

Aus der Tiefe des Raumes

DVFA PERCEPTION PROFILE ÜBER DEUTSCHE IMMOBILIENUNTERNEHMEN

RALF FRANK, DVFA Unternehmen, die nachhaltig am Kapitalmarkt erfolgreich sein möchten, müssen verstehen (wollen), was Investoren und Finanzanalysten an ihrem Unternehmen schätzen, welches die Einzelstellungsmerkmale der Aktie sind und wie Management und Unternehmen am Kapitalmarkt „rüber kommen“. Es geht darum, die Fremdwahrnehmung durch Investment Professionals zu verstehen, nachzuvollziehen, wo sich Unterschiede zwischen Selbstwahrnehmung des Unternehmens und seinem Fremdbild ergeben, um wirksam mit kommunikativen Maßnahmen gegenzusteuern.



Ralf Frank ist Geschäftsführer der DVFA GmbH

Das gilt insbesondere für Unternehmen, die noch nicht über jahrelange Erfahrung mit dem Kapitalmarkt verfügen. Kurz nach dem IPO oder vielleicht aus dem Ruhesegment General Standard kommend gilt es, den Nullpunkt der Wahrnehmung festzustellen. Das lässt sich durchaus vergleichen mit der Einführung neuer Produkte, die in den meisten Industrien mit Marktforschungsaktivitäten vorab und begleitend zur Einführung flankiert werden. In der Investor Relations hat sich diese Selbstverständlichkeit noch nicht durchgesetzt. Hier mangelt es häufig weniger am Interesse der IR-Verantwortlichen, sondern daran, dass in vielen (nicht allen!) Unternehmen Vorstände offensichtlich derart gut und gründlich mit dem Kapitalmarkt kommunizieren, dass sie bar jeglicher Kritik keines Fremdbildes bedürfen.

Perception Profiles zeigen Wahrnehmung bei Investment Professionals

Die DVFA führt im Auftrag von Unternehmen Perception Profiles durch: Erhebungen zur Wahrnehmung von Unternehmen von Investment Professionals. Anders als herkömmliche qualitative Befragungen durch Interviews befragt die DVFA Investoren und Finanzanalysten per Online-Fragebogen. Das Verfahren führt einerseits über die Multiple Choice-Fragestellung zu quantitativen und damit messbaren Ergebnissen, bringt aber andererseits über die häufig genutzten Kommentarfelder einen qualitativen Aspekt, der die Messung differenziert und Verbesserungsmöglichkeiten aufzeigt. Kraft der Ansprache per e-Mail mit eingebettetem Link zum Fragebogen erreicht die DVFA mühelos Investoren und Finanzanalysten im Ausland, die eine Teilnahme an Wahrnehmungsbefragungen – anders als viele ihrer deutschen Kollegen – seit Jahren kennen und wie selbstverständlich teilnehmen. Perception Profiles haben häufig eine Quote von über 50% ausländischen Teilnehmern.

Wahrnehmung deutscher Immobilienunternehmen

Im September dieses Jahres, im Vorfeld der DVFA-Immobilienkonferenz auf der EXPO REAL, befragte die DVFA Investment Professionals im In- und Ausland zur Wahrnehmung deutscher

Immobilienunternehmen. Die Fragestellung orientierte sich an den Kriterien der DVFA Grundsätze für Effektive Finanzkommunikation, die Perception Profiles zugrunde liegen.

Wie werden deutsche Immobilienunternehmen wahrgenommen? Kreisklasse oder Champions League? Bereits auf internationalem Niveau oder noch eher mit einer deutschen Note? Als nachhaltige Wachstums- oder Renditechancen oder als neue Blase am Kapitalmarkt? Welche Verbesserungsmöglichkeiten ergeben sich für deutsche Real Estate Stocks?

Unter dem Titel „Aus der Tiefe des Raumes“ wurden Ergebnisse der Umfrage am 8. Oktober eingangs der DVFA Investoren- und Analystenkonferenz auf der EXPO REAL vorgestellt.

Zunächst schneiden Immobilienunternehmen im Vergleich zur DAX30-Benchmark in der Summe nicht schlechter ab (73,2% zu 74,4%*), ein durchaus erfreulicher Befund und Zeichen für eine relativ hohe Anerkennung der IR-Aktivitäten deutscher Real Estate Stocks. Auffallend sind lediglich a) eine marginale Abweichung im Bereich Nachvollziehbarkeit von Ergebnissen, was dem Umstand geschuldet sein dürfte, dass etliche Unternehmen im Sample noch nicht lange an der Börse notiert sind, und b) eine im Vergleich zum DAX30 relativ hohe Unterperformance im Bereich Erwartungsmanagement (69,5% zu 79,8%).

