

Investor Relations

Internationale Beziehungen heute wichtiger denn je

Momentan vorherrschende negative Stimmung in Frage stellen – Die Fundamentaldaten sprechen nämlich eine andere Sprache

Börsen-Zeitung, 1.6.2019
Die letzten Jahre haben die Idee einer vernetzten, offenen Welt in Frage gestellt, in der sich Waren, Kapital, Menschen und Ideen über Grenzen hinweg bewegen können und so mehr Auswahl bieten, nach neuen Möglichkeiten suchen und schnellere Innovationen ermöglichen. Eine Verlagerung der US-Politik in Richtung

mit Waren und Dienstleistungen zunahm. Getragen von einem starken Wirtschaftswachstum verzeichnete das Warenhandelsvolumen das höchste Wachstum seit 2011.

Die jüngsten Daten veranschaulichen, dass sich der Handel verlangsamt hat, aber trotz der neu eingeführten Zölle im Jahr 2018 weiter expandierte. Dies zeigt auch unser DHL Global Trade Barometer, ein einzigartiger Frühindikator für die aktuelle und künftige Entwicklung des Welthandels, den wir gemeinsam mit Accenture entwickelt haben. Es basiert auf der Auswertung großer Mengen von Logistikkdaten mit Hilfe künstlicher Intelligenz. Zuletzt zeigte das Barometer weiterhin klar in Richtung Wachstum des Welthandels, wenn auch



Von **Frank Appel**

CEO der Deutsche Post DHL Group

Protektionismus, ein großes europäisches Land, das der europäischen Integration den Rücken kehrt, und eine wachsende Zahl populistischer Parteien, die auf einer Welle anti-globaler, einwanderungsfeindlicher Stimmung reiten, haben 2018 erneut Schlagzeilen über das bevorstehende Ende der Globalisierung gemacht.

Doch die Nachrufer sollten noch nicht anfangen, ihre Geschichten zu erzählen. Bedenken müssen erst genommen werden, aber Angst ist eine schlechte Entscheidungsgrundlage. Letztendlich sind es nicht die

mit etwas geringerer Dynamik. Die Globalisierung ist vielleicht nicht unaufhaltsam, aber sie hat offensichtlich noch nicht aufgehört.

Das ist eine gute Nachricht, denn die Globalisierung ist in den letzten Jahrzehnten eine beispiellose Quelle für Wohlstand, Freiheit und Entwicklung gewesen, sie hat die Armut reduziert, Milliarden von Menschen eine bessere Gesundheitsversorgung, Bildung und wirtschaftliche Möglichkeiten geboten und zu einer beispiellosen Ansammlung von globalem Wissen und Erkenntnissen geführt, die dazu genutzt werden können, das Leben zukünftiger Generationen zu verbessern. Und doch ist die Welt eigentlich noch weitaus weniger global, als viele denken – und die Gegner der Globalisierung uns glauben machen wollen.

Auch hier erzählen die harten Fakten eine Geschichte, die viele überraschen wird: Laut dem neuesten GCI werden weltweit knapp 29% der Wirtschaftsleistung exportiert. Bereinigt um mehr als einmal grenzüberschreitende Exporte, sinkt diese Zahl sogar auf rund 20%. Und wenn wir uns den Anteil von 7% der ausländischen Direktinvestitionen an den Bruttoanlageinvestitionen ansehen, können wir feststellen, dass nur ein kleiner Teil aller Unternehmensinvestitionen grenzüberschreitend getätigt wird. Nur etwa 7% der Telefonate (einschließlich Anrufe über das Internet) sind international, und nur 3% der Menschen leben außerhalb der Länder, in denen sie geboren wurden. Die Liste könnte weitergehen. Welchen Indikator wir auch immer betrachten, die Botschaft ist die gleiche: Die große Mehrheit der Ströme, die entweder innerhalb oder zwischen den Ländern stattfinden könnten, ist immer noch inländisch und nicht international.

Ebenso überraschend ist vielleicht, dass die internationalen Ströme weiterhin sehr konzentriert sind. Sie werden nicht nur durch die geografische Entfernung, sondern auch durch kulturelle und politische Unterschiede eingeschränkt. Wie die GCI-Daten zeigen, findet die Mehrheit der internationalen Aktivitäten eher in etwa kontinental großen Regionen als zwischen ihnen statt. Darüber hinaus findet etwa die Hälfte aller grenzüberschreitenden Ströme zwischen den Nationen und ihren drei wichtigsten Herkunfts- und Ziel-



Die Welt ist weitaus weniger global, als viele denken – und die Gegner der Globalisierung behaupten. Foto: Adobe Stock

ländern statt. Trotz enormer Fortschritte in den Bereichen Transport und Telekommunikation sind die Nachbarländer für viele Länder nach wie vor die größten Handelspartner.

Fehlwahrnehmungen

Viele Menschen überschätzen jedoch den Grad der Globalisierung, eine der auffälligsten Erkenntnisse aus den zwei Jahrzehnten der Forschung von Professor Ghemawat zu diesem Thema. In wiederholten Umfragen hat sich herauskristallisiert, dass die Mehrheit der Befragten der Meinung ist, dass die internationalen Ströme viel größer sind, als sie tatsächlich sind. Auf individueller Ebene kann diese Tendenz Ängste vor einem kulturellen oder wirtschaftlichen Verlust in einem vermeintlich unkontrollierbaren und anonymen, hyperglobalisierten Umfeld nähren. Auf Unternehmensebene kann es die Fähigkeit einschränken, eine effektive Strategie zu entwickeln, die eine globale Perspektive mit der Betonung der lokalen Stärke kombiniert. Im Bereich der öffentlichen Ordnung kann dies bedeuten, dass Führungskräfte die potenziellen Vorteile enger internationaler Beziehungen unterschätzen und die schädlichen Nebenwirkungen der Globalisierung überschätzen.

„Die Fähigkeit von Unternehmen jeder Größe, neue Märkte und neue Kundengruppen zu erschließen, wird das Wirtschaftswachstum auf der ganzen Welt unterstützen.“

Eine überproportionale Konzentration auf einzelne Themen wie Handelsbilanz oder Einwanderung birgt das Risiko, die neue und komplexere Realität einer sich rasch verändernden, digital vernetzten Welt zu übersehen. Betrachten wir die Einwanderung, das Thema, das 2018 bei Umfragen zu öffentlichen Belangen in Europa und den Vereinigten Staaten die Oberhand gewonnen hat: Auf beiden Seiten des Atlantiks glauben

faktenbasierten Diskurs zu fördern. Ein solcher Ansatz wird Unternehmen und Ländern helfen, besser durch das aktuelle Umfeld mit all seinen Risiken, Unsicherheiten und Chancen zu navigieren.

Die Globalisierung mag von manchen in Frage gestellt werden, aber die Wissensströme, die die heutige Weltwirtschaft und den technologischen Fortschritt antreiben, sind meiner Meinung nach zu stark, um durch Zölle und Mauern gestoppt zu werden. Ich möchte dafür plädieren, die momentan vorherrschende negative Stimmung in Frage zu stellen, denn die Fundamentaldaten sprechen eine andere Sprache. Der globale Austausch von Ideen, Technologien und Talenten ist die einzige realistische Chance, die ökologischen, sozialen und wirtschaftlichen Herausforderungen unserer Welt zu meistern. In einer zunehmend vernetzten, aber zunehmend multipolaren Welt sind internationale Beziehungen und Zusammenarbeit wichtiger denn je, um die Sicherheit zu wahren und gemeinsame und nachhaltige Fortschritte zu ermöglichen.

Beachtliches Potenzial

Das wirtschaftliche Potenzial, das wir hier sehen, ist enorm. Die Fähigkeit von Unternehmen jeder Größe, neue Märkte und neue Kundengruppen zu erschließen, wird das Wirtschaftswachstum auf der ganzen Welt unterstützen. Doch vorerst sind weni-

ger als 0,1% aller Unternehmen international tätig, und nur etwa 1% exportieren ihre Produkte oder Dienstleistungen. Selbst bei den Fortune Global 500, den nach Umsatz größten Unternehmen der Welt, übersteigt der Inlandsumsatz immer noch den Auslandsumsatz. Dies zeigt,

„Der globale Austausch von Ideen, Technologien und Talenten ist die einzige realistische Chance, die ökologischen, sozialen und wirtschaftlichen Herausforderungen unserer Welt zu meistern.“

wie viel Potenzial – für mehr Auswahl, besseren Zugang und mehr Wohlstand – ungenutzt bleibt.

Wir setzen uns dafür ein, dieses Potenzial zu erschließen. Unser globales Netzwerk ermöglicht es täglich mehr Einzelpersonen, Unternehmen und Gesellschaften, an der Weltwirtschaft teilzunehmen. Ein integrativer globaler Marktplatz kann nicht nur die Welt wieder zusammenbringen, sondern wird auch mehr Menschen helfen, eine bessere Zukunft zu haben.

„Eine überproportionale Konzentration auf einzelne Themen wie Handelsbilanz oder Einwanderung birgt das Risiko, die neue und komplexere Realität einer sich rasch verändernden, digital vernetzten Welt zu übersehen.“

Stimmungsindikatoren oder Schlagzeilen, sondern die harten Zahlen, die die wahre Geschichte erzählen. Und diese faktenbasierte Erzählung liest sich ganz anders, wie unser jüngster DHL Global Connectedness Index (GCI) verdeutlicht.

Die neueste GCI-Studie, veröffentlicht im Februar und verfasst von Steven A. Altman, Pankaj Ghemawat und Phillip Bastian von der New York University Stern School of Business und der IESE Business School, verdeutlicht, dass die globale Vernetzung 2017 neue Dimensionen erreicht hat. Zum ersten Mal seit 2007 haben sich die Ströme von Handel, Kapital, Information und Menschen gleichzeitig intensiviert.

Als größter Treiber für die Zunahme der globalen Vernetzung seit 2001 haben sich die Informationsflüsse von 2001 bis 2017 in ihrer Intensität fast verdreifacht. Aber auch der Welthandel hat sich gut behauptet. Nach einem mehrjährigen Rückgang erholte sich der Anteil der international gehandelten Wirtschaftsleistung 2017 wieder, wobei der Handel

Mit Investitionen die Zukunft sichern

Vorausschauendes Handeln und Mut sind gefragt, um die Zukunft von KRONES erfolgreich zu gestalten. Chancen sind reichlich vorhanden. Um sie zu nutzen, muss KRONES kräftig investieren – in allen Bereichen.

Wir werden viel Kapital in den Ausbau des Global Footprint stecken, aber auch den Standort Deutschland stärken. Wir werden die Entwicklung innovativer Produkte und Services und die Digitalisierung der Getränkefabrik vorantreiben.

Alle Investitionen von KRONES haben ein Ziel – zufriedene Kunden.

Kennzahlen 2018

Umsatz	3,85 Mrd. €	Auftragseingang	3,96 Mrd. €
Free Cashflow	+ 271,4 Mio. €	EBT-Marge	+ 4,5%
			5,3%
			-1,7 PP
Dividende*	1,70 €		
	± 0%		

*gemäß Gewinnverwendungsanschlag

Telefon +49 9401 70-2222 www.krones.com



AUS DEM INHALT

Internationale Beziehungen heute wichtiger denn je Von Dr. Frank Appel	B1	Die Vorbereitungen für ARUG II laufen Von Dr. Konrad von Nussbaum	B4
Chance für ausgewogene Kommunikation der Werttreiber Von Dr. Martin Steinbach	B2	Vom IR-Manager zum Sales Representative Von Lucia Mathée und Gundolf Moritz	B5
Beim Wettlauf um Digitalisierung entscheidet Bildung Von Anja Hofmann	B2	„Helix“ legt Basis für weitere erfolgreiche Jahrzehnte Von Carolin Amann und Otmar Winzig	B5
Gute Corporate Governance braucht einen starken Kodex Von Kay Bommer und Hendrik Schmidt	B3	Weichen des Erfolgs frühzeitig stellen Von Olaf Weber	B6
ESG in der IR-Arbeit – Gekommen, um zu bleiben Von Martin Ziegenbalg	B4		

Chance für ausgewogene Kommunikation der Werttreiber

IR ist im heutigen Spannungsfeld unterschiedlicher Interessenlagen umso dringender dazu aufgefordert – Verbesserungspotenziale in vielen Bereichen

Börsen-Zeitung, 1.6.2019
Die rasante Beschleunigung an den weltweiten Kapitalmärkten durch Hochgeschwindigkeitshandel und 24-Stunden-Echtzeitnachrichteneinfluss, in deren Folge die Bedeutung aktivistischer Investoren rasant wächst und unterjährige Finanzinformationen kurzfristiges Denken an den Kapitalmärkten zusätzlich zu fördern scheinen, stellt Unternehmen vor eine große Herausforderung: Angesichts der Kurzatmigkeit des Kapitalmarktgeschehens ist es eine anspruchsvolle Aufgabe das Geschäft langfristig auszurichten und die langfristigen Werttreiber adäquat an alle Stakeholder zu kommunizieren.

leiten, um die kurz- und langfristigen Werttreiber eines Unternehmens sowohl über etablierte als auch über neue finanzielle und nicht finanzielle Kenngrößen zu kommunizieren.

