

# Investor Relations

## Weltliga oder Bezirksklasse – Europa hat die Wahl

Corona und die globale politische Ordnung – Im zweiten Halbjahr 2020 wird Geschichte geschrieben, werden die Weichen für unseren Kontinent gestellt

**Börsen-Zeitung, 6.6.2020**  
 Corona verändert nicht nur unseren Alltag, sei es im Beruf oder in der Familie. Das kleine Virus hat auch ungeahnte Wirkung auf die Finanzpolitik und die Kapitalmärkte. Nie zuvor wurde weltweit mit solchen Summen in den öffentlichen Haushalten und in den Unternehmen hantiert. Nie zuvor haben notwendige Maßnah-

men zum Schutz der Bevölkerung so tiefe Spuren in der Wirtschaft hinterlassen. Und ein Ende ist nicht absehbar. Es kann sein, dass die Infektionsraten unter einer kritischen Schwelle bleiben, es kann aber auch sein, dass wir noch Monate oder gar Jahre mit dem Ansteckungsrisiko leben müssen.



Von Friedrich Merz

Vizepräsident des Wirtschaftsrates der CDU e.V.

risch so umgebaut werden, dass sie den Verbrauch endlicher Ressourcen und die Belastung der Umwelt mit Schadstoffen als Kosten internalisiert und zum Bestandteil ihrer wettbewerblichen Kalkulation macht. Das europäische Emissionshandelssystem zeigt hier in die richtige Richtung und hat seine Bewährungsprobe schon jetzt bestanden, obwohl noch längst nicht alle Emittenten daran beteiligt sind. Mindestens ebenso spannend wie die ordnungspolitischen Fragen ist die Frage nach der Zukunft der Globalisierung. Die rasante Verbreitung des Coronavirus ist auch ein Ergebnis der Globalisierung, und so ist es keine Überraschung, dass nicht nur das Virus selbst, sondern auch die globale Vernetzung für diese Pandemie verantwortlich gemacht wird. Doch im Schatten der Pandemie beschleunigen sich gegenwärtig die Veränderungen der globalen Kräfteverhältnisse, und darauf sollte sich vor allem das Augenmerk der Wirtschaftspolitik richten.

Die Beschleunigung betrifft eine Entwicklung, die wir in der Welt schon seit geraumer Zeit beobachten können. Zusammengefasst lässt sie sich wie folgt charakterisieren: Die Vereinigten Staaten von Amerika befinden sich (wieder einmal) in einer Phase des Rückzugs auf die eigenen Interessen. Diese Phase wird auch im Falle eines Regierungswechsels im Herbst 2020 nicht abrupt enden, es handelt sich vielmehr um einen langfristigen zyklischen Prozess, der schon lange vor Trump begonnen hat und der auch nach ihm zumindest für eine gewisse Zeit, vielleicht sogar für einen sehr langen Zeitraum anhalten wird.

Die Volksrepublik China tritt mit einem autoritären Machtanspruch auf die Weltbühne, verfolgt über das Seidenstraßenprojekt einen strategischen imperialen Ansatz und besetzt mit einer geschickten Personalpolitik wichtige Positionen, die vor allem die USA in den internationalen Organisationen nach ihrem Rückzug hinterlassen. Europa ringt derweil um seine eigene Rolle in der Welt, das Maß an Geschlossenheit verharrt weit unterhalb der Schwelle einer globalen Relevanz, wenn denn eine solche Relevanz von der Gemeinschaft der Mitgliedstaaten überhaupt einvernehmlich gewollt wird. Der Brexit kommt in dieser Phase der politischen Entwicklung zum denkbar schlechtesten Zeitpunkt und schwächt die Europäische Union mit dem Ausscheiden der zweitgrößten Volkswirtschaft in politischer und ökonomischer Hinsicht sowohl nach innen wie nach außen.

Eine vollständige Analyse müsste auch die Perspektiven verschiedener anderer Regionen berücksichtigen. Aber vermutlich ist die Annahme nicht falsch, dass die Welt des 21. Jahrhunderts nach Corona aus zwei oder drei wesentlichen politischen und ökonomischen Zentren bestehen wird, nämlich den Vereinigten Staaten von Amerika und China sowie – wenn denn gewollt und erreichbar – der Europäischen Union. Die entscheidende Frage an uns Europäer lautet also: Wollen wir diese Rolle eines globalen Spielers politisch und

ökonomisch einnehmen, und – wenn ja – können wir das überhaupt? Reichen unsere politischen und wirtschaftlichen Ressourcen gegebenenfalls aus, um im Kreis der globalen Mächte dabei zu sein?

Historisch betrachtet hat die Volksrepublik China alle Argumente auf ihrer Seite, die führende politische und wirtschaftliche Macht des 21. Jahrhunderts zu werden. Sie war vor zwei Jahrhunderten schon einmal in der Spitzenposition, das Bruttoinlandsprodukt (BIP) von China war zu Beginn des 19. Jahrhunderts größer als das der USA, von Europa und Japan zusammen. Insoweit knüpft die chinesische Staatsführung an einen Anspruch an, den sie schon einmal in der chinesischen Geschichte als erfüllt angesehen hat, und sie mobilisiert auf diese Weise den Stolz und den Fleiß des chinesischen Volkes bis hin zu einer weitgehenden Akzeptanz des autoritären Führungsanspruchs der Kommunistischen Partei.

Amerika war sich in seiner wesentlich kürzeren Geschichte immer wieder selbst genug, die Phasen eines weltweiten Engagements waren eher kurz und wurden in der Regel immer erst eingeleitet, wenn die in Europa begonnenen Kriege außer Kontrolle

gerieten oder – wie in jüngerer Zeit – der Terrorismus auch das eigene Territorium und die eigenen Interessen massiv bedrohte. Insoweit erleben wir seit einigen Jahren das Ende eines Zeitalters, und zwar das Ende der nach dem Zweiten Weltkrieg etablierten Pax Americana, der politischen Ordnung, die von der amerikanischen Führungsrolle und Ordnungsmacht geprägt war.

### Unausweichliche Frage

Europa wird daher der Frage nach der eigenen Souveränität nicht länger ausweichen können. Souveränität ist dabei im umfassenden Sinne gemeint, außen- und sicherheitspolitisch ebenso wie technologisch und wirtschaftspolitisch. Die Abhängigkeiten, die die großen Wirtschaftsräume in den vergangenen Jahrzehnten eingegangen sind, beruhen auf Gegenseitigkeit, aber die jeweils schwächere Position hatte und hat zumeist die Europäische Union – sicherheitspolitisch gegenüber den Vereinigten Staaten, wirtschaftlich gegenüber China und anderen Ländern in Asien. Die mangelnde Versorgung mit Atemschutzmasken und Beatmungsgeräten wirft ebenso wie die fehlende Basis für die Entwick-

lung von Impfstoffen und Medikamenten ein Schlaglicht auf diese Schwäche Europas.

