

Financial PR



Ergänzendes Kapitel

Kapitel VIII

Financial Public Relations (Investor Relations)

Ziel des Kapitels ist es, Ihnen die Bedeutung der Investor Relations-Aktivitäten von börsennotierten Unternehmen nahe zu bringen. Sie sollten sich anhand von DAX-Unternehmen deren Financial Public Relations-Aktivitäten im Internet anschauen, dies gilt besonders bei Kapitalerhöhungen von Unternehmen und bei der Einberufung der Hauptversammlung einmal im Jahr.

Aber auch wenn kleine und mittlere Unternehmen an ein Börsensegment notiert werden möchte, ist ein Investor Relations unumgänglich.

Das Kapitel stellt zentrale Bestandteile der Kapitalmarkt- und Unternehmenskommunikation vor. Schon während und nach einem Börsengang eines Unternehmens am Kapitalmarkt muss es sich analytisch für potentielle Investoren im Internet, in Wirtschaftszeitschriften, auf der Hauptversammlung und anderen Medien vorteilhaft darstellen. Aufgrund des großen Chance-Risiko-Verhältnisses unter vielen Emittenten an einem Börsensegment sich positiv herauszuheben, kommt der professionellen Gestaltung der Financial Public Relations eine entscheidende Bedeutung für den (Erst-)Emissionserfolg, einer späteren Kapitalerhöhung und der weiteren Sekundärmarktentwicklung zu.

1 Grundlegendes zum Financial Public Relations

Die Anforderungen an die Darstellung des Unternehmens in der Öffentlichkeit haben sich in den letzten zwanzig Jahren grundlegend verändert. In der Vergangenheit wurde die Kommunikation mit den Anteilseignern und deren Pflege vor allem als rein passive Maßnahme aufgrund geänderter Umweltbedingungen verstanden. Heute müssen sich die Emittenten verstärkt dem Dialog mit verschiedenen Zielgruppen stellen und deren Informationsbedürfnisse erfüllen, um der Gefahr der Fehlinterpretation der Unternehmensentwicklung vorzubeugen. Durch die zunehmende Globalisierung, die mit der Deregulierung und Liberalisierung der Finanzmärkte und Finanzinstitutionen seit Mitte der 1980iger Jahre einherging und die rasante Entwicklung auf dem Aktienprimärmarkt stehen junge, innovative aber auch andere Unternehmen heute mehr denn je im Wettbewerb um

das verfügbare Kapital. Für den Platzierungserfolg einer Emission und eine gute Performance nach der Notierungsaufnahme genügt den Investoren nicht mehr allein die Ankündigung des Börsenganges oder die Kapitalerhöhung. Der Erfolg einer Emission im Sekundärmarkt wird infolgedessen maßgeblich von der überzeugenden, sicheren, glaubhaften und fortwährenden Kommunikation der Equity Story des Unternehmens oder seiner bisherigen Unternehmenserfolgsgeschichte determiniert.

Die Unternehmenskommunikation macht als passive bzw. proaktive Maßnahme keinen Sinn. Vielmehr muss deutlich werden, dass sie sich als Aktienmarketing versteht, und sich gleichzeitig als ein Instrument einer wertorientierten, strategischen Unternehmensführung des emittierenden Unternehmens begreift. Die emittierende Gesellschaft tritt damit am Kapitalmarkt als Anbieter von Risikokapital auf. Sie muss adressatengerecht die Informationsbedürfnisse und Erwartungen der aktuellen und potenziellen Aktionäre sowie deren Informanten und Multiplikatoren kennen, ihnen die Vorzüge des unternehmerischen Markenartikels Aktie vermitteln und die Nachfrage danach stimulieren. Der Ansatz des Marketingmixes kann daher auf den Finanzbereich übertragen werden. Durch den systematischen Einsatz aller marketingpolitischen Instrumente ist das Unternehmen bestrebt, das zum Erreichen der Unternehmensziele langfristig notwendige Eigenkapital zu beschaffen.

Das Aktienmarketing umfasst, wie das Güter- und Absatzmarketing, die Produkt-, Preis-, Distributions- und Kommunikationspolitik. Wegen der umfassenden Einflussmöglichkeiten auf die Entscheidungen der Aktionäre im Bereich der Financial Public Relations ist dieser Teilbereich des Aktienmarketings von grundlegender Bedeutung für jedes erfolgreiche Initial Public Offering (IPO), jeden Börsengang, jede Kapitalerhöhung, jede gute Vorbereitung für die nächste Hauptversammlung, jeder guten Presse für das Unternehmen und/oder für viele weitere Aspekte.

Financial Public Relations hat noch keine lange Tradition. Ziel des Kapitels ist es, den Unternehmen als Emittent an der Börse die Bedeutung dieser (Teil-)Disziplin der Finanzierung zu vermitteln und die Instrumente eines erfolgreichen Financial Public Relations einzusetzen. Da z.B. Emittenten an deutschen Börsensegmenten grundsätzlich ein höheres Chance-Risiko-Profil als die im Amtlichen Handel oder Regelmäßigem Markt notierten Gesellschaften aufweisen, legen Investoren großen Wert auf eine marktgerechte Bewertung der Ertrags- und Risikosituation. Die lange in Deutschland vertretene publizitätsscheue Einstellung gegenüber der Öffentlichkeit können sie sich aufgrund der an internationalen Standards

orientierten Transparenz- und Publizitätsanforderungen an Börsen(-segmenten) nicht leisten.