Einen hohen Einfluss auf den Aktienkurs hat etwa die Analysten-Guidance mit Ausblick auf das Folgejahr. Sie erfolgt durch IR, und zwar primär auf Basis einer erwarteten

Unternehmenswertes aus, vielmehr können selbst geschaffene oder erworbene immaterielle Werte dominieren. Beispiele sind etwa Apps, Künstliche Intelligenz, E-Commerce-Plattformen, soziale Netzwerke, Blockchain-Anwendungen, Datenbanken und vieles mehr.

So stiegen in der letzten Dekade weltweit Digitalkonzerne zu den wertvollsten Unternehmen auf und zogen in große Auswahlindizes ein. Die Orientierung der Unternehmensbewertungspraxis an Umsatz-, Ergebnis- und Cash-flow-Größen der Ist-Zahlen des aktuellen Jahresabschlusses und an Planzahlen der Folgejahre spiegelt oft nicht das langfristige Potenzial für die Steigerung des Unternehmenswertes wider.



Von **Martin Steinbach**

Partner, Head of IPO and Listing Services bei EY

Erhöhter öffentlicher Druck

Die Schnellebigkeit des Marktes, eine zunehmend professionalisierte Öffentlichkeit und der ständige Einfluss sozialer Medien erhöhen den öffentlichen Druck. So besteht die Gefahr, dass Unternehmen dazu neigen, die kurzfristige Gewinnmaximierung über die langfristige Ausrichtung und Unternehmensentwicklung zu stellen. Eine aktuelle Befragung von IR-Verantwortlichen von gelisteten Unternehmen im DACH-Raum gibt erste Einblicke in die Kommunikation von kurz- und langfristigen Werttreibern in der IR-Praxis. Wesentliche Fragestellungen sind: Was sind kurz- und langfristig gesehen die wichtigsten finanziellen und nicht finanziellen Werttreiber? Wie können diese besser in die Finanzkommunikation integriert werden? Was sind hierbei die Herausforderungen und konkreten Ansätze in der IR-Praxis?

Vorstand und Aufsichtsrat werden von großen internationalen Investoren vermehrt aufgefordert, eine nachhaltige und langfristige Steigerung des Unternehmenswertes in den Blick zu nehmen. Im Spannungsfeld der unterschiedlichen Interessenlagen der Stakeholder von Investor-Relations (IR) im Kapitalmarkt kann IR einen wertvollen Beitrag

Umsatz- und Ebit-Spanne (Gewinn vor Zinsen und Steuern) sowie auf Grundlage unternehmensspezifischer Annahmen. Diese Guidance wird von den Unternehmen fortlaufend mit den Ist-Zahlen der Quartalsinformationen oder -berichte abgeglichen, um zu prüfen, ob eine Ad-hoc-Meldung zu Umsatz- beziehungsweise Gewinnwarnungen oder -erwartungen veröffentlicht werden muss. Die Anzahl dieser Ad-hoc-Meldungen ist in den letzten Jahren auf ein Rekordniveau bei Unternehmen im Prime Standard gestiegen, mit entsprechendem Einfluss auf den Unternehmenswert und das Vertrauen am Kapitalmarkt.

Die Digitalisierung ist ein weiterer Faktor, der bedeutenden Einfluss auf die Schaffung von Unternehmenswert hat. Die rapide digitale Entwicklung hat zu einem Wandel etablierter Geschäftsmodelle geführt und neue Modelle ermöglicht. Wie erfolgreiche Technologie- und Internetunternehmen zeigen, machen materielle Vermögensgegenstände wie Gebäude, Maschinen und Ressourcen nicht mehr zwingend den Großteil des

Ein großer Anteil des Unternehmenswertes liegt damit zunehmend in immateriellen und selbst geschaffenen Vermögensgegenständen und in langfristig nicht finanziellen Werttreibern, wie etwa dem geschaffenen Kundenstamm, dem Talent, der Unternehmenskultur, der Markenbekanntheit, dem Marktanteil oder dem Image. Diese werden jedoch

„Insbesondere für institutionelle Anleger mit langfristiger Orientierung haben die langfristigen Treiber des Unternehmenswertes große Bedeutung.“

derzeit durch die historisch gewachsenen Rechnungslegungsstandards noch nicht adäquat erfasst. Immaterielle Vermögensgegenstände werden durch den Standard IAS 38 nur

auf Basis der Entwicklungskosten bilanziert oder erscheinen aufgrund der Regeln des Standards überhaupt nicht in der Bilanz.

Das führte unter anderem gerade in den letzten beiden Dekaden des technologischen Wandels zu einer wahrgenommenen „Wertlücke“ zwischen den angesetzten Werten in der Bilanz und dem an der Börse gebildeten Marktwert. So weisen insbesondere Technologieunternehmen in den Technologieindizes TecDax 30 und Nasdaq 100 ein erwartungsgemäß deutlich höheres Kurs-Buchwert-Verhältnis – zwischen drei und vier – und Kurs-Gewinn-Verhältnis im Vergleich zum Dax, MDax, SDax, ATX 20 und SMI 20 auf und zeigen, dass sich im Marktwert dieser Unternehmen immaterielle Vermögensgegenstände und Werttreiber widerspiegeln.

Wichtig für Institutionelle

Insbesondere für institutionelle Anleger mit langfristiger Orientierung haben die langfristigen Treiber des Unternehmenswertes große Bedeutung. Unter Langfristigkeit versteht die Mehrheit von 59% der für die Studie befragten IR-Verantwortlichen einen Zeitraum von drei bis fünf Jahren und 28% sogar ein Zeitfenster von fünf bis zehn Jahren. Auch sehr vermögende Einzelpersonen und Family Offices, Fonds von Versicherungen, Rentenfonds, staatliche Vermögensfonds und Privatanleger lassen nach Einschätzung der IR-Verantwortlichen den langfristigen Werttreibern tendenziell eine höhere Bedeutung zukommen, während erwartungsgemäß vor allem für die aktivistischen Investoren und Hedgefonds die kurzfristigen Werttreiber, wie zum Beispiel Umsatz, Gewinn, Rendite und Cash-flow eine höhere Bedeutung haben.

In Bezug auf die Unternehmensgröße misst die Mehrheit der befragten IR-Verantwortlichen (knapp 55%) für Small- & Mid-Cap- und 59% für Large-Cap-Investoren den langfristigen Werttreibern eine

höhere Bedeutung bei als den kurzfristigen Werttreibern. Dies verdeutlicht die Notwendigkeit einer ausgewogenen Kommunikation und einer Balance von kurz- und langfristigen Werttreibern in der IR-Praxis.

Vertrauen ausbauen

Aus Sicht der IR-Officer ist zudem der Erhalt und Ausbau des Vertrauens und der Glaubwürdigkeit bei Investoren im Kapitalmarkt eine zentrale Aufgabe rund um das Erreichen eines nachhaltigen und fairen Unternehmenswertes. Zu den Top-4 Werttreibern zählen zudem die Innovations- und Disruptionsfähigkeit, die gute Corporate Governance und ein gutes Team – und auch die Fähigkeit, neue Talente zu gewinnen. Der Kommunikationsrahmen über Werttreiber durch IR ist durch eine Vielzahl von Gesetzen, Leitlinien und Standards klar vorgegeben, von denen viele die regelmäßige Kommunikation von langfristigen Werttreibern bereits zum Gegenstand haben, wie zum Beispiel die Inhalte in der nicht finanziellen Erklärung. So verwundert es nicht, dass 75% der IR-Verantwortlichen angeben, dass eine häufigere Pflichtkommunikation von finanziellen und nicht finanziellen Kennzahlen nicht förderlich für eine langfristige Ausrichtung und Orientierung des Unternehmens ist. Dahingegen sehen knapp zwei Drittel in einer Erhöhung der Transparenz über nicht finanzielle Werttreiber keine oder nur geringe nachteilige Beeinträchtigungen von Wettbewerbsvorteilen.

90% der IR-Officer sehen im Durchschnitt ein niedriges bis mittleres Interesse der IR-Stakeholder an der nicht finanziellen Erklärung. Nur knapp 13% der IR-Verantwortlichen stimmen jedoch mehr oder weniger voll und ganz zu, dass die nicht finanzielle Erklärung ihren Zweck in der IR erfüllt. Besonders bei Mid- und Small-Caps wird die nicht finanzielle Erklärung kritisch in Bezug auf die Zweckerfüllung in der IR gesehen. Die größten Auswirkungen auf das

Geschäftsmodell und die Kapitalmarktstory heute und in Zukunft sehen die IR-Verantwortlichen bei den Themen zu Umweltbelangen. IR-Stakeholder erwarten jedoch grundsätzlich vergleichbare Berichtsstandards. Einen der größten Kritikpunkte an der nicht finanziellen Erklärung sehen 47% jedoch in der fehlenden Vergleichbarkeit. Um vergleichbaren Berichtsstandards nachzukommen, orientieren sich viele Berichte zur nicht finanziellen Erklärung an Rahmenwerken wie zum Beispiel der GRI (Global Reporting Initiative). 44% der Befragten geben außerdem fehlende Standards und 25% fehlende Metriken als häufigste Bedenken an.

IR ist mehr denn je aufgefordert, sowohl kurz- als auch langfristige Werttreiber ausgewogen zu kommunizieren – auch und vor allem im

„Ein großes Potenzial des Unternehmenswertes wird in immateriellen und langfristigen Werttreibern erkannt.“

heutigen Spannungsfeld zwischen kurzfristigen Disclosures und der Forderung von langfristigen Investoren nach einer nachhaltigen Unternehmenswertsteigerung. Die aktuelle Umfrage zeigt, dass die IR-Officer deutliche Verbesserungspotenziale in vielen Bereichen sehen. Ein großes Potenzial des Unternehmenswertes wird in immateriellen und langfristigen Werttreibern erkannt. Diese gilt es genau zu analysieren, durch messbare Kenngrößen transparenter zu machen und stärker zu kommunizieren. Hier besteht für IR die Chance, trotz der Kurzfristigkeit des Kapitalmarktes den Fokus bei allen IR-Stakeholdern auf ein umfassendes Bild aller Werttreiber für eine nachhaltige Unternehmenswertsteigerung zu lenken.

Beim Wettlauf um Digitalisierung entscheidet Bildung

Mit Abstand wichtigste Ressource einer zukunftsfähigen Gesellschaft, über die nicht mehr diskutiert, sondern die gestaltet werden muss

Börsen-Zeitung, 1.6.2019
Hyperinflationär begegnet uns der Begriff der Digitalisierung – hyperpräsent ist die Anforderung, dass wir doch bitte alle ab sofort digital sein müssen. Der Ruf nach Digitalisierung ist laut. Sehr oft wird die Wichtigkeit von Bildung in einem Atemzug genannt, allerdings wenig konkret, ohne klares Konzept und ohne klare Verantwortlichkeiten.

KI als Schreckgespenst

Aktuell dominieren Ängste und Unsicherheiten die breite Diskussion. Künstliche Intelligenz (KI) wird als Schreckgespenst, das Arbeitsplätze vernichten könnte, skizziert. Skeptiker beschwören einen Wettlauf zwischen Mensch und Maschine herauf. Künstliche Intelligenz und Maschinen müssen uns jedoch nur Angst machen, wenn der Mensch durch fehlende Bildung dabei abgehängt wird.