Wenn sich daran für die Zukunft etwas ändern soll, dann müssen alle Rettungsmaßnahmen für die Wirtschaft in Europa, die jetzt beschlossen werden, auch und vor allem unter dem Blickwinkel erfolgen, dass die europäische Industrie nach der Krise wettbewerbsfähig ist. Und Wettbewerb findet nicht nur innerhalb des Europäischen Binnenmarktes statt, sondern auch auf den globalen Märkten. Gleichzeitig sollte es eine strategisch ausgerichtete Relokalisierung derjenigen Wertschöpfungsketten geben, deren Erhalt in unserem europäischen Interesse liegt: Vor allem die digitale Infrastruktur einschließlich ausreichender Kapazitäten für die Datenverarbeitung, aber auch alle Anstrengungen in der künstlichen Intelligenz, der Biotechnologie, der Nanotechnologie, der Energiepolitik und manchen anderen Industrien mehr müssen darauf ausgerichtet sein, Europas ökonomische Souveränität zu stärken und Abhängigkeiten von anderen Wirtschaftsräumen zu reduzieren.

Dabei ist es ein reiner Zufall im Zeitablauf, dass diese Themen und ihre Verankerung im Haushalt der Europäischen Union während der

deutschen Ratspräsidentschaft im zweiten Halbjahr 2020 entschieden werden müssen, und dies gleich für die nächsten sieben Jahre, denn so weit reicht die jetzt anstehende nächste Periode der finanziellen Vorausschau der Europäischen Union. Die bisher für die europäische Politik in Aussicht gestellten Mittel reichen

„Im Schatten der Pandemie beschleunigen sich gegenwärtig die Veränderungen der globalen Kräfteverhältnisse.“

dabei ganz unabhängig von Corona und seinen Folgen schon nicht aus, um die Aufgaben zu erfüllen, die die Mitgliedstaaten der Europäischen Union bereits übertragen haben. Jetzt muss es noch einmal deutlich mehr sein. Im zweiten Halbjahr 2020 wird europäische Geschichte geschrieben, es werden die Weichen gestellt für unseren Kontinent. Weltliga oder Bezirksklasse – Europa hat die Wahl.

### Langer, beschwerlicher Weg

Sicher ist zum gegenwärtigen Zeitpunkt nur, dass viele alte Gewissheiten innerhalb von wenigen Wochen keine Geltung mehr haben. Eine Rückkehr zur „Normalität“ wird es in dem Sinne, dass schnell wieder alles wird wie vor der Krise, nicht geben. Erstmalig in den letzten 70 Jahren müssen wir uns auf Wohlstandsverluste einstellen. Der Weg aus der Rezession heraus wird lang und beschwerlich, und er wird nur gelingen, wenn die Rahmenbedingungen für den Arbeitsmarkt und die Unternehmen so ausgestaltet werden, dass daraus ein hohes Maß an Motivation und Zuversicht entsteht.

„Sicher ist zum gegenwärtigen Zeitpunkt nur, dass viele alte Gewissheiten innerhalb von wenigen Wochen keine Geltung mehr haben.“

Dann kann in der Krise sogar eine Chance liegen, unsere Industrie und die gesamte Volkswirtschaft so aufzustellen, dass sie die ökonomischen Herausforderungen im schon begonnenen 21. Jahrhundert bestehen. Um dieses Ziel zu erreichen, müssen einige Voraussetzungen und einige Grundannahmen in Erfüllung gehen.

Zu den wesentlichen Grundannahmen gehört, dass die marktwirtschaftliche Ordnung und die internationale Arbeitsteilung auch in Zukunft die wesentlichen Werttreiber für unsere Volkswirtschaft bleiben. Beide Parameter werden sich verändern. Die Marktwirtschaft muss erneut beweisen, dass sie in der richtigen Balance zwischen staatlicher Regulierung und unternehmerischer Freiheit das Wohlstandsversprechen für breite Teile der Bevölkerung einlösen kann. Zugleich muss die Marktwirtschaft regulato-

DIRK

Deutscher Investor Relations Verband

Der persönliche Kontakt lässt sich durch nichts ersetzen. Doch sind in diesen Monaten direkte Begegnungen nur schwer möglich.

Daher können wir Sie in diesem Jahr leider nicht auf der DIRK-Konferenz begrüßen. Umso mehr freuen wir uns, Sie bei nächster Gelegenheit wiederzusehen!

Spätestens auf der 24. DIRK-Konferenz am 21. und 22. Juni 2021.

Bleiben Sie gesund! Ihr DIRK

### AUS DEM INHALT

<b>Weltliga oder Bezirksklasse – Europa hat die Wahl</b> Von Friedrich Merz	<b>B1</b>	<b>Digitale IR in Zeiten der Corona-Pandemie</b> Von Oliver Larmann	<b>B4</b>
<b>Die Frage nach dem „Social Value“ wird dringlicher</b> Von Dr. Lutz Golsch	<b>B2</b>	<b>IRO als Finanz-, Governance- und Kapitalmarktexperte</b> Von Petra Müller und Horst Bertram	<b>B5</b>
<b>Passive Anleger auf dem Vormarsch</b> Von Frederik Frank und Andreas Posavac	<b>B2</b>	<b>Planungen werden immer schwieriger</b> Von Dr. Martin Steinbach	<b>B5</b>
<b>Die Demokratie der Marktwirtschaft</b> Von Kay Bommer	<b>B3</b>	<b>Aktive Beziehungspflege mitentscheidend für den Erfolg</b> Von Gerda Königstorfer	<b>B6</b>
<b>Die virtuelle Hauptversammlung – ein Zukunftsmodell?</b> Von Christof Schwab und Ingo Wolfarth	<b>B4</b>		



# Die Demokratie der Marktwirtschaft

Gesetzgeber und Börsenbetreiber sollten für eine maßvolle Entwicklung der Publizitätspflichten sorgen – Aktienkultur nachhaltig fördern

**Börsen-Zeitung, 6.6.2020**  
Die rasanten Kursstürze in Folge der Covid-19-Krise haben Befürchtungen verstärkt, dass es zu einer Übernahmewelle börsennotierter Gesellschaften durch Bieter aus dem Bereich des Private Equity (PE) kommen könnte. Bundeswirtschaftsminister Altmaier äußerte sich diesbezüglich mehrfach und kündigte an,

Deutschland von PE-Investoren als der mit Abstand attraktivste Markt in Europa betrachtet wird.

Die Gründe für diesen Trend liegen in erster Linie an der unterentwickelten Aktienkultur, der davon wesentlich bedingten Steigerung der PE-Aktivitäten sowie an den zusätzlichen Publizitätspflichten, welche börsennotierte im Gegensatz zu nicht öffentlichen Unternehmen zu erfüllen haben. Hinzu kommen die stetig steigenden Erwartungen von Investoren zur Veröffentlichung freiwilliger Informationen, welche sich vor allem auf den Bereich der Nachhaltigkeits-(ESG-)Kriterien beziehen. Zusammengefasst können diese Erfordernisse auch als hoher und stetiger Publizitäts- und davon ausgehend als Rechtfertigungsdruck beschrieben werden, da die Öffentlichkeit naturgemäß auch nach einer Erklärung der getätigten und insbesondere beabsichtigten Handlungen verlangt. Diese Umstände lassen viele Unternehmen beziehungsweise deren Eigentümer die Börse als herausforderndes Finanzierungsinstrument erscheinen und sehen deshalb im Zweifel von einer Notierung ab.

