

Investor Relations

IM INTERVIEW: MELISSA DI DONATO, CEO VON SUSE

„Suse war und ist eine deutsche Erfolgsgeschichte“

In Anbetracht dieses Erbes ist der heutige globale Open-Source-Innovator auch in Deutschland an die Börse gegangen – Das robuste Geschäftsmodell bewährt sich

Börsen-Zeitung, 19.6.2021

■ **Frau Di Donato, Suse ist das „new kid on the block“ an der Frankfurter Börse. Bitte stellen Sie Ihr Unternehmen vor.**

Suse ist ein weltweit führender Anbieter von geschäftskritischer Open-Source-Software, spezialisiert auf Enterprise-Linux-Betriebssysteme, Container-Management und Storage sowie Edge-Softwarelösungen. Viele der weltweit größten Organisationen vertrauen auf Suse, um geschäftskritische Prozesse und Anwendungen zu betreiben und ihre digitale Unternehmenstransformation umzusetzen.



Melissa Di Donato

■ **Im vergangenen Jahr ist viel bei Suse passiert – können Sie das kurz zusammenfassen?**

Es ist wirklich kaum zu glauben, was wir in den vergangenen zwölf Monaten gemeinsam erreicht haben, und das trotz der Pandemie. Gleich zu Anfang der Pandemie mussten wir unsere jährliche internationale Benutzerkonferenz Susecon sehr kurzfristig absagen und virtuell durchführen. Durch das Timing waren wir eines der ersten Unternehmen weltweit, die das geschafft haben. Im Dezember haben wir dann die Übernahme von Rancher Labs abgeschlossen, auch das ausschließlich virtuell. Und schließlich der krönende Abschluss, unser Börsengang vor nur einigen Wochen, auch dieser zu 100% am Bildschirm. Das alles übrigens, während unser Tagesgeschäft – zum größten Teil aus dem Homeoffice – sehr erfolgreich und mit viel Wachstum weiterlief. Das Suse-Team kann sehr stolz auf sich sein, und ich bin es auch.

■ **Wie hat Suse das geschafft?**

Das ist eine gute Frage. Unsere Unternehmenskultur spielte dabei, glaube ich, eine entscheidende Rolle. Als aktives Mitglied der globalen Open-Source-Community sind wir sehr offen und kollaborativ und daran gewöhnt, über große Entfernungen eng zusammenzuarbeiten. Das hat die Arbeit aus dem Homeoffice natürlich leichter gemacht. Aber wir haben auch eine starke Vision, die uns zusammenhält: Open-Source-Software ist der transformative Treiber der Digitalisierung unserer Kunden. Davon sind wir absolut überzeugt.

■ **Sie sind nun seit fast zwei Jahren CEO. Was hat Sie am Unternehmen interessiert?**

Wie die Zeit vergeht! Bevor ich dem skandinavischen Finanzinvestor EQT meine Zusage gab, habe ich natürlich viel recherchiert und mit Leuten geredet. Kunden, Geschäftspartner, Mitarbeiter und so weiter. Die starke Unternehmenskultur, die ich vorher angesprochen habe, hat mich sofort eingenommen. Diese Intensität hatte ich tatsächlich noch nie erlebt. Auch das tief verwurzelte Ethos der Open-Source-Community und der sehr enge Austausch, den Suse mit ihr pflegt, haben mich beeindruckt. Und schließlich die kompromisslose Kundenorientierung. Wirklich unglaublich.

Sie wissen vielleicht, dass ich eine leidenschaftliche Verfechterin von DEI in der Tech-Industrie bin, also Diversity, Equity, Inclusion. Das Schöne ist, dass Open Source viele der traditionell existierenden Barrieren beseitigt, sei es geografisch, politisch oder geschlechtlich. Wir sind in fast jeder Hinsicht eine grenzenlose Industrie, und Suse lebt diese Offenheit jeden Tag. Auch das hat mich angezogen.

Und schließlich wurde mir in meinen Gesprächen klar, wie allgegenwärtig Suse und ihre Software ist. Wir sind überall! In 60% der Fortune-500-Unternehmen, in allen Top-10-Autoherstellern weltweit und in neun der zehn größten Retailer, um nur ein paar Beispiele zu geben. Unsere Software steckt in Systemen zum autonomen Fahren, in Kernspintomografen, in Flugkontrollsystemen, in Supercomputern zur Wettervorhersage, in Satelliten, Zügen, Flugzeugen. Die Liste ist endlos.

■ **Zurück zum vergangenen Jahr. Wie hat das Unternehmen die Pandemie überstanden?**

Gut. Unser Geschäftsmodell ist aus zwei Gründen sehr robust: Erstens sind unsere Software und unsere Dienstleistungen „mission-critical“, also essenziell für die Prozesse unserer Kunden. Zweitens haben wir mit fast allen Kunden langfristige Subskriptionsverträge. Zusätzlich ist es ja gerade eine besondere Stärke des Open-Source-Ansatzes, agil zu sein und sich schnell an neue Gegebenheiten anpassen zu können. Das war natürlich in der Pandemie sehr hilfreich.

■ **Während der Pandemie haben Sie Rancher gekauft. Wie ging das virtuell?**

Immerhin konnten wir uns vor Beginn der Pandemie mit den Gründern von Rancher treffen. Da wurde schnell klar, dass wir mit ihnen auf derselben Wellenlänge waren. Das hat uns dann bei den Verhandlungen, die tatsächlich zu 100% virtuell stattfanden, sehr geholfen. Am Abend, an dem wir unsere Vereinbarung unterschrieben hatten, haben wir sogar zur Feier des Tages ein Glas zusammen getrunken. Das war sehr nett und hat sich nach all den virtuellen Meetings fast normal angefühlt.

■ **Was macht Rancher eigentlich?**

Kurz gesagt ist Rancher eine Container-Management-Plattform, die seit ihrer Markteinführung schon mehr als 100 Millionen Mal heruntergeladen wurde. Damit ist sie in kurzer

Zeit zum quasi Industriestandard für das Management von Kubernetes-Containern geworden. Unternehmen gehen immer mehr dazu über, sogenannte „Container“ zu nutzen, also Software-Applikationspakete, die man nur einmal installieren und dann überall nutzen kann. Ranchers Plattform erlaubt es den Unternehmen, diese Container zu verwalten. Das Ergebnis sind niedrigere Kosten und höhere IT-Effizienz. Die Kombination unserer Enterprise-Linux-Software und Ranchers Kubernetes-Management-System ist für unsere Kunden bahnbrechend, ein „Game Changer“.

■ **Suse notiert erst seit wenigen Wochen an der Frankfurter Börse, nach einer vermutlich komplett virtuellen IPO-Kampagne. Wie würden Sie Ihre ersten Erfahrungen mit institutionellen Investoren beschreiben?**

Für einen Börseneuling wie mich waren die Diskussionen mit Investoren über unsere Zahlen und unser Zukunftspotenzial extrem wertvoll. Investoren schauen zum Teil mit einer anderen Perspektive auf Suse, und wir freuen uns darauf, die künftige Kommunikation mit dem Kapital-

markt weiter auf- und auszubauen. Man würde meinen, das virtuelle Format macht die Kommunikation anstrengender als persönliche Gespräche und den Aufbau eines Reports noch schwieriger. Das war aber nicht so. Wahrscheinlich einfach, weil wir uns alle im vergangenen Jahr an dieses Format gewöhnt haben. Die Investoren waren übrigens gut informiert, mit detaillierter Kenntnis unserer Industrie und von Suse, und sehr gesprächsoffen. Generell bin ich aber jemand, der gerne Menschen persönlich trifft. Daher freue ich mich schon, alle „face-to-face“ kennenzulernen.

■ **Was hat dem Börsengang – in einem sich eintrübenden Marktumfeld – zum Erfolg verholfen?**

Ich würde wieder zwei Faktoren nennen. Erstens sind unsere Lösungen für unsere Kunden absolut geschäftskritisch. Das macht unser Geschäftsmodell profitabel, hochliquide und planbar – eine nicht so häufige Kombination, die Investoren gerade in schwierigen Zeiten mögen. Zweitens helfen uns viele Markt- und Megatrends: Digitalisierung, Big Data, Supercomputing, Cloud, künstliche Intelligenz, Internet of Things, Edge Computing.

Damit einher gehen wachsende Ausgaben für IT, und das bedeutet Umsatz für uns. Suse ist übrigens eine deutsche Erfolgsgeschichte. Wir gingen vor fast 30 Jahren in Fürth an den Start und zogen kurz darauf nach Nürnberg.

■ **Glauben Sie, dass Investor Relations so virtuell bleiben, wie Sie es im Rahmen Ihres Börsengangs erlebt haben?**

Wenn ich mir anschau, wie unsere Gesellschaft und die Arbeitswelt auf die Pandemie und ihre Einschränkungen reagiert haben, glaube ich, dass im „New Normal“ viele virtuelle Elemente überleben werden. Die Arbeitswelt wird ein Hybrid werden, mit weniger Geschäftsreisen und mehr Videokonferenzen. Trotzdem meine ich, dass persönliche Treffen zu bestimmten Anlässen unersetzlich sind. Für unsere eigenen IR-Aktivitäten erwarte ich daher, dass unser CFO Andy Myers und ich schon regelmäßig unterwegs sein werden, um Investoren zu treffen, insbesondere natürlich für unseren Antrittsbesuch.

■ **Stellen Sie schon Veränderungen im täglichen Leben seit dem Börsengang fest?**

Vor dem Börsengang war Suse das beste IT-Unternehmen, von dem die meisten noch nie gehört hatten. Das hat sich geändert. Unsere Marke hat jetzt die Sichtbarkeit, die sie verdient, wir sind bei viel mehr IT-Entscheidern auf dem Radar.

■ **Hat sich an Ihrer Rolle etwas geändert?**

Als CEO fühle ich mich unseren Kunden, Partnern, Mitarbeitern, der Suse-Community, unseren Investoren und unseren Zielen verpflichtet. Im Rahmen der IPO-Kampagne ist nun eine Interessengruppe deutlich gewachsen: Bisher haben wir nur EQT gehört, heute haben wir Hunderte neue Investoren. Das ist sicher die größte Veränderung, die ich spüre: die Verantwortung diesen Investoren gegenüber. Zum Glück habe ich eine tolle Führungsgruppe und eine super Mannschaft von 2000 Mitarbeitern. Zusammen können wir das gut stemmen.

■ **Sowohl Sie als auch Andy Myers leben in London. Ihr Geschäftsgegenstand ist global. Wie deutsch ist Suse noch?**

Fortsetzung Seite B3





MÄRKTE VERÄNDERN SICH. UND DAS TUN WIR AUCH.

Der ewige Kampf zwischen Bulle und Bär betrifft auch die Aktionäre von PALFINGER. Gegen das Auf und Ab der Märkte ist zwar kein Kran gewachsen, aber wir verfolgen eine klare Strategie für nachhaltiges Wachstum. Zudem arbeiten wir dank unserer globalen Organisationsstruktur (GPO) immer fokussierter, effizienter und koordinierter – und sehen uns so bestens für die Zukunft gerüstet. Warum wir so optimistisch sind, erfahren Sie von Hannes Roither unter h.roither@palfinger.com oder +43 (0)662 2281 81 100

PALFINGER AG · 5101 Bergheim, Österreich · E-Mail: h.roither@palfinger.com

AUS DEM INHALT

„Suse war und ist eine deutsche Erfolgsgeschichte“ Interview mit Melissa Di Donato	B1	Die Eigentumsverhältnisse im Dax Von Frederik Frank und Andreas Posavac	B4
Mehr Transparenz bei ESG-Ratings und -Rankings Von Martin Ziegenbalg und Dr. Adam Strzyz	B2	Finanzberichterstattung kommt hoher Stellenwert zu Von Prof. Dr. Alexander Bassen und Prof. Dr. Kerstin Lopatta	B5
Zukunft der Investor Relations Von Dr. Martin Steinbach	B2	Behavioral Finance – blinder Fleck der IR? Von Carsten Werle	B6
Die HV verdient es, mitgenommen zu werden Vorstand des DIRK	B3	Vierte Gewalt am Kapitalmarkt? Von Dr. Charlotte Brigitte Looß	B6
Vergütung als wichtiger Baustein im ESG-Fokus Von Harald Hagenauer	B4		

Mehr Transparenz bei ESG-Ratings und -Rankings

Was die Kapitalmärkte bewegt, ist Thema der IR – Zunehmende ESG-Orientierung spiegelt einen bleibenden gesellschaftlichen Konsens wider

Börsen-Zeitung, 19.6.2021
ESG rückt mehr und mehr an die Spitze der gesellschaftlichen Agenda. Dabei steht E für den Schutz von Umwelt und Klima (Environment), S für die Berücksichtigung sozialer Belange (Social) und G für gute Unternehmensführung (Governance). Die Politik, die idealerweise dem gesellschaftlichen Willen Ausdruck verleiht, setzt den Unternehmen immer engere Leitplanken, um

fremd sind, ist hier gerade in den vergangenen zwei Jahren ein starker Wandel zu beobachten. Themen, die früher primär von NGOs (Nichtregierungsorganisationen) angesprochen wurden, stehen mittlerweile im Fokus „klassischer“, renditeorientierter Investoren. Großinvestoren wie BlackRock vertreten mittlerweile klar die Sichtweise, dass nur diejenigen Unternehmen langfristig finanziell erfolgreich sein können, die bei ESG stark aufgestellt sind.



