

Autor: Dipl.-W'Ing. Alexander VOLLET

**Investor Relations – zielgerichtete
Kommunikation mit Kapitalgebern**

Investor Relations mit Vorteilen –
auch für nicht börsennotierte Unternehmen

BUNDESARBEITSKREIS-VERLAG

VERLAGSHAUS I. SCHULZ
www.BUNDESARBEITSKREIS.de

ISBN 3-936694-39-7

FACHBEITRÄGE

der beratenden Volks- und Betriebswirte im Bundesverband deutscher Volks- und Betriebswirte

[Herausgeber: Dipl.-Volkswirt Eckhard Schulz, Fach 210-446, 90122 Nürnberg]

COPYRIGHT © 2005

Dipl.-Wirtschaftsingenieur Alexander VOLLET

Investor Relations – zielgerichtete Kommunikation mit Kapitalgebern

Investor Relations mit Vorteilen – auch für nicht börsennotierte Unternehmen

Mainz: Verlagshaus I. Schulz (Bundesarbeitskreis-Verlag)

Schriftenreihe: Fachbeiträge der beratenden Volks- und Betriebswirte im Bundesverband deutscher Volks- und Betriebswirte, Bd. 21, 2005

ISBN 3-936694-39-7

Die Deutsche Bibliothek - CIP-Einheitsaufnahme: Ein Titelsatz für diese Publikation ist bei Der Deutschen Bibliothek erhältlich.

BUNDESARBEITSKREIS-VERLAG
VERLAGSHAUS I. SCHULZ
POSTFACH 3733
55027 MAINZ

www.BUNDESARBEITSKREIS.de

Dieses Ansichtsexemplar wurde Ihnen vom Autor mit freundlicher Genehmigung des Verlages überreicht. Diese Genehmigung erstreckt sich nicht auf die Anfertigung von Ausdrucken, Kopien oder auf andere Formen der analogen oder digitalen Vervielfältigung.

Das für Sie kostenlose Ansichtsexemplar der Verlagspublikation ist zur unverbindlichen Ansicht (und nicht zum kostenlosen Ausdruck) bestimmt.

Eine gedruckte Fassung dieser Verlagspublikation bzw. eine elektronische Ausgabe ist im Buchhandel erhältlich oder kann versandkostenfrei beim Verlag bestellt werden.

Es gilt das Urheberrecht der Bundesrepublik Deutschland (UrhG). Unlizenzierte Vervielfältigung dieses Werkes ist strafbar.

Do not duplicate or redistribute in any form.

All rights reserved.

COPYRIGHT © 2005

PRINT-Ausgabe: ISBN 3-936694-39-7
CD-ROM-Ausgabe: ISBN 3-936694-38-9
ELECTRONIC-BOOK: ISBN 3-936694-37-0

BESTELLUNG@BUNDESARBEITSKREIS.DE

Inhaltsverzeichnis

1. Einleitung
2. Kapital – ein knappes Gut bei Unternehmen
 - 2.1 Eigenkapital
 - 2.2 Stille Beteiligungen
 - 2.3 Fremdkapital
3. Anforderungen der Kapitalgeber an Unternehmen
4. Investor Relations – der Schlüssel zum Kapital
 - 4.1 Definition von Investor Relations
 - 4.2 Investor Relations-Module
 - 4.3 Investor Relations-Aktivitäten
5. Fazit: IR mit hohem Nutzen – auch für nicht börsennotierte Unternehmen
6. Autor und Anschrift

Dipl.-Wirtschaftsingenieur Alexander VOLLET
Investor Relations – zielgerichtete Kommunikation mit Kapitalgebern
Investor Relations mit Vorteilen – auch für nicht börsennotierte Unternehmen
Mainz: Verlagshaus I. Schulz (Bundesarbeitskreis-Verlag)
Schriftenreihe: Fachbeiträge der beratenden Volks- und Betriebswirte im Bundesverband deutscher Volks- und Betriebswirte, Bd. 21, 2005

ISBN 3-936694-39-7

1. Einleitung

Kapital ist oft ein knappes Gut bei Unternehmen. Sei es zur Finanzierung der Existenzgründung oder des späteren Wachstums: Von Zeit zu Zeit braucht jedes Unternehmen neues Kapital. Die entscheidende Frage ist also, wie findet das Management Kapitalgeber, wie hofiert es sie und wie kann es den Entscheidungsprozeß beschleunigen.

Abbildung 1: Gliederung



Gliederung



Tel: 017 2-688 434 1
Tel: 06 00 2-9204-2
Fax: 06 00 2-9204-3
uolle@ir-consult.de






1. Einleitung
2. Kapital – ein knappes Gut bei Unternehmen
 1. Eigenkapital
 2. Stille Beteiligung
 3. Fremdkapital
3. Anforderungen der Kapitalgeber an Unternehmen
4. Investor Relations – der Schlüssel zum Kapital
 1. Definition von Investor Relations
 2. Investor Relations-Module
 3. Investor Relations-Aktivitäten
5. Fazit: Investor Relations mit hohem Nutzen
6. Autor und Anschrift

2


Im 2. Abschnitt werden kurz die möglichen Kapitalquellen eines Unternehmens aufgezeigt, um dann im 3. Abschnitt auf die Anforderungen der Kapitalgeber an die Unternehmen tiefer einzugehen. Diese Anforderungen sind nicht unbedeutend und haben sogar noch ansteigende Tendenz. Der 4. Abschnitt zeigt, wie Investor Relations nicht nur diesen Anforderungen gerecht werden, sondern darüber hinaus auch der Schlüssel für Kapitalmaßnahmen sein kann. Und dies interessanterweise nicht nur für börsennotierte Unternehmen. Denn die knapp 1000 in Deutschland gelisteten Aktiengesellschaften sind nur die Spitze des Eisbergs; darunter gibt es eine sehr viel größere Anzahl an klein und mittelständischen Unternehmen, die ebenfalls auf der Suche nach Kapital sind, besonders in der heutigen Zeit, wo die Banken ihre Kreditlinien wegen Basel II deutlich reduzieren.