Angst hat noch nie geholfen. Die öffentlichen Meinungsmacher sprechen leider nur selten von den daraus großen Chancen, die Digitalisierung bedeutet. Experten prognostizieren in dem Zusammenhang eine Steigerung des Bruttoinlandsprodukts (BIP) um 10% bis 2030. Auch sehen einige gerade in dem für Deutschland typischen Mittelstand eine sehr große Chance, Digitalisierung im globalen Wettbewerb gegen die USA und China erfolgreich zu gestalten. Die positiv in die Zukunft blickenden Experten teilen übrigens

die Einschätzung, dass dieser Prozess nur mit einer starken Bildung gelingen kann.

Wir brauchen genügend kluge Köpfe, die Digitalisierung verstehen, gestalten und managen können. Und wir müssen möglichst viele von uns befähigen, sich in einer neuen digitalen Arbeitswelt zurecht zu finden. Nicht auszudenken, wenn wir einen



Von **Anja Hofmann**

Vorstands- und Gründungsmitglied der Deutsche Bildung AG

allen scharfsinnige Entscheider aus der Wirtschaft sowie mutige Bildungsgestalter, die das erkennen und auch umsetzen.

Wir wissen heute wenig bis gar nicht, welche spezifischen Fachkompetenzen wir in fünf bis zehn Jahren brauchen und auch nicht in welchem Umfang. Denn Fakt ist, dass wir heute kaum absehen können, wie digital unsere Welt sein wird und welche Berufsbilder durch Digitalisierung in welcher Weise verändert werden. Daher ist es falsch, sich ausschließlich auf technologische Kompetenzen zu fokussieren, die im Zweifel kurzlebig sind.

Was wir wissen, ist: Es wird sich sehr viel ändern und das kontinuierlich und in einem rasanten Tempo. Wir wissen, dass die Veränderungen sämtliche Bereiche – den privaten, den beruflichen, den wirtschaftlichen und den gesellschaftlichen – betreffen werden. Und genau darauf können und müssen wir uns vorbereiten – indem wir Kompetenzen und Persönlichkeitseigenschaften entwickeln und fördern, die weit über technologische Kompetenzen hinausgehen.

Nichts ist so beständig wie der Wandel. Diese Aussage sollte unser Credo werden. Veränderungen fallen uns grundsätzlich schwer, denn sie bedeuten, die Komfortzone zu verlassen und auf sichere Planbarkeit zunehmend zu verzichten. Es gilt zu verinnerlichen, dass wir Erfahrungen aus der Vergangenheit nur begrenzt für die Prognose der Zukunft verwenden können, deren Parameter aktuell zu einem großen Teil unbekannt sind. Daher müssen wir Veränderungsbereitschaft lernen, um uns immer wieder aufs Neue zurechtfinden zu können.

Eng damit verbunden ist die Bereitschaft, immer wieder Neues zu lernen. Der Begriff des lebenslangen Lernens wird aktuell oft überstrapaziert. Wenn wir es aber nicht schaf-

fen, dass Menschen sich ihre natürliche Wissbegierde und Lernbereitschaft wahren, werden wir keine erfolgreiche Zukunft haben – sondern viele von uns werden Gefahr laufen, auszubrennen und von neuen Entwicklungen überfordert zu sein. Im aktuellen Bildungssystem ist jedoch das Gegenteil zu beobachten: Bereits in den unteren Klassen wird vielen Schülern die Freude am Lernen verdröben.

Resilienz stärken

In direktem Zusammenhang steht die Resilienz als erfolgskritische Zukunftskompetenz. Wir brauchen innere Widerstandskraft, um den kontinuierlichen Wandel zu meistern. Veränderung bedeutet Stress. Im Wissen, dass wir in der digitalen Zukunft permanent das Unbekannte aushalten und gestalten werden, ist

„Wir brauchen genügend kluge Köpfe, die Digitalisierung verstehen, gestalten und managen können.“

es wichtig, Methoden zu vermitteln, die Resilienz stärken.

Leider ist in den letzten Jahren die Tendenz zu beobachten, dass immer mehr Menschen unter Stress stehen und zunehmend auch an stressbedingten Erkrankungen leiden. Bereits junge Menschen sind durch Leistungsdruck, Angst vor der Zukunft und sicherlich auch durch mediale Reizüberflutung von Stress betroffen. So geben 40% der aktuell Studierenden an, im direkten Zusammenhang mit ihrem Studium häufig oder sogar ständig negativem Stress ausgesetzt zu sein. Das hat die Online-Befragung Campusbarometer unter knapp 7000 Studentinnen und Studenten in 2018 ergeben.

Das Curriculum der Zukunft muss jedem Einzelnen bewusst machen,

dass Digitalisierung ohne Globalisierung nicht zu denken ist. Die digitale Welt kennt nur wenige nationale Grenzen. Wir brauchen weltoffene Akteure.

Digitalisierung wirft auch ethische Fragen auf. Wie gehe ich mit meinen Daten und denen anderer um? Hierzu müssen wir kritisches Denken schulen und Werte als Inhalt auf die Lehrpläne setzen. Auch Medienkompetenz ist entscheidend: Wir müssen in der Lage sein, Quellen und Seriosität von Daten einzuschätzen – eine Grundvoraussetzung für eine stabile Demokratie. Nicht zu vergessen ist die Kompetenz des analytischen Denkens. Großen Datenmengen müssen die richtigen Fragen gestellt werden. Das häufig kritisierte Bulimielernen, das von Schülern, Auszubildenden und Studenten im aktuellen Bildungssystem gefordert wird, steht der Fähigkeit, selbständig und analytisch zu denken, häufig entgegen.

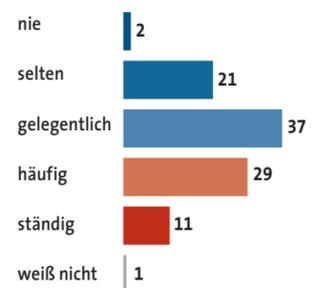
Soll Bildung der Motor für Digitalisierung sein, dann müssen wir aufhören, diese Erkenntnis lediglich zu proklamieren, und damit anfangen, Bildung wirklich wertzuschätzen. Wertschätzung bedeutet, wie es der Begriff buchstäblich ausdrückt, Bildung einen echten Wert beizumessen. Wenn wir in unseren Breitengraden über Wert sprechen, geht es auch um Geld. Konkret: Wir müssen in Bildung klug investieren und uns die unbequeme Frage stellen: Wer zahlt was und wie viel zu welchem Zeitpunkt?

Heikle Frage

Eine heikle Frage, denn in unserer Gesellschaft ist es fast unanständig, über den Kontext von Geld und Bildung zu sprechen. Bildung kostet nichts, so der Konsens. Das ist schlichtweg falsch, denn Bildung und vor allem gute Bildung kostet Geld, auch wenn die weitgehende Gebührenfreiheit an staatlichen Bildungseinrichtungen etwas anderes suggeriert. Doch die Lehrkräfte, die Nutzung der Gebäude, die Lehrmaterialien und vieles mehr sind nicht

„Wie häufig fühlen Sie sich im direkten Zusammenhang mit Ihrem Studium gestresst?“

Anteil der Befragten in Prozent*



*Online-Befragung der Deutsche Bildung AG unter 6.917 Studentinnen und Studenten

© Börsen-Zeitung Quelle: Campusbarometer 2018

„Soll Bildung der Motor für Digitalisierung sein, dann müssen wir aufhören, diese Erkenntnis lediglich zu proklamieren, und damit anfangen, Bildung wirklich wertzuschätzen.“

dukts (BIP) um 10% bis 2030. Auch sehen einige gerade in dem für Deutschland typischen Mittelstand eine sehr große Chance, Digitalisierung im globalen Wettbewerb gegen die USA und China erfolgreich zu gestalten. Die positiv in die Zukunft blickenden Experten teilen übrigens

umsonst. Um hier Qualität zu gewährleisten, muss Geld in die Hand genommen werden, ebenso wie für neue Curricula, die auch den erfolgskritischen Zukunftskompetenzen Rechnung tragen. Neben den nachrückenden Schülern, Auszubildenden und Studenten dürfen dabei die Berufstätigen nicht vergessen werden, damit sie mit den Veränderungen Schritt halten können.

Bisher überlassen wir die Bezahlung der Bildung weitgehend und mit großer Selbstverständlichkeit dem Staat. Doch ist es nicht an uns allein – der Zivilgesellschaft und vor allem auch der Wirtschaft – einen Teil der Rechnung zu begleichen? Wir alle profitieren von Bildung. Und wir alle hätten ein Problem, wenn wir im globalen Wettbewerb um Digitalisierung abgehängt werden und den sozialen Frieden weiter aufs Spiel setzen.

Es ist höchste Zeit, uns darauf zu einigen, dass Bildung die mit Abstand wichtigste Ressource einer zukunftsfähigen Gesellschaft ist, über die wir nicht mehr diskutieren sollten, sondern die wir gestalten müssen.

Gute Corporate Governance braucht einen starken Kodex

Im Kodex verankerte Leitlinien müssen nationale wie internationale Investoreninteressen berücksichtigen – Emittenten nicht in ein zu enges Korsett schnüren

Börsen-Zeitung, 1.6.2019
Die relevante Weiterentwicklung von Standards guter Unternehmensführung ist in den vergangenen Jahren eine gut bekannte Übung für Unternehmen, Investoren und Regulatoren geworden. In Deutschland ist die Diskussion um die Weiterentwicklung des Deutschen Corporate Governance Kodex (DCGK beziehungsweise Kodex) spätestens mit der Umsetzung der zweiten Aktionärsrecherichtlinie der Europäischen Union (SRD II beziehungsweise ARUG II) wieder leidenschaftlich entflammt. Es soll in diesem Beitrag nicht auf einzelne Änderungsvorschläge, sondern auf das erfolgreiche Konzept des Kodex an sich eingegangen werden. Um die Bedeutung dieses besonderen ordnungspolitischen Instruments einordnen zu können, sollen einige kurze Gedanken zur Relevanz dieses Konzeptes in einer sozialen Marktwirtschaft vorangestellt werden.

Eigentum verpflichtet

Die für Deutschland sehr erfolgreiche, aber von außen bisweilen etwas verstaubt anmutende Idee einer sozialen Marktwirtschaft als Grundlage einer volkswirtschaftlichen Prosperität bedarf in regelmäßigen

„Es ist im Interesse aller Nutzer und Anwender des Kodex, ihn konstruktiv zu begleiten, ihn mit zu gestalten und ernsthaft zu befolgen.“

Abständen einer Überprüfung. Internationaler Wettbewerb, globale Produktions- und Lieferketten und eine deutlich breiter gewordene Basis der relevanten Interessengruppen rufen Anpassungsbedarf hervor, der zum Teil durch die Marktteilnehmer selbst behoben werden kann oder dem durch den Gesetzgeber begegnet wird.

Ludwig Erhards Idee, dass die Gesellschaft durch Eigentum und Vermögensbildung eine staatliche Vorsorge minimiert, kann durchaus kritisch betrachtet werden. In Zeiten von kontinuierlich steigenden Mieten bei parallel sinkenden Zinsen und einem demografischen Wandel, der unsere Altersvorsorge zum Angelpunkt der gesellschaftlichen Diskussion macht, stellt sich aber berechtigt die Frage, ob ein mehr Eigentum nicht auch stärker verpflichtet. Dass Eigentum verpflichtet, ist auch unbestreitbarer Leitgedanke der Shareholder Rights Directive II (SRD II) – legt sie den Marktteilnehmern neben Rechten schließlich auch entsprechende Pflichten auf, deren Erfüllung nach der Umsetzung entsprechend transparent zu machen ist.

Ein großer Fortschritt

Die für das Funktionieren einer sozialen Marktwirtschaft so wichtigen Elemente der Sozialpartnerschaft und der damit verbundenen Mitbestimmung, Tarifautonomie und Verbandskoordination sorgen für die Einbettung des Gewinnstrebens in das Miteinander und die notwendige gesellschaftliche Akzeptanz. Es ist daher als großer Fortschritt zu bewerten,

dass die für Deutschland so erfolgreiche Kombination von wirtschaftlichem Wettbewerb und staatlicher Rahmensezung auch Eingang in Artikel 1 bis 3 des Vertrags von Lissabon (2007) gefunden hat: So soll die nachhaltige Entwicklung Europas auf einer in hohem Maße wettbewerbsfähigen sozialen Marktwirtschaft basieren,



Von Kay Bommer ...