Von **Martin Ziegenbalg**...

Head of Investor Relations bei der Deutsche Post DHL Group

Hapert es hingegen an einem Geschäftsmodell, das mit Umweltzielen vereinbar ist, oder an effektiven Governance-Strukturen, ist das ein signifikantes Geschäftsrisiko – Wirecard lässt grüßen. Und Risiko hat am Kapitalmarkt einen Preis. Hinzu tritt eine zunehmende Nachfrage der Konsumenten und Privatanleger überwiegend in den Industrieländern nach nachhaltigen Produkten und ESG-konformen Anlageinstrumenten. Diese Trends standen an der Wiege einer neuen Branche: der ESG-Rating- und -Ranking-Agenturen, der ESG-Index-Komponisten, der ESG-Framework- und -Reporting-Standards-Entwickler und der ESG-Investoren- und -Aktionärs-Initiativen.

ESG-konformes Wirtschaften zu erreichen. Ein wesentlicher Hebel ist die ESG-Berichterstattung, in jüngster Zeit vor allem konkretisiert durch die Verpflichtung zur jährlichen Veröffentlichung einer nichtfinanziellen Erklärung im Lagebericht oder eines separaten nichtfinanziellen Berichts.

Mit der EU-Sustainable-Finance-Taxonomie soll als nächster Schritt ab dem Berichtsjahr 2021 ein einheitliches Verständnis der Nachhaltigkeit von wirtschaftlichen Tätigkeiten geschaffen werden. Die Idee: Kapitalmärkte können eine wichtige Rolle zur Erreichung von ESG-Zielen einnehmen, wenn sie private Finanzströme in nachhaltige Verwendungen lenken.

Treiber der Nachhaltigkeit

Die Idee ist nicht neu. Kapitalmärkte sind in aller Regel sensibler, zukunftsorientierter und sowohl effizienter als auch effektiver als jede Regierungspolitik. Auch wenn ESG-Themen seit jeher Investoren nicht

Rating-Ergebnisse sind intransparent. Es kommt also darauf an, eine Schneise in den ESG-Dschungel zu schlagen, die für das jeweilige Unternehmen wesentlichen ESG-Elemente zu identifizieren und mit den verfügbaren Ressourcen abzudecken. Der DIRK – Deutscher Investor Relations Verband hat zu diesem Zweck im Frühjahr 2021 eine Initiative gestartet.



... und **Adam Strzyz**

Head of Investor Relations bei Uniper SE

Grundlage der Auswertung des DIRK bildete eine Liste aller dem Verband bekannten Institutionen mit ESG-Bezug. Sie umfasst 76 Adressen und erhebt dennoch keinen Anspruch auf Vollständigkeit. Zu allen Institutionen sammelte der DIRK Beschreibungen, Kommentare und Anmerkungen seiner Mitgliedsunternehmen. Um den praktischen Wert der Liste zu erhöhen, wurden die Adressen in vier Kategorien eingeordnet: „Frameworks & Reporting Standards“ sowie „Index/Ranking/Rating“, „Investoren-/Aktionärs-Initiativen“ und „Sonstige Institutionen“.

Im nächsten Schritt bat der Verband seine Mitglieder um ihre Einschätzung und Erfahrung mit den aufgeführten ESG-Institutionen und ihren Anforderungen in zwei Dimensionen: Welche Relevanz hat die ESG-Institution für das Unternehmen selbst und für seine Investoren und Aktionäre – und mit welchem Aufwand ist die Erfüllung der Informationsanforderungen der jeweiligen ESG-Institutionen verbunden? Mit den Ergebnissen der Befragung will der DIRK einen Weg aufzeigen, wie Emittenten und ihre Investor-Relations-Abteilungen ihre begrenzten Ressourcen am effizientesten einsetzen können. Sie sollen helfen zu entscheiden, welche der qualitativ wie quantitativ überbordenden Anfragen von ESG-

Institutionen sinnvollerweise erfüllt werden sollten und welche nicht zwingend ganz oben auf der Agenda stehen müssen.

Hohe Relevanz

In der Kategorie „Frameworks & Reporting Standards“ wird deutlich, welche hohe Relevanz die DIRK-Mitgliedsunternehmen der künftig anzuwendenden EU-Taxonomie beimessen – aber auch, mit welchem hohen Aufwand sie zur Erfüllung dieser gesetzlichen Berichtspflichten rechnen. Fast ebenso bedeutend – weil kapitalmarktrelevant – ist die Aufnahme eines Unternehmens in die A-Listen des CDP (Carbon Disclosure Project). Als wichtig, aber mit weniger Aufwand verbunden, wird die Verfolgung der UN Sustainable Development Goals und die Mitgliedschaft beim UN Global Compact angesehen. Durchgesetzt zu haben scheint sich eine Berichterstattung nach dem Global Reporting Standard (GRI), die zwar mit einem hohen Aufwand verbunden ist, aber auch

eine generell hohe Bedeutung besitzt.

Die Auswertung in der Kategorie „Index/Ranking/Rating“ erbringt vorhersehbare Ergebnisse: Den drei internationalen und breit aufgestellten Ratingagenturen MSCI ESG Research, Sustainalytics und ISS ESG wird die mit Abstand höchste Relevanz zugesprochen. Bei den ESG-Indizes konkurriert FTSE4Good mit den Dow-Jones-Indizes, wobei die Zugehörigkeit zu Letzteren einen erheblich höheren Aufwand erfordert.

Plattform für Erfahrungen

Der Deutsche Investor Relations Verband stellt die Verbindung zwischen Unternehmen und Kapitalmärkten her. Der laufende, kollegiale Erfahrungsaustausch zwischen den Investor-Relations-Managern zählt traditionell zu den Stärken des DIRK. Im Rahmen der ESG-Transparenz-Initiative brachten zahlreiche Mitgliedsunternehmen ihre praktischen Erfahrungen im Umgang mit ESG-Institutionen und -Anforderungen ein. Bei einem DIRK-Webinar am 27. Mai 2021 mit über 300 Teilnehmern wurden die Ergebnisse der Relevanz-Aufwand-Analyse präsentiert und intensiv diskutiert. In einem Erfahrungsbereich aus der Praxis erläuterte ein Mitgliedsunternehmen beispielsweise, dass der initiale Aufwand bei der Erfüllung der Rating-Anforderungen von MSCI oder Sustainalytics zwar beträchtlich, die laufende Pflege des Ratings dann aber mit deutlich weniger Arbeit verbunden sei.

Darüber hinaus ergeben sich Synergieeffekte zum Beispiel bei Themen im Zusammenhang mit CO₂-Emissionen: Hat ein Unternehmen die Informationsanforderungen des CDP erfüllt, ist damit auch die Basis für die notwendigen Angaben bei TCFD (Task Force on Climate-related Financial Disclosures) im Metrics-Bereich gelegt, was wiederum zu den Kernfragen von Climate Action 100+ (CA 100+) gehört.

Doch es wurde auch deutlich, dass der Druck auf die Unternehmen im

Bereich ESG wächst: Einer der weltweit größten Investoren teilte beispielsweise einem DIRK-Mitgliedsunternehmen mit, dass sein Aufsichtsrat in der anstehenden Hauptversammlung nicht entlastet werden könne, wenn das Unternehmen nicht innerhalb weniger Tage die Berichterstattung nach TCFD und SASB (Sustainability Accounting Standards Board) aufnehme. Ein anderer Investor wies darauf hin, dass die Aktie eines MDax-Unternehmens nicht investierbar sei, wenn es sich nicht gemäß Science Based Targets zu CO₂-Reduktionszielen einschließlich Scope 3 bekenne. Oder B2B-Kunden fordern, dass mindestens ein B-Rating beim CDP vorzuweisen ist, um Lieferantenbeziehungen aufrechterhalten zu können. Und Kreditinstitute bieten günstigere Konditionen, wenn ESG-Ziele und KPIs (Key Performance Indicators) nach GRI-Definition in die Covenants der Kreditverträge aufgenommen werden.

Engerer Schulterschluss

Diese Entwicklungen erfordern dringend einen ESG-Kompetenzaufbau bei den Investor-Relations-Abteilungen und einen noch engeren Schulterschluss zu den Unternehmensbereichen Nachhaltigkeit und Unternehmenskommunikation. Die zunehmende ESG-Orientierung der Kapitalmärkte spiegelt einen gesellschaftlichen Konsens wider, der bleiben wird. Bereits 2030 werden laut Global Sustainable Investment Alliance 95% aller Assetklassen ESG-optimiert gemanagt werden. Doch die zahlreichen ESG-Institutionen sind überwiegend – wie etwa die herkömmlichen Finanzanalysten – letztlich nur Mittler und Meinungsmultiplikatoren zwischen Emittenten und Investoren. Warum also nicht auch im Bereich ESG den direkten Dialog mit „seinen“ Investoren suchen? Wesentlich für die Investor Relations sind die individuellen Informationsbedürfnisse der Kapitalgeber – auch im Bereich ESG.

Zukunft der Investor Relations

Künftig wird sich eine Balance aus digitalen und Präsenzformaten bilden, um von den Vorteilen beider Welten zu profitieren

Börsen-Zeitung, 19.6.2021
2020 war Disruption pur. Die Pandemie führte zu einem ungeahnten Digitalisierungsboom. Der Kapitalmarkt adaptierte und wandelte sich auch in Bezug auf die Art und Weise, wie Unternehmen mit Investoren und Aktionären kommunizieren. Nicht zuletzt hat Covid-19 die Investor-Rel-



Von **Martin Steinbach**

Partner, Leiter IPO und Listing Services bei EY

Die Erfahrungen aus der Krise zeigen sich auch in der veränderten Gewichtung der Ziele. Dabei hat sich die Reihenfolge der Top-5-Ziele von Investor Relations durch die Pandemie nicht verändert. An erster Stelle steht weiterhin der Erhalt des Investorenvertrauens, gefolgt von niedrigen Kapitalkosten und regulatorischer Compliance. Jedoch gewinnen an vierter und fünfter Stelle die Ziele: Sicherstellung eines offenen Zugangs zum Kapitalmarkt und eine geringe Aktienkursvolatilität in Zukunft für IR-Officer eine höhere Bedeutung. Dabei werden in der Kommunikation der Capital Market Story Themen wie: Purpose und Nachhaltigkeit immer wichtiger. Diese werden zunehmend

lations-(IR)-Organisation und Investorenansprache vor große Herausforderungen gestellt. Das interne und externe IR-Erwartungsmanagement wurde immer schwieriger. Präsenzmeetings und Reisen waren faktisch nicht mehr plan- und darstellbar. Auch die Herangehensweise der Unternehmen an einen Börsengang hat sich stark verändert. Die Platzierungsphase wurde dank virtueller Roadshows deutlich digitaler und schlanker. Damit einhergehend haben kürzere Roadshows das Marktvolatilitäts- und Preisrisiko reduziert.

Offener Kapitalmarktzugang

Eine aktuelle DIRK- und EY-Studie zeigt, wie sich die Investor-Relations-Funktion wandelt und für die Zukunft aufstellt. Fragen sind: Wie verändert sich die Interaktion und Kommunikation mit Investoren? Wie können digitale Formate in der Kommunikation mit Investoren zukünftig bestmöglich genutzt werden, um Vertrauen aufzubauen und Investoren zu erreichen? Was sind die erwarteten Veränderungen in der IR-Organisation und im Financial Disclosure?

durch einen Mix aus nichtfinanziellen und langfristigen Leistungsindikatoren untermauert.

Schneller, besser, weiter

IR agierte schnell auf die pandemiebedingten Veränderungen im Kapitalmarkt. Etablierte IR-Formate wurden schnell neu gestaltet und der Situation angepasst. Digitale Roadshows, Videokonferenzen und virtuelle Hauptversammlungen bestimmen seither das Bild in der Finanzkommunikation. Die Umfrage zeigt: Virtuelle Formate bleiben mit hohem Stellenwert im Mix der IR-Formate. Zu den wichtigsten IR-Formaten zählen digitale Roadshows, virtuelle Investorenkonferenzen und Hauptversammlungen. In Zukunft planen Investor Relations Officer (IRO), traditionelle Formate auch weiterhin überwiegend virtuell, aber auch in persönlichen Meetings anzubieten. Im Hinblick auf die Länge und den Zeitpunkt dieser Formate empfiehlt die Mehrheit eine Dauer von 45 Minuten. Im Hinblick auf die Uhrzeit ergibt sich keine klare Präferenz.

Von IROs werden als Vorteile dieser digitalen Formate genannt: Kosteneinsparungen insbesondere im Bereich der Reisekosten, eine größere Reichweite vor allem in neuen geografischen Regionen und Märkten, die Flexibilität und die Option von Ad-hoc-Meetings mit Investoren und die bessere Möglichkeit, flexibler und schneller Termine mit Vorstand und Investoren über digitale Formate zu realisieren. Es werden aber auch Nachteile gesehen: kein persönlicher Kontakt, technische Probleme und geringere Interaktion.

