

Finanz und Wirtschaft vom 30. Mai 2001

Die Kommunikation kann's richten

Populäre Irrtümer in den Investor Relation

Martin Meier-Pfister, Geschäftsführender Partner von Wirz Investor Relations und Partner der Wirz-Gruppe, Zürich

Die Beschaffung von Eigenkapital hat in den letzten Jahren markant an Bedeutung gewonnen. Ein Beleg dafür sind die wachsenden Mittel, die Privatpersonen in Eigenkapital investieren. In den USA betrug die Summe dieser Investitionen 1990 USD 500 Mrd. Im Jahr 2000 waren es CHF 2 400 Mrd. Damit ist auch die Anspruchsgruppe "Financial Community" wichtiger geworden und hat sich professionalisiert. Acht populäre Irrtümer aus der Praxis zeigen Facetten der Investor Relations auf.

1. Irrtum: Weniger ist mehr

Bescheidenheit ist eine Zier: Diese Schweizer Kardinaltugend hat an den Kapitalmärkten nichts verloren. Wenn eine Firma es nicht schafft aufzufallen, wird sie zum Ladenhüter im Regal der Fondsanbieter und Banken-Kundenberater. Dabei sei keiner inflationären Informationsschwemme das Wort geredet. Vielmehr fordert der Kapitalmarkt einen kontinuierlichen Newsflow, der belegt, dass sich die Firma auf dem richtigen Kurs befindet und sich um ihre Investoren bemüht.

Wer sich zurecht an jenen Börsenneulingen der New Economy stört, deren Kommunikationsstrohfeuer häufig kurz nach dem IPO verglüht, darf nicht vergessen, dass man sich bei vielen Small Caps längst an lange Sendepausen gewöhnt hat. Gute Investor Relations setzt die zu erwartenden Ereignisse in einen Kommunikationsfahrplan ein. Paketweise werden wichtige Mitteilungen kommuniziert, abgestimmt auf die Jahres- und Zwischenergebnisse – der Basso continuo. Aktionsbezogene Kommunikation hält in der Zwischenzeit das Publikum bei Laune.

2. Irrtum: Das Team zählt

Nicolas Hayek hat es vorgemacht: Das eine sind kluge Strategien und eine gute operative Umsetzung. Das andere sind Extravaganzen wie zwei Uhren aus eigener Produktion am Handgelenk, überraschende Auftritte und trübe Sprüche. Das schillernde Beispiel verdeutlicht, worauf es auch in den Investor Relations immer mehr ankommt: auf Einzelpersonen und ihre gelungene Inszenierung. Die Financial Community ist ein grosses Theater. Wessen Stück auf der Bühne brillieren und am Börsenbroadway über Jahre Bestand haben soll,

muss seiner Unternehmenspräsentation eine Dramaturgie geben, sie auf Haupt- und weitere Darsteller aufteilen, diesen Rollen auf den Leib schreiben, sie einüben und immer wieder mit Inbrunst spielen.

So wichtig dabei das Ensemble ist, so wichtig sind die Hauptfiguren. Das deutsche Manager Magazin bewertet jährlich die Imagefaktoren, nach denen sich der Erfolg von Unternehmen bemisst. In der neusten Ausgabe der Studie (2000) belegen sogenannte weiche Werte wie die Managementqualität und die Kommunikationsleistung, zusammen mit der Innovationskraft, die Podestplätze. Mitte der 90er Jahre rangierten noch objektiver nachvollziehbare Faktoren wie das Preis-Leistungsverhältnis oder die Ertrags- und Finanzkraft auf den ersten Plätzen. Eine Studie der Boston Consulting Group kommt sogar zum Schluss, dass das Image eines CEO einer Aktie zu einer Prämie von 15 bis 20 Prozent verhelfen kann. Die Studien belegen, was man im Alltag beobachtet: Ein charismatischer, kommunikationsstarker Chef ist der grauen Maus um Längen voraus.