2 Ziele und Grundsätze der Financial Public Relations

a) Bedeutung des langfristig maximalen Aktienkurses

Primäres Ziel der Financial Public Relations ist es, durch strategisch angelegte, kommunikative, vertrauensbildende Maßnahmen den Bekanntheitsgrad des Unternehmens zu erhöhen. Gerade im Rahmen des Börsengangs bietet sich die Chance, den Bekanntheitsgrad des Unternehmens maßgeblich zu steigern. Neben einer generellen Verbesserung des Images in der Öffentlichkeit können sich auch positive Auswirkungen für den Absatz der erbrachten Güter und Dienstleistungen oder der Personalbeschaffung ergeben, da eine börsennotierte AG von den Kunden und Lieferanten sowie (potentiellen) Mitarbeitern anders wahrgenommen wird, als ein nicht gelistetes Unternehmen.

Haben die Anleger Vertrauen in die jeweiligen Aktien, so wird sie i.d.R. auch stärker nachgefragt, was von anderen Einflussfaktoren einmal abgesehen im Ergebnis eine Kurssteigerung bewirken wird bzw. kann. Bereits Mitte der 70er Jahre konnte im Rahmen einer unter 460 US-Unternehmungen durchgeführten Untersuchung nachgewiesen werden, dass der Aktienwert zu 40% von kommunikativen Faktoren abhängt. Die Befriedigung der Informationsbedürfnisse der Financial Community durch den Emittenten entspringt auch dem Streben des Emittenten nach der Erhaltung der Kapitalbeschaffungsmöglichkeiten zu denkbar günstigen Konditionen am Kapitalmarkt.

Alle Investor-Relations-Aktivitäten zielen in erster Linie darauf ab, eine angemessene, wertorientierte Bewertung für die eigene Aktie an der Börse zu erreichen. Sicherlich können durch Investor Relations nicht generell Kursverluste vermieden werden, da der Kurs einer Aktie i.d.R. dem Markttrend folgt. Ansatzpunkt für finanzkommunikative Aktivitäten kann jedoch die Verringerung der Volatilität der Aktie sein. Das Unternehmen muss versuchen, durch vertrauensbildende Maßnahmen eine Aktionärstreue aufzubauen, damit sich die Aktionäre nicht bei den ersten kleineren Kurschwankungen sofort von ihren Aktienpaketen trennen und infolgedessen Anreize zu spekulativen An- und Verkäufen steigen.

Der positive Nebeneffekt eines auf hohem Niveau stabilen Aktienkurses liegt in einer verbesserten Kapitalstruktur verbunden mit einer Erhöhung

der Eigenkapitalquote durch die Inanspruchnahme des Kapitalmarktes mittels einer Kapitalerhöhung zu günstigen Konditionen. Zudem kann dadurch die Gefahr feindlicher, unfreundlicher Übernahmen durch Konkurrenten verringert werden.

b) Grundsätze zur Erreichung eines langfristig maximalen Aktienkurses

Die Auswahl bestimmter Zielgruppen, die im Fokus der Investor-Relations-Aktivitäten stehen, erscheint in diesem Zusammenhang angebracht da die Kapitalgeber bei der Abwägung der Chancen und Risiken einer Kapitalanlage keine homogene Einheit bilden. So wollen beispielsweise Institutionen, wie Versicherungen oder Hedgefonds anders informiert werden als private Anleger. Ziel ist dabei immer die Verringerung der Unsicherheit, unter der die Anlageentscheidung in eine Unternehmung und deren Aktien zwangsläufig getroffen wird.

Grundsätzlich gehen die Mitglieder der Financial Community davon aus, dass jedes Unternehmen, das den Schritt auf das Börsenparkett wagt, die eigene Situation so positiv wie möglich darstellt. Deshalb wird das Unternehmen bzw. deren (Jahres-)Geschäftsabschlüsse von den Marktteilnehmern mit oftmals nicht unbegründeten Misstrauen bedacht. Das Vertrauen der Marktteilnehmer in die Gesellschaft kann nur durch eine kontinuierliche Kommunikation mit den Zielgruppen aufgebaut werden. Dieser Grundsatz der Stetigkeit erfordert, dass die Anleger regelmäßig und aktuell über kurs- und bewertungsrelevante Informationen umgehend Kenntnis erlangen.

Der Grundsatz der Glaubwürdigkeit verliert nicht an Bedeutung. Deshalb sollte ein Unternehmen auch in schlechten Zeiten eine offene Informationspolitik beibehalten. Financial Public Relations dürfen nicht als Schönwetterveranstaltungen verstanden werden, d.h. auch schlechte Nachrichten muss das Unternehmen verkaufen können.

Das Kommunikationskonzept sollte Überlegungen seiner Investoren antizipieren und sie mit den langfristigen Unternehmenszielen verknüpfen. Damit wird dem Emittenten eine über den Zeitpunkt der Börseneinführung hinausreichende, kontinuierliche Öffentlichkeitsarbeit ermöglicht. Das Management erbringt damit für die Financial Community den Beweis, die neue Aufgabe der Investor Relations ernst zu nehmen und durch einen intensiven Dialog die Umsetzung des Sharehold-Value-Gedankens voranzutreiben. Dabei sollte bedacht werden, dass nur wesentliche Infor-

manten für die Financial Community relevant sind. Um die Zielgruppen nicht mengenmäßig zu überfordern, ist es notwendig, umfangreiche Basisinformationen auf wenige klare Kernaussagen zu konzentrieren. Wesentliche Informationen sind in diesem Zusammenhang alle kurs- und bewertungsrelevanten Unternehmensdaten.