Knigge in der Kommunikation

Videomeetings mit Livebildern ersetzen in den vergangenen zwölf Monaten den schon üblichen Webcast. Damit änderten sich auch die Art der Kommunikation und ihre Anforderungen. Weg vom persönlichen multidimensionalen Erlebnis und Eindruck, hin zu einem zweidimensionalen digitalen Medium mit neuen Herausforderungen und Erfahrungen mit „Dos and Don'ts“. Zum Knigge der digitalen Kommunikation besonders in Videokonferenzen zählen nach Aussagen der befragten IROs: das Einschalten der Kamera, Maßnahmen zur Steigerung der Interaktivität zum Beispiel über Live-Umfragen oder Chatfragen, professionelle Dresscodes und Bildhintergründe, eine funktionierende Technik und Pünktlichkeit.

So zählen zu den am häufigsten verwendeten Kommentierungen im Jahr der Pandemie: „Can you all hear me?“, „You are on mute“, „I will share my screen“. 76% der IROs geben an, dass Investoren sehr offen für virtuelle Formate sind. 41% empfehlen für den Erstkontakt mit Investoren ein persönliches Treffen und darauffolgend digitale Investorenformate. Lediglich 24% geben an, wieder zu persönlichen Formaten überzugehen, sobald es möglich ist.

Erstmals erlaubte die Gesetzgebung pandemiebedingt eine rein virtuelle Hauptversammlung (HV) für eine Ausnahmeperiode. Die überwie-

gende Mehrheit der Befragten hat positive Erfahrungen mit der virtuellen HV gemacht. Unternehmen sparten laut den befragten IROs Kosten und senkten zudem den sonst hohen organisatorischen Aufwand einer Präsenzveranstaltung. Besonders die HV ist ein hoher Posten im IR-Gesamtbudget. Weiter wurden die direkten HV-Abstimmungsergebnisse positiv hervorgehoben. Als nachteilig wurden die geringe Interaktion mit Aktionären empfunden und technische Risiken und Herausforderungen.

Die Mehrheit von 77% der IR-Officer verfügt weiterhin über ein gleichbleibendes Budget, bei 17% ist es gesunken beziehungsweise bei 6% sogar gestiegen. Eine größere Gruppe von 32% der Befragten verfügt über ein IR-Budget (ohne Personalkosten) von 250 000 bis 500 000 Euro. Kleinere Unternehmen zwischen 100 000 und 250 000 Euro und große Unternehmen zwischen 500 000 und 700 000 Euro, Unternehmen der großen Auswahllindizes über 1 Mill. Euro. Einsparungsbeziehungsweise zu hebende Effizienzpotenziale für mehr Reichweite sehen die meisten IROs in geringeren Reisekosten für Roadshows und durch virtuelle Hauptversammlungen.

Die Zukunft zählt weiterhin

Pandemiebedingt stiegen die Umsatz- und Gewinnwarnungen von börsennotierten Unternehmen 2020 auf ein Rekordniveau. Prognosen verloren in rasantem Tempo ihre Gültigkeit. Wer kennt die Formulierungen nicht: „Unprecedented times“ oder „New Normal“. Eine Guidance von Kennzahlen war nur noch schwer möglich. Die aktuelle Umfrage verdeutlicht, dass die Guidance und die Analystenkonferenzen das wichtigste Medium beziehungsweise Format für vorausschauende Aussagen von Unternehmen sind. Auch der übliche Prognosehorizont von zwölf Monaten verändert sich nicht. Der Umsatz, Ebit (Gewinn vor Zinsen und Steuern) und Ebitda (Ergebnis vor

Was sind die Aspekte von virtuellen Formaten in der IR?



© Börsen-Zeitung

Quelle: EY

Zinsen, Steuern, Abschreibungen auf Sachanlagen und auf immaterielle Vermögensgegenstände) sind mit einer Aussage zur Dividendenpolitik die wichtigsten finanziellen Kennzahlen – auch in Zukunft. Als nichtfinanzielle Leistungsindikatoren werden CO₂-bezogene Informationen, der Energieverbrauch, das soziale Engagement und die Kunden- und Mitarbeiterzufriedenheit von den IROs genannt.

IR hat sich bewährt

In der Krise und im zurückliegenden, virtuellen Kapitalmarktjahr hat sich gute IR wieder bewährt. Die IR-Funktion ist nahe am Geschehen ein wichtiger Anker in stürmischen Zeiten. Sehr schnell hat sich die Profession an die neuen Gegebenheiten angepasst und flexible, digitale Angebote für Investorenkommunikation geschnürt. Dass dies gut lief, liegt auch an den bereits geknüpften guten Beziehungen von IR zu Investoren und Analysten. Grundlage dafür sind

das aufgebaute Investorenvertrauen zu den Unternehmensorganen und Glaubwürdigkeit im IR-Erwartungsmanagement, die zukünftig in einem zunehmenden digitalen Umfeld immer wichtiger werden.

Positive Erfahrungen mit digitalen IR-Formaten werden den Mix an IR-Aktivitäten und den Finanz- und Roadshow-Kalender in Zukunft stark beeinflussen. Hier stehen der persönliche Kontakt und Eindruck im direkten Wettbewerb zur Reichweite und Flexibilität von digitalen Formaten. Eine Balance aus digitalen und Präsenzformaten wird sich in Zukunft bilden, um von den Vorteilen beider Welten zu profitieren. Mit digitalen oder hybriden Formaten sind neue Anforderungen des digitalen IR-Knigges für die Geschäftsleitung und die IR zu beachten. Wie die vorliegende Studie zeigt, gestalten IROs aktiv die Zukunft der Kapitalmarktkommunikation, schaffen Transparenz, bauen Vertrauen auf und sorgen für einen Mehrwert am Kapitalmarkt.

Die HV verdient es, mitgenommen zu werden

Neue Errungenschaften erhöhen die Qualität und nehmen die Aktionäre besser mit – Das Herstellen von Rechtssicherheit bleibt noch eine wichtige Aufgabe

Börsen-Zeitung, 19.6.2021
Ist das der richtige Weg für das wichtigste Aktionärsereignis des Jahres? Während die Geschäftswelt die Digitalisierung reibungslos in ihren Alltag integriert, fallen die Hauptversammlungen deutscher Unternehmen ab 2022 nach dem Wunsch einiger Investoren wieder zurück in den Analogmodus. Das muss nicht so sein! Investoren und Emittenten brauchen sich nur darauf zu besinnen, dass eine moderne – und modernisierte – Hauptversammlung (HV) in einem gemeinsamen Interesse ist.

Weiteres Update erforderlich

Halten wir zunächst fest: Der virtuelle HV-Modus wurde aus einer Notgesetzgebung heraus geboren. Die virtuelle Form war (und ist) vor dem aktuellen Hintergrund alternativlos und verhilft uns in den beiden Hauptversammlungsjahren 2020 und 2021 zu einer rechtssicheren Durchführung des jährlichen Aktionärstreffens. Daneben müssen wir aber auch feststellen: Mit der Durchführung einer virtuellen HV in der gegenwärtigen Form gehen Einschränkungen der Aktionärsrechte einher. Die bestehenden Regelungen gewährleisten in dieser Form noch keine angemessene Aktionärsbeteiligung. Deshalb müssen sie nachgebessert werden.

Nach den Erfahrungen der ersten virtuellen HV-Saison hat der Gesetzgeber damit bereits begonnen: So haben Aktionäre auf den virtuellen HVs nicht mehr nur eine „Fragemöglichkeit“, sondern ein „Fragerecht“. Auch kann der Vorstand nicht mehr

„Wir leben im 21. Jahrhundert und treiben die Digitalisierung in allen Lebensbereichen voran. Nur die uns Kapitalmarktteilnehmern wichtige HV lassen wir zurück in der analogen Vergangenheit? Kaum vorstellbar – zumindest nicht auf lange Sicht.“

frei darüber entscheiden, „ob“ er eine Frage beantwortet, sondern nur noch „wie“. Zudem hat sich die Frist für die Einreichung von Fragen im Aktionärsinteresse verändert: von zwei Tagen auf spätestens einen Tag vor der Versammlung. Darüber hinaus ist inzwischen die sogenannte Fiktionslösung im Umgang mit Aktionärsanträgen Gesetz. Das heißt: Anträge oder Wahlvorschläge von Aktionären, die im Vorfeld der Hauptversammlung bei der Gesellschaft eingehen und von ihr zugäng-

lich zu machen sind, gelten als in der Versammlung gestellt.

Diese Anpassungen helfen, den Weg in eine moderne HV weiter zu ebnet. Trotz der von einigen wenigen Aktionären missbräuchlichen Nutzung dieser Rechte. Denn es ist gewiss nicht im Sinne der großen Investorenmehrheit, wenn Aktionäre mit dem Einreichen von Hunderten von Fragen – die oftmals an der Tagesordnung vorbeigehen – bis zum Abend des letzten Tages vor der Hauptversammlung warten, wenn sie ihr Anliegen in einer 10.000-Wort-Frage verknäueln oder wenn sie das Unternehmen in der letzten Minute mit Anträgen überhäufen.

Die Versuche einzelner Anleger, immer wieder die Beschlüsse oder die Eintragung von Kapitalmaßnahmen im Handelsregister mit Anfechtungsklagen zu blockieren, sind auch in analogen Veranstaltungen gängige Praxis. Die Unternehmen mögen dies in der Regel geduldig über sich ergehen lassen. Aber mit einer konstruktiven Investorenbegleitung zum Wohl der Gesellschaft hat dies ganz sicher nichts zu tun. Die regelmäßigen Klageabweisungen zeigen, dass es hier dringend rechtlichen Nachbesserungsbedarf gibt.

Wie auf der virtuellen HV auch der unmittelbare Austausch mit den Investoren möglich ist, zeigen in den vergangenen Wochen zum Beispiel Henkel, Bayer und die Deutsche Bank. Die Dax-Unternehmen räumen ihren Aktionären während der virtuellen Veranstaltung ein Rederecht ein. Damit sind sie im Dax zurzeit nur die Vorreiter. Aber es ist ein Anfang und ein klares Signal: Man respektiert die berechtigten Interessen der Investoren und sucht trotz der noch offenen rechtlichen Fragen einen Weg für die Sicherung und Pflege dessen, was die deutsche Aktionärskultur besonders auszeichnet – Dialog und unmittelbare Mitsprache.

Wie bei allem, was neu ist, müssen auch hierfür angemessene Formate gefunden werden: Die Deutsche Bank sieht auf ihrer diesjährigen HV für alle Redebeiträge ein Zeitfenster von insgesamt einer Stunde vor. Die Redezeit ist auf drei Minuten begrenzt. Sollten mehr als 20 Anmeldungen eingehen, werden bis zu fünf Auftritte an Aktionärsvereinigungen und Fonds vergeben, die Aktien von nominal mehr als 1 Mill. Euro im Bestand haben. Die Sendezeit für die übrigen Redner wird verlost. Bei mehr als fünf Anmeldungen von Fonds entscheidet auch hier das Los. Für die Anmeldung selbst steht den Anlegern am Tag vor der HV ein Zeitfenster von zwei Stunden zur Verfügung.

Im Austausch mit den Investoren und anderen Kapitalmarktvertretern betont die Deutsche Bank, dass sie hohes Interesse an einem Dialog hat. Über die Livebeiträge auf den HVs hat das Unternehmen in der Vergangenheit immer wichtiges Feedback erhalten. Deshalb haben die Verantwortlichen intensiv geschaut, was im Rahmen des virtuellen Formats sinn-



Oliver Maier (Präsident), Petra Müller (Vize-Präsidentin), Rolf Woller (Vize-Präsident), Claudia Kellert, Dennis Weber, Oliver Stratmann, Petra Kirchhoff, Thomas Franke (von oben links im Uhrzeigersinn)



Vorstand des DIRK

voll und machbar ist. Nicht so einfach umsetzbar ist zum Beispiel ein virtueller Wortmeldetisch: Zum einen erfordert es eine sichere und vorab getestete Technik. Zum anderen stellt sich die Frage, wie man sicherstellt, dass ein Antrag regelkonform gestellt werden kann. Zudem ist die gesamte HV einschließlich der Generaldebatte und der Abstimmungen zum ersten Mal komplett öffentlich und live im Internet zu verfolgen.

Richtige Rahmensetzungen

Insbesondere auf dem rechtlichen Feld erfordert die virtuelle Form noch die richtigen Rahmensetzungen. Denn die Rechtssicherheit einer HV und ihrer Beschlüsse ist eine notwendige Bedingung für jede Form der HV – ob analog, virtuell oder hybrid. Diese Rechtssicherheit ist die

Basis dafür, dass ein Unternehmen nach der HV im Sinne der Anleger erfolgreich weiterarbeiten kann. Für die analoge HV-Austragung ist die Rechtssicherheit (weil schon lange praktiziert) gegeben. Für die virtuelle Form müssten sich Unternehmen und Investoren aber in Bezug auf die unmittelbaren Einflussrechte auf die HV auf „angepasste Spielregeln“ einigen. Dies fällt zurzeit einigen Investoren schwer.

Der DIRK – Deutscher Investor Relations Verband hält Auskunftsrecht, Fragerecht und Anfechtungsrecht für elementare Aktionärsansprüche, die es zu schützen gilt. Hier sind sich Investoren, Emittenten – und auch der Gesetzgeber – uneingeschränkt einig. Klar ist aber auch: Eine 1:1-Übertragung der analogen in die virtuelle Austragungsform einer HV ist ohne Missbrauchsgefahr schlichtweg nicht möglich. Zu diesen

Gefahren zählen sogenannte Zufallsmehrheiten, unangemessene Redebeiträge oder das gezielte Herbeiführen von anfechtbaren Sachverhalten beziehungsweise Umständen.

