

# IR Basics – Grundlagen der Investor Relations

Prof. Dr. Olaf Streuer

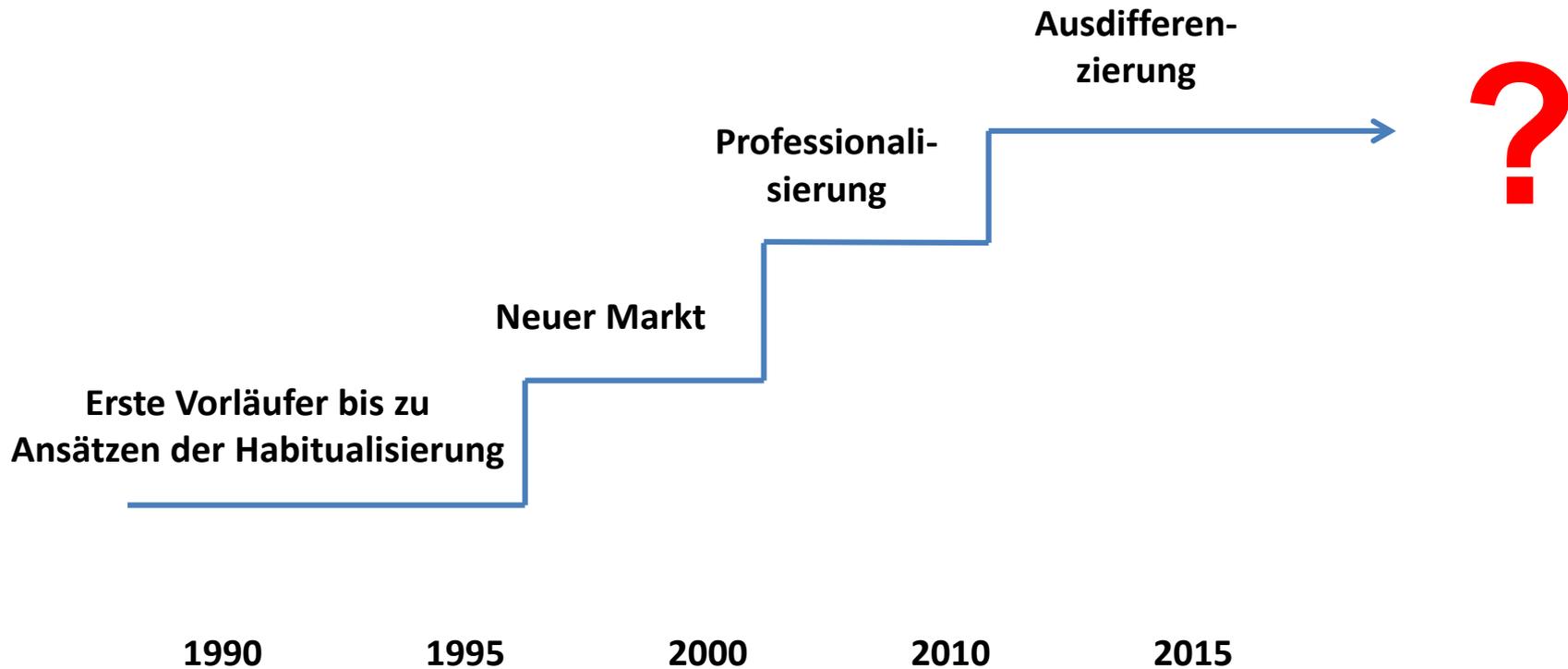
DIRK-Konferenz

Frankfurt a.M., 12. Juni 2017



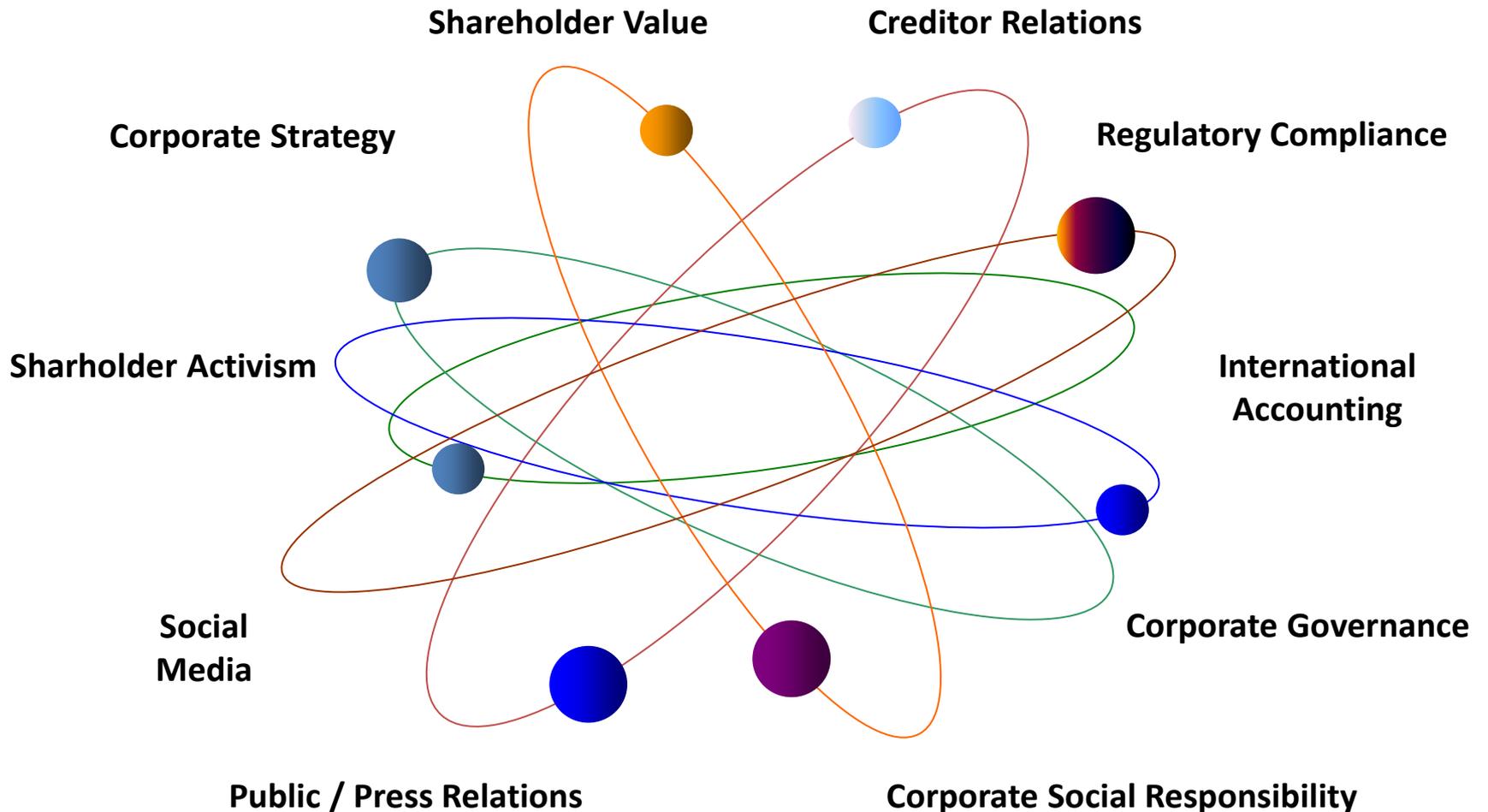


# Die Profession Investor Relations hat sich in den vergangenen 20 Jahren dynamisch entwickelt





# Investor Relations ist heute strategisch und interdisziplinär



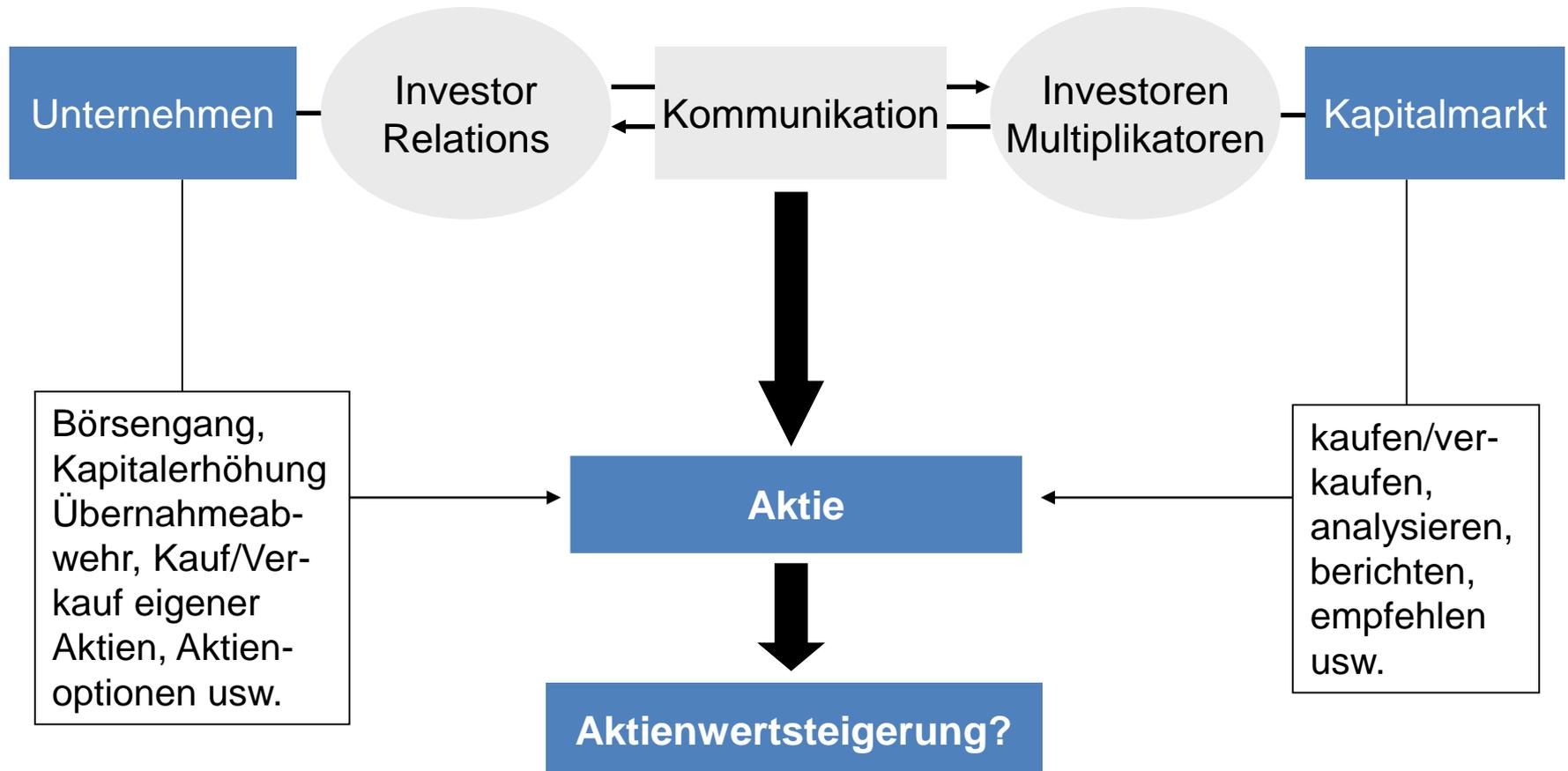


## Agenda

- I. **Grundsätze und Ziele der Investor Relations**
