

Communication matters.

## CNC - Einflussfaktoren aus Politik und Regulierung auf die Unternehmensbewertung

Helmut Kranzmaier - Vortrag DIRK-Jahreskonferenz am 17. Mai 2010 in Frankfurt

- 1 Referenten
- 2 Ausgangslage
- 3 Unternehmensbewertung
- 4 Handlungsempfehlungen

## 1. CNC at a glance

CNC ist eine führende Unternehmensberatung für Kommunikation



- International – weltweit mit 13 Büros präsent
- Unabhängig – Beratungsleistung aus einer Hand durch eigene, von CNC-Partnern geführte Büros
- Erfahren – 9 Partner, insg. ca. 100 Mitarbeiter, mit langjähriger Führungserfahrung im Management, in der Politik und im Journalismus – „Most senior team in the industry“
- Strategisch – Kommunikation als Teil der Unternehmensstrategie – umsetzungsorientierte Lösungen
- Vernetzt – Belastbares, internationales Netzwerk in Medien, Wirtschaft, Politik und Gesellschaft
- Integriert – Umfassende Beratung in allen Kommunikationsdisziplinen und für alle Branchen

# 1. Ihre heutigen Referenten



**Helmut Kranzmaier**

Managing Director  
CNC AG  
Berlin

- Helmut Kranzmaier leitet das CNC Büro in Berlin. Er berät Kunden im Bereich Public Affairs, Corporate Communications und Finanzmarktkommunikation.
- Vor seinem Einstieg bei CNC war Kranzmaier persönlicher Mitarbeiter von Hilmar Kopper, dem früheren Vorstandssprecher der Deutschen Bank. Er verantwortete Mandats- und Aufsichtsratsangelegenheiten und begleitete u. a. das Büro des Bundesbeauftragten für Auslandsinvestitionen in Berlin.
- Von 1997 bis 2002 war er für die Deutsche Bank im Commercial- und Investmentbanking in London, Frankfurt und München tätig.
- Zwischen 1990 und 1996 arbeitete er in verschiedenen Filialen der Deutschen Bank im Mittelstandsgeschäft.
- Kranzmaier studierte Betriebswirtschaft in München und London und verfügt über einen Executive MBA-Abschluss von der City University London/ Ashridge Business School.
- Er ist vom Deutschen Investor Relations Verband e. V. (DIRK) als Certified Investor Relations Officer zertifiziert.



**Susanne Oliver**

Senior Consultant  
CNC UK Ltd.  
London

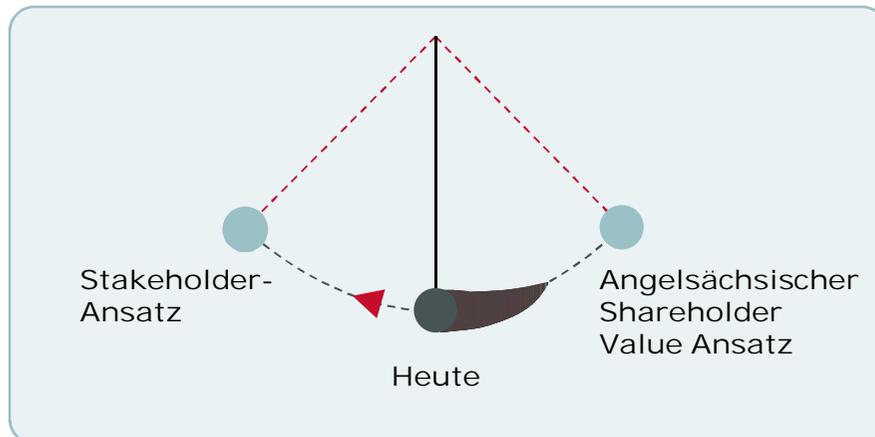
- Susanne Oliver ist als Senior Consultant bei CNC in London tätig. Sie ist auf das Gebiet Investor Relations und Finanzanalyse spezialisiert.
- Frau Oliver arbeitete viele Jahre als Analystin für Automobilaktien bei führenden Investment Banken in London, zuletzt bei der Credit Suisse First Boston. Danach war sie drei Jahre lang als interne Beraterin in den Investor Relations- und Corporate Controlling-Abteilungen bei der Daimler AG in Stuttgart tätig. Vor ihrem Einstieg bei CNC arbeitete sie zwei Jahre als unabhängige Unternehmensberaterin, mit besonderem Fokus auf Unternehmensstrategie und Bewertungsfragen.
- Sie studierte an der University of Oxford Psychologie und Philosophie.
- Susanne Oliver ist zweisprachig aufgewachsen (Deutsch/Englisch) und besitzt darüber hinaus gute Französischkenntnisse.

