

DIRK

Deutscher
Investor Relations
Verband

DIRK-Mitgliederversammlung

11./12. September 2014
bei der RWE AG in Essen



DIRK-Mitgliederversammlung
Herzlich Willkommen





Liebe Mitglieder,

eine erfolgreiche Mitgliederversammlung liegt hinter uns, ein weiteres Treffen voller guter Begegnungen und spannender Inhalte. Damit letztere im Arbeitsalltag nicht allzu schnell wieder in Vergessenheit geraten, haben wir die Diskussionen und Vorträge auch dieses Mal in kurzen Texten dokumentiert und die Folien zum Download bereitgestellt. Schauen Sie dazu bitte auf die Seite www.dirk.org/dirk/mitgliederversammlung.

Ich danke an dieser Stelle allen Referenten, die uns an ihren Erfahrungen und ihrem Wissen haben teilhaben lassen. Zudem danke ich unserem Gastgeber, der RWE AG, für die Ausrichtung der Mitgliederversammlung.

Der DIRK arbeitet auch in diesem Jahr weiter daran, sein inhaltliches Profil zu schärfen und wichtige Themen zu besetzen. Dazu gehören z.B. die Diskussionen um Corporate Access, Proxy Advisory und die Quartalsberichterstattung – alle drei spielten auch in Essen eine Rolle. Der DIRK-Think Tank definiert weitere Schwerpunktthemen, etwa das Berufsbild IR-Management oder den Umgang mit Privataktionären. Auch darüber haben wir uns in Essen ausgetauscht. Ich wünsche Ihnen eine gewinnbringende Lektüre.

Mit besten Grüßen

Kay Bommer

DIRK-Geschäftsführer

Emittenten und Proxy Advisor – Der richtige Umgang

Anke Linnartz, Gerresheimer AG

Thomas von Oehsen, Institutional Shareholder Services Inc. (ISS)

Christian Strenger, Center for Corporate Governance der HHL

Moderation: Kay Bommer, DIRK



Stimmrechtsberater sind wichtige Player im Vorfeld der Hauptversammlung (HV). Die Erfahrungen von IR-Managern in der Zusammenarbeit mit sogenannten Proxy Advisors unterscheiden sich allerdings sehr. Einige IR-Abteilungen pflegen einen regelmäßigen Kontakt, andere haben keine Berührungspunkte. Viele IR-Manager sind unsicher: Wonach richten die Berater ihre Stimmempfehlungen und wie gelingt ein erfolgreicher Dialog?

Thomas von Oehsen kann die Unsicherheit der Emittenten nur zum Teil verstehen. „Unsere Empfehlungen folgen klaren Richtlinien, die jeder auf unserer Homepage nachlesen kann“, sagte er. Das Vorgehen sei transparent. Zudem sei ISS zumindest außerhalb der „heißen Phase“ der HV-Saison für Emittenten gut ansprechbar.

Diese Aussage kann Anke Linnartz aus ihrer Erfahrung bestätigen. IR-Verantwortliche sollten die Tagesordnung der HV frühzeitig mit den Richtlinien der Stimmrechtsberater abgleichen, empfahl sie. Sofern es kritische Punkte gebe, gelte es das Gespräch zu suchen. „Wir sind Investor Relations, wir sind zuständig für das Verständnis füreinander“, sagte sie. Ihre Erfahrung zeige, dass man meist einen Konsens finden könne.

Christian Strenger schränkte ein: „Das Bild, was hier gezeichnet wird, ist zu schön.“ Schließlich gebe es auch heftige Diskussionen und er sehe viele Missverständnisse – auf beiden Seiten. Er forderte IR-Manager auf, auf die Stimmrechtsberater zuzugehen. „Wir werden sie nicht davon abbringen, generelle Richtlinien zu formulieren“, sagte er. Emittenten müssten abweichende Einzelfälle proaktiv erklären.

Eine spontane Umfrage unter den anwesenden DIRK-Mitgliedern ergab, dass rund ein Drittel Erfahrung mit einem (drohenden) negativen Votum der Stimmrechtsberater hat. Häufig ging es dabei um Fragen der Kapitalerhöhung oder um die Berufung von Aufsichtsratsmitgliedern.

BaFin-Update: Alles neu macht die EU

Dr. Corinna Ritz, Bundesanstalt für Finanzdienstleistungsaufsicht (BaFin)



Der Rechtsrahmen für die Arbeit des IR-Managements ist wesentlich bestimmt durch europäische Richtlinien und Gesetze. Dr. Corinna Ritz erläuterte, in welchen Bereichen die EU den aktuellen Rechtsrahmen verändert und welche Folgen diese Reformen für das IR-Management haben werden.