Geschäftsführer des DIRK e.V. Deutscher Investor Relations Verband

ren, die auf Vollbeschäftigung und sozialen Fortschritt abzielt. Diese Entwicklung wird maßgeblich durch entsprechende Kapitalallokation vorangetrieben und die Bedeutung von Nachhaltigkeitsaspekten (Environmental, Social, Governance – ESG) in Anlageprozessen institutioneller Investoren (ESG-Integration) ist längst kein Nischenthema für Spezialanbieter mehr, sondern hat als Teil der treuhänderischen Pflicht Eingang in die Geschäftsmodelle und -prozesse der Investoren gefunden. Es ist also längst nicht mehr die Frage des „Ob“, sondern des „Wie“.

Hierauf haben sich auch die Unternehmen eingestellt und begehen Bedürfnisse nach Informationen zur Verankerung und Berücksichtigung von Nachhaltigkeit in ihren Geschäftsmodellen teils mit detaillierten Chancen- und Risikoberichten, umfangreichen Nachhaltigkeitsberichten und auf die langfristige, nachhaltige Unternehmensentwicklung ausgerichteten Vergütungsmodellen sowie einer intensiven Einbindung ihrer relevanten Stakeholder sowie vertiefter, inhaltlicher Diskussion in Vorstand und Aufsichtsrat.

„Das Charakteristikum der Selbstverpflichtung erhebt den Kodex zum Musterbeispiel einer funktionierenden sozialen Marktwirtschaft, indem er sonst erfolgreiche Eingriffe des Staates vorzeitig abfängt.“

Dass die Qualität und Integrationstiefe aus Investorensicht noch verbesserungsfähig ist, liegt in der Natur der Sache.

Gute, in erster Linie wirksame und funktionierende Corporate Governance, also die Mechanismen und Strukturen zur Unternehmensführung und -kontrolle, sind regelmäßige Voraussetzung und Grundlage für die glaubwürdige Verfolgung von E- (Umwelt) und S- (sozialen beziehungsweise gesellschaftlichen) Zielen. Vor allem anspruchsvolle Vergütungssysteme, die E- und S-Aspekte berücksichtigen, und eine entsprechende Kompetenzerweiterung im Aufsichtsrat können als verbindende

Elemente zwischen E, S und G angesehen werden.

Neben dem Aktiengesetz (AktG), dem Handelsgesetzbuch (HGB) und den Gesetzen zu Wertpapierhandel (WpHG) und Wertpapierüberwachung (WpÜG), soll der DCGK national und international anerkannte „Best Practice“ der Corporate Governance zusammenfassen und somit Leitlinie für die kapitalmarktorientierten Unternehmen sein, die sich nach §161 AktG einmal jährlich zu den Empfehlungen des Kodex erklären müssen beziehungsweise zu den Anregungen erklären können.

Die Möglichkeit, die reine Gesetzeslage durch Empfehlungen und Anregungen zu erweitern, soll Regulierung durch den Gesetzgeber an dieser Stelle überflüssig machen. Die in der unabhängigen Regierungskommission vertretenen Gruppen (Unternehmen, Wissenschaft, Investoren, Gewerkschaft, Wirtschaftsprüfer) haben laut Geschäftsordnung von 2014 den klaren Auftrag, den Kodex zu aktualisieren und dabei gesetzliche Regeln zur Unternehmensführung zu verdeutlichen und darüber hinaus Empfehlungen und Anregungen zu geben.

Das Charakteristikum der Selbstverpflichtung erhebt den Kodex zum Musterbeispiel einer funktionierenden sozialen Marktwirtschaft, indem er sonst erfolgreiche Eingriffe des Staates vorzeitig abfängt. Einen Mehrwert bietet der Kodex aber nur dann für Anwender und Nutzer –

Emittenten und Investoren – wenn er entsprechend verstanden und umgesetzt wird und hierdurch weitergehende Regulierung tatsächlich überflüssig macht. Dabei ist von nicht zu unterschätzender Bedeutung, dass Emittenten die Kodex-Empfehlungen nicht nur als Liste ungeliebter Anforderungen verstehen, die es



... und Hendrik Schmidt

Corporate Governance Analyst bei der DWS

„abzuhaken“ gilt, sondern diese vielmehr mit Leben füllen, in die Unternehmensrealität mit einarbeiten und sich diese Umsetzung auch in der Berichterstattung wiederfindet.

Selbstbewusst und relevant

Andererseits ist eine Harmonisierung von Investorenerwartungen an gute Unternehmensführung nicht nur aus Emittentensicht wünschenswert. Dies würde auch zu einer gesteigerten Relevanz des Kodex beitragen. Dass daneben weitere investorenspezifische Anforderungen bestehen, liegt unter anderem an ihrem jeweiligen treuhänderischen Auftrag.

Die seit 2017 geführte Debatte über die grundsätzliche Neuordnung

des Kodex und die Stärkung seiner Informations-, Steuerungs- und Kommunikationsfunktion zeigt, dass dieser in den fast 18 Jahren seines Bestehens wirklich volljährig geworden ist: manchmal etwas unbequem, aber selbstbewusst und relevant. Die zahlreichen und sehr vielfältigen Reaktionen auf die Änderungsvorschläge der Regierungskommission zeugen aber auch von dringendem Diskussionsbedarf und hätten sicher eleganter gelöst werden können. Der Kommission sei daher an dieser Stelle empfohlen, die etablierten Kodex-Konferenzen als Plattform für den Austausch fortzusetzen.

Gute Corporate Governance in Deutschland braucht einen guten, starken und relevanten Kodex, der auch international anerkannt ist. Gerade um die Besonderheiten der deutschen Unternehmensverfassung auch verständlich ins Ausland zu transportieren und um dort entsprechend anerkannt zu werden, ist eine Berücksichtigung auch internationaler Erwartungen an die Corporate-Governance-Standards unvermeidlich. Zu enge Vorgaben sind hier nicht zielführend. Im Kodex verankerte Leitlinien müssen zum einen nationale wie internationale Investoreninteressen berücksichtigen. Zum anderen dürfen sie Emittenten nicht in ein zu enges Korsett schnüren.

Es gibt keine gültigen „One-Size-fits-all“-Detailregelungen für alle

kapitalmarktorientierten Unternehmen. Diesem universellen Anspruch wurde der im November letzten Jahres zur Konsultation gestellte Entwurf des Kodex nicht gerecht. Ein entsprechender Umsetzungsspielraum würde die Vielfältigkeit der deutschen kapitalmarktorientierten Unternehmen vermutlich besser widerspiegeln. Hierzu sind Leitplanken erforderlich, innerhalb derer sich

„Die relevante Weiterentwicklung von Standards guter Unternehmensführung ist in den vergangenen Jahren eine gut bekannte Übung für Unternehmen, Investoren und Regulatoren geworden.“

Emittenten bewegen sollen. Erfüllt der Kodex diese Aufgabe nicht, besteht die Gefahr, dass eine Vielzahl von Emittenten seinen Empfehlungen nicht folgt. Dies wiederum würde dazu führen, dass von Investoren noch strengere und heterogenere Anforderungen in Abstimmungsrichtlinien vorgegeben werden würden, was für eine Diskussion über Corporate-Governance-Standards nicht zuträglich wäre.

Es ist daher im Interesse aller Nutzer und Anwender des Kodex, ihn konstruktiv zu begleiten, ihn mit zu gestalten und ernsthaft zu befolgen.

MEAG

Die VermögensManager von Munich Re und ERGO



Nur für professionelle Anleger

Stabile Renditen mit Investitionen in Infrastruktur

MEAG Infrastructure Debt Fund bietet professionellen Euro-Anlegern europäische Infrastruktur

Verkehrsprojekte, Stromtrassen oder Erneuerbare Energie sind mögliche Investitionen. Mit Infrastruktur-Investitionen erwirtschaftet die MEAG langfristig stabile Anlagerenditen. Gemeinsam haben Munich Re und MEAG die Risiken im Grif. Kompetenz verbindet.

MEAG – Ihr Spezialist im Asset Management.

Weitere Informationen erhalten Sie unter: T +49 89 2489 2489, E info@meag.com, meag.com



Die Auszeichnung Capital bezieht sich auf die Fondsgesellschaft MEAG Kapitalanlagegesellschaft mbH. Auszeichnungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen und Auszeichnungen. Diese Information dient Werbezwecken und richtet sich ausschließlich an professionelle Anleger. Allein verbindliche Grundlage für den Erwerb von Fondsanteilen sind das Emissionsdokument und der Gesellschaftsvertrag des MEAG Infrastructure Debt Fund S.C.S. SICAV-FIS; das Emissionsdokument enthält ausführliche Risikohinweise. Diese Unterlagen erhalten Sie in deutscher Sprache kostenlos beim AIFM Universal-Investment-Luxembourg S.A., 15, rue de Flaxweiler, L-6776 Grevenmacher und bei der MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH, Am Münchner Tor 1, 80805 München. Alle Daten mit Stand April 2019, soweit nicht anders angegeben.

Impressum

Börsen-Zeitung

Sonderbeilage

Investor Relations

Am 1. Juni 2019

Redaktion: Claudia Weippert-Stemmer
Anzeigen: Bernd Bernhardt (verantwortlich)
Technik: Tom Maier
Typografische Umsetzung: Julia Geist

Verlag der Börsen-Zeitung in der Herausbergemeinschaft
WERTPAPIER-MITTEILUNGEN Keppler, Lehmann GmbH & Co. KG
Düsseldorfer Straße 16 · 60329 Frankfurt am Main · Tel.: 069/2732-0
(Anzeigen) Tel.: 069/2732-115 · Fax: 069/233702 · (Vertrieb) 069/234173

Geschäftsführung: Axel Harms, Torsten Ulrich, Dr. Jens Zinke

Druck: Westdeutsche Verlags- und Druckerei GmbH · Kurhessenstraße 4–6
64546 Mörfelden-Walldorf

ESG in der IR-Arbeit – Gekommen, um zu bleiben

Nur wer die Thematik als integralen Teil seiner Kapitalmarktstory versteht, wird im langfristigen Wettbewerb um Kapital bestehen können

Börsen-Zeitung, 1.6.2019
Die breite gesellschaftliche Debatte zum Umgang mit umweltverträglichem Wirtschaften (Environment), der Sicherstellung sozialer Mindeststandards (Social) und nicht zuletzt zeitgemäßer Unternehmensführung (Governance) wirkt sich auch auf die Arbeit der Investor-Relations(IR)-Funktionen aus. Es ist richtig, bis vor weniger als zwei Jahren spielte die ESG-Thematik im Berufsbild des traditionellen Investor-Relations-Managers häufig allenfalls eine Nebenrolle. Natürlich gibt es seit geraumer Zeit in jedem gut gemanagten Unternehmen Verantwortliche für Umweltschutzbelange. Insbesondere Unternehmen mit einem hohen Risikopotenzial in Sachen Umwelt (klassischerweise in der Chemiebranche oder dem Energiebereich) haben seit langem hohe operative Standards, und IR berichtet entsprechend intensiv. Ansonsten gehörte der Nachhaltigkeitsbericht nicht zum Standard-Handgepäck des Investor-Relations-Managers.

Zunehmend spezifisches Interesse am Themenkreis ESG trifft dabei idealerweise auf eine professionelle und zielgruppengerechte Aufbereitung der entsprechenden Fakten. Die Grundregeln sind dann auch dieselben wie in der bisherigen IR-Praxis: Die Informationen zu den ESG-Themen sollten nach den nun folgenden Kriterien ausgewählt und aufbereitet werden.

Angaben ist aber die zeitgleiche Bereitstellung mit der finanziellen Berichterstattung Standard.

Die Aufbereitung durch Investor Relations weicht damit nicht von der Herangehensweise bei klassischen operativen und finanziellen Inhalten ab. Auch hier ist die Investor-Relations-Funktion der natürliche Kristallisationspunkt, an dem interne Information gesichtet, gefiltert und aufbereitet wird. Die lange Zeit herrschende Sichtweise der Finanzmärkte, kurzfristige ökonomische Erfolge zu erwirtschaften, wurde bereits durch die größere Fokussierung auf die langfristige und stabile Entwicklung von Kennzahlen aufgebrochen. Wer es heute aber ernst mit der Verzahnung von finanziellen und extrafinanziellen Kennzahlen in der Unternehmens-

wird naturgemäß aus den Gremien gesteuert und von der Rechtsfunktion beziehungsweise Investor Relations begleitet.

