



FIRM

managing expectations

Marketing & Kommunikation, June 2004

Finanz-PR: Professioneller und internationaler

Die Investoren sind professioneller und internationaler geworden. Diese langfristigen Trends haben tiefgreifende Auswirkungen auf die Investor Relations. Gleichzeitig sind in der Finanzkommunikation Zeiterscheinungen bedeutsam, etwa bei der Interpretation wichtiger Finanzkennzahlen.

■ Bernhard A. Fuchs, Peter Huber, Martin Meier-Pfister



Bernhard A. Fuchs,
IR Officer von Holcim und Präsident SIRV: «IR müssen gezielt für die Strategievermittlung an die Finanzgemeinde eingesetzt werden.»



Peter Huber,
IR Officer von Swiss Life: «Unternehmen haben sicherzustellen, dass die Anleger die grossen Zusammenhänge nicht aus dem Auge verlieren.»



Martin Meier-Pfister, Partner von IR Firm und Präsident GIRAS: «Kleinanleger sind selten mehr als Trittbrettfahrer.»

In der Schweiz sind die IR (Investor Relations) in den letzten zehn Jahren dem Mauerblümchendasein entwachsen und zu einer zentralen Unternehmensfunktion geworden. Welche lang- und kurzfristigen Trends prägen die IR?

Der wichtigste ist wohl die Professionalisierung und Spezialisierung der Investoren. Die kotierten Unternehmen in der Schweiz und weltweit werden heute zu einem überwiegenden Teil - OECD-Studien sprechen von 80 Prozent - von institutionellen Investoren gehalten. Profis bestimmen den Markt und die Preise. Kleinanleger sind selten mehr als Trittbrettfahrer. Sogar bei Swiss Life, die in der Schweiz mit rund 220 000 Aktionären zahlenmässig das mit Abstand grösste Retailaktionariat vorzuweisen hat, sind die institutionellen Anleger mit rund 75 Prozent klar in der Mehrzahl. Diese Professionalisierung fordert ihr Pendant in der Kommunikation. Institutionelle Investoren entscheiden sich, nach gründlichem Zahlen- und Faktenstudium, aufgrund von persönlichen Einzelgesprächen für oder gegen den Kauf einer Aktie. In diesen Gesprächen müssen die Unternehmensverantwortlichen - CEO, CFO und/oder der IRO (Investor Relations Officer) - den Investoren Paroli bieten können. Dafür sind fundierte Kenntnisse der Strategie, Finanzen, Produktpalette und Märkte gefragt. Was auf den ersten Blick lapidar erscheinen mag, wird in der Realität grosser Konzerne zu einer täglichen Herausforderung. Holcim etwa ist in über 70 Ländern auf allen Kontinenten aktiv. Deren Unternehmens- und IR-Verantwortliche müssen in den Investorengesprächen über alle Marktsegmente und deren Entwicklungen detailliert Bescheid wissen. Auch die länderspezifischen

Gegebenheiten müssen präzise sein.

Kluft zwischen professionellen und Retailanlegern

An diesem Beispiel wird eine zweite Herausforderung für die Investorenkommunikation deutlich: die sich vergrössernde Kluft zwischen professionellen und Retailanlegern. IRO wenden ihre personellen und finanziellen Ressourcen vor allem dafür auf, Informationen für institutionelle Investoren aufzubereiten respektive diese Beziehungen zu pflegen. Die wenigsten Unternehmen leisten sich den Luxus, den Kleinanlegern Informationen in für sie geniessbaren Portionen zu verabreichen. Denn die IRO sind damit beschäftigt, die in den letzten Jahren markant gestiegene Informationsmenge und -frequenz zu bewältigen. Geschäfts- und Finanzberichte sind umfassender und transparenter geworden und werden statt jährlich halb- oder sogar vierteljährlich publiziert. Neue juristische Erfordernisse wie die inzwischen zwingende Berichterstattung über die Corporate Governance, die Ad-hoc-Publizität und diverse US-amerikanische Vorschriften, die von grossen Schweizer Konzernen zu befolgen sind, steigern die Informationsfülle weiter. Die IR werden neue Wege finden müssen, um sowohl die Ansprüche der institutionellen Investoren nach sehr detaillierten Fakten und Zahlen als auch diejenigen der Kleinanleger nach einfach zu verstehenden Informationen zu erfüllen. Gleichzeitig müssen die Unternehmen sicherstellen, dass die institutionellen wie auch die privaten Anleger ob der immer detaillierteren Fakten die grossen Zusammenhänge nicht aus dem Auge verlieren -

spricht nicht nur die vielen einzelnen Bäume sehen, sondern die Lage, das Wachstum, die Dimensionen und Zusammensetzung des ganzen Waldes erkennen.

Kulturelle Brücken schlagen

Ebenso wie sich die Investoren professionalisiert haben, haben sie sich auch internationalisiert. Grosse Schweizer Unternehmen werden wesentlich von ausländischen Anlegern besessen - meistens aus den USA, aus Grossbritannien oder Asien. Bei Holcim sind beispielsweise 40 Prozent, bei Swiss Life 60 Prozent des Aktionariats international. Englisch ist in den IR damit zur Standardsprache geworden. Doch müssen die IR diesen neuen Investorenkreisen nicht nur sprachlich, sondern auch kulturell gerecht werden. Im angelsächsischen Raum wird Corporate Governance, etwa die Kapitalstruktur, viel stärker gewichtet als in Kontinentaleuropa. Mit der Einführung der Einheitsaktie bei Holcim vor rund einem Jahr haben viele angelsächsische Anleger Holcim wieder entdeckt. Ein typisches Beispiel der kulturellen Unterschiede besteht auch in der Art und Wei-

Anzeige

5,1 Millionen bereit zur Direktansprache.