## Vorteil Börsennotierung

Naturgemäß ist eine Börsennotierung mit zusätzlichen Ausgaben verbunden. Hochqualifizierte Investor-Relations-Spezialisten, umfassende Road-Show-Aktivitäten sowie der zunehmende Einsatz von IT-Systemen sind naturgemäß mit entsprechenden Kosten verbunden. Doch diese Aufwände dürfen keineswegs als reine Kostenpositionen ohne entsprechenden Gegenwert betrachtet werden. Die Implementierung professioneller IR-Aktivitäten ermöglicht nicht nur die kompetente Repräsentanz eines Unternehmens gegenüber der Financial Community. Sie sorgt zusätzlich auch dafür, dass börsennotierte Unternehmen kontinuierliches und strukturiertes Feedback des Finanzmarktes erhalten.

Investor Relations (IR) hat damit eine zweite zentrale Aufgabe, welcher bisher zu wenig Beachtung geschenkt wurde: sie fungiert als interne Beratung des Managements, als eine Art Inhouse Consulting mit dem entscheidenden Vorteil, dass die Beratungsgrundlagen auf dem Feedback des Marktes und damit nicht auf internen Einschätzungen basieren. Ein Management, welches

sich dessen Potenzial bewusst ist, verfügt dadurch über einen strategischen Vorteil und läuft nicht Gefahr, an den Bedürfnissen des Marktes vorbeizuproduzieren oder ausschließlich auf theoretische Konzepte zu vertrauen, deren Proof of Concept noch ausständig ist. Ein weiterer zentraler Vorteil öffentlicher Aktiengesellschaften ist der Umstand, dass diese auf Basis

des Aktiengesetzes eine hohe Ähnlichkeit mit unserer repräsentativen Demokratie aufweisen und damit als „die Demokratie der Marktwirtschaft“ betrachtet werden können. Grundsätzlich bestimmen die Aktionäre (Bürger) auf der Hauptver-

*„Die Vorwürfe, welche sich hinter dem abwertenden Begriff des ‚Börsenkapitalismus‘ verbergen, treffen die falschen Adressaten.“*

sammlung (Wahl) die Vertreter des Aufsichtsrates (Parlament), welcher wiederum den Vorstand (Regierung) bestellt. Auch wenn das Aktiengesetz nur unwesentlich zwischen einerseits börsennotierten und damit öffentlichen Aktiengesellschaften und andererseits privaten Aktiengesellschaften differenziert, weisen öffentliche Gesellschaften einen entscheidenden ökonomischen Vorteil auf: an einer öffentlichen Aktiengesellschaft kann sich jeder Bürger beteiligen, der über das entsprechende Kapital verfügt. Genau dieser Umstand trägt dazu bei, dass das Stakeholder-Prinzip bei einer öffentlichen Gesellschaft institutionell am besten gewahrt wird, indem der Kreis der Aktionäre bestmöglich diversifiziert wird.

Die Öffnung des Aktionärskreises bietet zudem unterschiedlichen Stakeholdern die Möglichkeit, sich zusätzlich am Unternehmen zu betei-

ligen und im Rahmen der demokratischen Verfassung von Aktiengesellschaften Einfluss auf die Unternehmensentscheidungen nehmen zu können. Beispiele hierfür sind Mitarbeiterstiftungen, welche sich durch eine Beteiligung am Aktienkapital zusätzlich zur paritätischen Mitbestimmung Einfluss auf die Unternehmensentscheidungen sichern können oder Fans börsennotierter Fußballklubs.

Aktionäre nehmen ihre Mitbestimmungsrechte – entweder direkt oder indirekt – in zunehmendem Maße wahr. Wesentlichen Einfluss üben in diesem Zusammenhang Aktionärsberater sowie auf ESG-Kriterien spezialisierte Abteilungen großer institutioneller Aktionäre aus, indem diese versuchen, Einfluss auf die Geschäftsstrategie zu nehmen. Beispiele hierfür sind aktuell insbesondere Bestrebungen, den Vorstand anzuhalten, verstärkt ESG-Aspekte in die Unternehmenssteuerung einzubeziehen. Gesellschaftliche Entwicklungen können so frühzeitig in die Geschäftsstrategie einfließen. Damit eröffnet sich einem Unternehmen die Chance, proaktiv auf die gesellschaftlichen Entwicklungen seiner Kunden zu reagieren, anstatt zu einem späteren Zeitpunkt vom Markt durch negative Öffentlichkeitsarbeit und Kaufzurückhaltung schmerzhaft diszipliniert zu werden.

## Grundlegend überdenken

Vor diesem Hintergrund muss auch der vielzitierte und stets negativ konnotierte Begriff des „Börsenkapitalismus“ grundlegend überdacht werden. Börsennotierte Gesellschaften werden in der Öffent-

lichkeit insbesondere deshalb zum Adressaten von Kritik, da diese auf Grund der Publizitätspflichten und damit einer vergleichsweise hohen Transparenz im Mittelpunkt des öffentlichen Interesses stehen. Große internationale PE-Gesellschaften hingegen, deren Beteiligungskapital in den zurückliegenden beiden Jahrzehnten enorm gewachsen und nur einem kleinen exklusiven Kreis vorbehalten ist, werden mangels eines größeren öffentlichen Bekanntheitsgrades meist aus der öffentlichen Kritik ausgeklammert. Die Vorwürfe, welche sich hinter dem abwertenden Begriff des „Börsenkapitalismus“ verbergen, treffen damit die falschen Adressaten, sind doch in erster Linie

*„Es steht außer Zweifel, dass eine Börsennotierung als Wert an sich betrachtet werden muss, da diese einem breiten Kreis an Bürgern die Beteiligung und damit die Einflussnahme auf Unternehmensentscheidungen ermöglicht und so als zentrales demokratisches Element der Marktwirtschaft betrachtet werden kann.“*

Das Bewusstsein der Bundesregierung, dass aus der derzeitigen Krise Übernahmen und Delistings zahlreicher deutscher börsennotierter Aktiengesellschaften resultieren könnten, ist äußerst wertvoll und die drohende Gefahr einer abnehmenden Anzahl börsennotierter Gesellschaften sollte nach Möglichkeit verhindert werden. Mindestens genauso wichtig ist das Verständnis, dass die aktuelle Covid-19-Krise nur als Katalysator einer wenig erfreulichen Entwicklung fungieren könnte, welche längst und bisher weitgehend unbemerkt begonnen hat. Es steht außer Zweifel, dass eine Börsennotierung als Wert an sich betrachtet werden muss, da diese einem breiten Kreis an Bürgern die Beteiligung und damit die Einflussnahme auf Unternehmensentscheidungen ermöglicht und so als zentrales demokratisches Element der Marktwirtschaft betrachtet werden kann.

## Stärker berücksichtigen

Vor diesem Hintergrund müssen künftig insbesondere zwei Aspekte deutlich stärker berücksichtigt werden: Zum einen sollten sowohl Gesetzgeber als auch Börsenbetreiber für eine maßvolle Entwicklung der Publizitätspflichten sorgen. Zum anderen sollte dem Bewusstsein, dass die öffentliche Notierung einer möglichst großen Anzahl an Unternehmen einen zentralen ökonomischen und demokratischen Wert birgt, umfassend Rechnung getragen werden, indem endlich umfassende Anstrengungen zur nachhaltigen Förderung der Aktienkultur unternommen werden.

*„Das Bewusstsein der Bundesregierung, dass aus der derzeitigen Krise Übernahmen und Delistings zahlreicher deutscher börsennotierter Aktiengesellschaften resultieren könnten, ist äußerst wertvoll.“*

schon die Möglichkeit hatten, sich ohne nennenswerte Restriktionen an deutschen Aktiengesellschaften zu beteiligen. Gemäß der aktuellen Gemeinschaftsstudie von IHS Markit und dem DIRK beträgt der Anteil internationaler Investoren am institutionellen Streubesitz des Dax mittlerweile 85%.