Mit etwas Abstand betrachtet ist ein kategorisches Festhalten an den herkömmlichen Aktionärsrechten auch gar nicht nötig: Über die vergangenen Jahrzehnte hat sich die Interaktion zwischen Investoren und Unternehmen stark weiterentwickelt – und mit ihr die Funktion einer Hauptversammlung. Dies bringen Juristen und Wissenschaftler seit einigen Jahren immer wieder auf den Punkt: Die HV ist heute im Kern vor allem der Ort und der Zeitpunkt, an dem die Aktionäre ihren Willen beschließen.

Der Prozess der Willensbildung der Anleger, ihnen voran der der institutionellen Investoren, hat über die zahlreichen Austauschformate

mit dem Unternehmen längst im Vorfeld stattgefunden. In der modernen Finanzwelt stehen Investoren und Unternehmen über das gesamte Jahr hinweg in einem ständigen Austausch. Der Vorstand und die Investor-Relations-Teams informieren die Investoren und ihre Vertreter heute sehr transparent über ihre Entwicklung und ihre Vorhaben. Damit ist dem Unternehmen auch der Aktionärswille längst vor der HV bekannt.

Sinnvolle Entwicklungen lassen sich vielleicht verzögern. Sie lassen sich aber nicht aufhalten. Erst recht nicht, wenn man die Zukunft bereits erlebt hat. Doch das wäre der Fall, wenn 2022 die Uhren per Pflicht wieder zurück in die Vor-Pandemiezeit gestellt würden. Wir erleben gerade, wie sich die Zahl der HV-Teilnehmer auf einfache Weise erhöht und damit die Aktionärsdemokratie stärken lässt. Internationale Investoren können teilnehmen, ohne sich mit viel Zeit auf den Weg begeben zu müssen. Aktionäre können die Redemanuskripte des Vorstands im Vorfeld studieren und vorbereitet mehr Fragen und Anträge stellen als zuvor. Der Vorstand und sein HV-Team können die Antworten gründlicher vorbereiten und somit die Qualität der Antworten erhöhen. Aktionärsvertreter können Videobeiträge produzieren und sich wirksam in die HV einbringen.

Kurzum: Wir können heute erleben, wie eine Hauptversammlung mit Zukunftsfähigkeit aussieht: partizipativ, informativ, kommunikativ und mit Fokus auf die für die Investoren und das Unternehmen wesentlichen Punkte. Wir leben im 21. Jahrhundert und treiben die Digitalisierung in allen Lebensbereichen voran. Nur die uns Kapitalmarktteilnehmern wichtige HV lassen wir zurück in der analogen Vergangenheit? Kaum vorstellbar – zumindest nicht auf lange Sicht.

„Suse war und ist eine deutsche Erfolgsgeschichte“

Fortsetzung von Seite B1

Wie gesagt, Suse war und ist eine deutsche Erfolgsgeschichte. Unsere Wurzeln liegen in Nürnberg, als eine lokale Open-Source-Firma, damals mit nur ein paar Mitarbeitern. Seitdem sind wir zwar zu einem globalen Open-Source-Innovator geworden, aber unsere Seele – und unsere Firmenzentrale – liegen immer noch in Nürnberg. Gerade wegen unseres deutschen Erbes sind wir auch in Deutschland an die Börse gegangen.

■ **Was sind Ihre Eindrücke als Amerikanerin, Britin und Weltbürgerin zur deutschen Unternehmenswelt?**
Ich bewundere sie sehr. Die Ingenieurskunst und Innovationsstärke, gepaart mit schnörkelloser Lösungsorientierung und einem sehr hohen

Qualitätsanspruch, Prozessstärke und Effizienzstreben. Das ist wirklich beeindruckend. Ich habe mich in Deutschland auch als Ausländerin immer sehr willkommen gefühlt und arbeite gerne dort. Der Amerikanerin und Britin in mir gefällt auch das deutsche Traditionsbewusstsein. Bei DEI gibt es allerdings – wie in vielen anderen Ländern auch – noch einiges zu tun. Das erfordert Protagonisten, die diese Veränderung vorantreiben.

■ **Wenn Sie sich die Anzahl an Frauen in deutschen Vorstandsetzungen anschauen, was sehen Sie?**

Bei Weitem nicht genug Frauen! Ich habe mir kürzlich eine Studie von EY zu diesem Thema angesehen, die Vorstände in den Börsenindizes Dax, MDax, TecDax und SDax analysiert hat. Stand Ende 2020 sind nur 11,5%

aller Vorstandsmitglieder Frauen. Weniger als die Hälfte der untersuchten Unternehmen hat überhaupt ein weibliches Vorstandsmitglied. Mit mir zusammen gibt es nun sechs weibliche CEOs, von insgesamt 160! Bis zur Parität ist es also noch ein weiter Weg, da muss noch sehr viel passieren in Deutschland. Ich bin die erste weibliche CEO, die in Deutschland ein Milliardenunternehmen an die Börse bringt, und ich bin hoffentlich nicht die letzte.

■ **Sie sind Mitgründerin der britischen Stiftung Inner Wings. Was macht diese Stiftung?**

Ich bin nicht nur CEO von Suse, sondern auch Mutter einer jungen Tochter. Sie ist in einem Alter, in dem vor allem Mädchen beginnen, die Welt in Männer- und Frauenrollen aufzu-

teilen. Nun weiß man aufgrund vieler Studien, dass diese Aufteilung bleibende, negative Auswirkungen haben kann auf das Selbstbewusstsein dieser jungen Frauen und auf ihre Entwicklungsbefähigung beziehungsweise spätere Berufschancen. Ich möchte sicherstellen, dass meine Tochter – und alle anderen Mädchen in ihrem Alter – den Mut und das Selbstbewusstsein haben, um in dieser Welt genau das zu tun, was sie tun wollen. Dafür haben mein Mann und ich Inner Wings gegründet. Wir wollen dabei helfen, eine Generation an Frauen aufzubauen, die ein Gleichgewicht der Geschlechter in allen Berufen und auf allen Ebenen herstellen können.

Das Interview führte Claudia Weippert-Stemmer.

Impressum

Börsen-Zeitung

Sonderbeilage

Investor Relations

Am 19. Juni 2021

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

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

/ BAADER /

#WeEnableTRADING

Das Designated Sponsoring bei der Baader Bank.
Höchste Qualität für Ihre Aktie.

AA **Top Designated Sponsor Rating**
Deutsche Börse für alle Werte Q1 + 04 & 05 | 2021

> 55 **Mandate**
Designated Sponsoring/
Market Making

> 75 **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

Vergütung als wichtiger Baustein im ESG-Fokus

Nachhaltige Unternehmenssteuerung steht heute im Zentrum des wirtschaftlichen Geschehens – Längst kein Randthema mehr

Börsen-Zeitung, 19.6.2021
Gerade in den Covid-19-Jahren 2020 und 2021 ist es passiert. Das Thema Nachhaltigkeit hat es geschafft, von einem Randthema zu einem elementaren Baustein der Aktienveranlagung zu werden. Schon lange diskutiert, aber nun mit den klaren Strukturen ist ESG (Environment, Social, Governance) in den Fondsgesellschaften angekommen. Und das geradezu in einem Wettlauf vieler Fonds, die mit eigenen ESG-Abteilungen oder durch den Einsatz von Ratings ihren Kunden nachhaltige Finanzprodukte anbieten wollen. Für die börsennotierten Gesellschaften ist es oft nicht einfach, sich im Dschungel der ESG-Ratings, -Indizes und -Scores großer Fondsgesellschaften zurechtzufinden. Durch neue Trends und unterschiedliche Schwerpunkte stellt sich oft die erste Frage: „Welche Ratings sind wichtig, wo mitmachen?“

nen Peers. Viele Fondsgesellschaften verwenden auch einen Mix an Daten und erstellen dann ein eigenes Scoring. Diese Filterfunktion für nachhaltige Investments ist ein wichtiger Bestandteil in der Veranlagung. Ein Rating zu bekommen, ist nicht schwierig – ein Rating mit guter Bewertung sehr wohl. Vorab gilt es, die Nachhaltigkeitsstrategie und Nachhaltigkeitsziele im Unternehmen zu definieren sowie Maßnahmen umzusetzen. Der nächste Schritt ist die Veröffentlichung von Daten und Fakten im Nachhaltigkeitsbericht. Bei vielen Ratings gilt nur das geschriebene Wort, und alle suchen nach ihren jeweiligen „Buzz Words“. Der letzte Schritt ist oft die aktive Teilnahme am Ratingprozess über Fragebögen und Feedback zu den Assessments.



Von Harald Hagenauer
Leiter Investor Relations, Konzernrevision & Compliance bei der Österreichischen Post AG, und Vorstandsvorsitzender des CIRA – Cercle Investor Relations Austria

Die Macht des Ratings

Nachhaltigkeitsratings gibt es schon lange. Sie werden aktuell immer wichtiger. Dies zeigt sich nicht zuletzt durch die Übernahmewelle, die es bei Ratings gab, und an der Tatsache, dass aus Ratings eigene Indizes entstanden sind. Rating ist zum guten Geschäft geworden. In Gesprächen mit Investoren werden die großen Ratings/Indizes oft genannt: Sustainalytics, CDP, MSCI ESG, S&P Global CSA (vormals: Robeco SAM) und ISS Oekom. Grundsätzlich gilt, dass man in mehreren Ratings vertreten sein sollte, da die Ratings unterschiedliche Schwerpunkte und Themensetzungen verfolgen – und dann natürlich mit einer guten Bewertung im Vergleich zu sei-

men umzusetzen. Der nächste Schritt ist die Veröffentlichung von Daten und Fakten im Nachhaltigkeitsbericht. Bei vielen Ratings gilt nur das geschriebene Wort, und alle suchen nach ihren jeweiligen „Buzz Words“. Der letzte Schritt ist oft die aktive Teilnahme am Ratingprozess über Fragebögen und Feedback zu den Assessments.

E/S/G – ist alles wichtig?

Im Grunde genommen ja, denn in einer nachhaltigen Unternehmensentwicklung sollen ökonomische, ökologische und soziale Zielsetzungen berücksichtigt werden, um auch in zehn oder zwanzig Jahren ein soli-

des Fundament der Geschäftstätigkeit zu haben. Nichtsdestotrotz setzen Investoren, aber auch Ratingagenturen unterschiedliche Schwerpunkte bei ihren Investitionsentscheidungen beziehungsweise in ihren Ratings und gewichten Leistungen aus den jeweiligen Bereichen dementsprechend unterschiedlich.

In Gesprächen mit Aktionären, Ratingagenturen und Stimmrechtsvertretern hat sich gezeigt, dass der Governance des Unternehmens eine besondere Rolle zukommt. Ein Unternehmen kann hunderte Zahlen, Fakten und Ziele publizieren, schlussendlich kommt es auf eine gute Governance an, ob all das gelebt und vor allem umgesetzt wird. Es ist von Interesse, welche Strategie ein Unternehmen einschlägt, welche Ziele es damit erreichen will, und vor allem wie

die Organe der Gesellschaft die Erreichung dieser Ziele steuern.

Im Rahmen der Governance lässt sich gerade in der Vergütung gut erkennen, wie weit Unternehmen in ihrer nachhaltigen Unternehmensentwicklung sind. Dementsprechend legen gerade Stimmrechtsvertreter, aber auch Investoren großen Wert auf dieses Thema. Im Zentrum der Analyse stehen hier das Design und die Transparenz der Vergütung.

Beim Vergütungsdesign gilt es, eine gute Aufteilung zwischen fixen und variablen Vergütungskomponenten zu finden, ein Übergewicht variabler Komponenten ist zu empfehlen. Neben kurzfristig relevanten Anreizen braucht es auch echte lang-

fristige Vergütungskomponenten, und ein klarer Bezug zur Performance soll nicht zuletzt durch Rückzahlungsvereinbarungen (Clawback) abgesichert werden. Immer mehr Stakeholder erwarten eine explizite Berücksichtigung von ESG-Kriterien im Vergütungssystem. Ein gutes Vergütungsdesign ist allerdings nur die halbe Miete, wenn die Vergütung nicht transparent und gut kommuniziert wird. KPIs (Key Performance Indicators) sollen klar beschrieben und logisch hergeleitet werden, und auch bei der Gewichtung bedarf es einer konsistenten Erklärung.

Es ist wichtig anzumerken, dass es nicht ein allgemein gültiges Vergütungssystem gibt, das sich in jedem Unternehmen umsetzen lässt. Die Vergütung sollte immer auf die Struktur und Strategie eines Unternehmens abgestimmt sein.

In Österreich wurden die Bestimmungen der zweiten Aktionärsrecht-Richtlinie mittels der neuen §§ 78a bis 78e AktG umgesetzt. In Entsprechung der neuen gesetzlichen Bestimmungen sind börsennotierte Gesellschaften verpflichtet, der Hauptversammlung (HV) jährlich einen Vergütungsbericht für die Bezüge der Vorstands- und Aufsichtsratsmitglieder vorzulegen. Am Beispiel der Österreichischen Post orientieren wir uns neben den gesetzlichen Vorgaben auch an den Anforderungen des Österreichischen Corporate Governance Kodex. Darüber hinaus berücksichtigen wir den Bedarf des Kapitalmarktes, da wir uns allen Aktionären verpflichtet fühlen und uns Offenheit und Transparenz wichtig sind.

