

Serie, Teil 3: DVFA-Grundsätze für effektive Finanzkommunikation

Erläuterung der Empfehlungen

Von Ralf Frank, Geschäftsführer, DVFA GmbH

In der vorletzten Ausgabe wurden Charakter und Struktur der im Mai 2006 von der DVFA veröffentlichten Grundsätze für Finanzkommunikation skizziert. In dieser Ausgabe sollen einige der Empfehlungen, die in Form von Leitsätzen konzipiert wurden, exemplarisch erläutert werden.

Informationsversorgung wird nicht auf Basis positiver/negativer Empfehlungen oder vorangegangener Kritik gesteuert

Zu den Aufgaben, die von Finanzvorständen und IR-Managern ein hohes Maß an Fairness erfordern, gehört die Auseinandersetzung mit Investment Professionals, die beispielsweise der formulierten Strategie eines Unternehmens skeptisch gegenüberstehen, einzelne Entscheidungen des Managements kritisch hinterfragen und möglicherweise am Ende, trotz vieler Mühen, nicht für ein „Buy“ oder eine Investition zu gewinnen sind. Insbesondere Finanzanalysten kennen die Finesse, mit der Unternehmen zwar keinen offensichtlichen Boykott durchführen, aber z. B. über die Gesprächszeit mit dem Management oder über eine sehr geringe Detailtiefe angefragter Informationen kritische Investment Professionals benachteiligen.

Es wird empfohlen, mit kritischen Finanzanalysten – ähnlich wie mit unzufriedenen Kunden – einen intensiven, konstruktiven Dialog zu starten. Hier gilt es gezielt nachzufragen, ob ggf. Informationsdefizite bestehen, und herauszufinden, welche Sachverhalte moniert werden, um gegebenenfalls gezielt Aufklärung betreiben zu können. Letztlich ist es dem Management in diesem Fall nicht gelungen, Analysten von den eigenen Zukunftserwartungen zu überzeugen. Ein Informationsboykott würde deshalb dazu

NEGATIVE BEISPIELE:

Ein Automotive-Unternehmen lädt gezielt sechs dem Unternehmen gegenüber positiv gestimmte Finanzanalysten ins Testcenter ein, in dem neben dem Markenchef des Unternehmens auch der Leiter Design zum Gespräch bereit stehen und Prototypen und Vorserienmodelle Test gefahren werden können. Weitere Teilnehmer werden nicht eingeladen.



Ralf Frank

führen, einen grundsätzlich am Unternehmen interessierten Multiplikator auf Dauer zu verlieren.

Risiken werden konkret und ausführlich beschrieben; auf Floskeln und abstrakte Beschreibungen wird verzichtet

Es ist für Investment Professionals unerlässlich, Risiken eines Unternehmens realistisch und konkret einschätzen zu können. In der Modellierung des Unternehmens als Grundlage für die Anlageentscheidung schlägt sich das unternehmerische Risiko über das Beta maßgeblich in der geforderten Risikoprämie in der Volatilität nieder. Die Darstellung in Floskeln oder nicht greifbaren Beschreibungen birgt die Gefahr in sich, dass die Glaubwürdigkeit des Managements beschädigt wird, da Investment Professionals in Abwesenheit konkreter Beschreibungen der unternehmerischen Risiken Annahmen treffen müssen, die das größtmögliche Risiko unterstellen.

Einmal definierte Segmente werden nur in begründeten Ausnahmefällen verändert

Zuordnungen in der Segmentberichterstattung werden präzise angegeben. Beispielsweise werden die den Segmenten zugeordneten Unternehmensteile eindeutig vom Bereich Corporate abgegrenzt. Es sollte jedoch



INVESTOR RELATIONS WORKSHOP „MANAGING EXPECTATIONS“

Was Analysten und Investoren wirklich wissen wollen
 April/Juli/September 2007, Frankfurt am Main

Die DVFA bietet in Kooperation mit dem DIRK (Deutscher Investor Relations Verband) IR-Verantwortlichen in einem Tages-Workshop die Gelegenheit, sich anhand von Beispielen und realen Fällen mit Vertretern der Hauptzielgruppe der IR – Analysten und institutionellen Anlegern – auseinanderzusetzen und aus erster Hand zu erfahren, auf welche Themen und Sachverhalte Finanzanalysten und Investoren das Hauptaugenmerk richten. Es geht dabei nicht um Vermittlung von theoretischem Wissen, sondern um den direkten Dialog und Erfahrungsaustausch mit der Zielgruppe.



DVFA-ANALYST MEETINGS 2006

4th SCC - Small Cap Conference
 28.-30. August 2006, Frankfurt am Main

European Healthcare Investors Conference
 19.-20. September 2006, Frankfurt am Main

3rd SEQ - Smart Equities Conference
 15.-16. November 2006, Frankfurt am Main

DVFA-POSTGRADUIERTEN-AUSBILDUNGEN 2007

CIIA® Certified International Investment Analyst
 9. Jahrgang, Start: 1. März 2007, Frankfurt am Main

CIWM® Certified International Wealth Manager
 1. Jahrgang, Start: 1. März 2007, Frankfurt am Main

DVFA-SEMINARE 2006

Value-Based Earnings (Experten-Seminar)
 9. Oktober 2006, Frankfurt am Main

Strukturiertes Portfoliomanagement (Experten-Seminar)
 10.-11. Oktober 2006, Frankfurt am Main

Performancemessung und -reporting (Experten-Seminar)
 28. November 2006, Frankfurt am Main

Financial Statements nach IFRS und US-GAAP (Experten-Seminar)
 5./6./7. Dezember 2006, Frankfurt am Main

Änderungen vorbehalten.

NEGATIVES BEISPIEL:

Nach den schweren Hurrikans im Herbst 2005 beschreibt ein Rückversicherungsunternehmen den zu erwartenden Maximalschaden. Aus den veröffentlichten Unterlagen ist nicht zu erkennen, dass die Angabe sich nicht auf alle Geschäftsfelder der Gesellschaft bezog. Der Begriff „Maximalschaden“ suggeriert, dass der Schaden nicht noch größer werden kann, und wiegt Kapitalmarktteilnehmer in Sicherheit. Der später eintretende Schaden übersteigt die genannten Zahlen massiv, führt zu einem Kursrutsch und beschädigt die Glaubwürdigkeit der Unternehmenskommunikation.

sichergestellt sein, dass die dem Bereich Corporate zugeordneten Posten des Finanzberichtes nicht überdimensioniert sind und dass aus der Segmentberichterstattung eindeutig zu erkennen ist, wie die entsprechenden Ergebnisse der Segmente ausgefallen sind.

Ergebnisausweis und -ziele sind konsistent im Zeitablauf

Bilanzierungspolitische Maßnahmen und rechtliche Änderungen sind im Vorhinein (nach internem Gremienbeschluss) zu kommunizieren, nicht erst bei Anwendung dieser. Die Kommunikation ist prospektiv in Form einer ausreichend detaillierten Synopse dazustellen und nicht retrograd und kursorisch vorzunehmen.

NEGATIVES BEISPIEL:

Ein deutscher Allfinanzkonzern berichtet seit Jahren nach IFRS-Standards und weist in der Segmentberichterstattung vier verschiedene Segmente aus. Das Schaden- und Unfallversicherungssegment erfasst aber auch Erträge und Aufwendungen der Holding, wodurch die Ergebnisse massiv verzerrt werden. Erst nach sieben Jahren wird diese Praxis geändert und die Holding separat ausgewiesen.