Es ist zu befürchten, dass die Covid-19-Krise einen Katalysator für eine unerfreuliche Entwicklung darstellen könnte, welche lange vor der Krise begonnen hat. Auch die Tendenz, dass viele Unternehmen die Börse erst gar nicht als Finanzierungsalternative in Betracht ziehen, hat vor längerer Zeit und bisher weitgehend unbemerkt begonnen. Die Zahl der an der Deutschen Börse gelisteten Unternehmen hat sich im vergangenen Jahrzehnt so von 1516 auf 656 mehr als halbiert.

## PE-Gesellschaften aktiver

Ausschlaggebend für diese Entwicklung war insbesondere die massive Ausweitung der Aktivitäten von PE-Gesellschaften, welche sich in zunehmendem Maße auch auf die Übernahme immer größerer börsennotierter Gesellschaften erstrecken. Prominente Beispiele hierfür sind Douglas, Stada und Axel Springer. Eine aktuelle Studie von PwC von Ende Februar 2020 zeigt zudem, dass

*„Es ist zu befürchten, dass die Covid-19-Krise einen Katalysator für eine unerfreuliche Entwicklung darstellen könnte, welche lange vor der Krise begonnen hat.“*

sich dessen Potenzial bewusst ist, verfügt dadurch über einen strategischen Vorteil und läuft nicht Gefahr, an den Bedürfnissen des Marktes vorbeizuproduzieren oder ausschließlich auf theoretische Konzepte zu vertrauen, deren Proof of Concept noch ausständig ist.

Ein weiterer zentraler Vorteil öffentlicher Aktiengesellschaften ist der Umstand, dass diese auf Basis

**MEAG** A Munich Re company



Der Kompetenz- und Wissenstransfer mit Munich Re unterstützt die MEAG, Risiken in den Assetklassen frühzeitig zu erkennen und Chancen zu nutzen. Dabei partizipieren institutionelle und private Investoren am breiten Know-how der MEAG als Asset Manager von Munich Re mit ERGO, dem weltweit führenden Anbieter von Rück- und Erstversicherung.

**Bestnote A+ im Modul „Strategy and Governance“ und Note A in allen fünf Modulen „Fixed Income“ für Munich Re im PRI Assessment 2019.** Munich Re gehört zu den Erstunterzeichnern der von den „Vereinten Nationen“ (UN) unterstützten PRI, an deren Ausarbeitung Munich Re maßgeblich beteiligt war.

Signatory of:



**Kontakt: +49 89 2489 2489, info@meag.com, meag.com**

MEAG MUNICH ERGO Kapitalanlagegesellschaft mbH | Am Münchner Tor 1 | 80805 München

Auszeichnungen in der Vergangenheit sind kein verlässlicher Indikator für zukünftige Wertentwicklungen und Auszeichnungen. Diese Information dient Werbezwecken. Stand 04/2020. Bildnachweis: Georgette Doumau / Getty Images.

Impressum

**Börsen-Zeitung**

Sonderbeilage

**Investor Relations**

Am 6. Juni 2020

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



# IRO als Finanz-, Governance- und Kapitalmarktexperte

Komplexere Kapitalmärkte, anspruchsvollere Investoren, veränderte Wahrnehmung und hohes Reformtempo bei Regulierern erhöhen den Druck auf IR

**Börsen-Zeitung, 6.6.2020**  
Investor-Relations-Officer (IROs) haben Träume und Alpträume. Zu den Träumen gehört die Gewinnung neuer, langfristig orientierter Investoren. Wenn diese dann noch zu den Global Playern gehören, ist die Welt in Ordnung. Die Alpträume sehen anders aus, sie drehen sich beispielsweise um eine einwandfreie Umsetzung der Datenschutzgrundverordnung.

Rechtsräumen, Branchen und Unternehmen, die sich beispielsweise in der Diskrepanz zwischen der angelsächsischen und deutschen Corporate Governance zeigen. Gerade Emittenten mit einem sehr international geprägten Aktionariat stehen hier immer wieder vor der Herausforderung, die unterschiedlichen Regelungen erläutern zu müssen. Zusätzlich kommen im Bereich ESG (Environment Social Governance) bei den ökologischen und sozialen Aspekten kontinuierlich steigende Reportinganforderungen hinzu.



Von **Petra Müller ...**  
  
**Corporate Vice President Investor Relations & Communications bei der Siltronic AG**

Für Unternehmen ist ESG nicht nur unter dem Gesichtspunkt der Zukunftssicherung und der Nachhaltigkeit der Geschäftstätigkeit zu sehen. Es gilt, die Leistungen adäquat darzustellen, so dass sie von Stakeholdern entsprechend wahrgenommen werden. Dazu zählen neben den Investoren mit oft verstärkten ESG-Abteilungen auch spezialisierte ESG-Ratingagenturen. Größere Emittenten verlassen sich hier auf die Zusammenarbeit von Investor Relations und der eigenen Nachhaltigkeitsabteilung.

In den vergangenen Jahren gab es zahlreiche gesetzliche und regulatorische Herausforderungen. Wo Anfang 2016 Aktiengesetz und Wertpapierhandelsgesetz zur Basisausstattung auf dem IR-Schreibtisch

neben den Investoren mit oft verstärkten ESG-Abteilungen auch spezialisierte ESG-Ratingagenturen. Größere Emittenten verlassen sich hier auf die Zusammenarbeit von Investor Relations und der eigenen Nachhaltigkeitsabteilung. Doch gerade kleinere Emittenten ohne eigenen Nachhaltigkeitspezialisten und mit einer personell schwach ausgestatteten IR-Abteilung tun sich oft schwer. Die zusätzlichen ESG-Themen führen bei manchen IROs zwangsläufig zu Kapazitätsengpässen und entsprechender Fokussierung auf wenige Themen.



... und **Horst Bertram**  
  
**Senior Manager Investor Relations bei der Siltronic AG**

Alle diese Themen berühren die strategischen Aufgaben von IR mehr denn je, denn IR hat die werttreibende Aufgabe der Vermittlung der Equity Story des Unternehmens und der entsprechenden Schaffung der gesamten Wahrnehmung. Ein klarer, professioneller und verlässlicher Auftritt erleichtert die Beziehungspflege und fördert den Dialog mit dem Kapitalmarkt und vermittelt zwischen den Interessen des Managements und der Finanzmarktakteure. Im Erfolgsfall werden damit – auch in Krisenzeiten – eine faire Bewertung, optimale Kapitalkosten sowie ein belastbarer Fremdkapitalzugang gesichert.

gehörten, sind nunmehr zahlreiche gesetzliche Bestimmungen zu berücksichtigen. Dazu gehören unter anderem die Marktmissbrauchsverordnung und begleitende Rechtsakte, aber auch die Umsetzung des Gesetzes zur Umsetzung der zweiten Aktionärsrechterichtlinie (Arug II), die Neufassung des Corporate Governance Kodex und aktuell die Coronavirus-Pandemie bedingten Neuerungen für die Ausgestaltung von Hauptversammlungen in virtuellem Format. Der Versuch, den Kapitalmarkt europaweit zu vereinheitlichen, hat dazu geführt, dass die rechtliche Situation immer komplexer geworden ist und IROs gut und gerne 90 Gesetze, Verordnungen und Verlautbarungen kennen und beachten müssen. Dies wirkt sich teilweise massiv auf die IR-Arbeit aus.