Die Basis des europäischen Rechtsrahmens besteht derzeit aus der „Richtlinie über Insidergeschäfte und Marktmissbrauch“ (MAD), ihrer Umsetzung im Anlegerschutzverbesserungsgesetz und der Kodifizierung im Wertpapierhandelsgesetz (WpHG). Angesichts der sich wandelnden wirtschaftlichen Rahmenbedingungen (u.a. vermehrter außerbörslicher Handel sowie Hochfrequenz- und Algorithmushandel, zunehmende Globalisierung der Warenmärkte) leitete die EU ein Rechtssetzungsverfahren ein, an dessen Ende voraussichtlich 2016 ein neuer regulatorischer Rahmen stehen wird.

Geregelt wird der Markt dann zunächst in der Marktmissbrauchsverordnung (MAR), einer erneuerten MAD,

einem erneuerten WpHG sowie in diversen Ermächtigungen zum Erlass von Durchführungsrechtsakten und in den ESMA Guidelines.

Durch den neuen Rechtsrahmen werden einige Regelungen des derzeitigen WpHG abgelöst werden. Das betrifft z.B. die Regelungen zum Insiderrecht und zur Marktmanipulation. Auch die im WpHG festgeschriebenen strafrechtlichen Sanktionen sind an den neuen Rechtsrahmen anzupassen. Die Regelungen der Eigengeschäfte von Führungskräften (sog. Director's Dealings) werden verschärft. Die letztinstanzliche Entscheidung über die Auslegung der Bestimmungen obliegt künftig der Kommission und dem EuGH.

[Hier geht's zum Download im geschützten Mitgliederbereich](#)

Der gelebte Corporate Governance Kodex (DCGK) “Diversity in Diversity”

Prof. Dr. Dirk Schiereck, TU Darmstadt



Der Deutsche Corporate Governance Kodex (DCGK) empfiehlt Unternehmen ihre Führungspositionen auch nach Kriterien der „Vielfalt“ („Diversity“) zu besetzen und Frauen am Top-Management zu beteiligen. Gleiches fordert die Bundesregierung, die zumindest für den Aufsichtsrat eine Zielquote von 30% Frauenanteil ausgerufen hat. Prof. Dr. Dirk Schiereck präsentierte Einblicke in die Situation deutscher Unternehmen.

„Vielfalt“ bedeutet nicht nur die stärkere Beteiligung von Frauen, sondern auch Generationenvielfalt und Internationalität. Gemeinhin wird davon ausgegangen, dass sich ein heterogen zusammengesetztes Top-Management positiv auf den Unternehmenserfolg auswirkt. Dennoch ist Vielfalt in deutschen Organisationen nicht die Regel: Ein Drittel der MDAX-Unternehmen etwa erklärt Abweichungen von diesbezüglichen DCGK-Empfehlungen. Begründung: Die Qualifikation stehe im Vordergrund. Unter den TecDAX-Unternehmen befolgen nur acht von 27 uneingeschränkt die Empfehlungen des DCGK. Dabei zeigen verschiedene Studien den positiven Einfluss der Vielfalt.

Diese Studien bestätigen, dass geschlechtlich heterogene Gruppen häufig ein überdurchschnittlich starkes innovatives Potenzial entwickeln und weibliche Empathie und Flexibilität zu Problemlösungen beitragen können. Auch Internationalität kann den Unternehmenserfolg befördern. Prof. Dr. Dirk Schiereck wies allerdings darauf hin, dass die Forschungsergebnisse nicht immer eindeutig seien. Die Frage etwa, ob ein internationales bzw. international erfahrenes Management die Internationalisierung des gesamten Unternehmens vorantreibt, sei nicht klar zu beantworten. Dennoch empfahl er Unternehmen, die Chancen zu nutzen, die sich aus einem „adäquaten Diversitätsgrad“ ergeben und sich so vom Wettbewerb abzusetzen.

[Hier geht's zum Download im geschützten Mitgliederbereich](#)

Hybridanleihen – ein echtes „Win-Win“ Produkt

Max Jacob, Commerzbank AG



Hybridanleihen vereinen Eigenschaften von Fremdkapital und Eigenkapital in einem Produkt. Aufgrund ihrer vielfältigen Einsatzmöglichkeiten werden sie immer beliebter. Hybridkapital kann für verschiedene Ziele strukturiert werden, etwa um die Bilanz zu stärken, das Rating zu verbessern oder den Leverage zu reduzieren. Max Jacob erklärte, was IR-Manager dabei beachten sollten.