3. Irrtum: Eine Interpretation reicht für alle

Viele Unternehmen stehen vor einem fragmentierten Aktionariat: versierte Analysten, institutionelle Anleger ebenso wie mit viel gutem Willen und wenig Unternehmens-Know-how investierende Kleinanleger. Die Gesellschaften sind gefordert, die unterschiedlichen Zielgruppen weder zu über- noch zu unterfordern und verschiedene Botschaften parallel zu kommunizieren. Die Botschaften müssen nicht dieselben, aber kohärent sein. Dafür muss eine Firma ihre Aktionäre kennen: ihren Wissensstand, ihre Einstellungen zum Investitionsobjekt, ihre Vergleichswerte, ihre Anlagepolitik. Nur wenige Unternehmen praktizieren eine Aktionariatsanalyse seriös – gemeint ist nicht die gelegentliche Lektüre des Aktienregisters. Viel Wissen aus der klassischen, absatzmarktorientierten Meinungsforschung kann mit ein paar Handgriffen für IR-Zwecke nutzbar gemacht werden. Damit die Botschaften verstanden werden, müssen sie nicht nur differenziert, sondern vor allem auch popularisiert werden. Es gilt die Weisheit der Verleger: Niveau halbieren, Auflage verdoppeln. Gesellschaften wie Deutsche Telekom oder Swisscom, die sich vor allem bei ihrem Börsengang im grossen Stil an Retailaktionäre richteten, haben das Strickmuster vorgezeigt.

4. Irrtum: Kommunikationskosten korrelieren mit Börsenwert

Zugegeben: Der durchschnittliche SMI-Titel wendet finanziell und personell deutlich mehr für die Pflege der Aktionärsbeziehungen auf als der durchschnittliche Small Cap. Trotzdem erweist sich dieser Satz im Einzelfall als unbrauchbar, denn Ausnahmen sind häufig. Symptomatisch sind dabei die Aufwendungen für ein IPO. Auch hier finden sich auf der Normallinie zwischen Platzierungsvolumen und Kommunikationskosten viele Ausreisser. Ein wesentlicher Faktor, der spezielle Aufwendungen in der Kommunikation zur Folge hat, ist

das Wissen der Zielgruppen, speziell der Financial Community, über die Branche und ihre Eigenheiten. Eine Uhrenfirma, die den Gang an die Schweizer Börse plant, trifft andere Voraussetzungen an als ein Softwarehaus. Die Investitionen in die Investor Relations werden darüber hinaus von der unternehmenseigenen Beziehung zum Thema Kommunikation bestimmt. An ein Medienhaus wie Tamedia werden andere Massstäbe gesetzt als an eine Schraubenfirma, die ihre Produkte unter Ausschluss der Öffentlichkeit produziert und vertreibt.

5. Irrtum: Die Kommunikation kann's richten

Ohne fundamental gute Ergebnisse läuft in den Investor Relations nichts. Werden Erwartungen nicht erfüllt, versagt jede Kommunikation. Seit Monaten sind die Medien voller Gewinnwarnungen. Prominente ausländische Unternehmen sind Apple ("Apple Crumble" titulierte der Economist), Microsoft, EM.TV oder Xerox, in der Schweiz Vögele, Fantastic, Gretag oder Zurich Financial Services. Über die Gründe für das späte Erkennen der Gewinndiscrepanzen kann nur spekuliert werden. Gelegentlich dürften tatsächlich unerwartete Marktveränderungen die Ursache sein. Häufiger sind vermutlich operative Probleme, deren Tragweite zu spät erkannt werden und die niemand zugeben will. Eitelkeiten des Topmanagements dürften dabei eine Rolle spielen. Schliesslich sind bei Börsenneulungen wohl die Eigeninteressen der involvierten Parteien ein Faktor: Je höher der zukünftige Wert der Firma, der sich nach den erwarteten zukünftigen Gewinnen bemisst und über die Erwartungshaltungen direkt gesteuert werden kann, desto höher der Mittelzufluss beim IPO. Für die Alltagspraxis hält man sich am besten an folgende Daumenregel: Die geweckten Erwartungen müssen mit einer deutlich höheren Wahrscheinlichkeit erreicht oder übertroffen als enttäuscht werden.