Wo die Verantwortung für das Themenbündel Environment, Social, Governance im Unternehmen liegt, ist in diesem Zusammenhang eher zweitrangig. Vielmehr müssen Unternehmen neue Wege finden, alle internen ESG-Stakeholder effektiv zu vernetzen. Nur wenn die Stakeholder aus verschiedenen Disziplinen und über das gesamte Unternehmen hinweg in den internen ESG-Dialog eingebunden werden, kann es ein unternehmensweites, einheitliches Verständnis über die Chancen und Risiken die aus ESG-Themen

einnimmt. Nur so kann sichergestellt werden, dass der Finanzmarkt alle notwendigen Informationen erhält und im Umkehrschluss auch Stimmungen zu ESG-Themen aus dem Markt effizient nach innen kommuniziert werden können.

Viele Investor-Relations-Abteilungen haben deshalb ihre Reihen mit dezidierten ESG-Spezialisten ergänzt oder sind dabei, diese aufzubauen. Perspektivisch wird dieser Bereich von allen IR-Mitarbeitern zu beherrschen sein. Denn der Kapitalmarkt braucht dringend Informationslieferanten und kann immer nur diejenigen Informationen verarbeiten, auf die er Zugriff hat. Leisten können das nur die jeweiligen Investor-Relations-Funktionen.

Dabei muss man sich der Tatsache bewusst sein, dass ESG-Kommunikation genau wie die traditionelle Investorenkommunikation keine Einbahnstraße ist. Investoren mit klarem Fokus auf ESG haben klare Vorstellungen und Ziele und scheuen sich nicht davor, diese einzufordern und den Finger in die Wunde zu legen. Wer also seine ESG-Aktivitäten so aufzieht, dass sie bestenfalls als Feigenblatt dienen, der sei gewarnt. Allzu durchsichtig ist die reine Erweiterung der allgemeinen Investorenpräsentation um symbolhafte Bildchen und Quotenziele. Wo finden sich ESG-Themen in Verhaltenskodexen und internen Richtlinien wieder? Wie beeinflussen Environment-, Social- und Governance-Themen steuerungsrelevante Kennzahlen? Und welchen Einfluss haben nicht zuletzt diese Themen auf die Managementvergütung?

In Zukunft wird sich das Selbstverständnis von Investor Relations also wandeln müssen, denn Investor Relations ohne Kernkompetenzen

und belastbare Struktur zu extrafinanziellen Kennzahlen ist schon heute nicht mehr marktgerecht. Auch wer ESG nur als nächsten kurzfristigen Trend abtut, wird es zukünftig schwer haben, im Wettbewerb

„Wer ESG nur als nächsten kurzfristigen Trend abtut, wird es zukünftig schwer haben, im Wettbewerb um Kapital an den globalen Finanzmärkten zu bestehen.“



Von **Martin Ziegenbalg**

Executive Vice President Investor Relations der Deutsche Post DHL Group

1. Entscheidungsrelevanz – Nicht

„Viel hilft viel“, sondern eine klar strukturierte Darstellung der zu erwartenden nachgefragten Sachverhalte sind auch hier der Schlüssel zu einem erfolgreichen Informationstransfer.

2. Übersichtlichkeit – Ein häufig anzutreffender Nachteil vieler separater Umwelt- oder Nachhaltigkeitsberichte ist die erhebliche Redundanz zu den Angaben, die bereits im regulären Geschäftsbericht und vor allem im Lagebericht zu finden sind. Eine fokussierte Darstellung der Sachverhalte erhöht hier das Verständnis.

3. Zeitnähe – Noch ist eine unterjährige Bereitstellung extrafinanzieller Themen nicht die Regel. Für die Aktualisierung der jährlichen

strategie meint, der sollte das ESG-Reporting dort ansiedeln, wo diese Kennzahlen zusammengeführt und überprüft werden: klassischerweise im Controlling.

Unternehmen sind daher gut beraten, ESG-Themen in ihre Unternehmensführung zu integrieren sowie entsprechende Kennzahlen zu erheben und aufzubereiten, wenn sie langfristig Bestand haben wollen. In vielen Organisationsstrukturen sind die Verantwortlichkeiten für die einzelnen Themenbereiche an verschiedenen Stellen zu finden. Zwar gibt es häufig eine verantwortliche Stelle für die E-Themen, während die Fragen der sozialen Standards gewöhnlich aus der Human-Resources-Funktion heraus gesteuert werden. Die Governance-Praxis

„In Zukunft wird sich das Selbstverständnis von Investor Relations also wandeln müssen, denn Investor Relations ohne Kernkompetenzen und belastbare Struktur zu extrafinanziellen Kennzahlen ist schon heute nicht mehr marktgerecht.“

resultieren, geben und darüber, wie diese in unternehmensspezifischen Metriken gemessen, überwacht und aktiv adressiert werden können, um langfristig Werte zu schaffen.

Dabei ist es essenziell, dass Investor Relations eine aktive und zentrale Rolle im ESG-Unternehmensgefüge

Eine jüngere Entwicklung

Dass die einschlägigen Inhalte der ESG-Arbeit jedoch Eingang in die regelmäßige Kommunikation mit institutionellen Investoren finden, ist eine jüngere Entwicklung. Erweiterte Berichtspflichten sorgen für zusätzliche Aufmerksamkeit, und entsprechend werden auf der Buy-side Ressourcen und Expertise weiter aufgestockt. Sogenannte Stewardship-Teams werden – wieder einmal – aus dem angelsächsischen Raum heraus zum Standard. Zwar stehen dabei Governance-Aspekte im Vordergrund, doch sind Tendenzen absehbar, dass sich der Themenkreis ausweitet.

Die Vorbereitungen für ARUG II laufen

Verstärkte Mitwirkung der Aktionäre und verbesserte Transparenz sollen als gute Corporate Governance zum Erfolg beitragen

Börsen-Zeitung, 1.6.2019
Die Bundesregierung hat im März 2019 den Entwurf eines Gesetzes zur Umsetzung der 2. EU-Aktionärsrichtlinie vorgelegt (ARUG II). Der Regierungsentwurf berücksichtigt zahlreiche Anregungen aus der Praxis. Unter anderem das Deutsche Aktieninstitut, der DIRK – Deutscher Investor Relations Verband und die

ben. Bei Inhaberaktien ist das schon deshalb so, weil Intermediäre zur Weiterleitung der HV-Einladung an den Aktionär in das Ausland und zur Abfrage und Rückleitung der Stimmen nicht verpflichtet sind. Bei Namensaktien bekommen zwar alle ins Aktienregister eingetragenen Aktionäre ihre Unterlagen direkt an die eingetragene Anschrift geschickt, auch in das Ausland. Sie können dann auch direkt abstimmen. Im EU-Ausland ansässige Privataktionäre werden aber – anders als zunehmend die institutionellen Investoren – vielfach noch nicht an das Aktienregister gemeldet und sind daher ebenso auf die Durchleitung durch Intermediäre angewiesen.

Diese Ungleichbehandlung wird durch das ARUG II beseitigt. Intermediäre sind dann generell verpflichtet, die vom börsennotierten Emittenten erhaltenen Informationen an die Aktionäre weiterzugeben. Will der Aktionär abstimmen, muss der Intermediär dafür sorgen, dass die Stimmabgabe an den Emittenten zurückge-

leitet wird. Für Emittenten sind deutlich mehr Stimmabgaben aus dem EU-Ausland zu erwarten. Umgekehrt müssen die Gesellschaften dadurch mit zusätzlichen Kosten rechnen. Die Aufwände der Intermediäre sind sehr weitgehend durch die Gesellschaften zu tragen. Das kann schwierige Diskussionen nach sich ziehen. Ein Privileg gilt hier für die Namensaktie: Weil die Gesellschaft jeden in das Aktienregister eingetragenen direkt informiert und dessen Stimmen direkt abfragt, geht der Gesetzgeber davon aus, dass die Weiterleitung von Intermediären zum Aktionär durch Aktienregistereinträge vermeidbar ist. Die Weiterleitung muss von den Intermediären zwar immer noch durchgeführt, aber nicht von der Gesellschaft bezahlt werden.

Neu ist, dass nach dem ARUG II künftig auch Gesellschaften mit Inhaberaktien das Recht erhalten, ihre Aktionäre zu identifizieren. Intermediäre müssen auf Anfrage die entsprechenden Informationen liefern. Bei Namensaktien ist es jetzt schon Standard, das tagaktuell geführte Aktienregister anlassbezogen oder regelmäßig im Rahmen solcher Auskunftsverlangen zu ergänzen. Für die Inhaberaktie ist dies eine völlig neue Möglichkeit, die bei

regelmäßiger Nutzung die Frage aufwerfen wird, ob nicht die dauerhafte Führung eines Aktienregisters mit Namensaktien die effizientere Lösung ist.

Inhaltlich wird die Hauptversammlung durch das ARUG II künftig aufgewertet. Die Aktionäre werden

„Erfreulich für die Unternehmen sind die Verbesserung der Mitwirkungsmöglichkeiten der Aktionäre und die stärkere Einbindung von institutionellen Investoren und Stimmrechtsberatern.“

sich intensiver mit Vergütungsthemen befassen (müssen). Der bisher freiwillige Say-on-Pay über die Vorstandsvergütung wird verpflichtend: Vorstand und Aufsichtsrat müssen jährlich einen – so das Gesetz ausdrücklich – klaren und verständli-

chen Bericht über die Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat erstellen. Die Hauptversammlung beschließt jährlich über den Bericht. Das Vergütungssystem des Vorstands muss der Hauptversammlung bei wesentlichen Veränderungen, mindestens aber alle vier Jahre zur Billigung vorgelegt werden. Die Aufsichtsratsvergütung steht künftig auch spätestens alle vier Jahre auf der Tagesordnung.

Auch für Interessenkonflikte bei Geschäften mit nahestehenden Personen (sogenannte Related-Party-Transactions) könnten sich die Aktionäre künftig stärker interessieren. Die Unternehmen müssen hier allerdings erst einmal intern ein System schaffen, um solche Geschäfte lückenlos zu dokumentieren. Bei Erreichen bestimmter Schwellenwerte muss die Zustimmung des Aufsichtsrats eingeholt werden. Auf der Hauptversammlung kann dies in der Debatte zum Thema werden, auch wenn die Schwellen für ein Zustimmungserfordernis recht hoch sind. Eine formale Befassung der Aktionäre erfolgt nur, wenn der Aufsichtsrat die Zustimmung verweigert hat und der Vorstand die Sache eskaliert. Das sollte in der Praxis so gut wie nie vorkommen. Das Geschäft würde schon weit vorher gestoppt.

Stärker engagieren

Institutionelle Anleger und Vermögensverwalter werden durch zusätzliche Transparenzpflichten dazu angehalten, sich als Aktionäre stärker zu engagieren. Sie müssen künftig eine Mitwirkungspolitik veröffentlichen. Gegenstand ist unter anderem, wie Aktionärsrechte ausgeübt werden und welche Kommunikation mit Vorstand und Aufsichtsrat der Unternehmen erfolgt, in die investiert wird. Über die Umsetzung der Mitwirkungspolitik ist ebenso zu berichten wie über das Abstimmungsverhalten. Außerdem müssen institutionelle Anleger und Vermögensverwalter künftig verschiedene Informationen insbesondere zur Anlagestrategie offenlegen. Mitwirkungspolitik und Offenlegungen sind dabei sowohl für die Investor-Relations-Arbeit des Emittenten von Bedeutung, als auch für Fondsanleger und Kunden auf der Investoreseite.

Schließlich werden durch das ARUG II erstmals die Pflichten der Stimmrechtsberater näher geregelt. Im Sinne eines „comply or explain“

Aktionärsinformation:

Informationsweg und Kosten



müssen sie einen näher bestimmten Verhaltenskodex entweder befolgen oder erklären, inwieweit und aus welchen Gründen dies nicht geschieht. Informationen zur Arbeitsweise müssen jährlich veröffentlicht werden. Dies betrifft zum Beispiel eingesetzte Methoden, bestehende Verfahren zur Qualitätssicherung sowie die Qualifikation der beschäftigten Mitarbeiter. Auf konkrete Vorgaben zur inhaltlichen Arbeit verzichtet das Gesetz. Durch mehr Transparenz soll eine stärkere Marktkontrolle erreicht werden.