- II. Aufgaben und Beteiligte der Investor Relations
- III. Berufsprofil Investor Relations – State of the Art und Perspektiven



# Aktienwertsteigerung als (Kern-)Ziel der Investor Relations?





## Ziele der Investor Relations

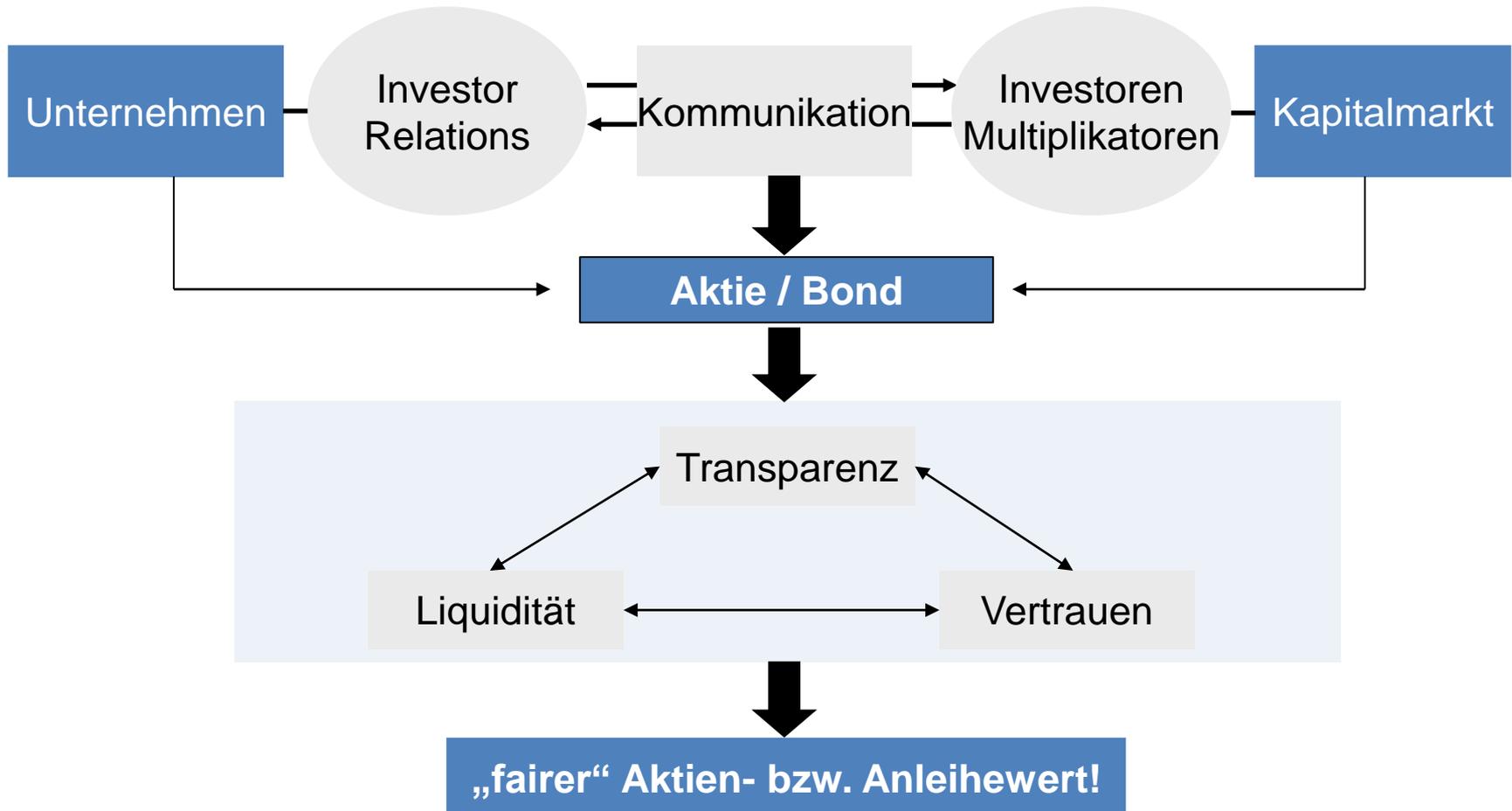
**Investor Relations dienen der Pflege von Kapitalmarktbeziehungen, mit dem Ziel, eine optimale Finanzierung des Unternehmens durch eine Senkung der Eigen- und Fremdkapitalkosten zu unterstützen.**