6. Irrtum: Fakten zählen, nicht Emotionen

Ausgeklügelte Excel-Tabellen versierter Finanzanalysten in Ehren: Sie legitimieren in aller Regel ein bereits vorhandenes Bauchgefühl. Neben harten Kalkulationen spielen Meinungen und Gefühle eine mindestens ebenso wichtige Rolle. Zentral ist dabei, siehe Irrtum Nummer zwei, die Ausstrahlungskraft des Managements. Darüber hinaus sind weitere "institutionelle" Sympathiewerte wichtig, etwa der Bezug zum Produkt und zur Marke. Schliesslich spielt das klassische (und sich verändernde) Wertesystem eine Rolle bei Anlageentscheidungen. Beispiele sind die wachsende Zahl der Ethik- oder Ökofonds. Für die zunehmende Wichtigkeit der Emotionen und die wachsende Volatilität der Meinungen dürfte die wachsende Komplexität der Anlageentscheidungen verantwortlich sein. Emotionen und Meinungen gewinnen die Überhand über Fakten und Tatsachen. Letztere sind so komplex, dass sie kaum jemand versteht. Investieren wird zur Glaubensfrage.

7. Irrtum: Investor Relations sind langfristig

Alle sprechen von langfristigen Investitionen, aber kaum jemand handelt danach. Analysten messen Erfolg und Misserfolg an Quartalsergebnissen, wenn es hoch kommt an der Jahresperformance. Der Rhythmus, in dem Investitionsentscheidungen getroffen werden, wird immer kürzer. Ob gewollt oder ungewollt sind damit auch die Unternehmen verpflichtet, in kürzeren Abständen Resultate vorzulegen und die Anleger zu versichern, dass der Kurs stimmt. Einen Vorteil hat diese höhere Kadenz: Sie erlaubt eine feinere Steuerung der Erwartungen.

8. Irrtum: Je mehr, desto besser

Schweizerische Tugenden (siehe Irrtum Nummer eins) kommen in den Investor Relations doch noch zum Tragen: der Kompromiss, das Mittelmaß. So schlecht ein Zuwenig an Information ist, so ist es auch ein Zuviel. Wer den Informationsbogen überspannt provoziert Abwehrreaktionen und nimmt in Kauf, dass die Empfänger vor lauter Bäumen den Wald nicht mehr sehen. Vor allem Titel der New Economy haben sich dabei keinen guten Namen gemacht. Nicht jeder neue Anzug eines Verwaltungsrates ist ein Mediencommuniqué wert. Die Kunst liegt in der richtigen Selektion der Themen und Botschaften, die kompakt und verständlich an den Mann gebracht werden wollen. Welche Themen für die Investor Relations relevant sind respektive wie detailliert und häufig kommuniziert wird, sollte in einem vom Verwaltungsrat gutgeheissenen Dokument festgehalten sein. Der Verwaltungsrat ist von den Aktionären gewählt und ihnen Rechenschaft schuldig. Das belegen die jüngsten Beispiele aus der Schweizer Firmenszene: SAirGroup, Sulzer, Kuoni. Im Tagesgeschäft liegt die Verantwortung für die Kommunikation bei der Geschäftsführung, vor allem bei CEO, CFO und den Kommunikationsverantwortlichen. Inwiefern die Transparenz den Kriterien des Finanzmarktes genügt, entscheiden in letzter Instanz die Aktionäre. Ihr Entscheid für den Kauf und Verkauf von Aktien wird vom Kommunikationsverhalten der Firmen wesentlich beeinflusst.