Alle diese Themen berühren die strategischen Aufgaben von IR mehr denn je, denn IR hat die werttreibende Aufgabe der Vermittlung der Equity Story des Unternehmens und der entsprechenden Schaffung der gesamten Wahrnehmung. Ein klarer, professioneller und verlässlicher Auftritt erleichtert die Beziehungspflege und fördert den Dialog mit dem Kapitalmarkt und vermittelt zwischen den Interessen des Managements und der Finanzmarktakteure. Im Erfolgsfall werden damit – auch in Krisenzeiten – eine faire Bewertung, optimale Kapitalkosten sowie ein belastbarer Fremdkapitalzugang gesichert.

### Komplexere Verhaltensweisen

Hierbei sehen sich IROs zunehmend komplexeren Verhaltensweisen von Kapitalmarktakteuren und Funktionsweisen von Märkten gegenüber. So bereiten die durch Mifid II (Markets in Financial Instruments Directive) ausgelösten Veränderungen bei der Analysten-Coverage und dem Investoren-Zugang bei Konferenzen und Roadshows manchem IRO Kopfzerbrechen.

Viele kleinere und teilweise auch mittelgroße Emittenten sehen sich mit einer niedrigeren externen Coverage konfrontiert. Damit fehlen wichtige Multiplikatoren im Aktienmarketing. Sollte die Liquidität im Aktienhandel durch die geringere Aufmerksamkeit am Kapitalmarkt leiden, könnte der Aktienkurs stagnieren und zu einer Unterbewertung führen. Daher müssen Emittenten heute mehr denn je die Wahrnehmung am Markt selbst gestalten, anstatt dies der Sell-Side zu überlassen. Damit ist eine stärkere Verzahnung von IR und Unternehmensmarketing beziehungsweise -kommunikation wichtig. IR muss die passenden Investoren selbst identifizieren und dann über die passenden Kanäle und Plattformen, ihre Equity Story transportieren.

Der Einsatz von Big Data und Social Media ist in IR noch nicht sehr weit verbreitet, wird aber an Bedeutung gewinnen. Die Unternehmenskommunikationsteams haben in den vergangenen Jahren zunehmend digitale Targeting-Techniken eingeführt, um die Beziehungen zu ihren Zielgruppen zu personalisieren. Im Gegensatz dazu tut sich Investor Relations bislang oft schwer, digitale Techniken anzuwenden.

Dabei ist es auch Aufgabe von IR, sich nicht nur mit dem teilweise aggressiven und handelsgetriebenen Agieren von Hedgefonds und auch den teilweise unbeliebten Short-Sellern, sondern auch mit der immer stärker werdenden Rolle passiver Investoren auseinanderzusetzen. Deren Handelsstrategien sind oft-

mals indexorientiert und die Entscheidungsträger richten sich häufig nicht an der fundamentalen Entwicklung der Unternehmen aus, was den Dialog mit dieser Investorengruppe massiv erschwert.

Als relativ neue Entwicklung ist das Auftreten aktivistischer Investoren zu sehen. Einen „Investor“ zu erleben, der – begleitet von einer aggressiven Medienkampagne – mit einer geringen Beteiligung am Unternehmen strukturelle Veränderungen und teilweise auch Wechsel an der Unternehmensspitze verlangt, ist zumindest anstrengend. Wenn sich der aktivistische Investor mit einem in der Öffentlichkeit verbreiteten Brief beim Zielunternehmen meldet, steigt der Stresslevel von IROs massiv. Entsprechend sind börsennotierte Firmen gut beraten, einen strategischen Abwehrplan in der Schublade zu haben, der alle Kommunikationsdisziplinen umfasst.

Dass der Fokus permanent auf der Gewinnung neuer Investoren, der Verbreiterung der Anlegerbasis und auf einer Umplatzierungsstrategie – falls sich ein Großaktionär von Paketen trennt – liegt, ist selbstverständlich, aber in der Praxis anspruchsvoll. Denn der „neue“ Investor kommt vielleicht erst ins Aktionariat, wenn der Free Float gestiegen ist oder eine bestimmte Indexzugehörigkeit erreicht ist.

Wichtig sind auch sehr gute Kenntnisse von Bilanzierungsmethoden und hier vor allem der möglichen Auswirkungen von Veränderungen beim Rechnungslegungsstandard. Ein klassisches Beispiel waren hier die Änderungen bei IFRS 16, den Änderungen bei der Bilanzierung von Leasingforderungen und -ver-

### Vielfältige Aufgaben von Investor Relations



© Börsen-Zeitung

Quelle: Siltronic

bindlichkeiten. Von einigen Firmen hätten sich Investoren gewünscht, frühzeitig ein umfassendes Bild über die Auswirkungen auf Bilanz- und Ergebnisrechnung zu erhalten. Hier sind IROs gefordert, als Sparringspartner für Chief Financial Officer (CFO) und Bilanzabteilung frühzeitig entscheidende Anregungen zu geben, was der Markt erwartet.

Den komplexer werdenden Themen stehen auch einige Vereinfachungen gegenüber. Hierzu zählt zum Beispiel die 2018 für viele börsennotierte Gesellschaften gegebene Möglichkeit, die vormals umfangreichen und kaum

von Investoren genutzten Quartalsberichte durch schlanke, aber aussagekräftige Quartalsmitteilungen zu ersetzen. Hier hat der Berufsverband der IR-Verantwortlichen, der DIRK – Deutscher Investor Relations Verband, im Zusammenspiel mit anderen Verbänden hervorragende Arbeit geleistet. Aktuell hat die Europäische Kommission das ehrgeizige Projekt „Taxonomie“ sehr weit oben auf der Agenda. Ob dies zur erhofften Standardisierung der Datenerhebung und -bereitstellung und damit zu spürbaren Erleichterungen im Reporting führen wird, bleibt abzuwarten.

In den Disziplinen Finanzen und Finanzierung, Regulatorik, Beziehungspflege und Kapitalmarkt sind die Anforderungen an IR deutlich gestiegen. Gestiegen sein sollten idealerweise auch die Anforderungen und die Unterstützung des eigenen Managements an und für Investor Relations, die ihre IR-Verantwortlichen fördern und als Sparringspartner sehen und damit wertschöpfendes Potenzial nutzen. Das ist der Traum von IR. Zum nächsten Alptraum gehört dann wieder die Umsetzung des neuen Formats zur Finanzberichterstattung – im XBRL-Format.

## Planungen werden immer schwieriger

Erwartungsmanagement bei IR im Zeitalter volatiler Märkte mehr denn je gefordert

**Börsen-Zeitung, 6.6.2020**  
An der Börse zählt die Zukunft. Deshalb sind Glaubwürdigkeit und Investorenvertrauen in Zukunftsaussagen so wichtig für Unternehmen

erreichten Ad-hoc-Meldungen einen neuen Höchststand. Gründe dafür liegen vor allem in Veränderungen im Konjunktur-, Markt- und Geschäftsausblick. Eine aktuelle DIRK- und EY-Studie zeigt, wie die Investor-Relations-(IR-)Funktion in diesem dynamischen Umfeld das Management von Erwartungen mit Investoren und Analysten meistert.