Für Gesellschaften, die den Schritt an den Kapitalmarkt vollziehen, muss jedoch klar sein, dass es nicht Ziel und Aufgaben der Financial Public Relations sein kann, Defizite in anderen Teilbereichen des Unternehmens auszugleichen. Hierbei stoßen die Financial Public Relations an ihre Grenzen. Der Beitrag, den sie zur Kursentwicklung der Gesellschaft im Sekundärmarkt leisten, ist schwer zu quantifizieren. Nur durch eine langfristig ausgerichtete Kommunikationspolitik können die Zielsetzungen des Unternehmens realisiert werden. Dadurch avancieren die Financial Public Relations zum integralen Bestandteil der strategisch-wertorientierten Unternehmensführung.

3 Zielgruppen der Financial Public Relations

Die Kommunikationspolitik der AG ist immer an einen breiten Personenkreis gerichtet, zu dem nicht nur aktuelle und potenzielle Investoren, sondern auch Anlageberater, Finanzanalysten und Wirtschaftsjournalisten gehören (Multiplikatoren). Sie besitzen zwar selbst i.d.R. keine wesentlichen Aktienpositionen, können aber erheblichen Einfluss auf die Anlagenentscheidungen der Investoren ausüben. Voraussetzung für ein erfolgreiches Investor-Relations-Konzept ist es also, dass die Kommunikation den unterschiedlichen Bedürfnissen der verschiedenen Zielgruppen gerecht wird. Die Adressaten bzw. der Kapitalmarkt müssen durch die zur Verfügung stehenden Informationen über das Unternehmen in der Lage sein, die Aktie angemessen zu bewerten.

Wirtschaftsjournalisten haben eine zentrale Stellung im Hinblick auf ihre Eigenschaft als Meinungsmultiplikatoren inne. Sie prägen durch ihre Berichte maßgeblich die Wahrnehmung des Unternehmens in der Öffentlichkeit. Wirtschaftsjournalisten besitzen jedoch ein anderes Informationsbedürfnis als die Finanzanalysten, die als direkte Meinungsbildner für institutionelle als auch vermehrt für private Investoren fungieren. Die Aufgabe der Finanzanalysten ist es, Unternehmen zu analysieren und zu beurteilen. Das verlangt einen klaren Informationsstand über die bisherige Geschäftsentwicklung des Unternehmens, das Potenzial des Marktes, das Potential der Forschungs- und Entwicklungsaktivitäten und des Humankapitals, die Innovationsfähigkeit, die Positionierung und das

Wachstumspotenzial der Unternehmung und damit deren Gesamtstrategie beeinflussen. Aufgrund der Glaubwürdigkeit, die Finanzanalysten in der Öffentlichkeit genießen, tragen ihre Meinungen über den Börsenkandidaten wesentlich zur Entscheidungsfindung institutioneller Anleger bei. Deswegen kommt ihnen für die Kursentwicklung einer Aktie große Verantwortung zu. Das macht sie zu einer der wichtigsten Zielgruppen der Investor-Relations.

Grundsätzlich kann festgehalten werden, dass es sich bei den institutionellen Anlegern (Versicherungen) um die zahlenmäßig kleinste Zielgruppe handelt, die aber pro Investor über das größte zur Anlage bereitstehende Kapital verfügt, weswegen sie oftmals bei den Investor Relations bevorzugt gehandelt wird. In diese Gruppe fallen vor allem Investment- und Pensionsfonds sowie Versicherungen aus dem In- und Ausland. Institutionelle Anleger nehmen für sich in Anspruch, die ihnen anvertrauten Gelder profitabler zu verwalten als es ihre Geldgeber profitabler zu verwalten als es ihre Geldgeber selbst könnten. Dazu treffen sie ihre Anlageentscheidungen schnell und streng rational. Gelingt es nicht, die Beziehungen zu den institutionellen Investoren kontinuierlich zu pflegen, das Bedürfnis nach hoher Transparenz durch einen qualitativ hochwertigen und aktuellen Informationsfluss zu erfüllen und sich ihre Gunst langfristig zu erhalten, so erfolgt die Bestrafung durch Verweigerung.

Im Gegensatz zur Zielgruppe der institutionellen Anleger ist die der Privatanleger wesentlich heterogener, größer und deshalb schwieriger für die Unternehmen zu erreichen. Da in Deutschland die Inhaberaktie weit verbreitet ist, bleibt der Kleinaktionär, für das Unternehmen weitgehend anonym. Investor-Relations-Maßnahmen für Privatanleger werden aufgrund dessen vielfach als zweischneidiges Schwert verstanden. Der Anlegerkreis verfügt zwar einerseits nur über einen geringen Anlagebetrag pro Adressat und die direkte Kontaktaufnahme ist mit hohen Kosten und Arbeitseinsatz verbunden, andererseits handelt es sich um den treueren und ausbaufähigsten Investorenkreis. In diesem Zusammenhang nehmen Anlageberater eine tragende Multiplikatorenfunktion für den privaten Anleger ein. Sie kommunizieren direkt mit Kaufinteressenten und haben damit großen Einfluss auf deren Entscheidungen für oder gegen ein Investment.

4 Organisatorische Eingliederung der Financial Public Relations in das Unternehmen

Anfang der 1990er Jahre betrieben lediglich 5% der deutschen börsennotierten Aktiengesellschaften Investor Relations. Dies war europaweit der niedrigste Wert. Inzwischen ist allerdings vor dem Hintergrund des steigenden internationalen Wettbewerbs, um die Gelder in- und ausländischer Investoren, ein Umdenken zu erkennen. Der Anteil der Unternehmen die über eine eigene Investor-Relations-Abteilung verfügen liegt heute bei über 95%. Es bleibt jedoch zu klären, ob sie die Bedeutung einer aktiven und kontinuierlichen Kommunikation mit der Financial Community erkannt haben oder nur ihren Verpflichtungen aus dem Regelwerk der Börsenverordnung nachkommen.