Alle 5,1 Millionen Firmenadressen aus der Schweiz, Österreich und Deutschland ONLINE auswählbar nach Branche, Region, Betriebsgrösse und vielen weiteren Kriterien.

www.schober.com

Mehr Infos:
01 864 22 23

Schober
INFORMATION GROUP



Marketing & Kommunikation, June 2004

se, wie ein Investorenmeeting mit Asiaten abgehalten wird. Es werden kaum Fragen gestellt. Es versteht sich von selbst, dass sich die europäischen Gesprächspartner darauf vorbereiten müssen. Dem IRO kommt damit die Aufgabe zu, die Brücke zu den geografisch unterschiedlichen Wahrnehmungen zu schlagen und die unternehmensbezogenen Fakten je nach Investorenkreis modifiziert wiederzugeben.

Weiche Faktoren bestimmen harte Zahlen

Die IR sind nicht nur langfristigen Trends unterworfen, sondern werden auch von kurzlebigeren Zeiterscheinungen geprägt. Von Bedeutung sind namentlich Wirtschaftszyklen und unternehmerische Modeströmungen. Sie stehen in Wechselwirkungen zu den Finanzresultaten und zur Unternehmensstrategie, den beiden wichtigsten Kriterien für einen Investitionsentscheid. Bei den Finanzresultaten wäre als aktueller Trend die tiefe Gewinnvisibilität zu nennen. Sie hat zum einen den realen Grund, dass in den meisten Branchen die kurz- und mittelfristige Geschäftsentwicklung aufgrund der auf tönernen Füßen stehenden Konjunkturerholung derzeit nur sehr schwer abzuschätzen ist. Zum anderen sind die Unternehmensverantwortlichen nach dem abrupten Ende des Booms der späten 90er Jahre mit ihren Prognosen ohnehin vorsichtiger geworden und wollen sich nicht zu stark exponieren. Das Risiko, dass sie die eigenen Prognosen verfehlen, überwiegt den Vorteil, dass die Investoren über die zukünftigen fi-

nanziellen Entwicklungen genau im Bild sind – im Fachjargon Guidance genannt. Die IR müssen zwei in diesem Fall gegensätzlich gelagerte Interessen ausbalancieren: das Bedürfnis der Unternehmensverantwortlichen, möglichst keine präzisen Gewinnerwartungen zu nennen, und das berechnete Bedürfnis der Investoren und Analysten, eine möglichst klare Vorstellung über die kurzfristige Gewinnentwicklung zu erhalten. Bei Holcim gilt der Grundsatz, wonach jeweils bei der Veröffentlichung der Quartalszahlen eine Guidance für das laufende Jahr gegeben wird, die erst beim nächsten Quartalsabschluss allenfalls wieder angepasst wird. So kann die Financial Community sukzessive an die erwarteten Ergebnisse herangeführt werden. Bei Swiss Life wird die Guidance im Rahmen der halbjährlichen Berichterstattung von der Konzernleitung festgelegt. Daraus erarbeiten Investor Relations und Corporate Communications die Kernbotschaften, die von allen Beteiligten (VRE, CEO, CFO, IRO, CCO) konsistent kommuniziert werden.

Spielräume für Interpretationen

Die Diskussionen um die Guidance folgen aus der Tatsache, dass Investoren Aktien aufgrund der zukünftig zu erwartenden Gewinne kaufen. Für deren Beurteilung stützen sie auch auf die in der Vergangenheit erzielten Gewinne ab. Die jüngste Geschichte hat gezeigt, dass sich den Unternehmen hier, allen Buchhaltungsvorschriften zum Trotz, bis vor kurzem ungeahnte Interpretationsspielräume eröffnen. In der Schweiz hat die Medizintechnikfirma Jomed mit rechtswidrigen

Verschönerungen der Erfolgsrechnung und Bilanz traurige Berühmtheit erlangt – und ist daran zugrunde gegangen. Es muss nicht immer so weit kommen: Um die Investoren bei Laune zu halten, sehen sich viele Unternehmen dazu veranlasst, möglichst konstante Gewinne auszuweisen, sprich diese zu glätten. Das haben auch die Investoren realisiert und richten ihr Augenmerk in jüngster Zeit auf traditionelle Bilanzrelationen und die Mittelflussrechnung, bei denen die Interpretationsspielräume von Management und Revisoren kleiner sind als bei der Erfolgsrechnung. Auch bei der Bereitstellung von Finanzaufstellungen sind die IR-Profis damit gefordert, die Bedürfnisse richtig zu lesen und die Akzente entsprechend zu setzen. Viele institutionelle Investoren beurteilen nicht nur die harten Fakten, sondern auch die Vertrauenswürdigkeit, die Konsistenz der Aussagen des Managements. Langfristige Anlageentscheide werden vielfach erst getätigt, wenn die Investoren das Management in einem persönlichen Gespräch kennen gelernt haben.