Den zukunftsbezogenen Aussagen wird im Kapitalmarkt und in der Finanzberichterstattung ein hoher Stellenwert beigemessen. Sie bilden eine wesentliche Grundlage für Anlageentscheidungen von Investoren und Bewertungsmodelle von Analysten. Die Ergebnisse der Befragung von IR-Verantwortlichen verdeutlichen, dass das Interesse der Investorengruppen an zukunftsbezogenen Informationen groß bis sehr groß ist.

Das größte Interesse zeigen erwartungsgemäß die institutionellen Anleger mit langfristiger Orientierung, die ihren Blick grundsätzlich eher in die Zukunft richten.

Von Unternehmen wird erwartet, dass sie in der Kapitalmarkt-kommunikation nicht nur Rechenschaft über vergangene Geschäftsaktivitäten und -zahlen ablegen, sondern auch Transparenz über zukünftige Aktivitäten, über die strategische Ausrichtung, die künftigen operativen Tätigkeiten und die erwartete finanzielle Lage des Unternehmens schaffen.

### Kommunikationsformate

Nach Ansicht der IR-Befragten sind für die Mehrheit der Investoren zukunftsbezogene Informationen bei ihrer Anlageentscheidung wichtiger als vergangenheitsbezogene Informationen. Dies trifft insbesondere für Investoren bei stark wachsenden, jüngeren Unternehmen zu, da der Fokus der Beurteilung und Bewertung stärker in den Zukunftsaussichten liegt.

Zukunftsbezogene Informationen werden in der IR durch verschiedene Formate und Medien kommuniziert. Dabei geben die IR-Officer an, dass vor allem die Analyst Guidance als Format verwendet wird, gefolgt vom obligatorischen Prognosebericht im Lagebericht. Die Grenze zwischen Prognosebericht und Analyst Guidance scheint zu verschwimmen. So geben beide Formate Auskunft über die voraussichtliche Entwicklung, die zukünftige Finanz-, Vermögens- und Ertragslage und die Aussichten des Emittenten. Unterschiede sehen zwei Drittel der befragten IR-Verantwortlichen allerdings beim Adressatenkreis, beim Inhalt und Zeitraum der Veröffentlichung.

Zukunftsbezogene Aussagen finden man zudem in Wertpapierprospekten und in Quartalsinformationen. Dabei müssen sich die Unternehmen bereits im Rahmen der historischen Finanzberichterstattung nach den internationalen Rechnungslegungsstandards, die bei zahlreichen

Fortsetzung Seite B6



Von **Martin Steinbach**  
  
**Partner, Leiter IPO und Listing Services bei EY**

am Kapitalmarkt. Doch unvorhersehbare externe Schocks und volatile Märkte beeinflussen zunehmend die Planbarkeit und Prognosefähigkeit von Unternehmen. Zugleich steigen seit Jahren die Prognoseanpassungen kontinuierlich, und zuletzt

## #WeEnableTRADING

Auch in herausfordernden Zeiten, wie in den ersten Monaten dieses Jahres, stellen wir im Rahmen des Designated Sponsorings kontinuierlich und mit gewohnt hoher Qualität Liquidität für unsere Kunden zur Verfügung.

**AA**

**Top-Designated Sponsor Rating**

Deutsche Börse für alle Werte Q1 + 04 | 2020

**> 40**

**Mandate Designated Sponsoring/ Market Making**

**> 60**

**Mandate Corporate Brokerage**

Die Baader Bank ist einer der größten Market Maker im börslichen und außerbörslichen Handel an den wichtigsten Finanzplätzen im europäischen Raum. Daneben sind wir führender Broker für internationale Investoren im Secondary Business. Wir handeln Aktien, Anleihen, Fonds, Exchange Traded Products und Derivate. Wir bieten Electronic Market Access, Sales, Trading und Execution sowie Designated Sponsoring und Clearing Services.

Enable Change in Banking.

www.baaderbank.de

# Aktive Beziehungspflege mitentscheidend für den Erfolg

In der modernen Finanzkommunikation wird das Management sichtbarer, die Aufgaben der Investor-Relations-Manager werden künftig vielfältiger

Börsen-Zeitung, 6.6.2020  
In einer unberechenbaren Welt reicht es nicht mehr aus, seine Stakeholder regelmäßig auf dem Laufenden zu halten. Wer sich darauf beschränkt, könnte seine Anleger bald an diejenigen verlieren, die die neuen Regeln besser beherrschen: Die erfolgreichen Unternehmen von morgen betreiben aktive Beziehungspflege – und nutzen

abarbeiten. Aber: Krisen sind bekanntlich eine Chance. Auch für die Finanzkommunikation. Denn jetzt müssen wir, was wir vorher bereits konnten, aber vielleicht aus Gewohnheit nicht wollten: neue Wege gehen.

Die zunehmende Digitalisierung spielt bei diesen neuen Wegen eine zentrale Rolle. Das digitale Spektrum, über das wir unsere Shareholder heute erreichen können, ist breiter geworden. Es beginnt bei der Website und führt über Mails (wichtig!) und Webcasts bis hin zu Social-Media-Kanälen wie LinkedIn oder Twitter. Letzteres mag überraschen. Tatsächlich zeigen sich Investment Professionals laut einer unter anderem von der DVFA vor wenigen Monaten durchgeführten

Studie zunehmend offen für die Nutzung von Social Media. Mehr noch: Die Finanzprofis gehen davon aus, dass Social Media für die Informationsverbreitung und den Dialog unter Kapitalmarktakteuren weiter an Bedeutung gewinnen werden – und damit auch mittelbar für Investmententscheidungen.

Die Gründe für die steigende Bedeutung der neuen Kommunikationsformen liegen auf der Hand: Mit den mobilen Endgeräten, die wir heute immer und überall mit uns führen, hat sich unsere Kommunikation in den vergangenen Jahren um ein Vielfaches beschleunigt. Die Bedeutung der neuen Kanäle wird dadurch noch verstärkt, dass die Vertreter der jüngeren Generation – und sie sind ja die zukünftigen Gestalter des Kapitalmarkts – quasi mit ihnen aufgewachsen sind. Das heißt: Sie kennen die alte, analoge Welt gar nicht. Der Nutzer-Dreiklang der Generationen Y und Z ist

einfach und lautet: Fast Information Access. Key Messages. User Experience.

Das hat Konsequenzen: auf die Länge einer Pressemitteilung, auf die Aufbereitung des IR-Newsletters und auch auf die Ernsthaftigkeit, mit der ein Unternehmen zum Beispiel einen Blog führt. Das Anforderungsniveau ist gestiegen: Wer heute etwas zu sagen hat, muss auf den Punkt kommen. Andernfalls läuft er Gefahr, dass sein Adressat aus dem Kommunikationsprozess aussteigt. Ebenso ist es mit der Leser-, User- und auch Dialogführung. Nur wenn sie gut vorbereitet und mediengerecht umgesetzt wird, bleibt uns die andere Seite gewogen. Und für jede Art von Kommunikationsangebot gilt: Sie muss dem anderen einen erkennbaren

Mehrwert bieten. Ein „Dieses-Thema-ist-auch-für-unser-Unternehmen-relevant“ ist inzwischen ein Kommunikationskiller.