# Inhaltsübersicht

- 1 Referenten
- 2 Ausgangslage
- 3 Unternehmensbewertung
- 4 Handlungsempfehlungen

## 2. Ausgangslage

### Das Pendel schwingt zurück



„Die Maximierung des Shareholder Values darf nicht länger im Vordergrund stehen, denn manche Aktionäre verkaufen für kurzfristigen Profit sogar ihre Großmutter.“

*Unilever-Chef Paul Polman, Wirtschafts Woche online, (28/01/10)*

„Ein rasch handelnder, flexibler Staat hat sich in der Krise als rettender Anker erwiesen. Shareholder-Value-Ideologie und Marktradikalismus sind gescheitert.“

*Jürgen Rüttgers, FAZ Sonntag, (18/04/10)*

„Der Shareholder-Value-Gedanke wurde in den zurückliegenden zehn bis 15 Jahren überbetont.“

*Präsident des Weltwirtschaftsforums  
Klaus Schwab, Süddeutsche Zeitung, (23/01/10)*

„Es ist eine dumme Idee... Die Auffassung, dass Shareholder Value eine Strategie sei, ist verrückt.“

*Jack Welch, Financial Times, (12/03/10)*

„Telekom reduziert Shareholder-Value-Fokus  
Neue Vorstandsvergütung ist weniger am Kapitalmarkt orientiert.“

*Börsen-Zeitung, (29/04/10)*

„Eine der Hauptursachen des Debakels ist die total fehlgeleitete amerikanisierte Corporate Governance mit ihrer desaströsen Shareholder-Value-Doktrin.“

*Fredmund Malik*

## 2. Gestiegene Einflussnahme der Politik

Politiker sind zunehmend bereit, ihre Meinungen über einzelne Branchen oder Unternehmen öffentlich kundzutun, und haben daher eine bedeutende Rolle in der öffentlichen Meinungsbildung eingenommen:

### Bail-out von Banken

- Im Zuge der Finanzkrise 2008/2009 unterstützte die Politik angeschlagene Banken, um Verwerfungen auf den Kapitalmärkten zu verhindern und die Gesamtstabilität des deutschen Finanzmarkts zu sichern (Beispiele: Commerzbank, HSH, Hypo Real Estate)
- Bundesfinanzminister Peer Steinbrück im März 2009: „Ziel ist es, eine systemrelevante Bank zu stabilisieren.“

### Bedeutende Kernindustrien

- Unternehmen, die zu den „bedeutenden Kernindustrien“ in Deutschland zählen, werden aus industrie- und arbeitspolitischen Gründen von der Politik unterstützt.
- NRW-Ministerpräsident Jürgen Rüttgers im November 2008: „Wir lassen Opel nicht untergehen!“
- SWH-Ministerpräsident Peter Harry Carstensen im März 2010: „Ich erwarte vom Bund Fortschritte bei der Lösung der Finanzierungsprobleme der maritimen Wirtschaft.“

### Rettungsschirm für deutsche Wirtschaft

- Rettungsschirme aus Bürgschafts- und Kreditprogrammen der Politik sollen Unternehmen vor einer Insolvenz bewahren (Beispiel: 100 Mrd.-Deutschlandfonds)
- Bundeswirtschaftsminister Guttenberg im Juni 2009: „Arcandor erfüllt ein entscheidendes Kriterium für Hilfe aus dem Deutschlandfonds nicht.“

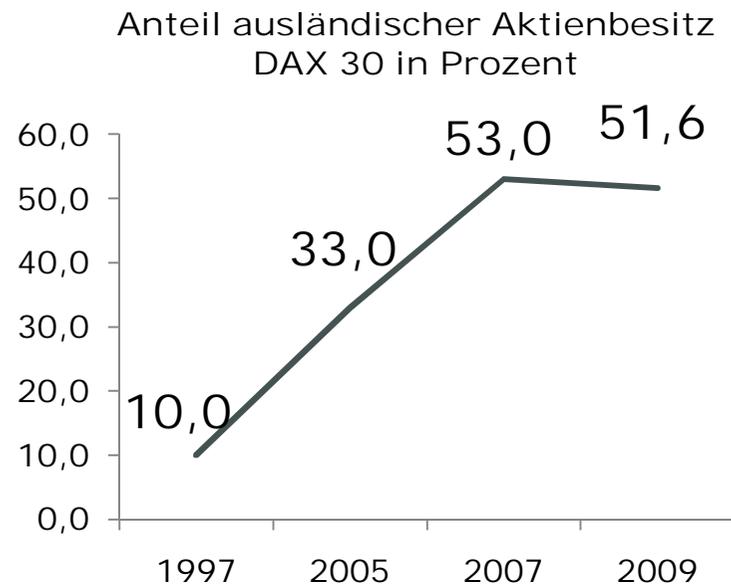
### Gesetzliche Hürden bzw. Vorschriften