Einige Vorbereitung nötig

Unternehmen haben aufgrund des ARUG II einiges an Vorbereitung zu leisten. Die Einrichtung eines Systems zu Related-Party-Transactions, die Berichterstattung über die Vergütung und die Vorbereitung entsprechender Hauptversammlungsbeschlüsse werden erhebliche Ressourcen beanspruchen. Entsprechende Arbeiten haben bereits begonnen. Erfreulich für die Unternehmen sind die Verbesserung der Mitwirkungsmöglichkeiten der Aktionäre und die stärkere Einbindung von institutionellen Investoren und Stimmrechtsberatern. Das hilft langfristig der Investor-Relations-Arbeit und stärkt die Hauptversammlung nicht nur inhaltlich. Es sorgt im Interesse des Unternehmens auch für stabile Präsenzen und eine breitere Beschlussbasis.

ARUG II: Pflichten für Unternehmen und Intermediäre

Börsennotierte Gesellschaften

- Information der Intermediäre und der in das Aktienregister eingetragenen Aktionäre über Hauptversammlungen und Corporate Actions, zum Beispiel Kapitalmaßnahmen
- Erteilung einer Abstimmbestätigung auf Anfrage an Investoren, die auf der Hauptversammlung abgestimmt haben
- Kostentragung zu großen Teilen für die Informationsweiterleitung durch Intermediäre zu den Aktionären und zurück (Ausnahme: bei Namensaktien keine Kostentragung für Weiterleitung der HV-Einladung)
- Erstellung eines jährlichen Berichts über die Vergütung von Vorstand und Aufsichtsrat und Vorlage an die Hauptversammlung zur Billigung
- Beschluss der Hauptversammlung über das Vergütungssystem des Vorstands bei wesentlichen Änderungen, mindestens alle vier Jahre
- Beschluss der Hauptversammlung über die Vergütung des Aufsichtsrats mindestens alle vier Jahre
- Dokumentation von Geschäften mit nahestehenden Personen (sogenannte Related-Party-

Transactions) und – abhängig von Wesentlichkeitsgrenzen – Zustimmung durch den Aufsichtsrat; Veröffentlichung bestimmter Informationen dazu

Intermediäre (Depotbanken, Zentralverwahrer)

- Weiterleitung von Informationen zu Hauptversammlungen und Corporate Actions direkt oder durch die Intermediärskette an die Aktionäre
- Entgegennahme von Abstimmungen/Instruktionen der Aktionäre und Weiterleitung an die Gesellschaft
- Offenlegung auf Anfrage des Emittenten, für welche Aktionäre Aktien der Gesellschaft verwahrt werden, auch bei Inhaberaktien (Informationsverlangen zur Aktionärsidentifikation)
- Meldung elektronischer Adresse (falls vorhanden) an das Aktienregister bei Namensaktien
- Pflichten in Bezug auf börsennotierte Gesellschaften aus EU oder EWR auch dann zu erfüllen, wenn Intermediär selbst nicht in der EU ansässig ist



Von **Konrad von Nussbaum**

Geschäftsführer der ADEUS Aktienregister-Service-GmbH, ein Unternehmen der Allianz

DSW Deutsche Schutzvereinigung für Wertpapierbesitz hatten zum vorangehenden Referentenentwurf des Justizministeriums vom Herbst 2018 Stellungnahmen abgegeben. Börsennotierte Unternehmen stellen nun die Weichen für die notwendigen Veränderungen.

Der Regierungsentwurf bietet hierfür eine stabile Grundlage. Größere Anpassungen im parlamentarischen Verfahren sind nicht zu erwarten. Bis zum Ablauf der Umsetzungsfrist im Juni 2019 bleibt nicht viel Zeit. Der Gesetzesentwurf wurde als besonders eilbedürftig eingestuft. Es ist mit einer schnellen Verabschiedung durch den Gesetzgeber zu rechnen. Ziel der neuen Regelungen ist es, die Mitwirkung der Aktionäre börsennotierter Gesellschaften zu stärken und Transparenz und direkte Kommunikation zwischen Gesellschaft und Investoren zu fördern. Dies soll als gute Corporate Governance zum Unternehmenserfolg beitragen.

Förderung der Stimmabgabe

Aktionäre sollen gerade auch grenzüberschreitend in die Lage versetzt werden, ihre Stimmen bei Hauptversammlungen (HV) abzugeben. Bisher scheitert dies oft daran, dass vor allem Privataktionäre im Ausland keine Informationen zur Hauptversammlung bekommen. Umgekehrt haben sie auch keine Möglichkeit, ihre Stimmen abzuge-

Vom IR-Manager zum Sales Representative

Mifid II legt Bedarf an vertrieblicher Kompetenz in der Investorenpflege offen – Gebt ihm oder ihr eine Quote!

Börsen-Zeitung, 1.6.2019
Vor ziemlich genau neun Jahren hat der Co-Autor dieses Beitrags an gleicher Stelle den Investor-Relations-Verantwortlichen in den Rang des stellvertretenden CFO geschrieben. Es kam anders. Die Auswirkungen der gerade überwundenen Finanz- und Wirtschaftskrise und die mithin zu beobachtenden Kurs- und Bewertungsrückgänge haben auf Seiten der Finanzvorstände und Vorstandsvorsitzenden zu einer Desillusionierung geführt: mit guter Investor Relations (IR) allein lässt sich das Wertpotenzial der eigenen Aktie nicht schnell genug heben. Folglich haben sich die Anforderungen, die viele Unternehmen an ihre Investor-Relations-Abteilung stellen, auf die Erfüllung von Pflichtaufgaben und die Rolle eines Polizisten zum Regeln des Verkehrs mit Investoren, Aktionären und Analysten beschränkt.

„Know Your Customer“

Diese Entwicklung ist nachvollziehbar. Allerdings wird sie dem potenziell hohen Stellenwert von Investor Relations nicht gerecht. Gute Investor Relations mit strategischer Kompetenz ausgestattet, kann nachhaltig die Richtung weisen zu einer optimalen Unternehmensaufstellung und -ausrichtung sowie dazu beitragen, die unterschiedlichen Interessen verschiedener Anspruchsgruppen auszugleichen. Dabei steht nicht nur die grobe Unterteilung der Interessen von Aktionären und Investoren auf der einen Seite sowie der Beschäftigten, der Politik und letztlich der Gesellschaft auf der anderen. Schon die Interessen der Anspruchsgruppe „Kapitalmarkt“ sind bei weitem nicht homogen und erfordern ein feinfühliges Management durch die Unternehmen.

Das setzt jedoch neben der strategischen Kompetenz in Investor Relations eines klar voraus: „Know Your Customer“. Es war schon immer

wichtig für die Investor-Relations-Verantwortlichen ihre Zielgruppen in der Kommunikation genau zu kennen. Selbstverständlich wollte man wissen, wem man in One-on-One gegenübersteht, erst recht, wenn der Vorstand dabei ist und die knapp bemessene Zeit möglichst effizient genutzt werden sollte. Wer kennt nicht die für den IRler unangenehme Situation, wenn der eigene Vorstand



Von
Lucia Mathée ...

Inhaberin
der MATHEE GmbH

offensichtlich einer Schar Praktikanten und Junior-Buy-Side-Analysten vorgesetzt wird, damit die „mal etwas über die Firma lernen“ mögen. Peinlich. Da reicht es eben nicht, wenn man zu einer der besten Adressen in die City oder nach Mayfair reist. Hinter der Fassade der Kapitalanlagegesellschaft sollte man schon wissen, mit welcher Person man spricht, Praktikant oder Portfoliomanager.

Aber die zeitaufwendige und besondere Kompetenz der Beziehungs- und pflege fordernde Aufgabe ist in der Vergangenheit allzu gerne an die Intermediäre abgedrückt worden, vermutlich ist das heute noch so. Klumpenputzen ist nicht strategisch. Oder doch? Die Broker als Intermediäre haben den Unternehmen diese Aufgabe allzu gerne abgenommen. Sie haben den Zugang zu den Investoren als Vermittler von Wertpapiergeschäften, sie kennen ihre Zielgruppe ganz genau und wissen, was und wen sie wollen, welches Unternehmen und welchen Vorstand.

Also liefert der Broker – Emittenten werden geködert mit super access zu Top-Investoren, angenehmem Limousinenservice und extravaganter Essen und Locations. Wenn dann IR sagt, ich möchte die und die Adresse sehen, kein Problem: zur Not macht es der Praktikant des Fonds, weil der Portfoliomanager kurzfristig verhindert war. Strategisch ist es, aus dem Asset der guten Kontakte zu den

Investoren den höchsten Nutzen zu ziehen. Für die Broker ist das Profit, für das Unternehmen wäre das eine dem eigenen Geschäftsmodell und den eigenen Vorstellungen angemessene Aktionärstruktur.

Die Praktikantenerfahrung passiert dem guten IR-Manager wohl nur einmal in der Karriere, zumindest mit dem gleichen Broker. Aber das reicht. Spätestens dann wird man wohl mit dem Aufbau einer eigenen Investorendatenbank beginnen. Das ist die Grundvoraussetzung für die gezielte Investorenanfrage. Mehr nicht. Was es dann braucht, um Investoren von der eigenen Aktie zu überzeugen, ist deren

„Ein guter IR-Manager wird sich mehr zum Vertriebler, zum Key-Account-Manager, ja und ein Stück weit zur Rampensau entwickeln müssen.“

permanente Bearbeitung und kontinuierliche Beziehungspflege. Das ist vor allem zeitintensiv und bedarf der besonderen Fähigkeit, Menschen zu überzeugen und an sich zu binden.

Ein guter IR-Manager wird sich mehr zum Vertriebler, zum Key-Account-Manager, ja und ein Stück weit zur Rampensau entwickeln müssen. Ob die dafür erforderlichen Fähigkeiten immer so leicht zu vereinbaren sind mit den sonstigen Anforderungen an Investor Relations, darf bezweifelt werden. Dies gilt umso mehr, als die rechtlichen Anforderungen an IR gestiegen sind



... und
Gundolf Moritz

Inhaber der Mirnock
Consulting GmbH

bei gleichzeitig zumindest gefühlter reduzierter Relevanz auf Seiten der Unternehmen. Allein das Abspulen des Pflichtprogramms – Hauptversammlung, Geschäftsbericht, Zwischenberichte, Präsentationen, Meldepflichten, Internes Reporting, und, und – hält eine IR-Abteilung gut auf Trab, insbesondere, wenn es sich um One-Man- oder One-Woman-Shows handelt.

Es hätte schon vor der Implementierung von Mifid II (Markets in Financial Instruments Directive II) einer stärkeren Ausrichtung von Investor Relations auf die Vertriebsfunktion bedurft. Aber die Annehmlichkeiten der Mittelsmänner und -frauen waren zu verlockend. Die bereitgestellten Vertriebservices waren vermeintlich kostenlos. Warum dafür zahlen, wenn ein anderer die Rechnung übernimmt? Das hat Abhängigkeiten geschaffen. Entzug tut schwer. Dafür sorgt nun aber der Regulator. Dabei wird das Geschäftsmodell der Broker von zwei

Seiten angegriffen. Unmittelbar über die verlangte Trennung von Koppelgeschäften wie Corporate Access, Company Research und Brokerage. Mittelbar, und wahrscheinlich viel wirkungsvoller, sind auch die Kapitalanlagegesellschaften gehalten, compliancetechnisch zu dokumentieren, warum und unter welcher Vermittlung (Vergütung!) sie Zugang zu Unternehmen haben.

Sind bestimmte Broker nicht auf der Vertrags- und Vergütungsliste eines Fonds, kann der Broker für einen Emittenten kein Meeting zu diesem Fonds vermitteln. Das führt letztlich zu einer starken Selektierung, wenn nicht Umgehung der Brokerfunktion auf Seiten der Investoren. Dadurch hat Mifid II den Bedarf der Customer-Relationship-Management-Aufgabe auf Emittentenseite erst so richtig offengelegt.