Nach einigen Jahren rechtlicher Unsicherheiten und entsprechender Zurückhaltung der Emittenten hat sich der Markt für Hybridkapital seit 2012 rasant entwickelt. Banken sind aktuell noch die größten Emittenten, angesichts des niedrigen Zinsniveaus werden Hybridanleihen aber auch für Unternehmen attraktiver – insbesondere dann, wenn es gilt, Sondersituationen wie Akquisitionen oder Investitionsprogramme zu finanzieren. Zielmärkte in Europa sind derzeit vor allem Großbritannien, Frankreich sowie Deutschland und Österreich.

Das IR-Management ist sowohl für die Vermarktung des Produkts als auch für die Marktpflege, Entscheidungen über Volumina, die Dokumentation und die Kostenübersicht

mitverantwortlich. „Die Marktpositionierung einer Hybridanleihe verläuft ähnlich wie eine Bondemission“, erklärte Max Jacob: IR-Manager kümmern sich um die Erstellung eines Prospekts, die Absprachen mit Wirtschaftsprüfern und Ratingagenturen sowie die Vermarktungsstrategie. Übliche Marketingmaßnahmen sind Roadshows, Investor Conference Calls, Prospekte, Online-Präsentationen, Sales Memos, Q&As und Bildschirmankündigungen. Besonders wichtig sei es, das Ziel der Transaktion überzeugend zu kommunizieren. Potenzielle Käufer verlangten darüber hinaus meist Angaben zur Historie der Dividendenausschüttung und wollten über Dividendenziele informiert werden, sagte Max Jacob.

[Hier geht's zum Download im geschützten Mitgliederbereich](#)

IR-Organisation im Zeitalter globaler Märkte

Dr. Martin Steinbach, Ernst & Young GmbH



Das Beratungsunternehmen Ernst & Young (EY) hat gemeinsam mit dem DIRK im Frühjahr 2014 eine Befragung von IR-Managern in Deutschland, Österreich und der Schweiz initiiert, um zu erfahren, wie sich Organisationen und Aufgaben des IR-Managements durch die fortschreitende Globalisierung verändern. Dr. Martin Steinbach stellte wesentliche Ergebnisse der Umfrage vor.

Mehr als 400 IR-Manager haben EY und der DIRK im März/April 2014 befragen lassen. Meist teilen sich die Befragten die IR-Verantwortung mit einer bis drei weiteren Personen (Vollzeitstellenäquivalent). Die meisten IR-Mitarbeiter verfügen über eine finanzbezogene Ausbildung, rund ein Drittel hat ein spezielles IR-Zertifikat (bsp. CIRO) erworben.

IR-Abteilungen berichten überwiegend an den CFO, rund vier von zehn an den CEO. Zuständig sind die IR-Mitarbeiter in der Regel für Investor Relations, Tracking/Targeting, den Dialog mit Shareholdern, Regulatory Disclosure und Report sowie die Hauptversammlung und die Finanzmarktkommunikation.

Die meisten Unternehmen aktualisieren ihre IR-Strategie jährlich. Allerdings liegt diese nicht immer schriftlich vor, was bei einem Ausfall des IR-Managers zum Problem werden kann. Nur jedes fünfte Unternehmen verfügt über ein formales IR-Manual. Hier würden Chancen vertan, sagte Dr. Martin Steinbach, denn ein IR-Manual hilft Prozesse zu verbessern.

Wichtige Ansprechpartner im Unternehmen sind für IR-Manager das Accounting und Planning/Budgeting/Forecasting. Im Dialog stehen sie zudem mit Marketing/PR, Risiko- und Compliance-Management und der Rechtsabteilung.

[Hier geht's zum Download im geschützten Mitgliederbereich](#)

Privataktionäre – Was muss IR beachten?

Marc Tüngler, Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz (DSW) e.V.



Privataktionäre sind eine für kapitalmarktorientierte Unternehmen wichtige Anlegergruppe. Zwar halten sie meist nur einen kleinen Anteil der gesamten Aktien, ihre Investments sind aber überdurchschnittlich häufig langfristig ausgerichtet. Marc Tüngler forderte die IR-Verantwortlichen auf, die Zielgruppe der Privataktionäre stärker zu fokussieren und aktiver anzusprechen. Er präsentierte zudem Ideen und Wege, wie diese Ansprache gelingt.

