

Glaubwürdigkeit als übergeordnetes Ziel

Gute Finanzkommunikation orientiert sich am Nutzer

Von Ralf Frank, Managing Director der DVFA GmbH

Das 21. Jahrhundert sei die Zeit der „Audit Society“, meint der Hochschulprofessor Michael Power von der LSE London School of Economics. Damit meint er eine Gesellschaft, in der die traditionell nicht gemessenen, sondern eher subjektiv empfundenen Qualitäten menschlicher Arbeit – z.B. der Kunden-Lieferanten-Beziehung – einem Audit unterzogen werden, damit wesentliche Qualitätsverbesserungen vom Lieferanten umgesetzt werden können. Dazu ist es notwendig, die Erwartungen des Abnehmers ausreichend detailliert zu kennen. Investment Professionals in der Terminologie der DVFA, d.h. Finanzanalysten und Fondsmanager, sind Abnehmer der Finanzkommunikation von Unternehmen. Jede Bemühung, die Finanzkommunikation mit diesen Zielgruppen zu verbessern, muss zwangsläufig bei deren Erwartungen beginnen.

Zielgruppengerecht kommunizieren

Wenn Finanzkommunikation von Unternehmen zielgruppen-gerechter und effektiver wird, verbessert sich die Informationslage von Investment Professionals. Die Forschung im Bereich der Behavioral Finance hat in den vergangenen Jahren gezeigt, dass es den zu 100% logisch vorgehenden Anleger – in der angelsächsischen Literatur wird an dieser Stelle von dem rationalen Anleger gesprochen – nicht gibt. Neben Phänomenen wie der Entscheidung unter Zeitnotständen oder Überoptimismus fungieren bei Investoren und Finanzanalysten Heuristiken, die nicht immer logischen Gesetzen Genüge leisten. Es geht eher um subjektiv empfundene, aber durchaus valide Erkenntnisse, anhand derer Investment Professionals unternehmerische Aktivitäten und kommunikative Situationen deuten und werten. Eine Fondsmanagerin, die immer wieder erleben muss, dass ihre legitimen Forderungen an ein Unternehmen vordergründig akzeptiert, aber oberflächlich und schleppend beantwortet werden, handelt rational, wenn sie in dieser Situation desinvestiert, wenngleich eine logische Analyse der Fundamentaldaten des Unternehmens eher ein Übergewichten nahe legen würde. Fondsmanager, die im Sinne eines „Prudent Man“ bei unsicherer Faktenlage und drohendem Risiko aus einem Investment aussteigen, handeln rational, gerade weil sie sich nicht auf logisches Verhalten verlassen.

„Goldene Regeln“

Ein interdisziplinär besetztes Gremium der DVFA hat im Jahre 2005 Grundsätze für effektive Finanzkommunikation



Ralf Frank

definiert. Hintergrund war weniger eine uneigennütige Hilfe für IR-Manager als vielmehr der ausdrückliche Wunsch von Investment Professionals, für die effektive Gestaltung der eigenen Arbeit einzutreten und Unternehmen einen Katalog von „Goldenen Regeln“ an die Hand zu geben. Hierzu sammelten und verdichteten Fondsmanager, Finanzanalysten, IR-Manager, Akademiker und Kommunikationsexperten im Komitee „Effektive Finanzkommunikation“ kritische Erfahrungen zu Leitsätzen für eine effektive Finanzkommunikation. Das aus der Konsumentenforschung abgeleitete Verfahren der „Critical Incidents“, 1940 in den USA entwickelt, diente als Leitfaden. Hierfür wurden Beispiele für gute und schlechte Investor Relations durch Expertenbefragungen in den Häusern der Mitglieder des Komitees abstrahiert. Insgesamt wurden über 100 solcher Beispiele gewonnen, die in einem mehrstufigen Prozess mit einem erweiterten Kreis von Investment Professionals systematisiert und zu Empfehlungen verdichtet wurden.