In den Vertrieb investieren

Der vertriebsorientierte IR-Manager wird in Zukunft mitnichten auf Brokerage und Research verzichten müssen. Allein werden Unternehmen in die Vertriebswerkzeuge investieren müssen, wollen sie ihre Investor-Relations-Funktion so ausstatten, dass sie auf eine optimale Aktionärstruktur und permanenten sowie effizienten Zugang zu Eigenkapital hinwirken können. Vertriebskosten in diesem Sinne sind genauso Transaktionskosten für die Emittenten wie Ausgaben für Börsenzulassung, Publizitätsfolgepflichten und Ähnliches.

Insofern sollten sich Emittenten nicht scheuen, in die Vertriebsfunktion ihrer Investor-Relations-Aktivitäten zu investieren. Dazu zählt der personelle Aufbau der IR-Abteilung, in jedem Fall die Anreicherung der Kompetenzen um Sales. Größere IR-

Teams setzen sich dann aus IR-Sales-Reps zusammen, die Investoren und Research gemäß einem strategischen Ansatz aktiv steuern. Sie lassen sich nicht mehr vom Broker steuern.

„Auch wenn bezahltes Research bei vielen Emittenten noch auf Ablehnung stößt – war ja immer umsonst –, wird es keinen Weg da herum geben.“

Kleinere IR-Teams steuern externe Vertriebler – und davon gibt es reichlich gute am Markt – genauso wie sie externes (Bezahlte)-Research organisieren. Und auch davon gibt es reichlich gutes. Auch wenn bezahltes Research bei vielen Emittenten noch auf Ablehnung stößt – war ja immer umsonst –, wird es keinen Weg da herum geben. Warum auch? Auf der Kreditseite zahlen Emittenten auch für Research und Benotung. Bezahltes Equity Research ist nicht pfui, sondern nötig, weil es potenziellen Investoren die wichtigen Finanzdaten aus Geschäfts- und Zwischenberichten in ein einheitliches, gewohntes Format überführt und diese Spread Sheets dauerhaft gepflegt werden.

Gute IR nicht am Kurs messen

Und wenn schon der IR-Manager zum Sales Representative (Sales Rep) wird, dann gebt ihm oder ihr eine Quote! Verbreiterung der Aktionärsbasis durch Gewinnung von X neuen Aktionären oder Ausweitung beziehungsweise Rückführung einer bestimmten Aktionärsgruppe auf Y% des Free Floats sind beispielhaft mögliche Zielparameter. Spätestens dann wird gute IR nicht mehr nur an der Aktienkursentwicklung gemessen.

„Helix“ legt Basis für weitere erfolgreiche Jahrzehnte

Schlüsseltechnologie für den Megatrend der Digitalisierung soll möglichst breit platziert werden – IR berichtet aktiv über das mehrjährige Programm

Börsen-Zeitung, 1.6.2019
Als Pionier der deutschen Softwarebranche feiert die Software AG 2019 ihren 50. Geburtstag. Zugleich hat das Unternehmen in seinem Jubiläumsjahr den Startschuss für eine mehrjährige strategische Neuausrichtung unter dem Namen „Helix“ gegeben. Ziel ist es, zum bevorzugten Software-Anbieter für die digitale Transformation zur Industrie 4.0 zu

„Helix“ baut auf den Kernkompetenzen der Software AG auf. Dazu zählen die Echtzeitvernetzung und -analyse von Maschinendaten und Geschäftsprozessen unterschiedlicher Branchen und Hersteller. Das ermöglicht die Überwachung von einzelnen Geräten bis hin zu gesamten Fertigungsstraßen und weltweit verteilten Maschinenparks. Dies eröffnet den Anwendern nicht nur

Optimierungspotenziale, sondern bildet die Grundlage für Mehrwertdienste bis hin zur Transformation des Geschäftsmodells, zum Beispiel vom Hersteller zum Dienstleister.

Die Software AG besitzt damit eine Schlüsseltechnologie für den Megatrend der Digitalisierung und will diese in dem boomenden Markt möglichst breit platzieren. Dazu werden die Kräfte auf Kernprodukte und -märkte konzentriert sowie neben dem traditionellen Direktvertrieb neue Absatzkanäle über Softwareberater und große Plattformanbieter aufgebaut. Hinzu kommen Cloud-basierte Angebote.

„Helix“ erfordert tiefgreifende Veränderungen im operativen Geschäft und erhebliche Vorlaufinvestitionen, insbesondere in Marketing und Vertrieb. Darüber hinaus werden Preismodelle auf Zeit- und volumenabhängige Nutzung umgestellt. Eine erfolgreiche Neuausrichtung auf wettbewerbsintensive Wachstumsmärkte verlangt

zudem einen Wandel der Unternehmenskultur zu mehr Risikofreude und unternehmerischem Selbstverständnis der Mitarbeiter.

Für die Investor Relations (IR) ging die erstmalige Vorstellung und Vermittlung von „Helix“ am Kapitalmarkt mit vier spezifischen Herausforderungen einher. Die strategischen Maßnahmen von „Helix“ sind

zunächst mit Kosten verbunden, ehe die Neuausrichtung ihre volle Wirkung auf der Umsatz- und Ertragsseite entfalten kann. So sind beispielsweise zusätzliche Investitionen in Höhe von 20 bis 30 Mill. Euro vorgesehen, die im ersten Jahr einen Ertragsrückgang von ca. 10% bewirken.

Mehr Visibilität

Erklärungsbedarf bestand insbesondere hinsichtlich der im zweiten Schritt geplanten Umstellung von lizenzbasierten auf abonnement- oder nutzerbasierte Preismodelle: Da Lizenz-Erlöse nicht länger als Einmalzahlungen im Voraus, sondern in

Form fortlaufender, über die Vertragslaufzeit verteilte Erlöse verbucht werden, kommt es im Umstellungsjahr zu einem Umsatzrückgang, der sich auch auf die Profitabilität der Gruppe auswirkt. Langfristig jedoch profitieren die Software AG und ihre Aktionäre von mehr Visibilität und vor allem weniger Volatilität in Bezug auf die Umsatz- und Ertragsituation.

Zentrale Aufgabe der Investor Relations bestand daher darin, die finanziellen Auswirkungen für die verschiedenen Phasen der Unternehmenstransformation transparent zu kommunizieren, zugleich aber bereits den künftigen Wachstumspfad aufzuzeigen. Zweitens galt es,

die in Transformationsphasen üblichen Veränderungen der Aktionärsbasis aktiv zu begleiten: Zum einen das Vertrauen des überwiegend valueorientierten bisherigen Aktio-

nariats möglichst zu erhalten und gleichzeitig das Interesse von wachstumsorientierten Investoren zu wecken.

Mittelfristprognose

Neben dem Ausblick für das laufende Geschäftsjahr 2019 stellte das Unternehmen daher auch die neue Mittelfristprognose vor. So strebt die Software AG mittelfristig an, im größten Geschäftsbereich ein jährliches Umsatzplus von durchschnittlich 10% zu generieren und den Anteil wiederkehrender Erlöse von derzeit 65% auf 85 bis 90% plus auszuweiten.

Fortsetzung Seite B6



Von
Carolin Amann ...

Geschäftsführerin
bei FTI Consulting
in Frankfurt

werden und damit nachhaltiges profitables Wachstum zu erreichen.

„Helix“ entstand unter Federführung des seit August 2018 amtierenden Vorstandsvorsitzenden Sanjay Brahmawar. An der Strategieent-



... und
Otmar Winzig

Leiter
Investor Relations
der Software AG

wicklung wirkten außerdem das neu formierte Vorstandsteam sowie weitere rund 50 Führungskräfte und Mitarbeiter aus unterschiedlichen Unternehmensbereichen und globalen Regionen mit. Zusätzlich wurde Feedback aus zahlreichen Gesprächen mit Kunden und Geschäftspartnern sowie einer Capital Markets Perception Study einbezogen.

CONFERENCE
BaaderInvestment

JETZT REGISTRIEREN
conference@baaderbank.de

23. bis 27.9.2019 in München
Seien Sie dabei! Wir freuen uns auf Sie.

Seit einigen Jahren ist die Baader Investment Conference mit stetig wachsenden Teilnehmerzahlen die führende Branchenplattform im deutschsprachigen Raum. Die Fakten sprechen für sich: über 200 teilnehmende Unternehmen, 5 Konferenztage, Unternehmenspräsentationen sowie Einzel- und Kleingruppengespräche. Ein Besuch lohnt sich!

Vermögensverwalter-Forum | 26. September 2019

Baader Small Cap Day | 27. September 2019

Networking | Abendveranstaltungen mit kommunikativem Rahmen

www.baaderinvestmentconference.de

Weichen des Erfolgs frühzeitig stellen

Um mit Präzision und dem erforderlichen Selbstbewusstsein Übernahmen zu tätigen, muss das Bieterunternehmen richtig aufgestellt sein

Börsen-Zeitung, 1.6.2019

Die Übernahme von börsennotierten Unternehmen bietet nicht nur Chancen, sondern stellt gleichzeitig ein nicht unbeträchtliches Risiko für den Bieter dar. Natürlich hat der Bieter eine gründliche Analyse des Zielunternehmens vollzogen, hat klare Vorstellungen von dem Wertsteigerungspotenzial und der daraus abgeleiteten Übernahmeprämie, und hat einen präzisen Plan, wann und in welcher Form das „Target“ angesprochen und überzeugt werden soll. Was aber mindestens ebenso wichtig ist als Erfolgsgarant für eine reibungslose Übernahme: Der Bieter muss eine langfristig angelegte und integrierte Organisationsstruktur haben, in der lange vor einer Übernahme die richtigen Weichen gestellt wurden und in der Treasury eine zentrale Rolle spielt.

Lange Historie

Im September 2015 gegründet ist Vonovia noch jung, dennoch reichen die Wurzeln weit in das 19. Jahrhundert zurück. Aus dem Zusammenschluss der Deutschen Annington und der Gagfah hervorgegangen, kann die Unternehmensgruppe auf mehr als 100 Jahre Erfahrung in der deutschen Wohnimmobilienwirtschaft zurückblicken. Mit rund 480.000 eigenen und für Dritte bewirtschaftete Wohnungen ist sie

„In den vergangenen fünf Jahren war es vor allem die Vonovia, die bei der Konsolidierung des deutschen Wohnimmobiliensektors eine führende Rolle einnahm.“

das größte Wohnungsunternehmen und der größte private Vermieter Deutschlands. Seit 2013 ist das Unternehmen börsennotiert, seit September 2015 im Dax 30 gelistet. Zudem wird die Vonovia SE in den internationalen Indizes Stoxx Eu-

rope 600, MSCI Germany, GPR 250 sowie EPRA/Nareit Europe geführt. Rund 10.000 Mitarbeiter sind für das Unternehmen tätig.

In den zurückliegenden fünf Jahren war es vor allem die Vonovia, die bei der Konsolidierung des deutschen Wohnimmobiliensektors eine führende Rolle einnahm. Ursprünglich eigenständige Unternehmens-



Von
Olaf Weber

Leiter Finanzen und
Treasury der Vonovia SE

gruppen im Gesamtwert von mehr als 20 Mrd. Euro finden im Ruhrgebiet inzwischen eine neue Heimat.

Bevor ein Unternehmen wie Vonovia aber überhaupt in der Lage ist, mit großer Präzision und dem notwendigen Selbstbewusstsein Übernahmen anderer Gesellschaften vorzunehmen, muss das Bieterunternehmen richtig aufgestellt sein. Nur dann ist man in der Lage, die für einen Bieterprozess notwendigen vielfältigen Vorbereitungen treffen zu können. Zu den aus heutiger Sicht nachweislichen kurzfristigen und langfristigen Erfolgsfaktoren der Vonovia gehören dabei:

- Eine einheitliche Systemplattform
- Revisions-sichere Prozesse mit klaren Verantwortlichkeiten
- Klare Akquisitionskriterien
- Exzellenter Zugang zu Eigen- und Fremdkapitalgebern

Offensichtlich können nur einige dieser Faktoren innerhalb weniger Wochen geschaffen werden. Daher ist es unabdingbar, die Grundlagen antizyklisch zu schaffen, also in einem Zeitraum, wenn Chancen für externes Wachstum erkannt, aber nicht unmittelbar umgesetzt werden müssen.

