

Handlungsempfehlungen zur Verbesserung der IR-Arbeit

DVFA entwickelt Grundsätze für effektive Finanzkommunikation

Von Alexander Bassen*)

Börsen-Zeitung, 11.5.2007

Die Messung des Erfolgs von Finanzkommunikation beschäftigt sowohl die Wissenschaft als auch die Praxis seit vielen Jahren. Dieser Erfolg hängt davon ab, wie die Ziele der Investment Professionals (institutionelle Investoren und Finanzanalysten) erfüllt werden. Im nachfolgenden Beitrag werden die vom Committee Effektive Finanzkommunikation der DVFA entwickelten Kriterien zur

Messung des Erfolgs von Investor Relations (IR) aus Perspektive von Investment Professionals dargestellt. Zudem werden die Möglichkeiten der Nutzung dieser Kriterien für IR-Rankings und für detaillierte Profile der Wahrnehmung von IR (Perception Profiles) diskutiert.

In der Wissenschaft ist die positive Wirkung von Investor Relations weitgehend unbestritten. In den empirischen Studien wird die Qualität von IR zumeist auf aggregiertem Niveau oder eingeschränkt auf einzelne Teile der Informationspolitik gemessen. Um die gesamte IR und nicht nur einzelne Instrumente wie etwa den Geschäftsbericht zu bewerten, basieren diese Studien zumeist auf Rankings. Diese Rankings können aber nur sehr begrenzt dazu dienen, den IR-Verantwortlichen Handlungsempfehlungen für das strategische und operative IR-Management zu geben. Hierfür ist es vielmehr erforderlich, abgeleitet aus den Informationsbedürfnissen der Zielgruppen, Kriterien der Erfolgsmessung und unternehmensspezifische Erfüllungsgrade abzuleiten.

Für die DVFA Grundsätze Effektive Finanzkommunikation wurden Beispiele für gute und schlechte Investor Relations durch Expertenbefragungen in den Häusern der Mitglieder des DVFA Committee Effektive Finanzkommunikation abstrahiert. Insgesamt wurden in der vorliegenden Untersuchung über 100 solcher Beispiele gewonnen, die in einem mehrstufigen Prozess mit einem erweiterten Kreis von Investment Professionals systematisiert und zu Empfehlungen verdichtet wurden.

Daraus ergeben sich die Kriterien der Erfolgsmessung in Form der Grundsätze für Effektive Finanzkommunikation (http://www.dvfa.de/pdf/grundsätze_effektive_finanzkommunikation.pdf). Diese umfassen somit Erwartungen institutioneller Anleger und Finanzanalysten an die Finanzkommunikation von Unternehmen und erläutern, wie Abweichungen von diesen Erwartungen unter Umständen von den Adressaten interpretiert werden. In Form von 32 Leitsätzen, Erklärungen und praktischen Beispielen enthalten die Grundsätze zudem Handlungsempfehlungen. Die Grundsätze verstehen sich bewusst als Empfehlungen – nicht Vorschriften – an Vorstände, IR-Manager und interessierte Kreise.

Effektive Finanzkommunikation beruht auf der Glaubwürdigkeit des Managements von Unternehmen und glaubwürdig vorgetragener Kommunikation. Glaubwürdigkeit entsteht aus Erfahrungen der Kapitalmarktteilnehmer, insbesondere der Investment Professionals. Weiß man von einem Unternehmen, dass es frühere Aussagen und Prognosen eingehalten bzw. mögliche Abweichungen frühzeitig kommuniziert hat, vertraut man darauf, dass dies auch in Zukunft geschieht.

Glaubwürdigkeit wird in sechs Grundsätze und 32 Leitsätze weiter differenziert. Das grundsätzliche Verständnis der Grundsätze ist wie folgt definiert:

Kapitalmarktorientierung: Bedürfnisse der Zielgruppen der Finanzkommunikation werden vom Top-Management adäquat beantwortet. Das Unternehmen sucht aktiv das Gespräch mit Investoren und Analysten.

Gleichbehandlung: Kapitalmarktteilnehmer werden in puncto Informationen gleich behandelt. Positive oder negative Kommentierungen

werden nicht mit einer selektiven Versorgung „belohnt“ oder „bestraft“.

Wesentlichkeit: Die berichteten Informationen orientieren sich an der Relevanz für die Adressaten und entsprechen in puncto Umfang, Tiefe, Frequenz und Vollständigkeit den Erwartungen von Investoren und Finanzanalysten.

Nachvollziehbarkeit: Unternehmensberichte sollten konsistent und nachvollziehbar sein. Finanzielle Informationen sollten quantifiziert sein und ausreichend begründet werden.

Kontinuität und Aktualität: Zur Verfügung gestellte Informationen sind stets aktuell; kommunizierte Bestandteile und Inhalte werden der Entwicklung fortlaufend angepasst. Unternehmensberichte weisen einen lückenlosen Zusammenhang auf. Abrupte, sprunghafte Veränderungen werden vermieden.

Erwartungsmanagement: Ein intelligentes Erwartungsmanagement zielt darauf ab, den Investment Professionals so viel Orientierung wie rechtlich möglich zu ermöglichen. Dadurch ergibt sich eine erhöhte Vorhersagbarkeit und damit Sicherheit gegenüber dem Investment.

Die Kriterien werden nicht nur als Empfehlungen für Unternehmen, sondern auch für den Capital Investor Relations-Preis und die sogenannte Perception Profiles der DVFA genutzt. Der seit zehn Jahren etablierte Capital IR-Preis ermöglicht den IR-Professionals eine Messung des Erfolgs der IR auf stark aggregiertem Niveau. Dieses ermöglicht zwar einen Vergleich mit den Wettbewerbern anhand der Kriterien, erlaubt es den Unternehmen aber nur bedingt, Verbesserungspotenziale aufzuzeigen.

IR-Erfolg messbar

Auf Basis der Leitsätze hat die DVFA deshalb ein Verfahren entwickelt, mit dem Unternehmen messen können, in welchen Bereichen sich ihre IR-Arbeit weiter verbessern lässt. Dafür wurden die 32 Leitsätze operationalisiert und in ein online-basiertes Erhebungsverfahren überführt. Das Ergebnis der Messung der IR-Arbeit durch diese Erhebung unter Investment Professionals ist ein Perception Profile, eine Verdichtung der wahrgenommenen Performance in einem Kennzahlensystem.

Die Perception Profiles liefern quantifizierbare und damit messbare Ergebnisse und ermöglichen dem Unternehmen einen dezidierten inhaltlichen Vergleich mit seinen Wettbewerbern. Darüber hinaus können Entwicklungen im Zeitablauf verglichen werden – der Erfolg von gezielten Maßnahmen zur Verbesserung der IR-Arbeit kann so schlüssig überprüft werden.

Investment Professionals schätzen Erhebungen über ihre Wahrnehmung von Emittenten, denn sie geben ihnen die Möglichkeit, dem Unternehmen gegenüber sensible Kritikpunkte auf diskrete und anonyme Weise zu äußern. Die DVFA-Grundsätze stellen somit durch die Umsetzung im Capital IR-Preis und den Perception Profiles ein geschlossenes Konzept dar, das Unternehmen zur zielgruppenorientierten Verbesserung der IR dienen kann.

*) Prof. Dr. Alexander Bassen ist Inhaber des Lehrstuhls für Allgemeine Betriebswirtschaftslehre mit Schwerpunkt Finanzierung/Investition an der Universität Hamburg