Eine wirksame moderne Finanzkommunikation basiert auf einem zentralen Grundverständnis: Gute Shareholderkommunikation ist mehr denn je eine Bringschuld: Nicht der Anleger will etwas vom Unternehmen, sondern das Unternehmen möchte etwas vom Anleger. Deshalb ist es auch so wichtig, dass die Unternehmen ihre Shareholder heute auf den Kanälen ansprechen, auf denen sie zuhause sind.

Der schnelle Wandel, die hohe Volatilität und damit nicht zuletzt die zunehmende Krisenanfälligkeit der Märkte verändern auch die Kommunikationserwartungen an

das Management: Die Finanzadressaten fragen nicht mehr nur bevorzugt Ziele und Strategien ab, sie interessieren sich auch sehr genau

*„Jetzt zählt das Vertrauen, das das Management und sein Team über die Kommunikation aufgebaut haben, doppelt.“*

für die Persönlichkeiten, die im Driver Seat sitzen. Denn zur passenden Strategie gehört für sie heute auch die erhöhte Gewissheit, dass die Unternehmensspitze auf unvorhergesehene Ereignisse angemessen reagieren wird.

Auf der Managementseite geht es also darum, Vertrauen aufzubauen und zu pflegen. Mit als Managementdialog inszenierten Gesprächsrunden, Podcasts und Videostatements bieten sich dafür heute ausgezeichnete Instrumente an. Jedes Instrument folgt eigenen Spielregeln, die man kennen und berücksichtigen sollte. So wird ein Podcast im Zweifel gar nicht erst geöffnet, wenn der Nutzer sieht: Er ist viel zu lang. Und ein Videostatement wird abgebrochen, wenn der Sprecher nach wenigen Sekunden den Spannungsbogen noch nicht aufgebaut hat.

Das Wichtigste aber ist Authentizität. Unternehmenslenker sind keine Schauspieler. Und sie haben auch keine Lust dazu, Schauspieler zu werden. Das entbindet sie nicht von Trainings, wie es alle Profis tun. Die Stärken, die sie in die Führungsposition gebracht haben, vermitteln sie am besten mit ihren Worten und auch in dem Outfit, in dem sie sich am wohlsten fühlen. Im Sinne der Vertrauensbildung kann es hilfreich sein, wenn der Vorstand sich in den

Ton- und Bildaufnahmen auch kontrolliert Raum für ein Verlassen seiner Rolle gibt. Denn Vertrauen und Beziehungen werden mit Menschen aufgebaut, nicht mit Funktionen.

So, wie das Management in der modernen Finanzkommunikation sichtbarer wird, werden die Kommunikationsaufgaben der Investor-Relations-Manager in Zukunft vielfältiger. Die IR-Professionals bespielen zukünftig nicht nur mehr Kanäle als heute, sie übernehmen in der Shareholder-Pflege auch eine deutlich aktivere Rolle – mit einer erhöhten Kontaktfrequenz und einer noch stärkeren Vermittlerrolle zwischen Unternehmen und Finanzmarktteilnehmern. Der Originalton im Telefonat, die Mail und das Hintergrundgespräch auf der Konferenz: Über den laufenden persönlichen Austausch bauen auch sie das Vertrauen auf, von dem ein Unternehmen in kritischen Phasen profitieren kann.

*„Die Finanzprofis gehen davon aus, dass Social Media für die Informationsverbreitung und den Dialog unter Kapitalmarktakteuren weiter an Bedeutung gewinnen werden.“*

Zum Beispiel in Phasen wie jetzt. Covid-19 verhindert die Roadshow nach Stockholm. Die Hauptversammlung wird eine virtuelle sein. Und die Abstimmung der Unternehmensprognose ist – wenn man als Unternehmen im Grunde nur auf Sicht fahren kann – ein Vabanque-Spiel. Jetzt zählt das Vertrauen, das das Management und sein Team über die Kommunikation aufgebaut haben, doppelt.



Von Gerda Königstorfer

Leiterin Investor Relations bei der AT&S Austria Technologie & Systemtechnik Aktiengesellschaft

dabei das breite Spektrum von Kommunikationsinstrumenten, das uns die Moderne zur Verfügung stellt.

Die jährliche Roadshow nach Stockholm. Die obligatorischen Planungsmeetings für die Hauptver-

*„Die IR-Professionals bespielen zukünftig nicht nur mehr Kanäle als heute, sie übernehmen in der Shareholder-Pflege auch eine deutlich aktivere Rolle.“*

sammlung. Die klassischen Vorstandsbriefings für die Quartals- und Jahresprognosen. Mit der Krise ist sie plötzlich fort: die geliebte Routine, mit der wir diese und andere Themen

## Moderne Vorstandsformate im Netz

- 1. Gesprächsrunde:** Die Vorstandsmitglieder erörtern in einem Arbeitsgespräch verschiedene Themen. Eine oder zwei Kameras „beobachten“ das Gespräch. Dauer: maximal 30 Minuten.
- 2. Podcast:** Ein Vorstandsmitglied wird im Rahmen eines Ton- oder Videointerviews von einem Sprecher befragt. Dauer: zwischen 5 und 15 Minuten.
- 3. Videostatement:** Der CEO beziehungsweise ein Vorstandsmitglied wendet sich stellvertretend für sein Unternehmen mit einem Schlüsselstatement an die Adressaten. Dauer: maximal 90 Sekunden.

## Moderne Investor Relations im Netz

- 1. (IR-)Website:** Die modern aufbereitete Plattform bietet dem User Aktualität, Dialogangebote und investorenorientierte Extras wie Erinnerungsfunktionen, FAQs und Analysen.
- 2. Investor/Analysten-Calls, Webcasts und Videokonferenzen:** Das Unternehmen stellt dem User für die Calls und Videokonferenzen einen weltweiten und technisch hochwertigen Zugang bereit. Betreuung und Moderation der Meetings helfen bei Störungen.
- 3. Social-Media-Präsenz:** Die Kanäle, für die sich das Unternehmen entscheidet, werden durch Verantwortliche regelmäßig und strategisch bespielt. Nutzung und Resonanz werden mit Blick auf die weitere inhaltliche Entwicklung der Kommunikation ausgewertet.

## Planungen werden immer schwieriger

Fortsetzung von Seite B5

Bilanzierungs- und Bewertungsfragen einen Zukunftsbezug und subjektive, mit Unsicherheiten behaftete Schätzungen der Unternehmensleitung erfordern, auseinanderzusetzen.

So orientieren sich zum Beispiel zahlreiche Standards am Fair Value, für den, sofern ein aktueller Marktpreis nicht verfügbar ist, eine fiktive Marktbewertung vorzunehmen ist, welche auf Annahmen über künftige Entwicklungen und Schätzungen basiert. Auch die Aufnahme von Nachhaltigkeitsaspekten und -risiken durch Regulatoren und Investoren führt dazu, dass die bisher meist vergangenheitsorientierte Finanzberichterstattung eine stärkere zukunftsorientierte Gewichtung und Transparenz erhält.