Das Geschäftsmodell der früheren Deutschen Annington war spätestens seit dem Börsengang auf

Wachstum ausgelegt. Entsprechend wurden die notwendigen Voraussetzungen von allen Geschäftsbereichen bereits im Vorfeld des Initial Public Offering (IPO) geschaffen. Im CFO-Bereich war dabei ein Element, den Bereich Finanzen und Treasury auf die Anforderungen des Kapitalmarkts vorzubereiten und eine skalierbare, revisions-sichere Organisationsstruktur zu schaffen. Im Rahmen des vom Vorstand eng begleiteten Projekts „Industrialized Finance Division“ wurden Verantwortlichkeiten neu geregelt, bereichsübergreifende Kommunikationswege und Funktionstrennungen optimiert und ein integriertes Treasury-Management-System (TMS) eingeführt.

Exemplarisch wurde das TMS dabei so konzipiert, dass alle für die unterschiedlichen Rechnungslegungsstandards erforderlichen Daten schnittstellenfrei an das Hauptbuch übergeben werden. Dies ermöglicht effiziente Zulieferungen im Rahmen der Abschlussarbeiten ohne kritische Systembrüche. Weiterhin wurde der Fokus auf die potenzielle Aufnahme großer Datenmengen gelegt. In Immobilienunternehmen liegt hier der Schwerpunkt in der Regel im Bereich der Finanzierungsverträge. Entsprechend wurde eine Schnittstelle geschaffen, die eine system-unabhängige Aufnahme aller Stamm- und Bewegungsdaten von Kreditverträgen in das TMS der Vonovia ermöglicht. Ohne diese Funktionalität hätten in der Folge mehrere tausend Darlehensverträge manuell übernommen oder in den Systemen des Targets fortgeführt werden müssen.

Kritisch hinterfragen

Das Projekt stand unter der Maßgabe, jeden Ablauf und alle Regelungen kritisch zu hinterfragen und bei Bedarf kompromisslos anzupassen. Dies wurde von Seiten des Top-Managements aktiv unterstützt und hatte zur Folge, dass das bereichs-

übergreifende Verständnis für gegenseitige Anforderungen deutlich geschärft werden konnte. Was auf den ersten Blick wie „nice to have“ erscheinen mag, erweist sich gerade bei eng getakteten Zeitplänen bei Abschlussprozessen, Akquisitionsvorbereitungen oder Integrationsprozessen als ein äußerst wertvolles Asset.

Zahllose Gespräche geführt

Zu den weiteren Vorbereitungen gehörten zahllose Gespräche mit Kapitalgebern jeglicher Form. Die Vonovia hat sich früh entschieden, einen eigenständigen Verantwortungsbereich für die Investor Relations zu etablieren. Dieser pflegt vorrangig die Beziehung zu den Eigen-

„Heute sind sowohl der Bereich Investor Relations als auch Finanzen und Treasury bei konkreten Akquisitionsprojekten von der ersten Stunde an involviert. Es gilt zum einen, die Kapitalmarkt-Kommunikation vorzubereiten und zum anderen die Akquisitionsfinanzierung zu sichern.“

kapitalgebern und Analysten während der Fremdkapitalgeber weitestgehend vom Bereich Finanzen und Treasury abgedeckt werden.

Heute sind sowohl der Bereich Investor Relations als auch Finanzen und Treasury bei konkreten Akquisitionsprojekten von der ersten Stunde an involviert. Es gilt zum einen, die Kapitalmarkt-Kommunikation vorzubereiten und zum anderen die Akquisitionsfinanzierung zu sichern. In dieser Phase ist die Verhandlung einer Brückenfinanzierung das klassische Instrument. Aufgrund der Vertraulichkeit des Pro-

zesses verbietet sich dabei in der Regel die Ansprache mehrerer Banken, so dass Finanzierungszusagen im Milliarden-Bereich innerhalb kürzester Zeit von ein bis zwei Banken getroffen und dokumentiert werden müssen.

Ein wesentlicher Erfolgsfaktor bei Übernahmeverhandlungen ist die frühzeitige Finanzierungssicherheit, und zurückkommend auf die Sensibilität des Vorbereitungsprozesses spielt auch dabei eine möglichst kurze Vorbereitungszeit eine kritische Rolle. Ohne detaillierte Kenntnisse über das Unternehmen, das Geschäftsmodell und das Management ist das für kein Finanzinstitut machbar. Eine fundierte und aktuelle Kenntnis der Vonovia schafft aber auch bei anderen Stakeholdern Mehrwert.

Beispiel Ratingagenturen: Vonovia hat die Ratingstabilität in ihren Akquisitionskriterien verankert. Es ist ratsam, die Agenturen über aktuelle Entwicklungen proaktiv informiert zu halten und geplante Maßnahmen unter Berücksichtigung regulatorischer Vorgaben im Vorfeld zu diskutieren. Akquisitionsentscheidungen basieren auf Projektionen und Einschätzungen, für deren Bewertung der Agenturen ist eine offene, vertrauensvolle Kommunikation entscheidend. Ähnlich sehen das die Beteiligten am Kapitalmarkt: Selbstverständlich fällt die Einschätzung einer neuen Transaktion leichter, wenn diese „nur“ in Einklang mit bereits vorhandenen und möglichst tiefen Kenntnissen zum Unternehmen gebracht werden muss.

Kein „Flickenteppich“

Nur mit dieser konsequenten Kommunikationspolitik konnte es gelingen, innerhalb von knapp fünf Jahren vier Kapitalerhöhungen im Volumen von 4 Mrd. Euro und 30 Anleihen im Volumen von 17 Mrd. Euro zu platzieren und damit im Wesentlichen vereinbarte Brückenfinanzierungen frühzeitig zu ersetzen.

Um die mit den Übernahmen beabsichtigten Effizienzgewinne heben zu können und die Komplexität des schnell wachsenden Konzerns kontrollierbar zu halten, ist die

Grundvoraussetzung die vollständige Integration in die Vonovia-Organisation. Die technische Integration der deutschen Gesellschaften geschieht dabei weitgehend kom-

„Um die mit den Übernahmen beabsichtigten Effizienzgewinne heben zu können und die Komplexität des schnell wachsenden Konzerns kontrollierbar zu halten, ist die Grundvoraussetzung die vollständige Integration in die Vonovia-Organisation.“

promisslos: Das Datenmanagement aller Bereiche wird ohne Ausnahme auf die einheitliche Vonovia-Plattform migriert. Ein „Flickenteppich“ unterschiedlichster IT-Anwendungen mit unterschiedlichen Release-Ständen wird so von vornherein ausgeschlossen.

Tempo von Anfang an

Bei Prozessen und Richtlinien geht Vonovia differenzierter vor und analysiert genau, ob Vorgehensweisen und Regeln adaptiert und das eigene Unternehmen damit besser gemacht werden kann. Denn eines ist bei allen akquirierten Unternehmensgruppen gleich: Sie wurden ausgezeichnet geführt, und die ebenfalls eingekaufte Systemintelligenz zu ignorieren wäre schlicht fahrlässig. Um aber allen Beteiligten zeitnah Sicherheit über künftige Strukturen und Aufgabengebiete geben zu können, wird bei den Integrationsarbeiten von Beginn an Gas gegeben. Der Integrationszeitraum liegt dabei in der Regel deutlich unterhalb von zwölf Monaten. Um das gewährleisten zu können, ist ein professionelles Projektmanagement unverzichtbar, zumal phasenweise parallel an der Integration von zwei Gesellschaften gearbeitet werden musste.

„Helix“ legt Basis für weitere erfolgreiche Jahrzehnte

Fortsetzung von Seite B5

Darüber hinaus zielt das Unternehmen nach der Umstellungsphase wieder auf eine hohe Profitabilität mit einer operativen Marge von über 30% ab. Die Tradition starker Free-Cash-flows und konsistenter Dividendenpolitik soll zudem fortgeführt werden. Um dem Kapitalmarkt bereits während der Umstellungsphase Einblick in die operative Entwicklung des Geschäfts zu ermöglichen, wird die Software AG zusätzliche Finanzkennziffern bereitstellen, die zum Beispiel das zukünftige Umsatzvolumen neuer Vertragsab-

schlüsse oder das Wachstum der wiederkehrenden Umsätze von Quartal zu Quartal ausweisen.

Mit Spannung erwartet

Nachdem das Projekt „Helix“ in der mehrmonatigen Vorbereitungsphase strikt vertraulich gehalten wurde, erwarteten interne wie externe Stakeholder die erstmalige Bekanntgabe mit großer Spannung. Die Kommunikation des Transformationsprogramms erforderte eine enge Abstimmung und kommunikative Synchronisierung von Investor Relations mit Kollegen der Personalabteilung, der

internen und externen Unternehmenskommunikation sowie Marketing und Vertrieb. „Helix“ wurde in zwei Schritten vorgestellt: Die Grundzüge und Ziele wurden im

„Das Unternehmen zielt nach der Umstellungsphase wieder auf eine hohe Profitabilität mit einer operativen Marge von über 30% ab.“

Rahmen der Bilanzpresse- und Analystenkonferenz erstmalig gegenüber Mitarbeitern, Medien, Kunden und dem Kapitalmarkt präsentiert. Für Analysten und Investoren fand wenige Tage später ein Kapitalmarkttag in London statt, um insbesondere finanzielle Aspekte und Parameter vertieft zu besprechen.

Solide Grundlage

Dem neuen Vorstandsvorsitzenden Sanjay Brahmawar sowie dem langjährigen Finanzvorstand Arnd Zinnhardt kamen dabei zentrale Rollen zu: Den Aufbruch zu neuen

Wachstumsmärkten zu realisieren und dabei die bewährte Finanzdisziplin mit guten Margen und hoher Cash-flow-Generierung fortzusetzen. Sie stellten die strategische Neuausrichtung in all ihren Facetten persönlich vor und standen für Fragen zur Verfügung. Zugleich nutzte die Software AG die Gelegenheit, auch das neu formierte Führungsteam mit Marketing-, Produkt- und Vertriebsvorstand sowie Technologiechef persönlich vorzustellen. Sie trugen maßgeblich dazu bei, das Verständnis für die strategischen „Helix“-Maßnahmen und daraus resultierende Potenziale zu erhöhen.

Durch diese direkte und vertiefte Kommunikation mit Investoren und Analysten wurde eine solide Grundlage gelegt. Eine weitere Aufgabe von Investor Relations ist es nun, das Interesse und Vertrauen zu halten. Die Folgekommunikation zu „Helix“ wird daher erneut Stakeholder übergreifend und in enger Abstimmung mit den kommunikationsverantwortlichen Abteilungen erfolgen. Vor allem aber wird Investor Relations weiterhin aktiv zum Status des mehrjährigen Programms berichten, mit dem die Software AG die Basis für weitere erfolgreiche Jahrzehnte legt.

6. Juni 2019 – Gästehaus Frauenlobstraße der Goethe-Universität Frankfurt am Main

WM Seminare

ARUG II | Novelle des DCGK

Umsetzungsmöglichkeiten und Best-Practice-Ansätze

PROGRAMM

- ARUG II und weitere gesellschaftsrechtliche Vorhaben der 19. Wahlperiode
- Say on Pay 2.0: Neue Anforderungen zur Vorstandsvergütung nach ARUG II
- ARUG II | Related Party Transactions
- ARUG II | Know your shareholder, Auswirkungen auf die HV
- Novelle des Deutschen Corporate Governance Kodex: Neue Anforderungen an Vorstand und Aufsichtsrat



Prof. Dr. Tim Florstedt Prof. Dr. Peter Henning Dr. Anja Herb Dr. Matthias Merkelbach Dr. Sebastian Pacher Prof. Dr. Ulrich Seibert Marc Tüngler Dr. Konrad von Nussbaum

- ARUG II und DCGK-Novelle aus Sicht der Investoren
- ARUG II und DCGK-Novelle in der Unternehmenspraxis einer Bank
- Ausgestaltung der Vorstandsvergütung in der Praxis – Auswirkungen ARUG II und Corporate Governance Kodex

Organisation und Rückfragen: Christina Wolff, Tel.: +49 69 2732 554, E-Mail: c.wolff@wmseminare.de

Hier geht's direkt zur Anmeldung



Weitere Informationen & Anmeldung unter www.wmseminare.de/arug2