Glaubwürdigkeit als A & O

Das übergeordnete Ziel der Grundsätze effektiver Finanzkommunikation ist Glaubwürdigkeit: die des Managements von Unternehmen und der vorgetragenen Kommunikation. Glaubwürdigkeit entsteht aus den Erfahrungen der Kapitalmarktteilnehmer, insbesondere der Investment Professionals. Hat ein Unternehmen früher getroffene



Im Vordergrund der Finanzkommunikation von Unternehmen sollte stehen, zielgruppengerecht und effektiv Informationsbedürfnisse zu bedienen.

ne Aussagen und Prognosen eingehalten bzw. mögliche Abweichungen frühzeitig kommuniziert, vertraut man darauf, dass dies auch in Zukunft geschieht. Glaubwürdigkeit fungiert wie ein Vorschuss auf zukünftig zu erbringende Leistungen in Form von Vertrauen. Als vertrauenswürdig gilt ein Unternehmen dann, wenn der Wille sichtbar ist, sich auf die Interessen der Kapitalmarktteilnehmer einzulassen und in ernsthafter und fairer Weise über Ziele, Strategien und Geschäftsverlauf zu informieren. Eine Aufgabe hierbei ist es, Szenarien zu entwickeln, die zugrunde liegenden Annahmen offen zu legen und Änderungen der Parameter frühzeitig in den Markt zu kommunizieren. Die Informationsstände von Management und Kapitalmarktteilnehmern werden so angeglichen.

Die „Kapitalmarkt-Visitenkarte“

Seit dem Frühjahr 2010 gibt es für die Verbesserung der Finanzkommunikation eine weitere Hilfestellung, welche sich einem bislang eher vernachlässigten Instrument der Finanzkommunikation widmet: „Guideline Analyst Presentation 1.0“¹ beschäftigt sich mit der Gestaltung von Analystenpräsentationen als einem der wichtigsten Medien in der Finanzkommunikation zwischen Unternehmen und Kapitalmärkten. Obwohl das Instrument typischerweise als Analystenpräsentation bezeichnet wird, besteht die Zielgruppe ebenso aus Fondsmanagern, Buy-Side-Analysten, Assetmanagern wie auch Aktienstrategen, Quants, M&A- und Corporate-Finance-Experten, Nachhaltigkeitsanalysten, Ratingagenturen, Vermögensverwaltern. Des Weiteren würde man vermuten, dass es sich primär um ein Instrument für Veranstaltungen vor Publikum – für Präsentationen – handelt. Auch das entspricht bei genauerer Untersuchung nicht den Tatsachen: Analystenpräsentationen werden über die Unterneh-

menswebseite verteilt, auch und gerade unabhängig von Präsenzveranstaltungen. Sie kommen zum Einsatz als „Kapitalmarkt-Visitenkarte“ des Unternehmens, als eine Art Newsletter für potenzielle Investoren oder Intermediäre. Sie finden Verwendung als Informationspaket im Rahmen von unterjährigen Telefonkonferenzen. Kurzum: Immer dann, wenn es sich für Unternehmen anbietet, ihrem Kapitalmarktpublikum aktuelle Finanz- und Performancedaten zugänglich zu machen, werden Analystenpräsentationen eingesetzt.

Detailliert, aber kompakt

Analystenpräsentationen erfüllen das Postulat des „satisficing“, das auf den US-amerikanischen Wirtschaftswissenschaftler Herbert Simon zurück geht: Sie sind ausreichend detailliert, um einen Ad-hoc-Überblick über das Unternehmen zu bekommen („sufficing“) und dennoch ausreichend kompakt, um schnell und effektiv konsumiert zu werden („satisfying“). Darüber hinaus sind Analystenpräsentationen, ob als Powerpoint-Datei oder PDF, ein Medium, das – vergleichbar mit E-Mails – relativ schnell an eine Vielzahl von Adressaten geschickt werden kann (1:n). Außerdem können sie schnell modifiziert, umstrukturiert und skaliert werden und erfordern noch dazu wenig Know-how.

Fazit

Im Vordergrund der Finanzkommunikation von Unternehmen sollte stehen, zielgruppengerecht und effektiv den Informationsbedürfnissen von Investment Professionals gerecht zu werden. Analystenpräsentationen haben sich dabei weltweit als gebräuchlichstes Mittel herauskristallisiert. Beispiele aus der Kommunikationsabteilung globaler Konzerne, wie sie als Best Practices im „Guideline Analyst Presentation 1.0“ aufgezeigt werden, weisen auf Verbesserungspotenziale hin, um hier im nächsten Schritt eine Standardisierung zu ermöglichen. Gerade Finanzanalysten und Fondsmanager brauchen eine sichere Faktenlage seitens der Unternehmen, um Investments vernünftigermaßen rational und logisch beurteilen zu können.

¹) Das Dokument ist gegen eine Schutzgebühr von 25 EUR über die DVFA GmbH sowie PricewaterhouseCoopers erhältlich.