- Novelle des Außenwirtschaftsgesetzes 2008 errichtet Hürden für ausländische Investoren
- UK: Übernahme von Cadbury durch Kraft Foods führt zu Forderung nach mehr Regulierung  
 „We welcome the Government’s focus on the issues of „short-termism“ in decision making on the future ownership of UK companies, and its efforts to engage with institutional fund managers of part of the process.“ (6. April 2010; Hearing vor dem House of Commons)

- There is no free lunch – Unterstützung der Politik gibt es nur bei stärkerer Regulierung
- Politik ist dabei gegenüber anderen Stakeholderguppen „Multiplikator“ bzw. „Verstärker“

## 2. Bedeutung für internationale IR

Die anhaltende Tendenz zu globalen Investitionen hat zur Folge, dass viele Unternehmen eine breite und internationale Investorenbasis besitzen. Für diese Anteilseigner gilt verstärkt:



Quelle: Deutsche Bundesbank, DAI, HB

1

Interessen der nationalen Politiker und Regulierungsbehörden stehen meist in starkem Gegensatz zu Rendite-Erwartungen der Investoren.

2

Internationale Investoren besitzen meist unzureichende Detailkenntnisse der politischen und regulativen Einflussfaktoren; im Zweifel bewerten sie diese übertrieben stark negativ.

3

Unternehmen von regulierten Branchen werden von Investoren gerne „in Sippenhaft“ genommen.

4

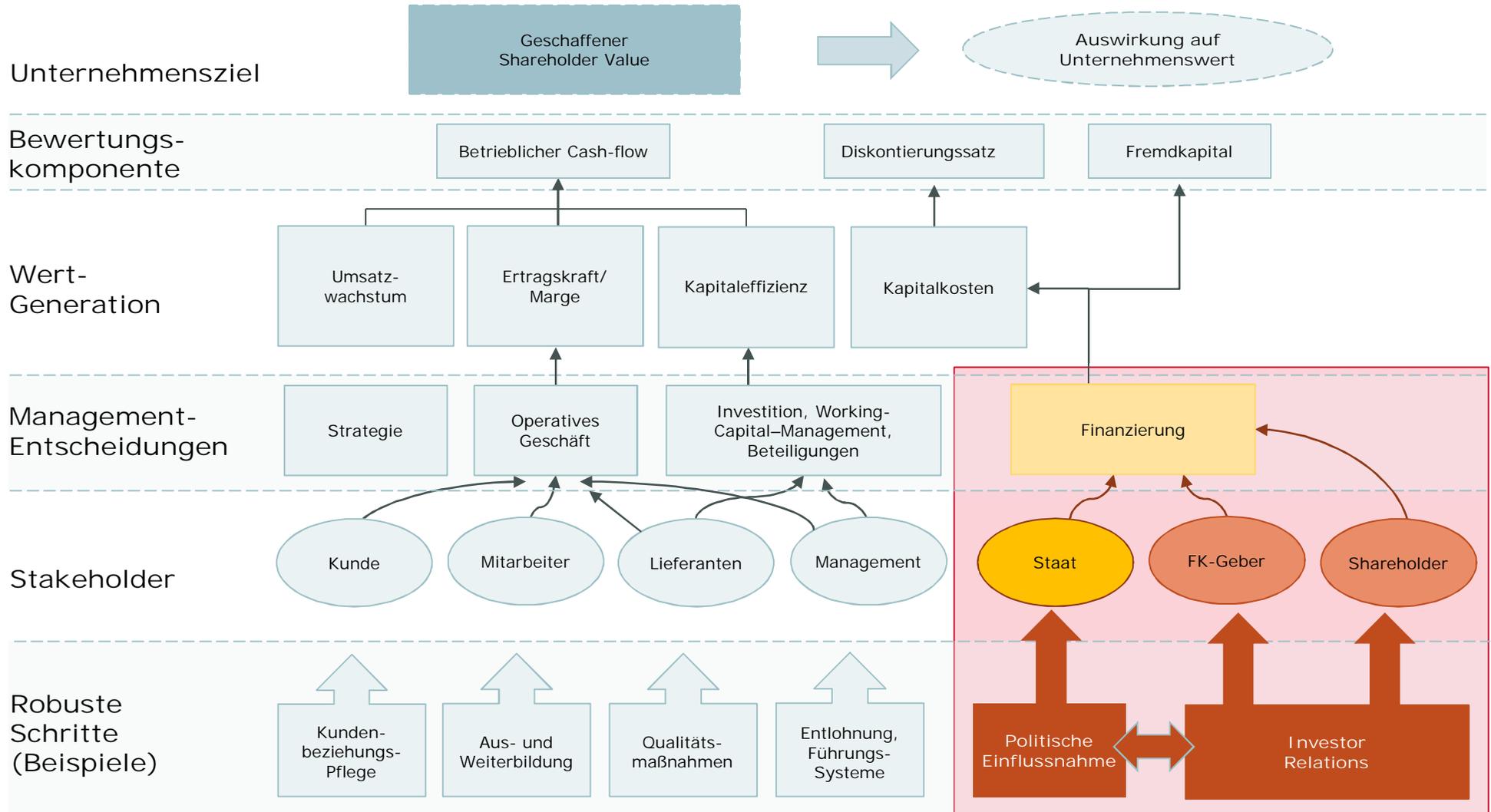
Für Unternehmen wird die Einflussnahme durch europäische Regulierungsbehörden zunehmend wichtiger als die nationale Politik.