Bis heute gibt es kein einheitliches Berufsbild für den Investor-Relations-Beauftragten, in den meisten Fällen entstand diese Funktion deshalb reaktiv aus der Notwendigkeit heraus, die Informationsbedürfnisse der Financial Community zu befriedigen. Damit ist die organisatorische Anbindung der Investor-Relations-Funktion oftmals dem Zufall überlassen. Im Hinblick auf die fachliche Zuordnung scheint es auch bei den Unternehmen kein Patentrezept zu geben. Die meisten Unternehmen ordnen die Finanzkommunikation dem Finanzbereich oder dem Marketing-/Public-Relations-Bereich zu. Eine nicht zu unterschätzende Anzahl von Vorständen scheint davon auszugehen, dass der beste Investor-Relations-Manager eines Unternehmens der Vorstandsvorsitzende selbst sei. Unternehmen ordnen die Investor-Relations-Tätigkeit oft einem Vorstandsmitglied direkt oder dem Vorstandssekretariat zu. Das legt die Vermutung nahe, dass sich die Zuordnung danach richtet, welcher Bereich von dem Hauptverantwortlichen neben der Koordination der Investor-Relations-Aktivitäten geführt wird. Dieser Ansatz ist jedoch nicht ganz unkritisch, da der kontinuierliche Dialog mit der Financial Community sehr viel Zeit in Anspruch nimmt. Vorstände stoßen dabei schnell an zeitliche Kapazitätsgrenzen. Eine Koordination dieser wichtigen Aufgabe durch eine eigenständige Abteilung macht daher Sinn.

Für die Einordnung in den Finanzbereich spricht, dass im Rahmen der Investor-Relations zum großen Teil Finanzdaten kommuniziert werden, deren sinnvolle Weitergabe ein hohes Fachwissen verlangt. Hingegen macht auch die Eingliederung in den Public-Relations-Bereich Sinn, da sich die Inhalte der Public und Investor Relations stark ähneln. Beide Bereiche sollen bei ihren Zielgruppen Verständnis und Vertrauen gewin-

nen oder ausbauen und ein positives Image des Unternehmens bewirken. Es gilt deshalb abzuwägen, ob ein Mitarbeiter des Finanzbereichs mit hohen kommunikativen Fähigkeiten oder ein Kommunikationsfachmann mit ausgeprägten analytischen Fähigkeiten die Aufgabe eines Investor-Relations-Managers übernimmt. Die Praxis belegt in diesem Zusammenhang, dass das Risiko einer mangelnden finanzwirtschaftlichen Fachkenntnis der Kommunikationsspezialisten offenbar höher eingestuft wird als das Risiko mangelnder kommunikativer Befähigung der Finanzexperten.

5 Kommunikationspolitik beim IPO

Das ausgeprägte Chance-Risiko-Verhältnis der Börsenkandidaten bedingt, dass die Marktteilnehmer höhere Transparenz und damit verbunden niedrigere Informationskosten fordern. Die ansonsten gängigen Instrumente einer Investor-Relations-Strategie sind daher um internationale Standards und den Einsatz neuer Medien zu erweitern. Dabei sind generell unpersönliche und persönliche Maßnahmen zu unterscheiden, die nachstehend vorgestellt werden.

a) Unpersönliche Kommunikationsmaßnahmen

Im Rahmen einer Investor-Relations-Strategie bilden die unpersönlichen Maßnahmen einerseits die Grundlage für die persönliche Kommunikation, andererseits werden sie zur Information der Kleinaktionäre eingesetzt. Deutsche AG können aufgrund der bereits angedeuteten Dominanz der Inhaberaktie nur indirekt über die depotführenden Banken Hinweise zur Aktionärsstruktur erhalten. Eine persönliche Kommunikation gestaltet sich somit als relativ schwierig und ist mit hohem Zeitaufwand sowie hohen Streuverlusten verbunden. Zu den traditionellen Instrumenten der unpersönlichen Kommunikation gehören neben den gesetzlich vorgeschriebenen Geschäfts- und Quartalsberichten, Unternehmenskalender, Hinweisbekanntmachungen, Presse- und Ad-hoc-Mitteilungen auch Imagebrochüren, Fact Books sowie Artikel und Anzeigen in der Wirtschaftspresse.

Daneben eröffnet die Internetpräsenz eines Unternehmens für den intensiven Dialog mit den Investoren erweiterte Perspektiven, da diese nicht nur einen Informationscharakter besitzen. Der Emittent kann per E-Mail oder Chat auch direkt mit den Zielgruppen der Financial-Public-Relations in Kontakt treten. Hierbei verschwimmen die Grenzen zwischen persönlicher und unpersönlicher Kommunikation. In naher Zukunft werden Hauptversammlungen und Bilanzpressekonferenzen über Video Confe-

rencing Systems virtuell und live über das Internet für die interessierte Financial Community verfolgbar sein, und ein neues Zeitalter in der dialogorientierten Kommunikation einleiten.

b) Persönliche Kommunikationsmaßnahmen

Der Informationsschwerpunkt der Unternehmen wird vor und nach dem IPO, der Kapitalerhöhung oder der Fusion vielfach auf den unmittelbaren Dialog mit der Financial Community gelegt. Die direkten Ansprüche der Adressaten haben den Vorteil, dass die Gefahr von Streuverlusten verringert und auf das Feedback sofort reagiert werden kann. Der Nachteil der persönlichen Kommunikation mit der Financial Community besteht in den hohen Kosten und dem enormen Zeitaufwand, der mit ihr verbunden ist. Deshalb konzentrieren sich die direkten Kontakte größtenteils auf die Gruppen der Meinungsführer und Multiplikatoren, da diese potenzielle und aktuelle Aktionäre beeinflussen können.