Dieses Ziel wird verfolgt durch:

- eine **Erhöhung der Informationseffizienz** zwischen dem Unternehmen und dem Kapitalmarkt
- die Bereitstellung umfassender Informationen, um eine offene, glaubwürdige und transparente Kommunikation das Vertrauen des Kapitalmarktes zu stärken und eine **angemessene Bewertung von Aktien und Bonds** des Unternehmens zu erreichen
- eine aktive Unterstützung der **Erwartungsbildung** des Kapitalmarktes sowie
- eine Kommunikation der **Kapitalmarktanforderungen** in das eigene Unternehmen



## Die „faire“ Bewertung von Aktien und Anleihen als Ziel der Kapitalmarktkommunikation





# Das oberste Ziel der wertorientierten Unternehmensführung: Steigerung des Shareholder Value ...

$$\text{Shareholder Value} = \text{Unternehmenswert (UW)} - \text{Marktwert des Fremdkapitals}$$

$$UW = \sum_{t=1}^T \frac{FCF_t}{(1 + WACC)^t} + \frac{RV_T}{(1 + WACC)^T}$$

$$WACC = r_{EK} \cdot \frac{EK}{GK} + r_{FK} \cdot (1 - s) \cdot \frac{FK}{GK}$$

$$r_{EK} = r_f + (r_m - r_f) \times \beta$$

- Bonität (= Ausfallrisiko)
- Kredit(rest-)laufzeit

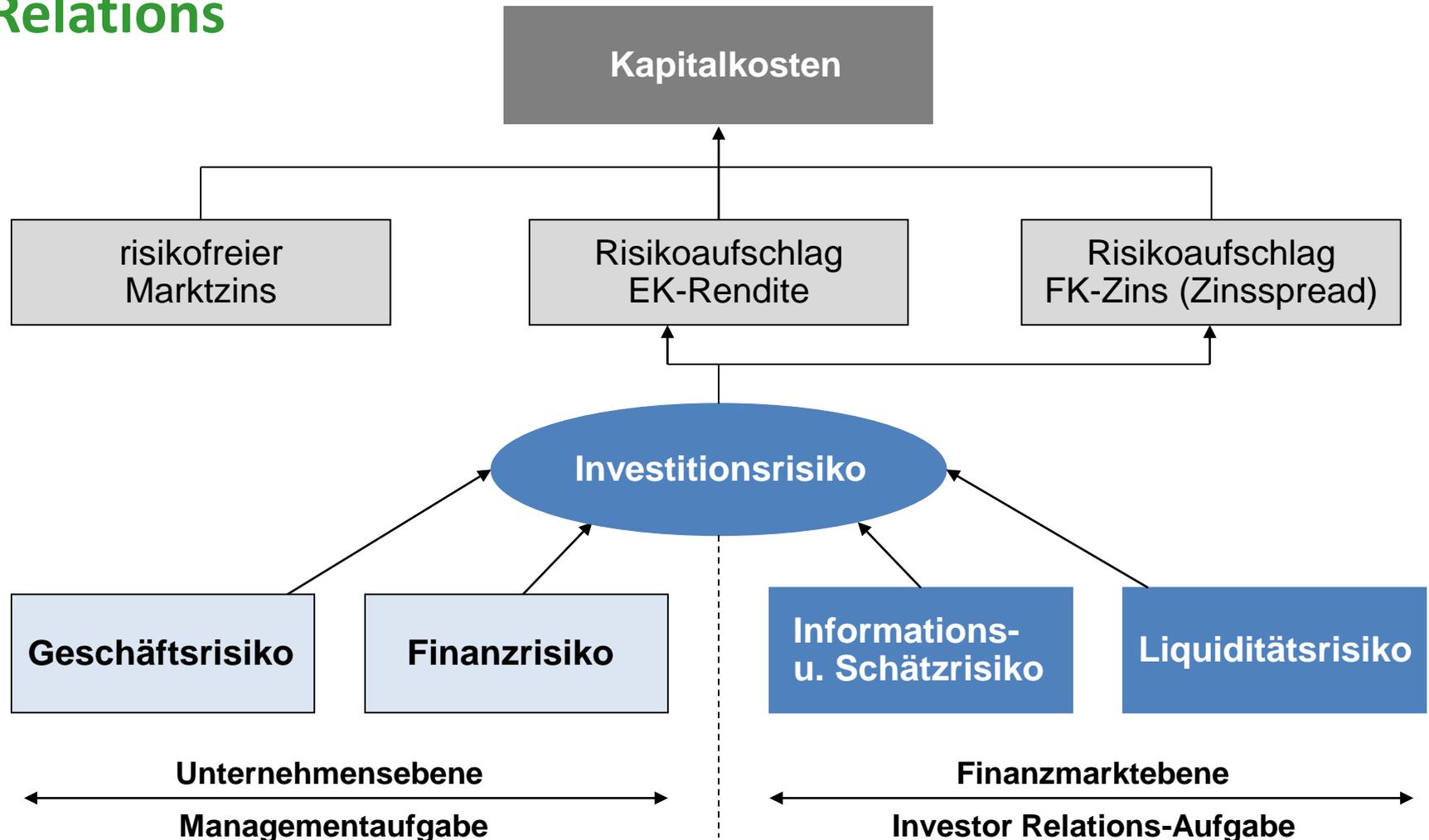
= Marktrisikoprämie

- > 1 = über  $\emptyset$  Marktrisiko
- = 1 =  $\emptyset$  Marktrisiko
- < 1 = unter  $\emptyset$  Marktrisiko

FCF	Free Cashflow (in Periode t)
RV	Residual Value in Periode T („ewige Rente“ eines konstanten FCF der auf Periode T folgenden Perioden)
WACC	Weighted Average Cost of Capital (gewichteter Kapitalkostensatz)
EK	Marktwert des Eigenkapitals
FK	Marktwert des Fremdkapitals
GK	Gesamtkapital = EK + FK
$r_{EK}$	Eigenkapitalkosten
$r_{FK}$	Fremdkapitalkosten
s	Ertragssteuersatz
$r_f$	risikofreier Marktzins
$r_m$	Erwartete Rendite des Marktportfolios
$\beta$	Betafaktor – „Sensibilität“ der Rendite des Unternehmens bezüglich allgemeiner Marktschwankungen