Der Vergütungsbericht der Österreichischen Post gibt ausführlich und

nachvollziehbar die Vergütungslogik und die Abrechnung des jeweiligen Geschäftsjahres wieder. Es war uns immer ein Anliegen, ein leistungsorientiertes Bonifikationssystem mit einem hohen Anteil an variablen Vergütungskomponenten zu schaffen. Zudem wollen wir dem Wunsch nach einem gut nachvollziehbaren Vergütungsdesign und der erforderlichen Transparenz entsprechen. Die Zustimmung von 99,95% zur Vergütungspolitik in der HV 2020 und von 97,86% zum Vergütungsbericht in der HV 2021 belegen, dass uns das gelungen ist.

Worauf es ankommt

Das System der Vorstandsvergütung soll Anreize für die Vorstandsmitglieder schaffen, die Konzernstrategie zu verfolgen und eine langfristige positive Entwicklung der Gesellschaft zu gewährleisten. Dieses Bestreben wird über die Ausgestaltung der Vergütungsbestandteile und insbesondere über die Festsetzung von Kriterien für die variable Vergütung im Einklang mit der strategischen Ausrichtung des Unternehmens gefördert.

Die Vergütung des Vorstands bei der Österreichischen Post basiert auf einem Drei-Säulen-Modell mit fixen und variablen Gehaltsbestandteilen. Die variable Vergütung ist in zwei Komponenten aufgeteilt und besteht aus einem Jahresbonus (Short-Term Incentive, STI) und einer langfristigen variablen Vergütung (Long-Term Incentive, LTI). Diese variablen Bestandteile sind an die Leistung gekoppelt und vom Erreichen finanzieller und nichtfinanzieller Leistungskriterien abhängig.

In den Leistungskriterien sollen ESG-Themen sichtbar werden. Das STI-System der Post etwa knüpft zu einem hohen Anteil an messbaren, kurzfristigen finanziellen Indikatoren an. Zusätzlich zu finanziellen Zielen wird ein „Modifier“ als Multiplikator angewendet, der die Höhe der Zielerreichung um maximal +/- 30% beeinflussen kann. Der Modifier stellt den direkten Bezug zu strategischen Initiativen sowie zur Nachhaltigkeitsstrategie her. Der Vergütungsausschuss legt jährlich Schwerpunkte zu den Aspekten Wirtschaft & Kunden, Umwelt & Klima sowie Mensch & Soziales fest, die sich aus den aktuellen Themengebieten der Österreichischen Post ableiten. Beispielfhaft sind hier die Reduktion der CO₂-Emissionen, soziale Themen wie Fluktuation und Frauenförderung, aber auch die Kundenzufriedenheit zu nennen. 50% der Ziele haben dadurch einen ESG-Bezug.

Auf unseren Nachhaltigkeitsroadshows hat sich gezeigt, dass zwei Themenfelder von großer Bedeutung sind. Zum einen: Welche Ziele verfolgt ein Unternehmen, sind diese Ziele ambitioniert genug und sind sie mit adäquaten KPIs erfassbar? Zum anderen: Wie kann die Umsetzung mit der richtigen Governance gewährleistet werden? Werden die Ziele als Vorgabe in der Vergütung des Vorstands berücksichtigt? Hat der Aufsichtsrat die entsprechenden Kompetenzen und Möglichkeiten zu kontrollieren und zu challengen?

Bei der Österreichischen Post haben wir uns diesen Herausforderungen proaktiv gestellt und unsere integrierte Unternehmens- und Nachhaltigkeitsstrategie sowie unser Vergütungssystem dementsprechend ausgerichtet.

Die Eigentumsverhältnisse im Dax

Wie amerikanische Investoren im Börsenjahr 2020 den deutschen Leitindex stützten – Aktienmarkt erneut Vertrauen bewiesen

Börsen-Zeitung, 19.6.2021
Im Börsenjahr 2020 hat der deutsche Leitindex leichte Gewinne eingefahren, obwohl die Märkte zu Beginn des Jahres starke Kursverluste verzeichneten. Besonders amerikanische Investoren sprachen dem deutschen Aktienmarkt erneut ihr Vertrauen aus. Die Käuferlandschaft wurde von passiven und aktiven US-Fonds angeführt, und auch Investoren aus Großbritannien gehörten

Transparenz und einer besseren Steuerbarkeit der Investor-Relations-Aktivitäten geführt, auch wenn es in der Praxis noch einige Hürden zu bewältigen gibt.

Im Jahr 2020 hat sich der institutionelle Streubesitz im Dax erhöht und die Entwicklung des Vorjahres fortgesetzt, auch wenn die deutschen Aktienmärkte im ersten Quartal 2020 starke Kursverluste hinnehmen mussten. Professionelle Anleger haben ihren Anteil um knapp einen Prozentpunkt (pp) auf über 62% der Marktkapitalisierung des Dax gesteigert. Wie 2019 gehören passive und Exchange-Traded-Fund (ETF)-Portfolien aus Nordamerika zu den größten Investoren im Dax und haben ihren Anteil um etwa 1pp im Vergleich zum Vorjahr erhöht. Maßgeblich beeinflusst haben diese Entwicklung unter anderem Häuser wie Vanguard, Geode oder Northern Trust Investments. Aber auch aktive US-Investoren zählten insgesamt zu den Käufern. Hierbei ist die Capital Group als größte Käufergruppe zu nennen, die ihren Anteil um ca. 0,6pp aufgestockt hat.

Besonders im ersten Halbjahr 2020 zeigten sich vermehrt Staatsfonds aus dem Mittleren Osten und Asien unter den Käufern von Dax-Unternehmen, wohingegen long-only Fonds zurückhaltend agiert haben. Zu dieser Zeit erhöhte sich auch die Aktivität von alternativen Investoren und Hedgefonds, die Kursberichtigungen im Zuge der Corona-Pandemie kurzfristig zum

Einstieg nutzten. Dieser Effekt hat sich im Verlauf des Jahres 2020 wieder bereinigt, so dass es im Dax zu Umschichtungen in Richtung von long-only Fonds kam. Investoren aus Großbritannien und Irland zeigten ebenfalls Zuschichtungen, speziell innerhalb der aktiv gemanagten Fonds. Hierzu zählten Baillie Gifford, Marathon oder das Londoner Büro des Staates Kuwait – Kuwait Investment Office.

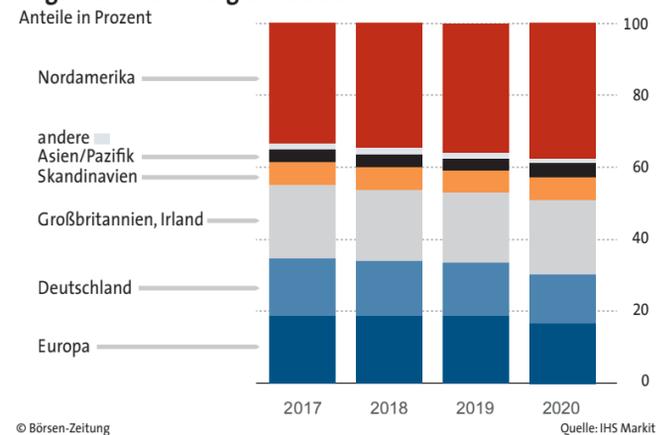
Gruppenebene größter Investor des Dax mit einem Anteil von ca. 6,3% am Streubesitz. Entgegen des Trends steigender Anteile amerikanischer ETF zeigten die Studienergebnisse eine relative Reduzierung in BlackRocks Index-Fonds und einen leichten Zukauf in aktiv gemanagten Fonds der Gruppe. Privatanleger sind weiterhin eine wichtige Investorengruppe im Dax (ca. 17% des Kapitals), trotz einer wiederholten leichten Abschichtung. Genauer betrachtet verbuchten Privatanleger Zuwächse im ersten Halbjahr 2020, jedoch ist der relative Anteil in der zweiten Jahreshälfte durch die Zukäufe seitens institutioneller Investoren wieder gesunken.

Die unglaubliche Dynamik des ESG-Megatrends rund um nachhaltige Investments mittels Integration von ESG-Kriterien in den Anlage- und Engagement-Prozessen, spiegelt sich auch in den Analyseergebnissen wider. Global gehen institutionelle Investoren dazu über, ESG-Kriterien in unterschiedlicher Ausprägung in den Anlage-beziehungsweise Engagement-Prozess einzubauen, um den Anforderungen der Asset Owner, Investorenverbände sowie Regulatorien gerecht zu werden. Dies ist in der gestiegenen ESG-Sensitivität, der Ausprägung, wie hoch der Fokus auf ESG-Kriterien in der Anlageentscheidung bemessen ist, ersichtlich.

Investoren kommen hier den erhöhten regulatorischen und Best-Practice-Kapitalmarktanforderungen nach, welche mehr Transparenz, ESG-Integration und Proaktivität im Austausch mit den Gesellschaften zu Themen der ESG-Strategie, Vergütung beziehungsweise Dekarbonisierung oder Diversität fördern.

Diese Entwicklung zeigt sich auch bei der Analyse des Investoren-Engagements mit Fokus auf das Abstimmverhalten auf Hauptversammlungen. Trotz Pandemie gingen Aktionäre weiter dazu über, interne Stewardship Guidelines für ihre Investments zu entwickeln, welche Abstimmungsrichtlinien und Engagement auch zu ESG-Themen regeln. Weiterhin spielen Stimmrechtsberater eine wichtige Rolle, deren Research knapp 75% der insti-

Regionale Verteilung der Dax-Investoren



Von Frederik Frank ...
Director, Shareholder Intelligence bei IHS Markit

trotz Brexit zu den Käufern. Staatsfonds aus dem Mittleren Osten und Asien sowie Hedgefonds bauten Positionen auf, speziell in der ersten Jahreshälfte.

Nachhaltige Anlagen im Fokus

Der Fokus auf nachhaltige Investments und ESG (Environment Social Governance – kurz ESG) ist ungebrochen hoch, wodurch der Druck auf Emittenten erhöht wird, sich vermehrt ihrer ESG-Strategie zu widmen. Im Hinblick auf die Eigentumsverhältnisse deutscher Unternehmen hat die Einführung der Aktionärsrechterichtlinie II (ARUG II) zu mehr



... und Andreas Posavac
Executive Director bei IHS Markit

Der Anteil der deutschen Investoren hat sich in diesem Jahr weiter verringert, sowohl in aktiv als auch in passiv verwalteten Fonds (jeweils um ca. 1pp beziehungsweise 0,6pp). Dabei war die DWS der größte relative Verkäufer, allerdings waren bei dem Investor auch Abschichtungen innerhalb dessen Index-Fonds zu beobachten. Der Anteil in Kontinentaleuropa sank um 1,9pp, wobei französische Häuser den Hauptanteil an der Reduzierung in der Region hatten. So war Amundi der größte Einzelverkäufer in der Studie und reduzierte die Bestände um 1,2 pp – auch hier spielten Abflüsse aus synthetischen ETF eine Rolle.

Nachdem der ETF-Anteil im Dax 2019 insgesamt gestiegen ist, haben sich Index-Fonds 2020 leicht aus dem deutschen Leitindex zurückgezogen (-0,5pp). Betrachtet man diese Entwicklung jedoch im Detail, so fällt auf, dass sich amerikanische ETF gegen den allgemeinen Trend entwickelten: Während in Kontinentaleuropa und Großbritannien ETF Abflüsse aus dem Dax verzeichneten, erhöhte die Konkurrenz aus Übersee ihr Engagement deutlich. Zwar hatten ETF während des ersten Quartals 2020 ebenfalls mit Mittelabflüssen zu kämpfen, allerdings waren die Auswirkungen weniger stark als bei aktiv verwalteten Portfolien.

Trotz einer relativen Reduzierung um etwa 0,4pp bleibt BlackRock auf

tionellen Investoren nutzen, allerdings verlassen sich etwa 95% der Top-100-Investoren im Dax auf interne Richtlinien zur finalen Abstimmungsentscheidung. Es ist zu beobachten, wie Investoren aktiv auf Emittenten mit mangelhafter Corporate Governance zugehen und ihre Beteiligungen zur Verbesserung der Unternehmensführung einsetzen. Dies stellt ein erhöhtes Risiko für Emittenten dar, welches ein kontinuierliches Umdenken bei der Investor-Relations-(IR)-Arbeit bedingt.

Einige Hürden in der Praxis

Seit der Einführung der Aktionärsrechterichtlinie II (ARUG II) in den Mitgliedstaaten des europäischen Wirtschaftsraumes (EWR) im September 2020 hat sich die Transparenz und Detailtiefe innerhalb des Aktionariats erhöht, so dass Investoren leichter identifiziert werden können. Allerdings zielt die Richtlinie darauf ab, den rechtlichen Aktionär im Sinne des Aktiengesetzes zu ermitteln. Die alleinige Offenlegung nach ARUG II ist in der IR-Praxis nur bedingt einsetzbar, weil ebenfalls der wirtschaftliche Aktionär für die IR-Arbeit relevant ist.