Ein hierzulande weit verbreitetes und bedeutendes Instrument der persönlichen Kommunikation sind Analystentreffen. Eine weitere Gelegenheit den persönlichen Kontakt zwischen Analysten bzw. Schlüsselinvestoren und Unternehmensleitung zu intensivieren, stellen regelmäßige Unternehmensbesuche dar. Zwischen diesen Terminen muss das Unternehmen den Analysten für telefonische Einzel- bzw. Gruppengespräche, sog. Conference Calls, zur Verfügung stehen. Darüber hinaus besteht die Möglichkeit mit ausgewählten Investoren und Finanzanalysten Roundtable- oder Einzelgespräche zu führen. Diese können bei der Gesellschaft bzw. an den für die Gesellschaft wichtigsten Finanzplätzen im Rahmen einer Roadshow stattfinden.

Die Vorlage des Geschäftsberichtes bietet zudem die Möglichkeit, rund ein bis zwei Monate vor der Hauptversammlung auf einer Bilanzpressekonferenz in direkten Kontakt mit den wirtschaftsrelevanten Medien zu treten. Der Einsatz von Pressekonferenzen ist daneben ebenso Standard vor der geplanten Börseneinführung wie auch bei der Bekanntgabe von Firmenzusammenschlüssen und Akquisitionen, Großinvestitionen und weiteren Nachrichten, die hohe Relevanz für den Aktienkurs haben. Von einem zu häufigen Einsatz ist allerdings abzuraten, da die Journalisten ansonsten leicht das Interesse an diesen Veranstaltungen verlieren würden.

Bei börsennotierten Gesellschaften stellt die Hauptversammlung die klassische Form des Dialogs des Unternehmens, vertreten durch Vorstand

und Aufsichtsrat, mit seinen Investoren dar, denn nur dort kann der Aktionär die ihm gesetzlich zustehenden Mitgliedschafts- und Vermögensrechte wahrnehmen. Allerdings ist nur ein kleiner Teil der Privatanleger regelmäßig auf der HV vertreten, da die Informationsgewinne und die Ausübung des Kontrollrechts die Reisekosten zum Versammlungsort nicht aufwiegen. Das verlangt eine umfangreiche Nachbearbeitung über die Veröffentlichung bzw. den Versand von Aktionärsbriefen, Anzeigen, Quartalsberichten, Presseinformationen oder das Internet.

Des Weiteren wird dem telefonischen Kontakt mit der Financial Community vielfach eine hohe Bedeutung zugemessen, Die Schaltung einer Hotline, die den Anrufenden mit einem Call Center eines Teleagenten verbindet, ist vor allem in Rahmen eines Börsenganges sehr häufig zu finden. Weitere Wege mit der Financial Community in Kontakt zu kommen und den Bekanntheitsgrad zu steigern, bieten die Teilnahme an IPO-Tagungen sowie Fach- und Aktionärs messen, bei denen sich die Gesellschaft im Rahmen einer Unternehmenspräsentation vorstellen kann. Aber auch ein Fernsehinterview bei einem Nachrichtensender ist als emotionaler Transportweg für Investor Relations geeignet.

6 Einsatz der Kommunikationsmaßnahmen im Zeitablauf

Den Ausgangspunkt für die systematische Beschäftigung des Unternehmens mit der Finanzkommunikation bildet der Entschluss, Eigenkapital zur Finanzierung des zukünftigen Wachstums durch den Gang an ein Börsensegment aufzunehmen. Auf Grundlage einer eingehenden Situationsanalyse wird der Bekanntheitsgrad des Unternehmens in der Öffentlichkeit ermittelt. Dieser determiniert die Kommunikationsstrategie und damit die Auswahl der einzusetzenden Instrumente.

Bei der Zielgruppe des Sdax, TecDax oder des M-Dax, also kleinen und mittleren Wachstumsunternehmen des Mittelstands, handelt es sich größtenteils um sog. No-Name-Firmen, die nur der speziellen Fachpresse oder ihren Kunden, Mitarbeitern, Lieferanten und Wettbewerbern bekannt sind. Im Umgang mit der Financial Community und deren Informationsbedürfnissen hinsichtlich der erfolgs- und finanzwirtschaftlichen Situation, der strategischen Ausrichtung und den Zukunftsaussichten haben sie kaum Erfahrung. Aktien sind heutzutage Markenartikel und sollten entsprechend positioniert und gepflegt werden. Börsenkandidaten müssen im weltweiten Wettbewerb um das Kapital daher lernen, das innovative Produkt „Aktiengesellschaft“ zu vermarkten. Um die Aufmerksamkeit der

Finanzöffentlichkeit zu gewinnen, fehlen mittelständischen Unternehmen jedoch meist die Mittel, die beispielsweise für eine Werbekampagne analog der Markteinführung der Deutschen Telekom AG in den 1996er Jahren benötigt wurden. Ein effizienter Umgang mit den zur Verfügung stehenden Ressourcen ist für sie daher unabdingbar.