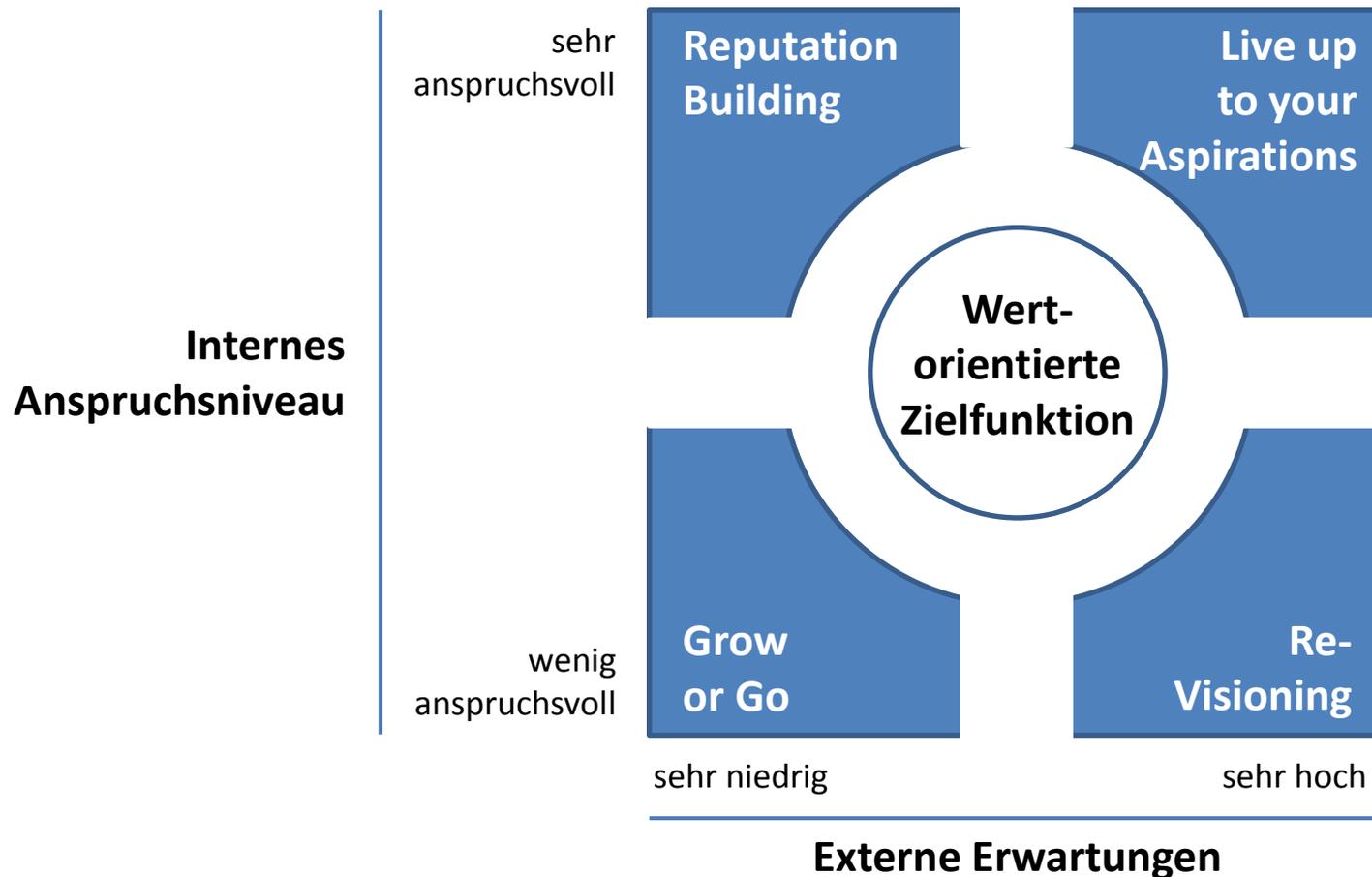


# Senkung der Kapitalkosten als Ziel der Investor Relations





# Synchronisation von internem Anspruch und externen Erwartungen





## Berufsgrundsätze der Investor Relations

- Sachlichkeit, Glaubwürdigkeit und Zeitnähe
  - Wesentlichkeit und Vollständigkeit
  - Kontinuität, Stetigkeit und Vergleichbarkeit
  - Zukunftsorientierung
  - Gleichbehandlung
  - Keine Weitergabe oder Ausnutzung von Insiderinformationen
- ➔ **Berufsgrundsätze sind eine Selbstverpflichtung**
- ➔ **Leitfaden für die Praxis**