■ Erhöhtes Bedürfnis nach Information und Guidance

# Inhaltsübersicht

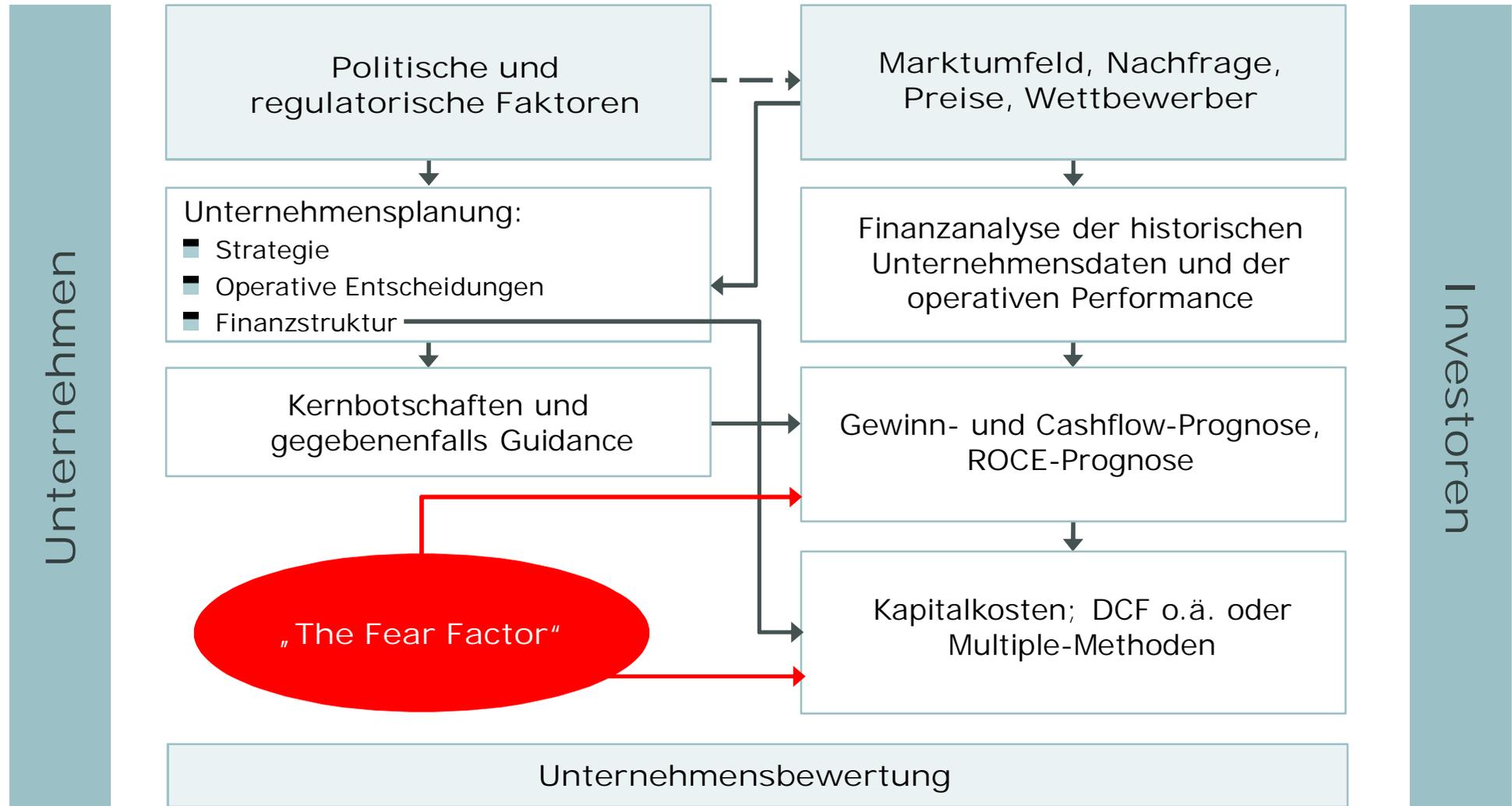
- 1 Referenten
- 2 Ausgangslage
- 3 Unternehmensbewertung**
- 4 Handlungsempfehlungen