Grundsätzlich gilt, je eher der Schritt in die allgemeine Öffentlichkeit erfolgt, desto größer sind auch die Erfolgsaussichten beim Börsengang. Gerade für kleine und mittlere AGen, die ein Emissionsvolumen von unter 50 Mio. € halten, beinhaltet der Umgang mit der Finanzöffentlichkeit viel unbekannte Variablen. Der Aufwand für Investor und Public Relations wird deshalb oftmals unterschätzt. Die Zusammenarbeit mit externen Beratern, die auf Investor und Public Relations spezialisiert sind, wird deshalb gesucht. Das liegt daran, dass es sich bei den Financial Public Relations um eine sehr spezifische Disziplin im Rahmen der Öffentlichkeitsarbeit handelt. Die Agenturen übernehmen für den Börsenkandidaten die Aufgabe, ein detailliertes Kommunikationskonzept zu erarbeiten, das eine professionelle Präsentation der Equity Story vor der Financial Community ermöglicht.

Das Spektrum der finanzkommunikativen Projektarbeiten ist groß. Grundlegende Bereiche wie die Konzeption einer Corporate Identity mit einem einheitlichen Erscheinungsbild sämtlicher Unterlagen gehören ebenso zur Angebotspalette wie die einfache Vermittlung von Kontakten mit der Financial Community. Auffällig ist allerdings der geringe Anteil an Unternehmen, die die Konzeption einer Corporate Identity verfolgen. Dies kann auf die geringe Größe und vorhandene Übersichtlichkeit der Unternehmen sowie die gewachsenen Strukturen und die häufig vorhandene starke Bindung der Eigentümer bzw. Gründer zurückgeführt werden.

Wie die Erfahrungen von Emittenten zeigen, ist jedoch bei der Auswahl des Beratungsunternehmens für Finanzkommunikation äußerste Vorsicht geboten, da nur wenige etwas davon verstehen.

Die Nutzung der gesamten Palette der Instrumente der Finanzkommunikation erfordert schließlich ein gut organisiertes Projektmanagement, bei dem es darauf ankommt, image- und finanzorientierte Kommunikation gekonnt miteinander zu verknüpfen. Idealerweise regelt ein genauer Zeitplan, was, wann, wie und wo von den Projektbeteiligten veröffentlicht wird. Dabei wird zwischen den Nachrichten, die der Emittent kommuniziert und denen, die der Konsortialführer meldet, differenziert. Die vorhandenen Informationen müssen in der Folge richtig portioniert werden,

d.h., der Nachrichtenfluss muss durch immer wieder neue Meldungen in Gang gehalten werden. Um eine Nachfragespannung aufzubauen, sollte die Zahl der Neuigkeiten mit zunehmender Nähe des Emissionstermins gesteigert werden. Das Ziel ist die Erhöhung des Bekanntheitsgrads und des Images des Unternehmens, um das Vertrauen der potentiellen Investoren zu gewinnen.

Der Einsatz unpersönlicher Kommunikationsmaßnahmen vor und nach dem Börsengang erbringen bei erfolgreichen Unternehmen ein äußerst positives aber auch differenziertes Bild. Das liegt daran, dass die Mehrzahl der Unternehmen vor dem IPO wenig Erfahrung im Umgang mit der Financial Community besitzen und nicht in der Rechtsform einer AG mit deren Publizitätspflichten firmieren. Erst nach dem Börsengang kommunizieren die Unternehmen regelmäßig ihre Erfolge nach dem Börsengang mittels der vorgeschriebenen Instrumente Geschäfts- und Quartalsbericht. Des Weiteren veröffentlichen sie die wichtigsten Termine des Jahres in einem Unternehmenskalender. Wenn auf den Einsatz von kostenintensiven Medien wie die Schaltung von Finanz- und Zeitungsanzeigen bzw. TV-Werbepots zurückgegriffen wird, dann nur unregelmäßig zu bestimmten Anlässen, um Basisinformationen vor allem unter den Privatanlegern und deren Beratern zu verbreiten. Die Mitglieder der Financial Community informieren die Gesellschaften dagegen regelmäßig über eine eigene Homepage und die Veröffentlichung von Pressemitteilungen. Das belegt einen effizienten Umgang mit den begrenzten Budgets für Finanzkommunikation der Emittenten.

Eine hohe Kapitalmarktorientierung der Unternehmung erfordert einen regelmäßigen Einsatz von kosten- und zeitintensiven Analystenmeetings, wie Roadshows und Pressekonferenzen. Eine wiederholte Ausrichtung der Kommunikationsmaßnahmen auf die Hauptzielgruppe, den Multiplikatoren wie Finanzanalysten und Journalisten sowie den institutionellen Investoren erfordert viel Zeit.

Eine hohe Bedeutung erfährt der Aktienkurs beim Vorstand und den Aufsichtsrat, den sie täglich beobachten. Es herrscht überwiegend bei Managern die Meinung vor, dass das Ansehen der Unternehmung am Kapitalmarkt und in den Medien maßgeblich von der Kursentwicklung abhängt. Für vorhandene Mitarbeiter und die Personalrekrutierung ist die Kursentwicklung ebenfalls von hoher Bedeutung. Gründe dafür sind in der weit verbreiteten Praxis der Implementierung von Mitarbeiterbeteiligungsmodellen beim Börsengang und in dem hohen allgemeinen Ansehen, die

eine leitende Funktion einem Mitarbeiter bzw. Manager bei einer börsennotierten AG erbringt.

Ein erfolgreicher Börsengang verbunden mit einer guten Kursentwicklung müsste somit dazu beitragen, dass die Unternehmen neben zufriedenen Aktionären auch über eine bessere Verhandlungsposition gegenüber ihren derzeitigen und potenziellen Kunden und/oder Lieferanten verfügen. Andererseits besteht auch die Möglichkeit, dass der Börsengang eine zwingende Voraussetzung für den Ausbau des operativen Geschäfts in bestimmten Branchen darstellt. So wird beispielsweise eine Gesellschaft von großen ausländischen Adressen erst dann als Verhandlungspartner akzeptiert, wenn sie als AG an der Börse notiert ist.