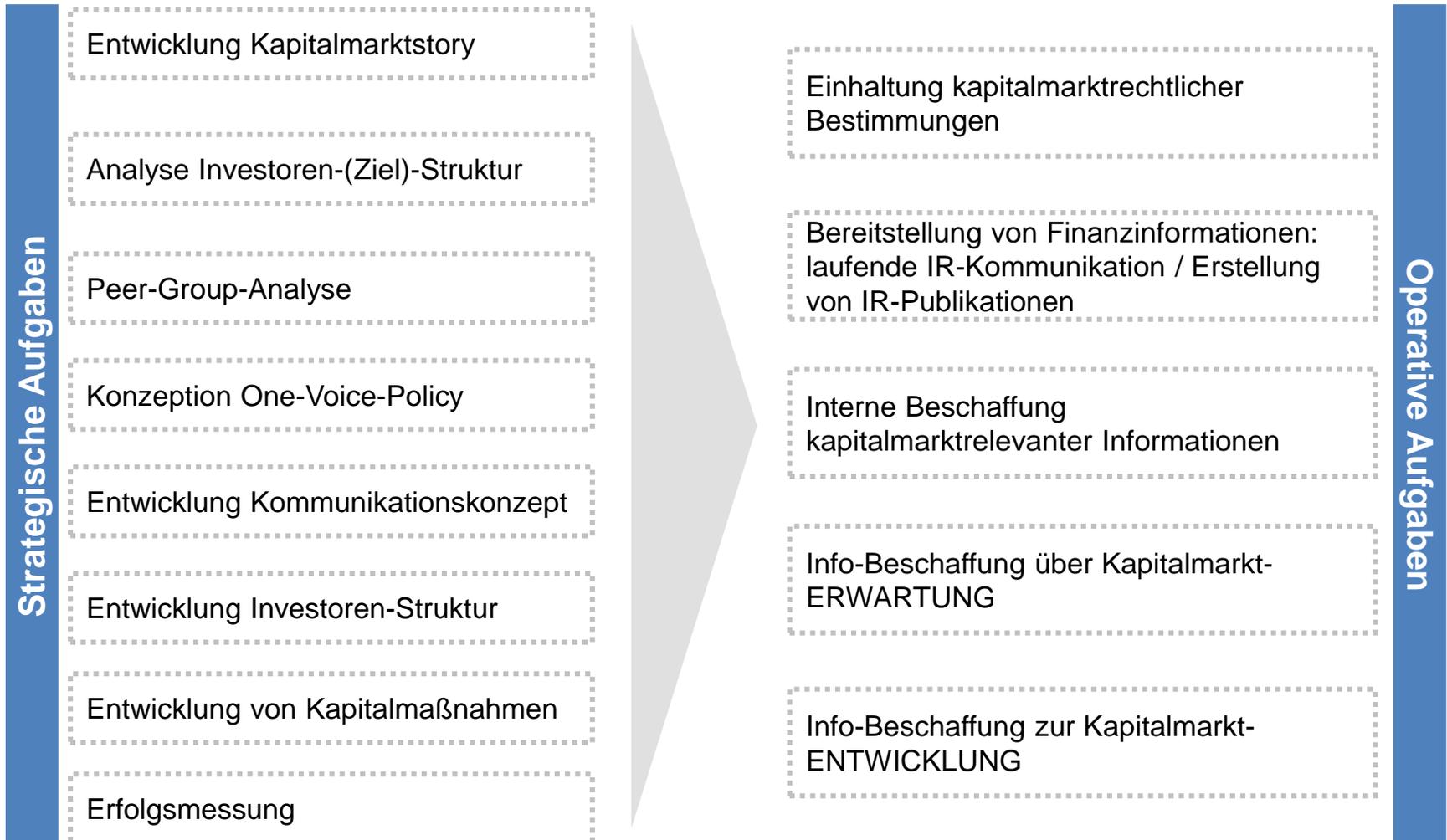


## Agenda

- I. Grundsätze und Ziele der Investor Relations
- II. Aufgaben und Beteiligte der Investor Relations**
- III. Berufsprofil Investor Relations – State of the Art und Perspektiven



# Aufgaben der Investor Relations





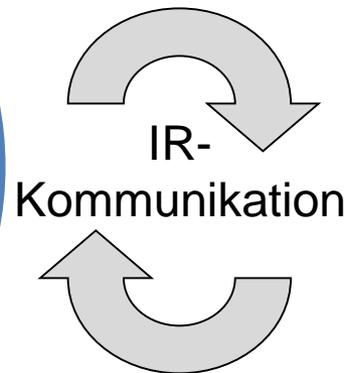
# Die Kapitalmarktstory – Das „Herzstück“ der Investor Relations

- How do you make money? – Das **Geschäftsmodell** des Unternehmens
- In welchen **Märkten** bewegt sich das Unternehmen? – Die Marktperspektiven
- Wo steht das Unternehmen im **Wettbewerb**? – Der Peervergleich und Alleinstellungsmerkmale (USP)
- Wo soll das Unternehmen in 5 Jahren stehen? – die **Vision**
- Strategische **Unternehmensziele** (Geschäftsziele, Ertragsziele, Finanzziele etc.)
- Wie funktioniert das Geschäftsmodell im Detail? – Die **Erfolgs- und Risikofaktoren** der Wertschöpfungskette
- Chancen und Risiken in Zahlen – Die **Kennzahlen** des Unternehmens: historische Entwicklung, aktuelle Geschäftszahlen und Prognosen

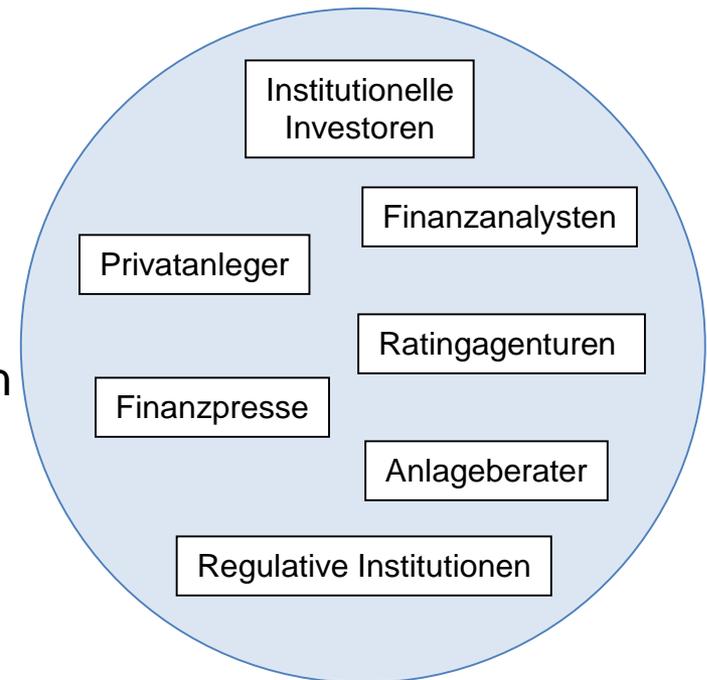


# Investor Relations als Kommunikationskreislauf

## Unternehmen



## Kapitalmarkt





## Fixed Income Investor Relations gewinnt (weiter) an Bedeutung

- Diversifikation der Fremdfinanzierung wird für die Unternehmen zunehmend wichtiger
- Bondinvestoren erwarten die gleiche Aufmerksamkeit wie Aktieninvestoren
- Auch nicht börsennotierte Fremdfinanzierungen erfordern eine laufende und umfassende Finanzkommunikation
- **Die Vertrauensfrage:** Das Prinzip der offenen, glaubwürdigen, nachhaltigen und transparenten Kommunikation ist entscheidender Erfolgsfaktor für die Unternehmensfinanzierung auf der Eigen- und Fremdkapitalseite.
- Fixed Income Investor Relations hat einige Besonderheiten, die es zu beachten gilt ...



## Fixed Income Investor Relations

### Die Ratingagentur – der etwas andere Analyst ...

- Rating ist **zeitaufwendig**; Ratingagenturen gehen in die Tiefe
  - Sehr umfangreiche Dokumentation
  - Aufwendige Managementgespräche
  - Regelmäßige Updates
- Rating **macht vergleichbar** und **wirkt unmittelbar auf den Preis**
- Rating als **Chance für das Management**:
  - Erweiterter Zugang zu Investoren am Kapitalmarkt
  - Positionierung und Zielorientierung des Unternehmens auf den Punkt bringen
  - Benchmarking im Wettbewerb
  - Kritisches Hinterfragen von Prozessen, Risikomanagement etc.
- Es geht unter Umständen auch ohne Rating, aber ...
  - Die Platzierung und das Pricing wird schwieriger
  - Der Kommunikationsaufwand wird tendenziell größer



# Fixed Income Investor Relations

## Vorsicht! Divergierende Investorenerwartungen ...

### Equity-Investoren erwarten ...

- steigende Cashflows
- Steigerung des Unternehmenswertes
- kontinuierliche Dividendenfähigkeit

### Fixed Income-Investoren erwarten ...

- stabile Cashflows
- Risikovermeidung
- solide Unternehmensfinanzierung
- gutes Rating

**Spezielle Kennzahlen für die Fixed-Income-Seite beachten\*  
und  
mit Fingerspitzengefühl entscheiden und kommunizieren!**

\* Vgl. dazu Lowis/Streuer (2011), DIRK-White Paper Fixed Income Investor Relations, 2. Auflage, Seite 25 ff.; DVFA, Standards for Bond Communication, 2012, Seite 9 ff.



# Fixed Income Investor Relations

## Klassische „Explosives“ ...

Equity-Investoren  
reagieren auf ...