### Prognosen in der Praxis

Jedes Jahr von September bis Dezember finden in den meisten Unternehmen die Jahresplanung und Zielsetzung für das darauffolgende Jahr statt. Die Kommunikation der Analyst Guidance für die Jahresprognose erfolgt bei 62% der Unternehmen laut der IR-Befragten im ersten Quartal des Planjahres; bei etwas mehr als einem Viertel erfolgt sie im letzten Quartal des Vorjahres. 63% der IR-Verantwortlichen verwenden insbesondere die Intervallprognose als Prognosemethode. Dabei scheint die Mehrheit von 59% der Befragten dem Prognosebericht eine so wichtige Rolle zukommen zu lassen, dass eine separate Darstellung vom Chancen- und Risikobericht präferiert wird. Der Prognosebericht umfasst für die Mehrheit der IR-Officer eine relativ überschaubare Seitenanzahl von ein bis zwei Seiten. Rund 76% der IR-Officer geben an, dass die Unternehmen einen Prognosehorizont von einem Jahr zugrunde legen. Knapp ein Viertel nutzt einen Prognosehorizont von zwei Jahren beziehungsweise mehr als zwei Jahren. Während aus Sicht der IR-Officer der Umsatz und das EBIT (Gewinn vor Zinsen und Steuern) die wichtigsten finanziellen Leistungsindikatoren sind, werden als bedeutendste nichtfinanzielle Leistungsindikatoren CO<sub>2</sub>-bezogene Angaben, Kundenzufriedenheit und Mitarbeiteranzahl genannt. Prognosekorrekturen erfolgen ausschließlich bei den finanziellen Leistungsindikatoren.

Mit einer positiven Prognosehistorie, dem regelmäßigen Erreichen der prognostizierten Angaben, kann sich die Unternehmensleistung eine gewisse Prognosereputation und Glaubwürdigkeit zukünftiger Prognosen aufbauen, die die Entscheidungsrelevanz publizierter Prognosen signifikant erhöhen kann. Die Treffergenauigkeit stellt somit eine Art „Vertrauensgut“ dar. Eine geeignete Kommunikationsstrategie, um im Rahmen der zukunftsbezogenen Informationen langfristig Vertrauen am Kapitalmarkt aufzubauen, ist laut 72% der IR-Befragten daher eine Prognose, die auf jeden Fall erfüllt werden kann. Für gerade einmal 6% eignet sich eine Prognose, die auf jeden Fall übertroffen werden kann – also eine bewusst vorsichtige Prognose – zum langfristigen Aufbau von Vertrauen am Kapitalmarkt. Für fast Dreiviertel der Befragten spielt das potenzielle Haftungsrisiko eine Rolle bei zukunftsbezogenen Aussagen.

Vor allem die hohe Dynamik und die sich rasant ändernden Umstände veranlassen die Unternehmensleitung zu vorsichtigeren Aussagen im Prognosebericht. Nach Ansicht von 64% der IR-Officer wird daher an den Formulierungen gefeilt und von der Unternehmensleitung nur solche verwendet, die einerseits konkret genug sind, andererseits genug Spielraum lassen. Etwas mehr als ein Viertel tendiert dazu, vorsichtige Prognosen abzugeben.

Das europäische Kapitalmarktrecht statuiert insbesondere den Prognosebericht im Lagebericht als Pflichtpublizität für zukunftsbezogene Informationen, in welchem auf die voraussichtliche Entwicklung einzugehen ist. Dort ist die voraussichtliche Entwicklung des Unternehmens zu beurteilen und zu erläutern. Eine zu späte Veröffentlichung der Prognose, ein zu kurzer Prognosehorizont, zu schwammige Formulierungen – der Prognosebericht steht häufig in der Kritik. Für insgesamt 63% der IR-Verantwortlichen stellt der Prognosebericht jedoch generell ein geeignetes Mittel dar, um über die zukünftige Lage des Unternehmens zu informieren.

Als eine der von den IR-Officern genannten häufigsten Bedenken der IR-Stakeholder zum Prognosebericht wird angeführt, dass dieser zu ungenau, zu allgemein und zu pauschal

sei. Die größten Verbesserungspotenziale werden in folgenden Bereichen gesehen: Reduktion der Unterschiede zwischen Analyst Guidance und Prognosebericht, Erhöhung der Vergleichbarkeit und regulatorischer Anpassungsbedarf hinsichtlich der Prognosegenauigkeit und Detailtiefe. Aktuell haben verschiedene Regulatoren und Standardsetzer bereits umfassende Maßnahmen verabschiedet, die unter anderem die Aufsichtspraxis hinsichtlich zukunftsbezogener Aussagen konkretisieren.

### Ansätze in der IR-Praxis

Unvorhersehbare externe Schocks und volatile Märkte führen dazu, dass Jahres- und unterjährige Planungen für das interne und externe Erwartungsmanagement immer schwieriger werden und Prognosen in rasantem Tempo ihre Gültigkeit verlieren können. In diesen unsicheren Zeiten ist IR mehr denn je aufgefordert, verlässliche zukunftsbezogene Informationen nach außen zu kommunizieren. Wichtige Fragen sind: Was sind Kommunikationsformate und -medien und wie weit in die Zukunft blickend kann eine zuverlässige Prognose aufgestellt werden? Was sind die bedeutsamsten finanziellen und nichtfinanziellen Leistungsindikatoren? Welche Annahmen müssen bei der Erstellung getroffen werden, um die Prognose aufrechterhalten zu können? Ist die interne IR-Organisation – auch hinsichtlich der Abstimmung zwischen relevanten Abteilungen und der Corporate Governance – gut aufgestellt und sind Prozesse definiert, um weiterhin regulatorisch „compliant“ zu sein und die „One Voice Policy“ im Erwartungsmanagement zu gewährleisten? Wie kann IR das Unternehmenswertpotenzial durch eine bessere Kommunikation zukunftsbezogener Informationen heben?

Die Umfrage verdeutlicht, dass das IR-Erwartungsmanagement und zukunftsbezogene Informationen eine sehr große Rolle für Investoren und Analysten spielen. So besteht trotz der derzeit anhaltenden Unsicherheiten die Chance, im Dialog mit den IR-Stakeholdern transparent über die aktuelle und zukünftige Unternehmenslage zu informieren und Glaubwürdigkeit im Kapitalmarkt und Investorenvertrauen zu stärken.

## Entschlossen zum Erfolg.

Das Geschäftsjahr 2019 hat deutlich gezeigt, dass bei KRONES Änderungen nötig sind. Damit das Unternehmen auch in Zukunft wettbewerbsfähig bleibt, hat der Vorstand strukturelle Maßnahmen beschlossen. Wir werden insgesamt die Schwächen im Unternehmen beseitigen.

Trotz der vielen Herausforderungen blicken wir mutig und selbstbewusst in die Zukunft. Wir verfügen über eine herausragende Stellung auf mittel- und langfristige stabil wachsenden Märkten. Unsere Mitarbeiter sind bestens ausgebildet und hoch motiviert. KRONES hat sehr solide Finanzen und einen stabilen Mehrheitsaktionär.

Aufgrund dieses starken Fundaments sind wir sicher, dass wir gemeinsam mit unseren Mitarbeitern KRONES »Entschlossen zum Erfolg« führen.

### Kennzahlen 2019

<b>Umsatz</b>	3,96 Mrd. € + 2,7 %
<b>Auftragseingang</b>	4,08 Mrd. € + 3,2 %
<b>EBITDA-Marge</b>	5,7 % – 2,2 PP
<b>EBT-Marge</b>	1,1 % – 4,2 PP
<b>Dividende</b>	0,75 € je Aktie

Telefon +49 9401 70-2222 [www.krones.com](http://www.krones.com)

**KRONES**