# 3. Unternehmensbewertung



Quelle: Eigene Darstellung, in Anlehnung an Alfred Rappaport, Creating Shareholder Value, 1999

## 3. Einflussfaktoren (2)



### 3. Unternehmensbewertung - Summary

Verstärkte Regulierungsmaßnahmen können einen starken Einfluss auf die Unternehmensplanung ausüben.

Die Risiken aber auch Chancen durch politische Regulierung werden in vielen Fällen weder explizit noch systematisch in der Unternehmensbewertung berücksichtigt.

Unsicherheit und mangelndes Verständnis über Auswirkungen einer stärkeren Regulierung können zu höheren Volatilitäten der Aktien von Unternehmen führen, die unerwartet von regulativen Maßnahmen bzw. deren Änderungen betroffen sind.

# Inhaltsübersicht

- 1 Referenten
- 2 Ausgangslage
- 3 Unternehmensbewertung
- 4 Handlungsempfehlungen

## 4. Herausforderungen für IROs

Vier Herausforderungen leiten sich aus der erhöhten Bedeutung von Einflussfaktoren aus Politik und Regulierung für IROs ab:

1

Interessen öffentlicher  
Stakeholder  
  
vs.  
  
Interessen der  
Shareholder

2

Kommunikationen  
mit öffentlichen  
Stakeholdern

3

Steuerung von  
Public Affairs- und  
Regulierungsthemen

4

Governance- und CSR-  
Themen gewinnen an  
Bedeutung

## 4. Handlungsempfehlungen für IROs (1)

Was sind die Auswirkungen für IROs, wenn die politische und öffentliche Meinung zukünftig an Bedeutung gewinnt?

1

Mögliche Auswirkung durch politische Einflussnahme und strengere Regulierung auf die Geschäftstätigkeit evaluieren

2

Botschaften der IR- und PR-Kommunikation erweitern

3

Gute und effektive Zusammenarbeit mit Unternehmenskommunikation und PA-Kollegen trainieren („One-Voice-Policy“)

4

Diskussion über die Bewertung der eigenen Aktien vermeiden

5

Informationen für eine angemessene Bewertung (des Risikos) bereitstellen

## 4. Handlungsempfehlungen für IROs (2)

6

Vertrauen von Investoren, Politikern und anderen Stakeholdern muss zurückgewonnen werden

7

Eine aktiv in der Unternehmung „gelebte“ Corporate Governance ist erforderlich und entscheidend für die Glaubwürdigkeit

8

Größtmögliche Transparenz schaffen, v.a. im Risiko-Bericht

9

Auswirkungen von Regulierungsmaßnahmen für das Unternehmen darstellen und in die Equity Story integrieren

10

Einflussnahme im internationalen Peer Group-Vergleich darstellen und Einordnung geben

## 4. Handlungsempfehlung (3)

Eine klare und nachvollziehbare Erläuterung des Geschäftsmodells, der Strategie und der Management-Prinzipien des Unternehmens  
in anderen Worten: Eine gute Investor Relations - Arbeit!

Vielen Dank für Ihre Aufmerksamkeit!