Privatanleger haben ein anderes Informationsverhalten als institutionelle Investoren. Mehr als drei Viertel von ihnen informiert sich über das Unternehmen, an dem sie Aktien halten, vor allem über Presseberichte. Nur etwas mehr als die Hälfte schaut in den Geschäftsbericht, 38% besuchen die Homepage. Eine erste Empfehlung sei daher, die Medien als Multiplikatoren zu nutzen. Zudem sollte die IR-Seite des Unternehmens übersichtlich und ansprechend gestaltet sein. „Mit höchstens drei Klicks sollte jede gesuchte Information zu finden sein“, sagte Marc Tüngler. Viele IR-Seiten seien zu unübersichtlich. Zudem fehlten häufig wichtige Informationen wie etwa Ausführungen zum AG-Abschluss oder zur Satzung sowie eine Vorstellung der

Organmitglieder. Das IR-Management solle sich sichtbar präsentieren – mit konkreten Ansprechpartnern, Fotos und direkten Kontaktdaten. Einladend wirke ein Grußwort, praktisch seien ein kurzes Factbook, Investmentthesen und Kurzvorstellungen („Die XY AG in 100 Sekunden“). Natürlich sollten Unternehmen hier auch mit Audio- oder noch besser Videoelementen arbeiten.

Wer neben der Pflichterfüllung auch noch eine „Kür“ abliefern wolle, könne einen Aktionärsclub anbieten, einen Privatanleger-Tag veranstalten oder die Kommunikation auf der Webseite dialogorientierter gestalten, d.h. etwa Webinare anbieten, Feedback ermöglichen und Chats einrichten.

[Hier geht's zum Download im geschützten Mitgliederbereich](#)

Changes to Corporate Access – Tighten your Seat Belts, Everything may Change

Jörg Hoffmann, Wacker Chemie AG



Die Rahmenbedingungen des Corporate Access befinden sich weiterhin im Wandel. Nachdem die britische Financial Conduct Authority (FCA) bereits im Jahr 2012 problematisiert hatte, dass die Verwendung der von Kunden an die Institutionellen Investoren gezahlten Client Commissions zu intransparent sei, veröffentlichte die EU-Regulierungsbehörde ESMA nun ein Consultation Paper, das das derzeitige System revolutionieren könnte.

Die FCA kritisierte insbesondere die mangelnde Sichtbarkeit der Preisbildung und forderte die Broker auf, die Kostenpositionen aufzuschlüsseln. Lediglich Research dürfe noch aus Client Commissions bezahlt werden, fordert die FCA in ihrem Final Ruling im Mai 2014. Auswirkungen auf die Arbeit des IR-Managements sind bislang nicht spürbar. Dass sich der Markt wandelt, ist aber u.a. daran zu erkennen, dass neue Dienstleister wie InGage und WeConvene anbieten, Broker-Aufgaben zu übernehmen. Sollten die von der ESMA gerade veröffentlichten Vorschläge zum Gesetz werden, werde es zu „einer Revolution des Geschäftsmodells, wie wir es kennen“ kommen, sagte Jörg Hoffmann. Denn anders als die FCA verurteilt die ESMA jegliche Verwendung

der Client Commissions für Begleitausgaben des Corporate Access‘ als illegale Rückvergütungen. Kostenfreies Research darf gemäß der ESMA-Forderungen daher nicht mehr angeboten werden. Das Ziel ist es, einen Markt für Research zu schaffen.

Die Folgen für IR-Verantwortliche müssten nicht unbedingt negativ sein, erklärte Jörg Hoffmann. Research-Leistungen dürften dadurch stark aufgewertet und qualitativ besser werden. IR-Manager sollten darauf achten, den Kontakt zu Brokern zu pflegen und zugleich neue Wege des Corporate Access zu prüfen bzw. auszuprobieren. Dabei gelte es stärker als bislang die Opportunitätskosten im Auge zu behalten.

[Hier geht's zum Download im geschützten Mitgliederbereich](#)

Bei Fragen wenden Sie sich gern an unsere Geschäftsstelle:

DIRK-Geschäftsstelle

Reuterweg 81

60323 Frankfurt am Main

Telefon: +49 (0)69 - 959 094 90

E-Mail: info@dirk.org

Homepage: www.dirk.org

The logo for DIRK consists of the letters 'D', 'I', 'R', and 'K' in a bold, sans-serif font. The 'D' and 'K' are light gray, while the 'I' and 'R' are dark blue. A vertical line is positioned between the 'I' and 'R', and another vertical line is positioned between the 'R' and 'K'.

Deutscher
Investor Relations
Verband

© DIRK 2014