7 Verpflichtung der Liquidität durch Designated Sponsors

Neben der Transparenz ist die Liquidität einer Aktie ein entscheidendes Kaufkriterium für sämtliche Investoren, da diese einen funktionierenden (Kapital-)Markt suchen. An dieser Stelle wird daher auf das Konzept der Designated Sponsors eingegangen, das entscheidend dazu beigetragen hat, die ungenügende Liquidität in den vielfach kleinen Werten in kleinen Börsensegmenten zu durchbrechen. Dieses Konzept entspricht genau den Wünschen institutioneller Investoren, die sich wann immer sie wollen von ihren Engagements lösen können und darüber hinaus durch die Transparenzanforderungen ständig über eine hohe Informationsdichte über ein Unternehmen verfügen.

Die Mandatierung von zwei Designated Sponsors für mindestens 12 Monate ist für Gesellschaften z.B. am TecDax(früher Neuer Markt) seit dem 15.11.1999 obligatorisch. Eine Mehrzahl der Emittenten wird auch von zwei Designated Sponsors im Handel betreut. Der Vertrag mit den Betreuern wird i.d.R. Jährlich verlängert, egal ob es sich um das konsortialführende Institut oder um einen anderen unabhängigen Wertpapierdienstleister handelt. Unternehmen sichern sich oft mindestens zwei Jahre die Dienste der Designated Sponsors. Damit wird der Forderung nach einer langfristigen Nachemissionsbetreuung für junge, wachstumsstarke Unternehmen Rechenschaft getragen.

Neben der Liquiditätsunterstützung erfüllen die Designated Sponsors auch eine wichtige Aufgabe im Rahmen der Financial-Public-Relations-Tätigkeit eines am TecDax gelisteten Unternehmens. Der mit der Betreuung beauftragte Intermediär analysiert das Unternehmen und erstellt min-

destens einmal im Jahr einen ausführlichen Research-Report, der regelmäßig zur Veröffentlichung der Quartalsberichte aktualisiert wird. Ferner unterstützt der Designated Sponsor den Emittenten bei der kontinuierlichen Pflege der Beziehungen zu den institutionellen Kapitalgebern, indem er Analystenveranstaltungen vorbereitet und Roadshows im In- und Ausland organisiert. Des Weiteren ist er Ansprechpartner für die Verbesserung der Informationskultur, die Durchführung von Hauptversammlungen, die Gestaltung des Geschäftsberichts und der Quartalsberichte sowie für Anliegen im Rahmen der Ad-hoc-Publizität.

Um die Attraktivität der Rolle als Designated Sponsor zu unterstützen, wurde oft angemerkt, dass die permanente Betreuung der Aktien unter Bereitstellung von Kapital und die weiteren Servicedienstleistungen auch von den Emittenten vergütet werden müssten. Die Wirtschaftlichkeit der Übernahme dieser Tätigkeit wäre ansonsten in Frage zu stellen.

Gründe für diese äußerst positive Entwicklung für die Börsenneulinge können in den Überlegungen der Emissionsbanken liegen, dass sich durch eine erfolgreiche Tätigkeit als Designated Sponsor neben dem Imagegewinn und der Demonstration von Kompetenz auch weitere finanzielle Anreize ergeben. So steigt die Chance an lukrativen Folgegeschäften wie bei einer Kapitalerhöhung in der Funktion des konsortialführenden Instituts zu partizipieren und neue Börsenkandidaten zu akquirieren. Zudem fließt dem Lead Manager beim IPO üblicherweise der Hauptteil der Provisionen zu, sodass ein kostenloser Zeitraum für Betreuertätigkeit für den Konsortialführer leichter zu verkraften ist als für ein Konsortialmitglied oder einen unabhängigen Wertpapierdienstleister.

Durch den Goodwill und eine intensive Nachbetreuung schafft sich der Wertpapierdienstleister die Chance, bei der nächsten Kapitalmarkttransaktion die Funktion des Lead Managers zu übernehmen. Das Wissen um provisionsfreie Zeiträume auch bei Wertpapierdienstleistern in der Funktion eines Designated Sponsors hat zudem einen positiven Nebeneffekt. Der wird dadurch deutlich, dass sich der finanzielle Anreiz, sofern verlangt, für alle Wertpapierdienstleister, von Seiten der Emittenten im Rahmen von unter 20.000 bis 40.000 € im Jahr bewegt.

8 Kosten der Financial Public Relations

Eine einheitliche Antwort auf die Frage, wie viel ein Börsengang kostet und wie hoch die damit verbundenen Ausgaben für Financial Public Relations sind, gibt es nicht. Generell kann gesagt werden, je höher das Emis-