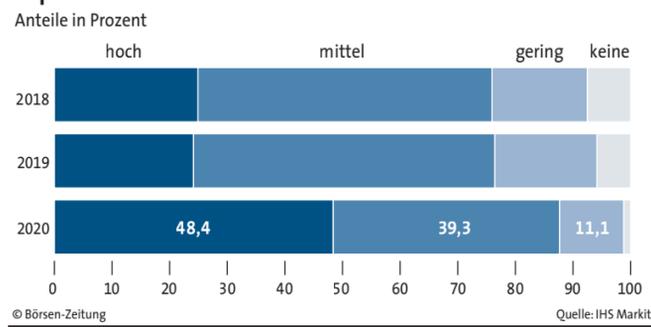
In Deutschland erhöht sich insbesondere bei Inhaberaktien die Transparenz im Aktionariat, da nach ARUG II alle Banken zur Offenlegung aller Aktionäre verpflichtet sind, wofür vor Einführung der Richtlinie die gesetzliche Grundlage fehlte. So schlägt sich die Granularität speziell bei Hedgefonds, Privatanlegern und

nichtfinanziellen Investoren wie zum Beispiel Industrieunternehmen nieder. Gerade Privatanlegere und nichtinstitutionelle Anleger waren vor ARUG II fast ausschließlich im Aktienregister sichtbar. Bei Vorliegen eines Aktienregisters hatten Unternehmen bereits vor ARUG II mittels des Risikobegrenzungs-gesetzes die Möglichkeit, die Banken zur Offenlegung ihrer Aktionäre zu bewegen.

In der Praxis ergeben sich bei der Anwendung der ARUG II einige Hürden. So entsteht bei Emittenten mit Namensaktien wenig bis kein Mehrwert durch Auskunft von Privatanlegern und nichtinstitutionellen Investoren, da diese Investorengruppen direkt im Aktienregister eingetragen sind. Bei deutschen Emittenten sind die Banken laut ARUG II verpflichtet, jede von ihnen verwahrte Aktie offenzulegen. Zielführender wäre es, in Bezug auf private und nichtfinanzielle Anleger eine Auskunftsschwelle zu definieren. Dies wäre vor dem Hintergrund des Aufwandes beziehungsweise der Kosten sowohl auf Banken- als auch auf Emittentenseite ein Vorteil.

Auch sind noch nicht alle Banken in der Lage, ihre verwahrten Stücke per Swift-Nachricht zu übermitteln, weswegen dies per sicherer Email geschieht. Außerdem herrscht immer noch rechtliche Unklarheit im Markt bezüglich der Auskunftspflicht bei Inhaberaktien: Einige Banken interpretieren das Gesetz so, dass es lediglich für Emittenten mit Namensaktien Gültigkeit besitzt.

Entwicklung der ESG-Sensitivität innerhalb der Top-100-Dax-Investoren



Finanzberichterstattung kommt hoher Stellenwert zu

Investor-Relations- und Analystensicht auf Risiken der Pandemie – Expertenempfehlungen gewinnen gerade in Krisenzeiten an Bedeutung

Börsen-Zeitung, 19.6.2021
 Covid-19 hat im Jahr 2020 weltweit zu Kursverlusten und steigender Unsicherheit auf den Aktienmärkten geführt. So verzeichnete der Dax am 12. März den bisher größten Kurseinbruch im Laufe eines einzelnen Handelstages mit einem Verlust von über 1200 Punkten. Empfehlungen von Finanzanalysten haben in dieser Pha-

gestiegen und hat sich nahezu verdoppelt. Dies lässt darauf schließen, dass auch Analysteneinschätzungen stärker voneinander abweichen, und spiegelt den sprunghaften Anstieg der Unsicherheit an den Finanzmärkten wider.

Um einen Einblick in die Bewertungsverfahren von Analysten im Rahmen der Covid-19-Krise zu erhalten, hat die Sustainable Finance Research Group an der Universität Hamburg eine umfangreiche Online-Umfrage durchgeführt. Bei der Umfrage wurden die Antworten von 182 Analysten den entsprechenden Unternehmen und somit den IR-Abteilungen zugeordnet. Darüber hinaus wurden die Einschätzungen der IR-Abteilungen erfasst, um Abweichungen in der Einschätzung der

richte feststellen. Analysten messen dem Nachhaltigkeitsbericht während der Pandemie eine nachrangigere Bedeutung bei als IR. Nur 18% der Analysten gaben an, dass der Nachhaltigkeitsbericht eine sehr wichtige Informationsquelle war; bei IR beträgt dieser Wert 42%.

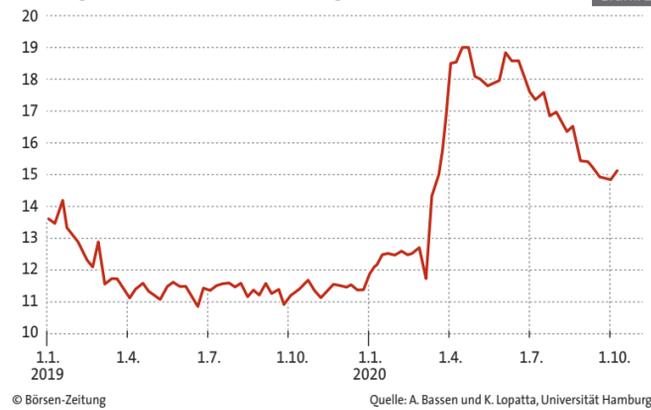
Obwohl Analysten dem Nachhaltigkeitsbericht im Vergleich zu

Grafik 2 zeigt, dass eine effiziente Governance-Struktur (48%), aber auch prozessuale Strukturelemente wie etwa IT (57%) und Teilzeitregelung (63%) als bedeutend angesehen werden, um die finanziellen Auswirkungen der Pandemie auf die Unternehmen einschätzen zu können. Überraschend ist wiederum die Bewertung von Corporate Social Responsibility (CSR). Lediglich 16% der befragten Analysten bewerten ein hohes CSR-Engagement in dieser Pandemie als sehr wichtig. Der Fokus wird auf Finanzkennzahlen wie etwa die Liquiditätsbestände des Unternehmens verlagert (72% bewerten diese als bedeutend).

Anknüpfend an Grafik 1 und die weiteren Ergebnisse aus der Umfrage wurde der Effekt unternehmerischer CSR-Performance auf die Kursprognosen von Analysten empirisch untersucht. Zusätzlich wurden die Barbestände der Unternehmen als liquiditätsbasierte Variable in die Regression aufgenommen. Die Ergebnisse zeigen, dass eine bessere CSR-Performance die Streuung der Kursprognosen vor der Krise reduziert hat.

Zu Beginn der Pandemie war dieser Effekt geringer und deutete auf eine abnehmende Relevanz von CSR-Informationen für Analystenempfehlungen hin. Im Vergleich dazu lassen die empirischen Befunde erkennen, dass Unternehmen mit größeren Barbeständen eine geringere Streuung in der Werteinschätzung aufweisen. Die Analyse bestätigt unsere Umfrageergebnisse. In Pandemiezeiten scheint der Fokus für die Evaluation von Unternehmen insgesamt stärker auf kurzfristigen finanziellen Fakto-

Durchschnittliche Zielpreiseinschätzungen von Analysten
 Streuung der durchschnittlichen Schätzung in Prozent



© Börsen-Zeitung Quelle: A. Bassen und K. Lopatta, Universität Hamburg



Von **Alexander Bassen ...**
Professur für Kapitalmärkte und Unternehmensführung an der Universität Hamburg sowie Mitglied im Sustainable-Finance-Beirat der Bundesregierung



... und **Kerstin Lopatta**
Professur für externe Rechnungslegung, Prüfung und Nachhaltigkeit an der Universität Hamburg sowie Aufsichtsrätin der EQS Group AG

se der Unsicherheit an Bedeutung gewonnen. Sie können gerade in Krisensituationen eine entscheidende Rolle bei der Preisfindung am Aktienmarkt spielen.

Die durch die Pandemie ausgelöste Volatilität und zunehmende Krisenanfälligkeit der Märkte verändert auch die Kommunikationserwartungen von Anlegern an die Unternehmen. Die Finanzberichterstattung hat einen hohen Stellenwert, da Kursprognosen angesichts veränderter Marktbedingungen kontinuierlich angepasst werden. Investor Relations (IR) kommt ebenfalls eine zentrale Bedeutung in der Kommunikation während der Pandemie zu, da ein reibungsloser Informationsaustausch mit Marktteilnehmern eine Grundlage der Analystenprognosen darstellt. Die Streuung der Zielpreise der Analysten ist Anfang 2020 stark

beiden Gruppen zu analysieren.

Mitte des ersten Quartals 2020 hatte ein Großteil der börsennotierten Unternehmen seine Jahresabschlüsse für das vergangene Geschäftsjahr veröffentlicht. Einige Unternehmen berichteten hier über die Risiken der Pandemie. Die Umfrageergebnisse zeigen, dass die Jahresabschlüsse für Analysten in Bezug auf Covid-19 eine wesentliche Informationsquelle darstellten (48% bewerten sie als bedeutend), dass aber Quartalsergebnisse (80%) und Ad-hoc-Meldungen (66%) durchschnittlich als relevanter eingestuft wurden.

Investor Relations bewertet die Quartalsergebnisse (85%) und Ad-hoc-Meldungen (64%) ähnlich, misst aber Geschäftsberichten einen höheren Stellenwert bei (70%). Unterschiede lassen sich auch bei der Bewertung der Nachhaltigkeitsbe-

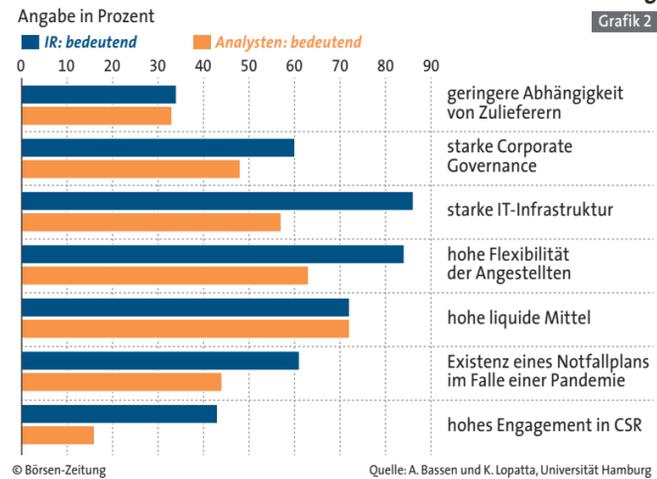
anderen Informationskanälen (zum Beispiel Quartalsberichte oder private Telefongespräche mit dem Management) einen relativ geringen Informationsgehalt während

„Die durch die Pandemie ausgelöste Volatilität und zunehmende Krisenanfälligkeit der Märkte verändert auch die Kommunikationserwartungen.“

der Covid-19-Pandemie attestieren, geben diese mit 52% überwiegend an, dass sowohl finanzielle als auch nichtfinanzielle Informationen in ihrer generellen Praxis gleichermaßen in Bewertungsmodelle einbezogen werden. 19% der Analysten sehen nichtfinanzielle Informationen für ihre Bewertung sogar als bedeutender an. Die divergierende Bewertung von nichtfinanziellen Informationen zeigt sich in der gesamten Umfrage.

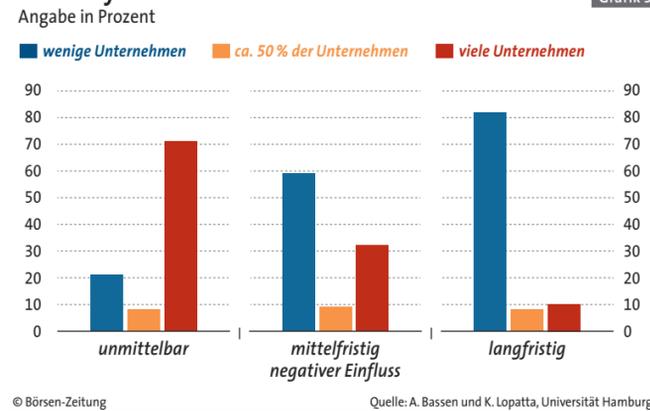
Unter Berücksichtigung relevanter Risikofaktoren haben die Analysten ESG- und Pandemie-Risiken (ESG steht für Environment, Social, Governance) nach ihrer Bedeutung für ihre Aktienempfehlungen eingestuft. Die Ergebnisse zeigen, dass sowohl Pandemie- (29%) als auch Governance-Risiken (42%) als besonders bedeutend angesehen werden, während soziale Risiken (17%) und Umweltrisiken (12%) in den Hintergrund rücken. Zusätzlich zu diesen Risikofaktoren wurde die Relevanz einzelner Unternehmenscharakteristika erfragt.

Relevanz von Unternehmensmerkmalen für die Aktienbewertung



© Börsen-Zeitung Quelle: A. Bassen und K. Lopatta, Universität Hamburg

Analystenmeinungen zu der finanziellen Betroffenheit der analysierten Unternehmen



© Börsen-Zeitung Quelle: A. Bassen und K. Lopatta, Universität Hamburg

ren zu liegen. Dabei sind Analysten uneinig über die Relevanz nichtfinanzieller Informationen, die sich in höheren Abweichungen von Kursprognosen niederschlagen.

