyde den mest kvalificerede og troværdige dækning”, konstaterer Charlotte Risskov Kræfting.

Konsekvenserne af MiFID II vil være et tema på DIRF-dagen den 28. september.

Mifid II - fakta:

- Direktiv om markeder for finansielle instrumenter, MiFID II, blev vedtaget i 2014 og trådte i kraft 3. januar i år.
- Dette kom sammen med forordningen om markeder for finansielle instrumenter
- Formålet med MiFID II er at øge de finansielle markeders sikkerhed og effektivitet ved at øge gennemsigtigheden ved handler, harmonisere regler, øge beskyttelsen af investorer og udbedre de mangler i MiFID I.

Kilde: Finanstilsynet