Erwartungsmanagement nimmt innerhalb der Grundsätze für Finanzkommunikation eine besondere Stellung ein. Nicht nur, dass der adäquate Umgang mit Erwartungen bezüglich Informationsversorgung von Investoren und Finanzanalysten, z. B. Umgang mit negativen Nachrichten oder wichtigen Kapitalmarktmaßnahmen, für Unternehmen rechtlich eng geregelt ist, sondern auch weil hier Investor Relations viel Fingerspitzengefühl an den Tag legen muss, um teilweise unterschiedliche Interessen verschiedener Adressatengruppen zu bedienen.

* Bemessen wird der Erfüllungsgrad der Grundsätze Effektive Finanzkommunikation der DVFA. Die DAX30-Benchmark wird jährlich erhoben und mit jedem Perception Profile eines DAX30-Unternehmens aktualisiert.

Schaubild 1. Übersicht über die Performance innerhalb der 6 Kategorien der Grundsätze Effektive Finanzkommunikation:

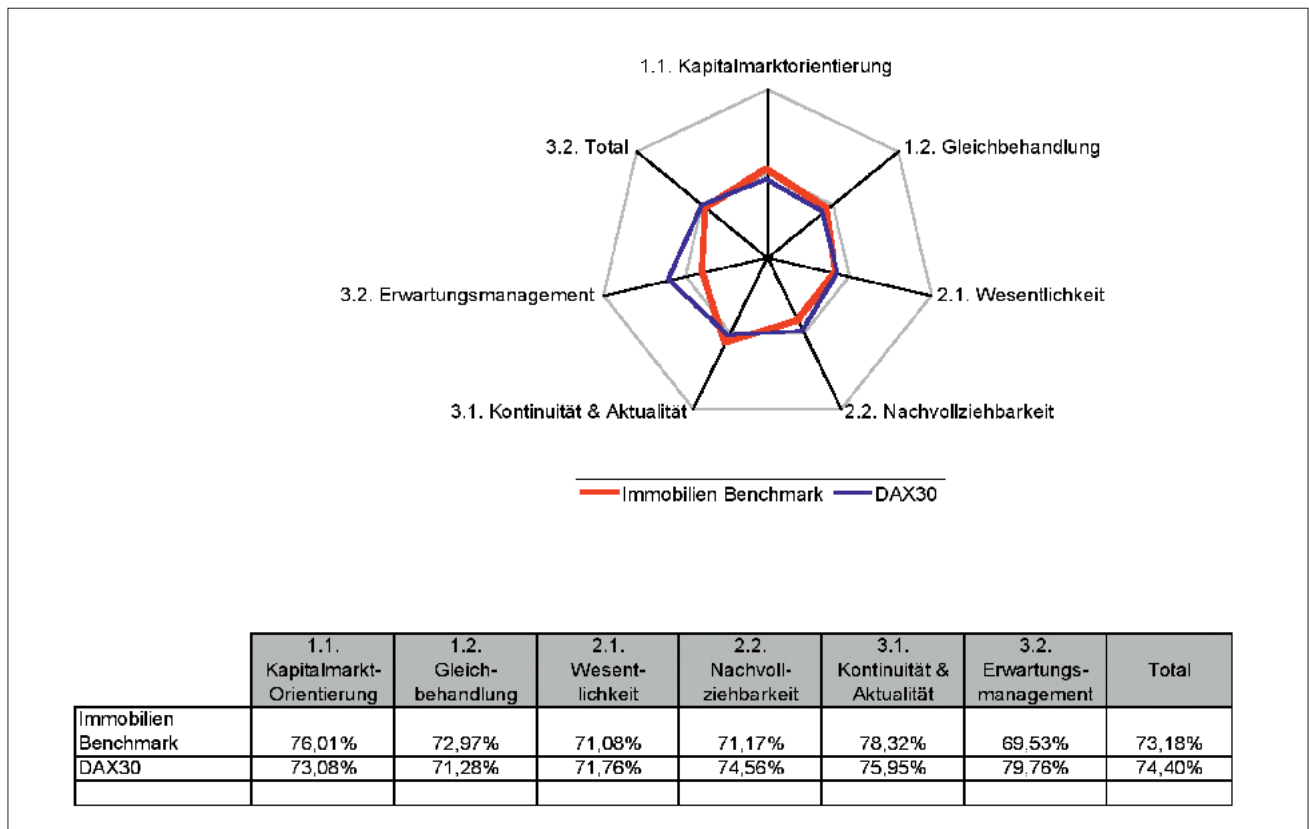


Schaubild 2. Abschneiden deutscher Immobilienunternehmen auf Basis der 30 Kriterien Effektive Finanzkommunikation.