sionsvolumen und die Börsenreife des Unternehmens ausfallen, desto geringer sind die prozentualen Kosten für die Börseneinführung. Die Summe ist darüber hinaus vom Ausmaß der Werbemaßnahmen sowie der Anzahl involvierter externer Berater geprägt. So differierten die Ausgaben der Emittenten stark, und zwar zwischen 5 und 9% des Emissionserlöses müssen IPO am deutschen Wachstumssegment aufwenden. Den mit Abstand größten Kostenanteil macht die Übernahme- bzw. Platzierungsprovision aus, für die die Emissionsbegleiter standardmäßig 4,5% bis 6% des ausmachenden Platzierungsvolumens veranschlagen. Detailkosten ohne großen Gestaltungsspielraum entstehen zudem für die Zulassung zum TecDAX sowie der Dokumentation. Darunter fallen Ausgaben für die Erstellung, die Übersetzung, den Druck und den Versand des sowie die Aufwendungen für die von den Konsortialbanken geforderte Due-Diligence-Prüfung durch einen neutralen Wirtschaftsprüfer. Außerdem schlagen die Kosten für Rechts- und Steuerberatung bei einer Rechtsformumwandlung zu Buche. Eine weitere, den Banken zufließende Kostenart ist die Börseneinführungsprovision für die Übernahme der Prospekthaftung i.H.v. 0,75 bis 1% vom Nominalbetrag des zugelassenen Aktienkapitals. Die offiziellen Zulassungskosten sind moderat und entfallen vornehmlich auf Pflichtveröffentlichungen. Hinzu kommen die Kosten für die Financial Public Relations. Diese sind abhängig vom Umfang der Maßnahmen und dem Bekanntheitsgrad des Unternehmens in der breiten Öffentlichkeit. Da die Zahl der Unternehmen, die sich weltweit der Kapitalmärkte bedienen, stetig wächst, sind finanzkommunikative Maßnahmen heutzutage unerlässlich, weswegen sie i.d.R. den zweitgrößten Kostenanteil ausmachen.

Die Kostenspannbreite für ein Kommunikationskonzept, die Ausarbeitung einer Positionierung und Anzeigenkampagne, den Dreh eines TV-Spots oder Präsentationsvideos, die Medienschaltungen und eine intensive Pressearbeit liegt zwischen 1 und 3% des Emissionserlöses. Neben den einmaligen Kosten verursacht ein Börsengang in der Folgezeit auch laufende Kosten. Die Durchführung von Hauptversammlungen, Aufsichtsratsvergütungen, die jährlichen Börsensegment-Entgelte, die Erstellung und die Prüfung des Jahresabschlusses nach internationalen Standards, die Erstellung der Geschäftsberichte und der Quartalsberichte sowie weitere Investor Relations-Maßnahmen wollen finanziert sein. Zudem erhalten die Designated Sponsors für ihre umfassende Tätigkeit üblicherweise eine jährliche Pauschale, deren Höhe je nach Leistungsumfang unterschiedlich ausfällt.

Die Bedeutung, die den Financial Public Relations in einem Unternehmen beigemessen wird, drückt sich in der Budgetfestlegung und den Determinanten der Budgetfestlegung und den Determinanten der Budgethöhe aus. Operationale Ansätze bei der Budgetbildung und breite Erfahrung in der Unternehmenspraxis liegen in Deutschland noch nicht vor. Dies bedingt weiterhin ein „Herantasten“ an die optimale Budgetgröße. Es wird oft als Bezugsgröße für das Ausmaß der Investor-Relations-Aktivitäten der Umsatz gewählt. Die Mehrheit der Unternehmen geben für die jährlichen Ausgaben für Aktienmarketing 1% ihres Umsatzes aus.

In diesem Zusammenhang hat sich das Marktverhalten der Privataktionäre durch die Möglichkeiten des Internets dem der institutionellen Investoren stark angepasst. Die Tageszeitung als Informationsmedium hat deutlich an Bedeutung verloren. Über das Internet verfügt der Privatanleger mit 15 Minuten Zeitverzögerung, bzw. je nach Angebot auch Realtime, über alle gewünschten Kurse. Und ohne Zeitverzug verdichten sich Gerüchte auf den Homepages von Börseninformationsanbietern schnell zu Tatsachen. Kurse einiger Aktiengesellschaften haben sich auf diese Weise schon über Nacht halbiert. Vor diesem Hintergrund kann darauf gewartet werden, dass die Financial Public Relations in Zukunft über das Internet weiter an Bedeutung gewinnen wird.

9 Zusammenfassung

Seit der Initialzündung für das Aktiensparen in Deutschland, dem Börsengang der Deutschen Telekom AG 1996, steigt die Konkurrenz durch Privatisierungen von Unternehmen um das zur Verfügung stehende Kapital. Durch die große Auswahl an Anlagealternativen setzt das Beschreiten des Wegs zur Börse allerdings mehr denn je eine intensive Vorbereitung voraus. Neben einer detaillierten Analyse der unternehmerischen Auswirkungen eines Börsengangs, der Erarbeitung einer Unternehmenskonzeption unter Einbeziehung des IPOs und technischen Maßnahmen zur Vorbereitung des Börsengangs (Umwandlung in eine AG) wird der Konzeption der Equity Story sowie einer über das IPO hinaus kontinuierlichen Kommunikationsstrategie eine hohe Bedeutung zukommen. Folglich wird ein Emittent, der die Finanzkommunikation als Instrument der langfristigen Unternehmensentwicklung erkennt und einsetzt, die Chancen des Kapitalmarktes besser nutzen und sich einen entscheidenden Vorteil im Wettbewerb um Vertrauen und Kapital verschaffen können.

Literatur:

- Mast**, Claudia (2008): Unternehmenskommunikation. Ein Leitfaden. 3. Auflage, Stuttgart: Lucius & Lucius Verlag
- Schmid**, Beate F.; **Lyczek**, Boris (2006): Unternehmenskommunikation. Kommunikationsmanagement aus Sicht der Unternehmensführung. Wiesbaden: Gabler Verlag
- Schnorrenberg**, Thomas (2008): Investor Relations Management. Praxisleitfaden für erfolgreiche Finanzkommunikation. Frankfurt, Wiesbaden: Gabler Verlag