Empirische Befunde in der Literatur reflektieren unsere Untersuchungen. Querschnittsanalysen zeigen zum Beispiel, dass Unternehmen mit höheren liquiden Mitteln während der Pandemie geringere Kursverluste erleiden. Bezüglich eines immunisierenden Effekts von CSR kommen bisherige Studien zu unterschiedlichen Ergebnissen. Dort kann auch gezeigt werden, dass CSR die Resilienz von Unternehmen in der Krise stärkt. Besondere nichtfinanzielle Leistungsindikatoren wirken sich aber möglicherweise erst mittel- bis langfristig positiv auf Unternehmensbewertungen aus, wenn Liquiditätsengpässe infolge der Pandemie überstanden sind.

Grafik 3 spiegelt die Erwartungshaltung der Analysten auf die Betroffenheit der Unternehmen im Portfolio wider. Hier wird deutlich, dass Analysten die Meinung vertreten, dass nur wenige Unternehmen im Analyse-Portfolio mittel- oder langfristig negativ von der Coronakrise betroffen sind. Um die Einschätzungen der Analysten besser verstehen zu können, wurden mehrere teilstrukturierte Interviews geführt. Die Analysten haben sektorspezifische Unterschiede betont, welche die finanziellen Auswirkungen auf

„Zusammenfassend ist zu erwarten, dass der kurzfristige Fokus auf finanzielle Indikatoren in Phasen hoher Unsicherheit in der mittel- und langfristigen Analyse wieder um die Effekte von Nachhaltigkeitschancen und -risiken ergänzt wird.“

einzelne Unternehmen mitbestimmen. Zudem hat die Pandemie Digitalisierungs- und weitere Transformationsprozesse, zum Beispiel im Hinblick auf das Nachhaltigkeitsmanagement von Unternehmen, beschleunigt. Obwohl diese firmenspezifischen Entwicklungen als relevant angesehen werden, basieren Unternehmensbewertungen in der jetzigen Krisenphase auf den Erwartungen makroökonomischer Entwicklungen. Zusammenfassend ist zu erwarten, dass der kurzfristige Fokus auf finanzielle Indikatoren in Phasen hoher Unsicherheit in der mittel- und langfristigen Analyse wieder um die Effekte von Nachhaltigkeitschancen und -risiken ergänzt wird.

hausInvest
 Der Offene Immobilienfonds

Werde Teil Deiner Stadt.

hausInvest ist dort zuhause, wo seine Anleger sind. Der Offene Immobilienfonds hat über 150 Qualitäts-Immobilien weltweit – davon rund 100 in Deutschland. Damit prägt hausInvest die Lebensräume der Heimatstädte seiner Anleger und weist auch aufgrund verschiedener Nutzungsklassen und seiner gut 3.500 Mieter, einen hohen Grad an Diversifizierung und Risikostreuung auf. Stabilität für Sparer und Anleger – und das seit über 49 Jahren.**

hausInvest erfüllt die Anforderungen an ein nachhaltiges Finanzprodukt gem. Art. 8 EU Offenlegungsverordnung.*

Jetzt einfach den QR-Code scannen oder auf hausinvest.de/teil-deiner-stadt mehr über hausInvest erfahren.

* Zugleich nachhaltiges Produkt gemäß MiFID II / Zielmarktdefinition.
 ** Wertentwicklungen der Vergangenheit bieten keine Gewähr für die Zukunft.

Ausführliche Informationen finden Sie im aktuellen Jahres- und Halbjahresbericht, im Verkaufsprospekt und in den Wesentlichen Anlegerinformationen, die kostenlos in deutscher Sprache unter <https://pflichtunterlagen.hausinvest.de> heruntergeladen werden können.

Behavioral Finance – blinder Fleck der IR?

Großes Potenzial, um Investor Relations dabei zu unterstützen, Beziehungen zu Investoren zu pflegen und die Unternehmenswirklichkeit konstruktiv abzubilden

Börsen-Zeitung, 19.6.2021
Der Homo Oeconomicus der neoklassischen Wirtschaftstheorie ist ein durchweg vernünftiger Zeitgenosse, der mit unbegrenzter Rationalität, unbändiger Willenskraft und ohne einen Anflug von Altruismus seinen Nutzen maximiert. Frei nach dem deutschen Ökonomen Hanno Beck ist eine leibhaftige Begegnung ähnlich realistisch wie die mit dem wahlverwandten Halb-Vulkanier Mr.



Von
Carsten Werle

Leiter
Investor Relations
der Talanx AG

Spock, der nach erfolgreicher Weltraum-Mission als selbstbewusster, emotionsloser Konsument und Entscheider auf der Erde gelandet ist.

Der Spock der Wirtschaftswissenschaften hat enorme Verdienste erworben. Was Reagenzglas und Labor in was naturwissenschaftlichen Disziplinen, sind in den Wirtschaftswissenschaften Annahmen und Modelle. Und diese erfordern vor allem eins: eine auf wesentliche Zusammenhänge reduzierte Abbildung der Wirklichkeit. Viele Erkenntnisse hätten sich ohne den Homo Oeconomicus nicht ergeben. Mission erfüllt – oder in Spocks Worten schlicht „faszinierend“.

Doch Mr. Spock und das Team von Captain Kirk sind Fiktion. Und auch der Homo Oeconomicus existiert nur in der Modellwelt. Die Grenzen des Konzepts treten zutage, wo es um reale Entscheidungen geht. Viele Studien und Experimente zeigen, dass menschliche Entscheidungsprozesse komplex sind und nicht einer strikten Rationalität folgen. Der Wirtschaftswissenschaftler Richard Thaler bringt dies mit dem Begriff „misbehaving“ auf den Punkt: Menschen verhalten sich nicht modellkonform, ihr tatsächliches Entscheidungsverhalten ist vielschichtig: Wir sind alle keine Spocks – zum Leidwe-

sen mancher Ökonomen und der vermutlich meisten „Trekksies“.

Behavioral Economics setzt an dieser Stelle an. Die nicht mehr ganz junge Disziplin stellt die Frage in den Mittelpunkt, wie Menschen Entscheidungen treffen, und integriert psychologische Aspekte in die Wirtschaftswissenschaften. Dabei widmet sich Behavioral Finance speziell den Fragestellungen des Kapitalmarkts. Mittlerweile ist die Disziplin fester Bestandteil universitärer Curricula. Mit dem Psychologen Daniel Kahneman (2002) und Thaler (2017) haben zwei ihrer Vertreter Nobelpreise gewonnen. Einer breiten Öffentlichkeit ist das Thema durch Sachbuch-Bestseller und ein breites Angebot an einflussreicher Literatur für Investoren und Entscheider bekannt.

Doch wo Investoren auf volle Bücherwände zurückgreifen können, stehen die Experten der Kapitalmarkt-Kommunikation vor leeren Regalen. Also schlicht kein Thema für Investor Relations (IR) – oder eher ein zu Unrecht blinder Fleck? Zieht man die Definition des DIRK heran, so bezeichnet „Investor Relations (IR) (...) die strategische Managementaufgabe, Beziehungen des Unternehmens zu bestehenden und potenziellen Eigen- und Fremdkapitalgebern sowie zu Kapitalmarktintermediären zu etablieren und zu pflegen.“ Es geht also um das Verständnis für Investoren, für Märkte und eben auch darum, Verhalten zu antizipieren. Es geht darum, Intuition zu entwickeln und gleichzeitig deren Grenzen zu erkennen. Und im Dialog mit Entscheidungsträgern in den Unternehmen geht es manchmal auch um besser fundierte Argumente als den Hinweis auf das eigene Bauchgefühl.

Teilt man die Einschätzung, dass Entscheider und Investoren vor allem Menschen und keine Spocks sind, so ergibt sich eine erste wesentliche Schlussfolgerung für die Investor-Relations-Arbeit: Wo Märkte nicht per se effizient sind und verhaltensökonomische Aspekte eine Rolle spielen, entscheidet nicht nur das Ob, sondern auch das Wie der Informationsvermittlung. Aufbereitung, Dar-

stellung und Interpretationshilfe sind essenziell. Informationen zum Stichtag einfach „irgendwie“ zu veröffentlichen, reicht nicht. IR-Verantwortliche werden es wenig überrascht zur Kenntnis nehmen: Investor Relations „matters“ – eben auch wissenschaftlich herleitbar.

Sieben Ansatzpunkte

Doch was heißt dies für die praktische Arbeit von IR-Verantwortlichen? Welche konkreten Schlüsse lassen sich ziehen? Eine erste Annäherung in sieben Punkten:

Dividenden stabil halten – Mit der Wertfunktion der Prospect Theory bilden Kahneman und der Psychologe Amos Tversky den subjektiven Wert von Vermögensveränderungen ab. Verlusten wird in Experimenten ein höheres Gewicht beigemessen als gleichhohen Gewinnen – symmetrische Wetten, bei denen Kandidaten mit 50% Wahrscheinlichkeit den gleichen Betrag gewinnen oder verlieren können, sind nicht attraktiv. Heißt für Unternehmen? Investoren messen der Stabilität von Gewinn- und Dividendenreihen einen Wert bei. Positive Überraschungen gegenüber einem Referenzwert können den Schmerz gleichhoher Verluste in anderen Jahren nicht kompensieren. Planbarkeit und Verlässlichkeit sind im Zweifel wichtiger als die in Summe etwas höhere Dividendensumme oder das etwas höhere Wachstum über einen Mehrjahreszeitraum. Dividendenrückgänge gilt es, wenn irgend möglich, zu vermeiden.

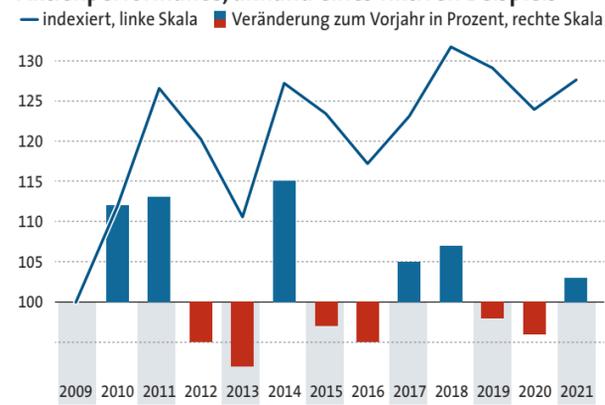
Attraktives Kommunikationsangebot an Privataktionäre – Wer selbst in Aktien investiert, weiß, wie schwer es fällt, eine Position mit Verlust zu schließen. Einen Verlust realisieren, bedeutet sich einzugestehen, falsch gelegt zu haben. Dies wiegt auch deshalb so schwer, weil Konsequenzen unterschiedlicher Handlungen häufig einzeln betrachtet werden, im Sinne der sogenannten mentalen Buchführung. Diese führt in Kombination mit der asymmetrischen Wahrnehmung von Gewinnen und Verlusten zum Dispositionseffekt: Gewinneraktien werden in der Tendenz zu früh verkauft, Verliereraktien zu lange gehalten. Privataktionäre, die zumeist weniger regel-

orientiert investieren als institutionelle Investoren, bilden daher eine besonders loyale Aktionärsgruppe, die einer Aktie gerade in schweren Zeiten Stabilität verleihen kann. Der „Preis“, den Privataktionäre für diese Leistung verlangen: niedrigschwellige Informationsangebote über Internet und Social Media, eine Kommunikation auf Augenhöhe analog zu anderen Aktionärsgruppen, eine verlässliche Ausschüttungspolitik.

Darstellung zählt – Der Fingerzeig auf den weniger regelorientierten Privataktionär sollte nicht missverstanden werden. Wir alle treffen jeden Tag unzählige Entscheidungen, wichtige und unwichtige, kurz- und langfristig ausgerichtete – auch der Sell-Side-Analyst, der 15 Titel abdeckt, oder der institutionelle Investor, der 100 Aktien kontinuierlich im Blick haben muss. Um die Flut an Entscheidungen bewältigen zu können, verlassen wir uns in vielen Fällen – und häufig unbewusst – auf unsere Intuition. Kahneman hat den Begriff des intuitiven Systems 1 für ein schnelles, automatisches, quasi müheloses Entscheiden geprägt, mit dem man schnell zu einem Urteil kommt. Das rationale System 2 steht demgegenüber für einen langsamen, die Annahmen hinterfragenden Prozess, der Zeit und Anstrengung erfordert. Vergleichen Sie die beiden Performance-Reihen und vermuten hinter der Linie das bessere Investment? Es handelt sich tatsächlich in beiden Fällen um die gleiche Aktie. Darstellungen in Säulen- und Linienabbildungen machen bei volatilen Zeitreihen einen großen Unterschied.

Auf den Ikea-Effekt setzen – Overconfidence bezeichnet das beobachtbare Phänomen, die eigenen Fertigkeiten und die Ergebnisse eigenen Handelns zu positiv einzuschätzen – ob beim Autofahren oder bei Zukunftsprognosen. Einen freundlicheren Zungenschlag liefert die Einordnung als Ikea-Effekt. Wer den Kleiderschrank Pax oder das Excel-Modell zum Unternehmen Y selbst gebaut hat, findet diese möglicherweise nicht nur besonders gelungen, sondern weiß auch sehr genau, wo Teile oder Annahmen vollständig sind und wo sie gut oder eben auch gar nicht zusammenpassen. Daraus resultiert für die höhere Glaubwür-

Aktienperformance, anhand eines fiktiven Beispiels



© Börsen-Zeitung

Quelle: Talanx

digkeit von Zielen und Prognosen: nachrechenbar machen.