Fixed Income-Investoren  
reagieren auf ...



ehrgeizige Wachstumsziele  
(= Wachstumsinvestitionen)



erhöhte Dividende



Aktienrückkauf



Kapitalerhöhung





## Equity versus Creditor Story? – Es gibt nur eine Kapitalmarktstory!

- **Die Interessenschwerpunkte sind unterschiedlich ...**
  - der Equity Investor sucht Wachstums- und Renditepotenziale
  - der Fixed Income Investor sucht Stabilität und Zahlungsfähigkeit
- **... aber die Informationsbedürfnisse weitgehend identisch**
  - Geschäftsmodell
  - Märkte und Wettbewerb
  - Strategie
  - Ertrags- und Risikosituation
- **Daumenregel:**
  - rund 80% identische Informationsbedürfnisse
  - jeweils 10% spezielle Equity- und Fixed Income-Themen



## Bezugsrahmen einer wertorientierten Kapitalmarkt-kommunikation im Sinne eines Value Reportings

<b>Total Return Reporting</b> - Wertentwicklung für die Kapitalgeber -	<b>Value Added Reporting</b> - Entwicklung des Unternehmenswertes -	<b>Strategic Advantage Reporting</b> - Angaben über zukünftige Wertsteigerungspotenziale -
<ul style="list-style-type: none"><li>• Angaben über den Betrag, den Kapitalgeber aufgrund ihres Investments in der Vergangenheit erzielen konnten</li><li>• Insbesondere Angaben im Zusammenhang mit der Aktienkurs- und Dividendenentwicklung sowie ggf. zur Kurs- und Renditeentwicklung von Anleihen, zum Rating und zum Risiko des Investments</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Angaben über die Wertentwicklung des Unternehmens</li><li>• Insbesondere Angaben zum wertorientierten Steuerungssystem und zur verwendeten Spitzenkennzahl (EVA, CVA, CFROI etc.)</li></ul>	<ul style="list-style-type: none"><li>• Angaben über die zukünftige Entwicklung von Wertsteigerungspotenzialen</li><li>• Insbesondere Angaben zur Unternehmensstrategie sowie erfolgskritische stakeholderbezogene Informationen</li></ul>

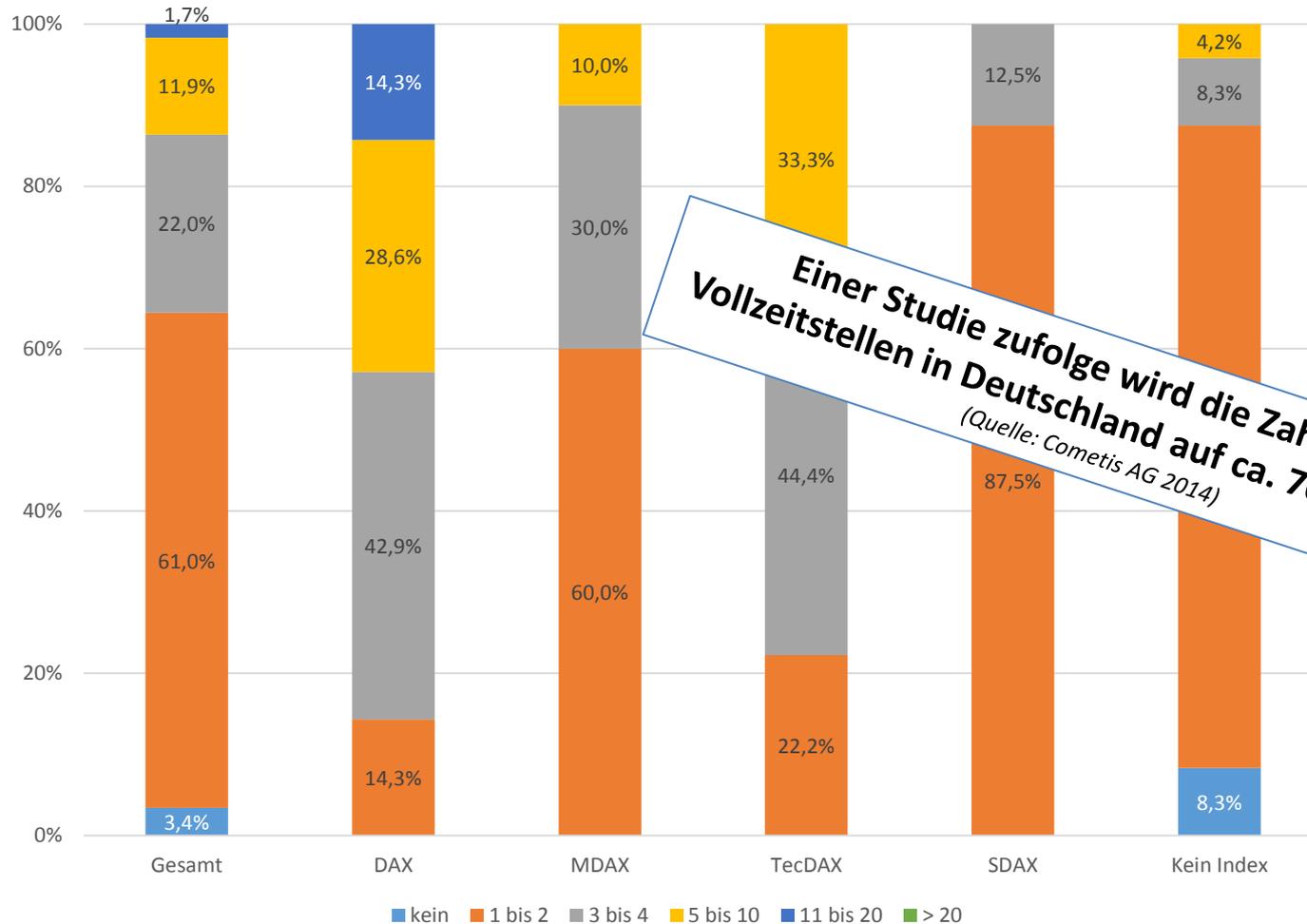


## Agenda

- I. Grundsätze und Ziele der Investor Relations
- II. Aufgaben und Beteiligte der Investor Relations
- III. **Berufsprofil Investor Relations – State of the Art und Perspektiven**