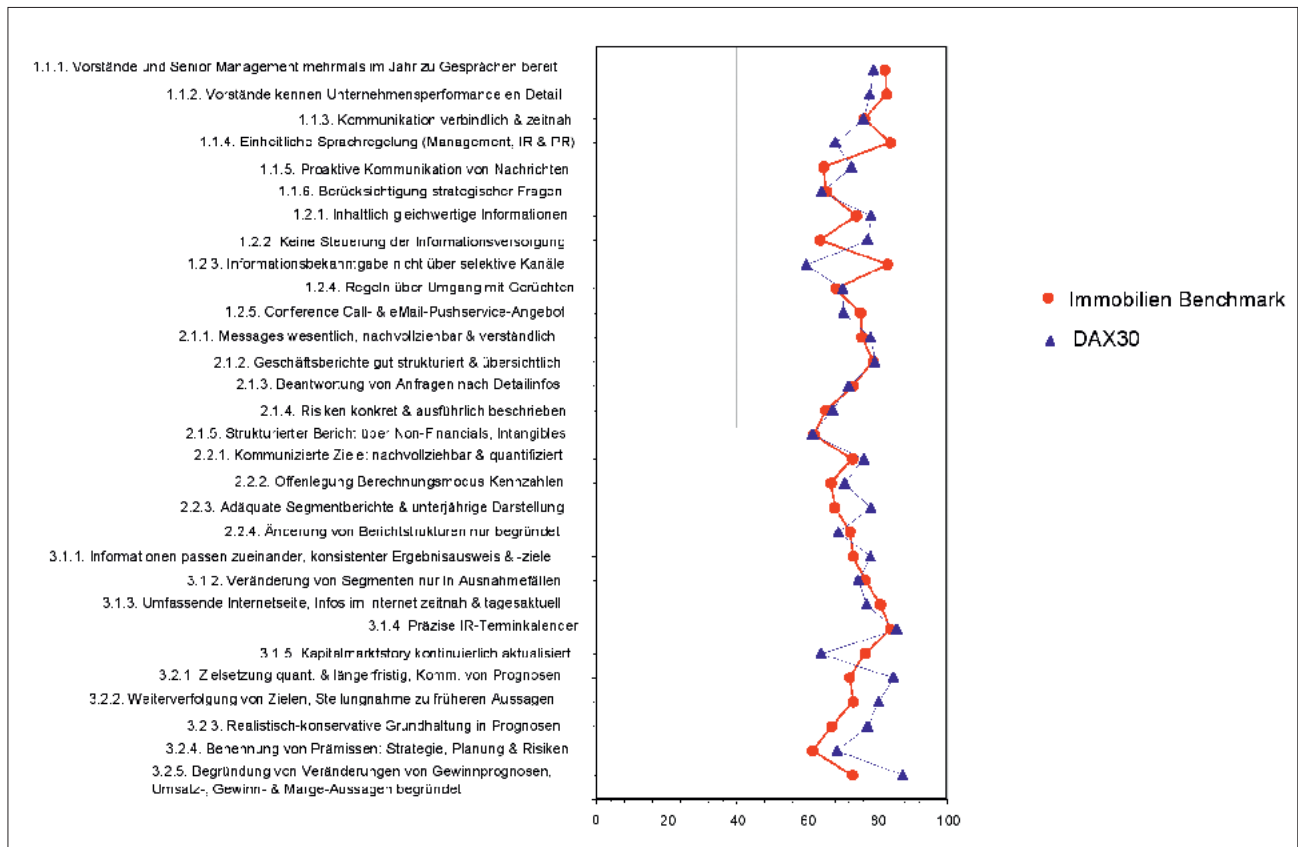


Schaubild 3. Ergebnisse zu einzelnen Fragen aus der Kategorie Erwartungsmanagement:

	Immobilien Benchmark	DAX30
3211 Das Unternehmen liefert detaillierte und quantifizierte mittelfristige Finanzziele	75,83%	86,23%
3212 Das Unternehmen liefert zusätzliche Prognosen und gibt ausreichende Guidance für das laufende Geschäftsjahr.	71,67%	77,38%
3213 Das Unternehmen liefert regelmäßige Aktualisierungen im Hinblick auf seine Guidance und passt die Prognosen falls notwendig frühzeitig an die Geschäftsentwicklung an.	72,41%	91,76%
3214 Die wichtigsten Kerngrößen der Prognose werden in Bandbreiten formuliert.	69,17%	83,82%
322 Einmal kommunizierte Ziele werden weiter verfolgt. Zu Aussagen des Vorjahres wird explizit Stellung genommen	73,33%	80,60%
323 Das Unternehmen folgt in seiner Prognose einer realistisch-konservativen Grundhaltung und vermeidet offensichtlich über-konservative wie auch über-optimistische Aussagen .	67,24%	77,34%
324 Prämissen der Prognose sowie damit verbundene Risiken werden explizit benannt; spekulative Elemente werden hervorgehoben.	61,67%	68,66%
325 Veränderungen von Gewinnprognosen werden ausführlich begründet.	73,15%	87,40%

Das Schaubild 3 zeigt auf, in welcher konkreten Fragestellung im Bereich Erwartungsmanagement sich für deutsche Immobilienunternehmen noch Verbesserungsbedarf ergibt.

Einige Zitate aus den Kommentaren von Teilnehmern verdeutlichen, welche Herausforderungen aus Sicht der Kunden von Real Estate IR bestehen:

„Die Vorstände der börsennotierten Immobiliengesellschaften müssen wissen, dass sie gegenüber institutionellen Investoren in direktem Vergleich zu anglo-amerikanischen Investmentgesellschaften stehen. Das bedeutet, dass sie sehr genau alle Kennzahlen verfügbar haben müssen.“

„Die Fakten werden aus unserer Sicht sehr optimistisch dargestellt. Die Bewertung der Immobilien ist sehr aggressiv, aber zumindest kommentiert. In Zeiten steigender Zinsen wurde der Diskontierungszins zu Ermittlung des NAV gesenkt.“

„Das Auftreten vieler Gesellschaften zum Börsengang wurde eher als arrogant wahrgenommen, teilweise wurde Kundenmeetingsanfragen nicht nachgekommen. Das hat sich durch den Kursverfall gebessert.“

„Deutsche Immobilienunternehmen sollten sich auf anglo-amerikanische Standards ausrichten.“

„Eine offenere Kommunikation mit ALLEN Marktteilnehmern ist dringend erforderlich.“

„Nimmt man die im Web hinterlegten Präsentationen als Orientierung, so besteht bei den meisten Companys noch erhebliches Verbesserungspotenzial.“

„Die Branche ist wenig transparent. Daher besteht ein hoher Bedarf an Informationen. Insbesondere ein Einklang/eine Verbindung zwischen GuV und Bilanz. Hier bestehen Informationsdefizite. Wünschenswert ist, diese Infos zu standardisieren und auf die Internetseite zu stellen. Evtl. unter Rubrik: Häufig gestellte Fragen.“

„Die Prognosen waren in der Vergangenheit konservativer als heute. Heute wird der NAV aggressiver gerechnet.“

„Die Guidance der meisten Unternehmen ist leider auf einige operative Kerngrößen begrenzt.“

Resümee:
Wie in jedem Perception Profile der DVFA werden Investment Professionals gebeten, Verbesserungsoptionen zu benennen und zu erläutern. Was sollten Immobilienunternehmen an weiteren Informationen liefern? Hier die Liste der häufigsten Nennungen:

- Standortpotenziale, zweite Miete, CO₂, Energiesparpotenzial
- Umweltberichte insbesondere in Bezug auf die Energieausweise, auch im Hinblick auf die Energieeffizienz von Einkaufszentren
- einzelne Segmentberichte, z. B. Asset Management; detaillierte Angaben zum Fondsgeschäft getrennt nach Bereichen
- Qualität der Immobilien / erwartete Sanierungskosten / Mieterstruktur
- Nebenkosten im Vergleich zum Wettbewerb, Einsatz von Solarenergie, Wärmepumpen etc. Wie ist die Verkehrsinfrastruktur? Wie aktiv wird mit den Kommunen etc. zusammengearbeitet?
- Einheitliche Berichterstattung in den Quartalsberichten, bessere Übersichtlichkeit bei den Bereichen Asset- und Fondsmangement sowie Residential und Co-Investments