Den richtigen Rahmen setzen – Die Bezeichnung Framing hat Einzug in die Alltagssprache gehalten. Ihre Bedeutung: Die Darstellung und der Kontext eines Sachverhalts haben Einfluss auf dessen Wahrnehmung. Diese Erkenntnis reicht von banalen Alltagszusammenhängen, ob das Glas halbvoll oder halbleer ist oder die Vollmilch 3,8% Fettanteil hat oder 96,2% fettfrei ist, bis hin zu komplexen Erklärungsmustern für wirtschaftliche Entwicklungen. So definiert der Ökonom Robert J. Shiller in „Narrative Wirtschaft“ ein ökonomisches Narrativ als „eine ansteckende Story, die das Potenzial hat, den Prozess wirtschaftlicher Entscheidungen von Menschen zu verändern“. Der Investor, dessen Unternehmen erhebliche Investitionen in zukünftige Gewinne getätigt hat, möchte trotz anderer Investmentmöglichkeiten vermutlich ungern auf deren Realisierung verzichten. Das ist nicht anders als beim Käufer von Theaterkarten, der trotz der attraktiven Party-Einladung, die kurzfristig reinflatterte, ungern auf die Aufführung verzichtet.

Gutes nicht unter den Tisch fallen lassen – Der Confirmation Bias bezeichnet die Neigung, Informationen selektiv und als Bestätigung vorgefasster Einschätzungen wahrzunehmen. Für den Sell-Side-Analysten

ist es durchaus rational, an einer Meinung länger festzuhalten und mit dieser über die Zeit auch wahrgenommen zu werden. Der Investor kann und will sein Portfolio allein wegen der Handelskosten nicht ständig drehen. Positive Aspekte gehören auch in der Krise zur Darstellung der Lage. Sie können dazu beitragen, Unterstützer des Investment Case gewogen zu halten – solange kein wirklichkeitsfernes Zerrbild der Realität entsteht.

Aus einem Problem kein Fass ohne Boden machen – Kahnemans Wysiati-Regel (für „what you see is all there is“) ist Ausgangspunkt der Fokussierungssillusion. Wir alle neigen dazu, Entwicklungen an den Determinanten festzumachen, die wir selbst im Blick haben. Komplexe Probleme werden durch diesen Kniff häufig erst erfassbar. Die Chance für Unternehmen: Das Eingrenzen eines Problems auf seinen Kern verbunden mit klaren Zielgrößen für dessen Lösung und einem transparenten Entwicklungspfad kann helfen, Vertrauen zügig wiederzugewinnen.

Fazit – Behavioral Finance hat großes Potenzial, Investor Relations bei seiner Aufgabe zu unterstützen, die Beziehungen zu Investoren zu pflegen und die Unternehmenswirklichkeit konstruktiv abzubilden. Unendliche Weiten. Wir schreiben das Jahr 2021. Zitieren wir zum Abschluss Captain Kirk: „Volle Schubkraft voraus.“

Vierte Gewalt am Kapitalmarkt?

Über den Umgang mit den Medien bei Attacken von Shortsellern

Börsen-Zeitung, 19.6.2021
Don't shoot the messenger – die aus dem angelsächsischen Sprachraum importierte Phrase beschreibt treffend das Gefühl von Journalisten, wenn sie persönlich für die von ihnen veröffentlichten Inhalte verantwortlich gemacht werden. Noch drastischer wird es, wenn ihnen die Nähe zu einer der am berichtenswerten Vorgang beteiligten Parteien unterstellt wird. Was die Berichterstattung über Shortseller-Attacken



Von
Charlotte Brigitte Looß

Fachjournalistin und
Kommunikations-
beraterin

betrifft, so hat das Narrativ Verbreitung gefunden, Medienschaffende würden sich nur allzu bereitwillig von diesen für ihre Zwecke instrumentalisierten lassen.

Die besonderen Umstände in der Causa Wirecard haben den Eindruck verstärkt: Hier veröffentlichte der Investigativjournalist Dan McCrum seine Erkenntnisse über Ungereimtheiten in der Bilanzierung des Konzerns etliche Monate bevor der Shortseller Fraser Perring einen Research Report in Umlauf brachte. Unbeteiligte Dritte könnten daher den Eindruck gewonnen haben, der eine hätte dem anderen aktiv in die Hände gespielt. Allerdings ließ sich dafür bisher kein belastbarer Anhaltspunkt finden. Wohl aber bot dem Shortseller die inhaltlich

vom Management nicht aufgeklärten Erkenntnisse des Journalisten eine komfortable Ausgangslage. Da die Vorgänge um Wirecard aktuell juristisch aufgearbeitet werden, soll die Angelegenheit an dieser Stelle nicht weiter beleuchtet werden. Bleibt die generelle Frage: Welche Rolle nehmen die Medien im Verhältnis zwischen Unternehmen, Shortsellern und dem Aktionariat als vierte Macht am Kapitalmarkt ein?

Für Shortseller macht die Einbeziehung der Öffentlichkeit einen wichtigen Teil ihrer Strategie aus. Gefürchtet sind ihre auf öffentlicher Bühne inszenierten Angriffe, um die Aktionäre des anvisierten Unternehmens zum Verkauf ihrer Positionen zu bewegen. Das Ziel, einen Aktienkurs auf Talfahrt zu schicken, lässt sich am besten mit einigen aufmerksamkeitstarken Hypothesen und hoher Reichweite erreichen. „Wenn ein Shortseller öffentlich auftritt und der Aktienkurs des Unternehmens einbricht, muss ich darüber berichten“, erklärt der Redakteur eines Wirtschafts magazins. „Selbst wenn dieser Aktivist schon viermal danebengelegt hat, muss ich dennoch prüfen, ob seine Punkte diesmal nicht doch stimmen.“

Die Medien befinden sich dabei in einem Spannungsfeld zwischen der Sensationsmeldung, die eine hohe Reaktionsgeschwindigkeit erfordert, und mühevoller Kleinarbeit, um die zur Debatte stehenden Sachverhalte nachzuvollziehen und aufzubereiten. Sie müssen sich selbst ein Bild machen und dürfen keine Meinung übernehmen.

Auf beiden Seiten herrscht ein enormer Druck, sobald ein aktivisti-

scher Shortseller eine Attacke lanciert: Die Redaktionen brauchen so schnell wie möglich einen Artikel, wohingegen das betroffene Unternehmen auf Anfragen nach Interviews und Kommentaren unter Berücksichtigung der Marktmissbrauchsverordnung nur eingeschränkt reaktionsfähig ist. Oft müssen die Angefragten selbst erst im Konzern Informationen einholen und die Pflicht zur Ad-hoc-Mitteilung prüfen. Auch kann es passieren, dass sich mit einem Mal im Unternehmen unterschiedliche Interessenslagen herausbilden.

So sind in der nun eingetretenen Situation die Interessen des Unternehmens nicht zwangsläufig deckungsgleich mit denen des Managements. Der Vorstand kann eine andere Sichtweise vertreten als der Aufsichtsrat, wohingegen auch im Aufsichtsrat unterschiedliche Bewertungen der Lage vorherrschen können. Das macht es für diejenigen, die den Kontakt zu den Medienvertretern pflegen, nicht eben leichter.

„In einer Situation, in der ich nicht viele Informationen nach außen geben kann, ist es umso wichtiger, viele Hintergrundgespräche mit Journalisten zu führen“, rät eine Kommunikationsberaterin, die kleinere Emittenten bisweilen auch in kritischen Situationen begleitet. Es geht darum, im Rahmen des rechtlich Möglichen die Kommunikationshoheit wiederzuerlangen. Essenziell dabei ist ihrer Meinung nach ein gutes Vertrauensverhältnis. Das gilt umgekehrt gleichfalls für diejenigen, die recherchieren. „Wichtig ist eine gewachsene Beziehung zum Unternehmen. Wenn ich ein Unternehmen anrufe, mit dem ich bis dahin noch gar keinen Kontakt hatte, wird das echt schwierig“, so die Erfahrung des Wirtschaftsredakteurs.

Der völlige Verzicht auf eine aktive Kommunikation stellt jedoch keine Option dar. „Aktivisten profitieren davon, wenn ihre Vorwürfe unwidersprochen im Raum stehen. Daher ist es entscheidend, schnell – und das heißt, innerhalb weniger Stunden – öffentlich klar Stellung zu beziehen“, gibt Jobst Honig, Managing Director bei Finsbury Glover Hering, zu bedenken. „Dabei müssen die Vor-

„Die beste Prävention eines Reputationsrisikos ist die Beziehungsarbeit zu allen Stakeholder-Gruppen, also auch zu Journalisten.“

würfe soweit wie möglich widerlegt werden, und zwar umfassend und transparent. Auf eine schnelle erste Stellungnahme kann später auch eine zweite, deutlich detailliertere folgen. So wird verhindert, dass ein Informationsvakuum entsteht, in dem Spekulationen und Unsicherheiten weiter zunehmen.“ Er und sein Team haben sich auf das Thema „Aktivistische Investoren“ spezialisiert und eine Studie durchgeführt, die als DIRK-IR-Guide erscheint.

Die beste Prävention eines Reputationsrisikos ist die Beziehungsarbeit zu allen Stakeholder-Gruppen, also auch zu Journalisten. Wer vorbeugen will, sollte seine Schwachstellen kennen und dazu in der Lage sein, diese mit den Kernzielgruppen zu diskutieren. „Mit einem etablierten, transparenten und damit vertrauensvollen Dialog haben Unternehmen auch in schwierigen Situationen

zumindest mehr Beinfreiheit, um einen durchdachten Kommunikationsansatz zu wählen. Eine solche Beziehung zu Investoren oder Journalisten aufzubauen und kontinuierlich zu erhalten, muss daher – unabhängig von möglichen Angriffen aktivistischer Aktionäre – immer eine der Hauptaufgaben der Kommunikations- und Investor-Relations-Verantwortlichen sein.“ empfiehlt Kommunikationsprofi Honig. Unternehmen, die schon im Vorfeld einer Attacke am Kapitalmarkt und in der Öffentlichkeit über eine gute Reputation verfügen, werden sich seiner Einschätzung nach besser gegen einen Angriff verteidigen können. „Sie genießen einen Vertrauensvorsprung, und diesen müssen sie durch schnelle, klare und offene Kommunikation verteidigen.“

Nicht zu unterschätzen ist in diesem Zusammenhang auch das Community Building in den Social Media. Wer den direkten Draht zu Medienschaffenden sucht, findet ihn mit hoher Wahrscheinlichkeit dort. Shortseller haben sich längst ihre Communities in den ihnen passend erscheinenden Kanälen aufgebaut. Ihre Botschaften treffen den Nerv eines überreizten Umfelds, das permanent nach dem Haar in jeder erdenklichen Suppe zu fahnden scheint. Zudem treten in den sozialen Medien immer mehr Communities hervor, die sich konkret über einzelne Aktienanlagen austauschen und dabei ihre eigene Dynamiken entwickeln.

Die Berücksichtigung von Social Media Posts hat sich bei vielen Medien mittlerweile fest etabliert, zumindest bei der Erhebung eines Stimmungsbildes. Unternehmen sollten sich diese Gewohnheit zu eigen machen. „Die Mindestanforderung aus Risikomanagement-Sicht ist es dabei, in den sozialen Medien zuzuhören – also zu beobachten, was

von wem gesagt wird“, lautet die Expertenmeinung Honigs. Aktive Risikoprävention geht seiner Ansicht nach jedoch weiter: „Noch besser ist es allerdings, wenn Social Media ein klarer Schwerpunkt der Kommunikationsstrategie ist und Unternehmen sich als Mitglied der relevanten Communities transparent an dem dort stattfindenden Dialog beteiligen. So können diese Diskussionen mit Informationen und Fakten bereichert werden und ein Unternehmen erfährt zudem, welche Themenfelder die interessierte Community umtreibt.“ Honig schätzt, dass dieser Austausch zukünftig neben den klassischen Dialogformaten wie Roadshows und Kapitalmarkttagen für die Investor-Relations-Arbeit weiter an Bedeutung gewinnen dürfte.

Fair miteinander umgehen

Bei aller Emotionalität, die der Kursabsturz eines Titels auslösen kann, sollte am Ende doch der faire Umgang miteinander im Vordergrund stehen. Um noch einmal zu Dan McCrum zurückzukehren: Im Interview mit Christian Kirchner von Finanz-Szene.de im Juli 2020 über seine Arbeit an den Wirecard-Artikeln und deren Folgen, thematisierten die beiden Journalisten auch den psychischen Druck, unter den McCrum und seine Familie im Laufe der massiven Reaktionen seitens des Unternehmens gerieten. McCrum scheint einigermaßen unversehrt daraus hervorgegangen zu sein. Der Korrespondent eines Wirtschaftsblattes erinnert jedoch an einen Kollegen in einem anderen Fall, der aufgrund seiner Berichterstattung von dem Unternehmen und dessen Beratern hart angegangen wurde. Es trieb ihn schließlich in die Berufsunfähigkeit. So weit darf es nicht kommen: Don't shoot the messenger!