

Raubritter im Anzug

«Ich hab zwar ka Ahnung wo ich hinfahr', aber dafür bin ich g'schwinder dort.» Die Zeile aus dem Lied «Der Halbwilde» des österreichischen Kabarettisten und Schriftstellers Helmut Qualtinger fällt ein, wer zum nahenden Jahresende die Schalmeienklänge gewisser Aktionärsaktivisten Revue passieren lässt. Immer häufiger zielen Investoren mit schwerem Geschütz auf Aktien von Schweizer Small- und Mid-Cap-Gesellschaften. Die Schärfe ihrer Kritik an unfähigen Verwaltungsräten oder Geschäftsleitungen steht in aller Regel in keinem Verhältnis zur Substanz der vorgebrachten Verbesserungsvorschläge. Hauptsache, es ändert sich etwas, Hauptsache, es geht vorwärts. In welche Richtung die Reise gehen soll, darüber wird vornehm geschwiegen.

Unaxis/Oerlikon, Von Roll, Valora oder Implan: Bei immer mehr Unternehmen fallen Investoren mit der Tür ins Haus. Mehr oder weniger geschickt kaschieren sie dabei das offensichtliche Interesse an einer raschen Profitmaximierung. Oder sie werfen Steine aus dem eigenen Glas- und kritisieren, obwohl selbst undurchsichtig finanziert, die mangelnde Rechtssicherheit bei Investitionen in

Schweizer Unternehmen. Die Raubritter sind im Anzug – und zwar im doppelten Sinn. Trotzdem: Grosses Wehklagen über böse Ausländer, habgierige Private-Equity-Investoren und obskure Hedge Funds ist dabei fehl am Platz. Denn insgesamt gibt es eher zu wenige aktive Investoren als zu viele. Auch darf man auf die Kraft des Marktes vertrauen, dass die relevanten Akteure geeignete Mittel finden, um den Umgang mit Investoren der aggressiven Sorte zu lernen und auf mittlere und lange Frist ausgerichtete und gut rentierende Unternehmensstrategien durchzusetzen.

Tatsächlich tragen nämlich viele – wenn auch, Saurer in memoriam, nicht alle – Schweizer Unternehmen ihren Teil dazu bei, dass sie von aggressiven Investoren ins Visier genommen werden. Schweizerische Gründlichkeit, wie sie in vielen Verwaltungsräten und Geschäftsleitungen gelebt wird, geht oft einher mit Understatement und einem Schuss Behäbigkeit. Manager liefern lieber, statt dass sie viel versprechen. Und wenn sie etwas versprechen, dann setzen sie sich Ziele, die sie garantiert erreichen. Es gehört zum guten Ton, das eigene Licht unter den Scheffel

zu stellen. Auch bei der Transparenz und der Aktionärsfreundlichkeit gilt häufig die Losung wie beim einen oder anderen Schweizer Fussballverein: hinten mauern, vorne beten. Eintragungsbeschränkungen für Aktionäre gehören abgeschafft.

So dauert es häufig zu lange, bis der Markt erkennt, welche Werte in soliden Schweizer Small und Mid Caps schlummern. Wie lange es doch braucht, bis Unternehmen wie Belimo oder Schulthess von der Börse für ihre konstanten Leistungen und Verbesserungen honoriert wurden! Mehr Selbstbewusstsein in den Zielsetzungen, mehr Verbindlichkeit in den Aussagen über die Strategie und operativen Meilensteine der nahen Zukunft täten gut und würden vom Markt auch honoriert. Das Risiko, sich zu stark aus dem Fenster zu lehnen, steht dem Risiko gegenüber, sich als scheinbar lahmender Hirsch plötzlich im Jagdrevier von Raubrittern wiederzufinden. Eine schmale Gratwanderung, denn Analysten werden in ihren Erwartungen ungenert enttäuscht.

Überdies wird gerne vergessen, dass ambitionierte Ziele zu ausserordentlichen Leistungen anspornen können. Das mag auch daran liegen, dass die Bonuspakete

vieler Geschäftsleitungen direkt vom Erreichen von Jahresbudgets abhängen. Das ist kein Anreiz für ambitionierte Ziele. Nur Boni, die direkt an die langfristige Wertentwicklung – und nicht Jahr für Jahr an das Verhandlungsgeschick bei Budgetdiskussionen – geknüpft sind, garantieren die Interessenwahrung der Aktionäre.

Der Jahreswechsel naht. Er geht, so ist es hierzulande Brauch, mit dem Suchen nach einem möglichst vernünftigen guten Vorsatz einher. Eine Anregung für Führungskräfte: Notieren Sie sich «ehrgeizigere Ziele, transparentere Kommunikation» ins Notizbuch. Zeigen Sie einfach und nachvollziehbar auf, wie kurz- und langfristig Wert für die Aktionäre geschaffen wird. Eine Anregung an Investoren: Fordern Sie von den Unternehmen eine Minimalrendite auf dem eingesetzten Kapital, und eine Strategie, mit der diese Rendite zu erreichen ist. Ein Unternehmen, das diese Themen nicht in greifbare Taten und Botschaften umsetzen kann, läuft Gefahr, sich unvermittelt auf Augenhöhe mit Raubrittern wiederzufinden.

Martin Meier-Pfister, Partner von IR Firm, Zürich, und Lehrbeauftragter für Investor Relations an der Universität Lugano