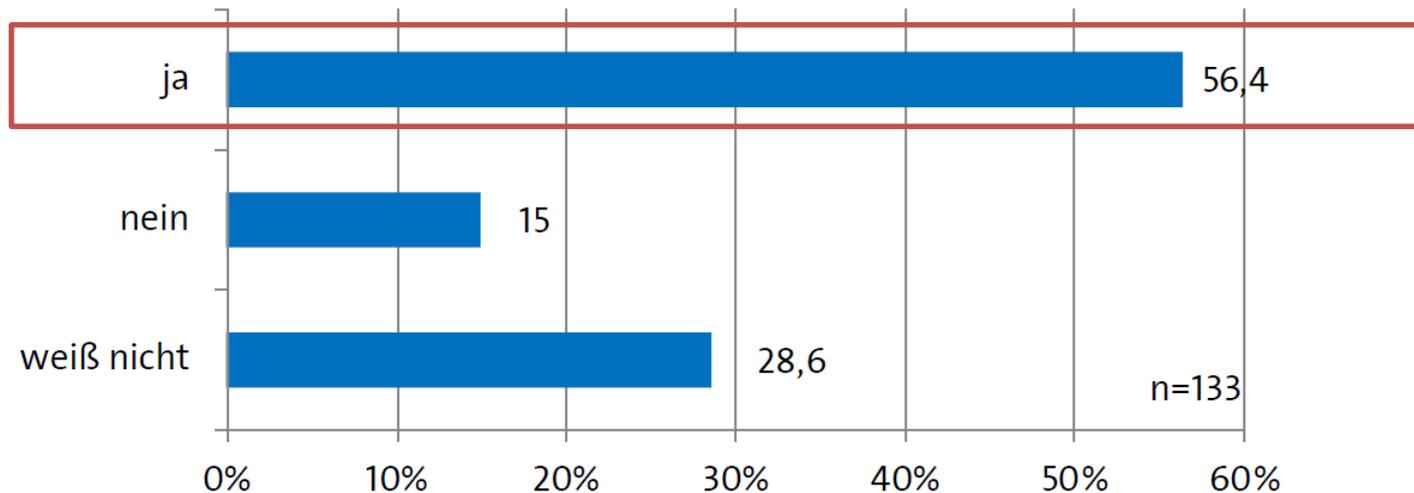
## Anzahl der IR-Mitarbeiter (Vollzeit) nach Indizes ...





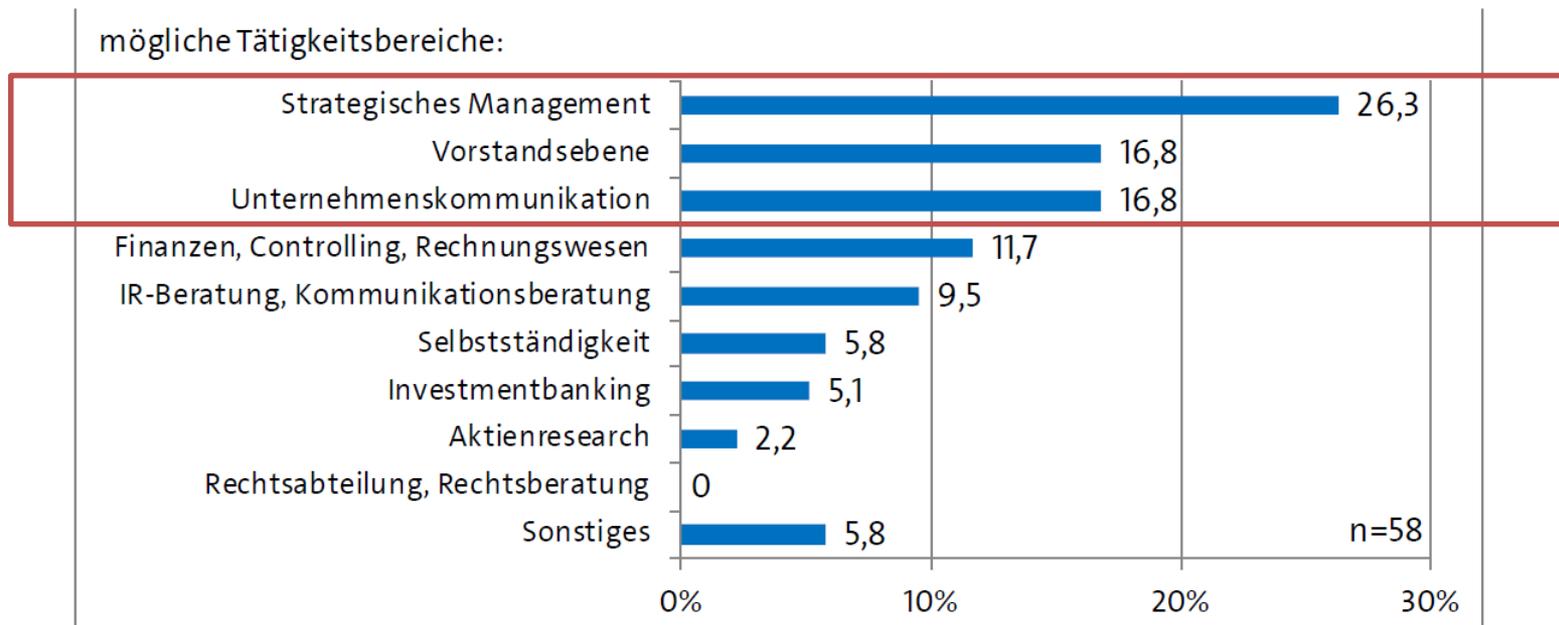
## ... und viele IROs wollen bei IR bleiben.

Würden Sie gern in den nächsten 5 Jahren weiter im IR-Bereich tätig sein?





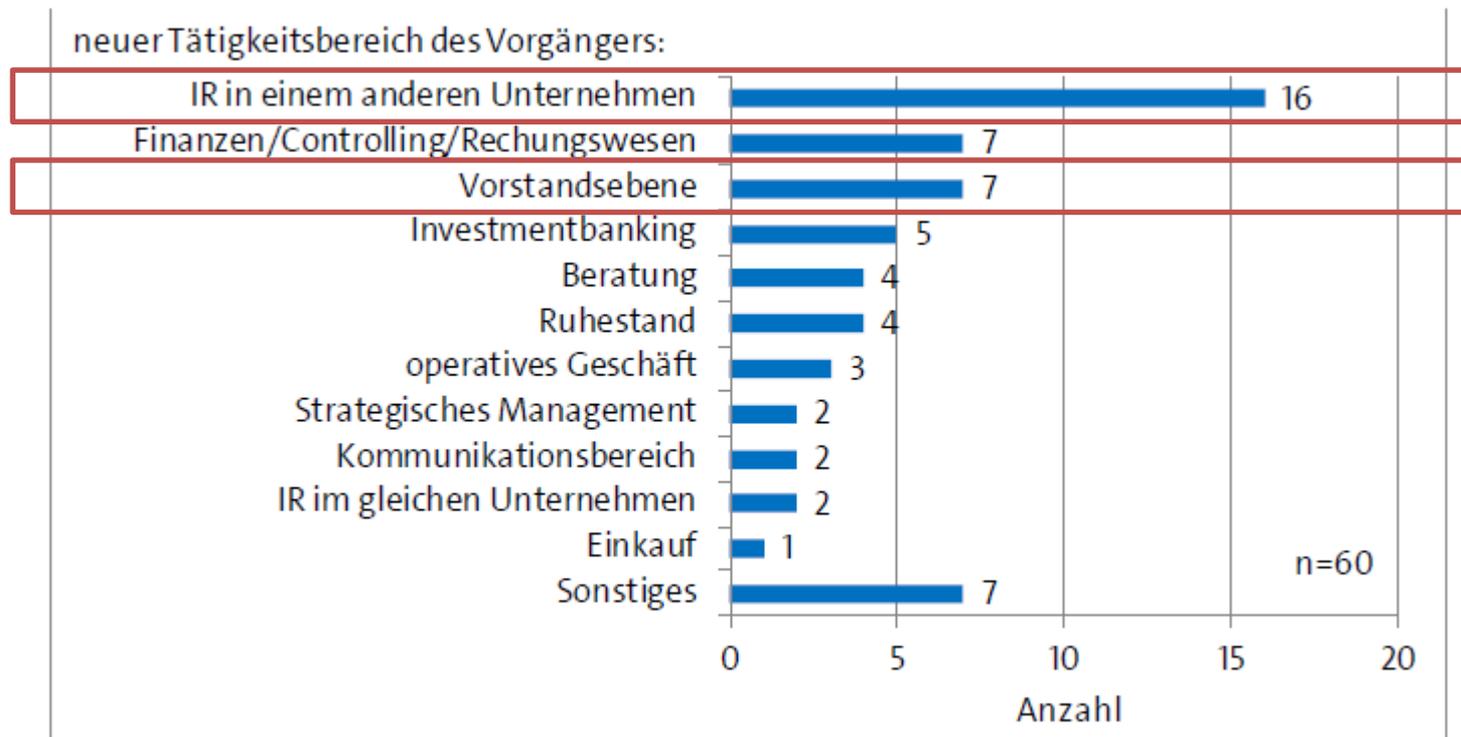
## Was wollen IROs nach dem IRO werden?



\* Mehrfachnennungen möglich. Basis: Nur Befragte, die den IR-Bereich in den nächsten Jahren verlassen wollen bzw. noch unsicher über ihre berufliche Zukunft sind.



## Was ist wird aus IROs wenn sie gehen?





# Typologie der Investor Relations: Rollenprofile des IRO

## 5. Integrierte Funktion

(Funktionsübergreifend „Kapitalmarkt-orientierung im Unternehmen schaffen“)

## 4. Finanzfunktion

(„Informationslieferant und Erklärer der Zahlen“ zur Unterstützung der Unternehmensfinanzierung)

## 3. Marketingfunktion

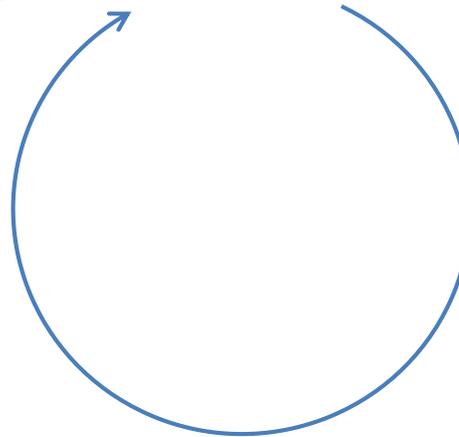
(„Vermarktung“ der Aktie oder Equity Story am Kapitalmarkt, Dienstleistungs- und Servicefunktion)

## 1. Pflichtkommunikation

(„nur das Nötigste“, d.h. nur die gesetzliche bzw. nach Börsenregularien geforderte Pflichtkommunikation)

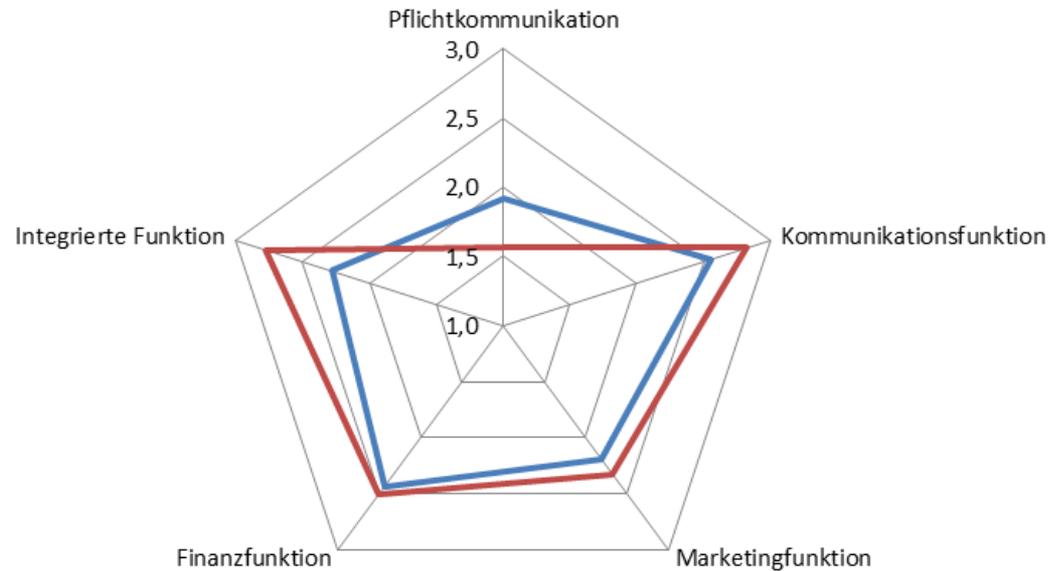
## 2. Kommunikationsfunktion

(„strategische Kommunikationsaufgabe“ mit dem Ziel, langfristige Beziehungen zu allen Stakeholdern am Kapitalmarkt aufzubauen)





# Das Rollenverständnis der IROs in der Praxis



— aktuelles Rollenprofil  
— ideales Rollenprofil

1 = trifft gar nicht zu  
2 = trifft teilweise zu  
3 = trifft voll zu



## Fazit und Perspektiven

- IR ein ist ein **sehr attraktives Berufsfeld**, allerdings **mit Karriererisiken**
- Kernfrage für IROs: „**Job for Life**“ oder „**Sprungbrett**“?
- Was IROs in jedem Fall helfen kann:
  - systematische **Karriereplanung**
  - stärkere **Profilierung von IR im Unternehmen**



## Bisherige Forschungsprojekte im Überblick

Titel	IRO der Zukunft – Zukunft des IRO	Karrierepfade von IROs	IR in Deutschland: Institutionalisation, Professionalisierung, Perspektiven	Typologie und Rollenprofile von Investor Relations Officers
<b>Initiatoren / Autoren</b>	Prof. Dr. Olaf Streuer	Prof. Dr. Betina Hollstein Prof. Dr. Alexander Bassen Martina Maas	Dr. Kristin Köhler	Prof. Dr. Alexander Bassen Dr. Kristin Köhler Prof. Dr. Olaf Streuer
<b>Zielsetzung / Themenfokus</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Status Quo und Zukunftsperspektiven des IR-Berufs</li> <li>• insbes. Aufgaben, Kompetenzen, Erfahrungen und organisatorische Einbindung von IROs</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Analyse der Karrierewege von IROs</li> <li>• Rahmenbedingungen erfolgreicher IR-Karrieren</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Institutionalisation von IR als Managementpraktik kapitalmarktorientierter Unternehmen und Berufsfeld in Deutschland</li> <li>• Entwicklungsphasen und Typisierung der Institutionalisation von IR</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• empirische Untersuchung über Anspruch und aktuelle Wahrnehmung des Rollenprofils von IROS</li> <li>• Typisierung der Rollenprofile auf Basis der Arbeit von Dr. K. Köhler</li> </ul>
<b>Methoden</b>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Online-Befragung (98 IROs)</li> <li>• Experteninterviews (7 Vorstände)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Online-Befragung (167 aktive und 27 ehemalige IROs)</li> <li>• Experteninterviews (35 aktive und ehemalige IROs)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Theoretische Konzeptentwicklung</li> <li>• Experteninterviews (80 IROs und Kapitalmarktakteure, aktive und ehemalige)</li> </ul>	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Standardisierte Befragung per Fragebogen (52 aktive IROs, 15 IR-Berater)</li> </ul>
<b>Untersuchungszeitraum</b>	2008	2012 – 2013	2013 – 2014	2015



**Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!**