Investor Relations ist dabei eine Bringschuld der Unternehmen an ihre Kapitalgeber. Aber der Nutzen, erstens, eine langfristig stabile Kapitalstruktur aufzubauen, und zweitens, die Entscheidungswege zu neuem Kapital beträchtlich zu verkürzen, überwiegt ganz eindeutig. Und dies gilt nicht nur für börsennotierte Unternehmen, sondern gerade für die nicht notierten Firmen, da sie nicht im Fokus der Öffentlichkeit stehen und sich nicht den starren Regeln der Börse unterwerfen müssen.


2. Kapital – ein knappes Gut bei Unternehmen

Welche Möglichkeiten hat nun ein Unternehmen, das Kapital für seine Gründung oder Expansion benötigt?





Abbildung 2: Kapitalgeber für Unternehmen



Kapitalgeber für Unternehmen



Tel: 017 2-688 434-1
Tel: 06 00 2-9204-2
Fax: 06 00 2-9204-3
uolk@ir-consult.de

- **Eigenkapital**
 - mit Stimmrechten
 - Unabhängigkeit
 - Ziel: hohes Agio

- **Stille Beteiligungen**
 - Mezzanine mit Eigenkapitalcharakter

- **Fremdkapital**
 - gut planbar
 - Ziel: günstige Konditionen
 - aber: nur erreichbar mit Eigenkapital und Sicherheiten

3

2.1 Eigenkapital

Jedes Unternehmen benötigt als Basis zu aller erst Eigenkapital. Ohne Eigenkapital ist keine sonstige Kapitalaufnahme möglich. Es wird meist über Einzahlungen der Gründer oder sonstiger Kapitalgeber gebildet und haftet vollumfänglich, d. h. es gibt ein 100%-iges Verlustrisiko. Bilanziell setzt es sich aus dem Grund-/Aktienkapital, den Kapitalrücklagen (d. h. dem Agio bei Kapitaleinzahlungen) und den Gewinnrücklagen aus den versteuerten Gewinnen zusammen. Das Eigenkapital dient zum Einen der Finanzierung der für den Geschäftsbetrieb notwendigen Investitionen und zum anderen als Garantiefunktion für Fremdkapitalgeber, die immer auf ein bestimmtes Verhältnis zwischen Eigen- und Fremdkapital Wert legen.

Die Vorteile von Eigenkapital liegen in der Unabhängigkeit eines Unternehmens, der Erhöhung des finanziellen Spielraums, in positiven Ratingaspekten sowie auch darin, dass es keine Cash-flow-Belastungen in Form von regelmäßigen Pflichtauszahlungen gibt.

Nachteile bestehen vor Allem bei den Stimmrechten, die Eigenkapitalgeber haben (wollen), und daran, dass es manchmal schwer ist, neue Kapitalgeber zu finden. Sei es, weil die Unternehmensentwicklung gerade nicht positiv verläuft, oder sei es, weil sich die Börse in einer Baisse befindet. Außerdem ist Eigenkapital nicht immer eine billige Form von Kapital, da die Geldgeber auch eine mittelfristige Verzinsung ihres Kapitals – in Form von Dividenden - erwarten, die über der Bondrendite liegen soll, da sie ja auch Haftungs- und Verlustrisiken tragen.

Wer sind denn nun Eigenkapitalgeber? Bei der Unternehmensgründung sind es meist die Personen, die ihre Geschäftsidee in die Realität umsetzen wollen. Später - in der Wachstumsphase - kommen dann oft schon erste externe Investoren dazu, seien es strategische Investoren – wie Großkunden, Geschäftspartner etc. – oder Finanzinvestoren – wie Beteiligungsgesellschaften oder Private Equity-Fonds. Bei einem eventuellen Börsengang kommen dann noch eine große Anzahl Privataktionäre hinzu.

Insgesamt kann festgestellt werden: Eigenkapital ist ein Muss. Also sollte das Unternehmen versuchen, es so teuer wie möglich zu bekommen – d. h. mit einem hohen Agio. Dieses Agio wird im Wesentlichen von zwei Faktoren bestimmt: erstens von dem mittelfristigen, fundamentalen Ausblick und zweitens vom Bekanntheitsgrad des Unternehmens. So hat es z. B. die Firma Bosch wesentlich leichter, Geldgeber zu finden, als ein unbekannter, aber höher profitabler Maschinenbauer. Beide Faktoren lassen sich jedoch durch ein aktives Investor Relations stark positiv beeinflussen.

2.2 Stille Beteiligungen

Stille Beteiligungen stellen eine Zwischenstellung zwischen Eigen- und Fremdkapital dar. Je nach vertraglicher Ausgestaltung sind sie eher eigenkapitalähnlich (atypisch) oder fremdkapitalnah (typisch). In letzter Zeit ist das Wort ‚Mezzanine-Kapital‘ in aller Munde, da es als atypische stille Beteiligung dem Eigenkapital hinzu gerechnet wird, also bei Rating- und Bonitätsberechnungen zusätzlich positiv wirkt.

Kapitalgeber sind meist spezielle Mezzanine-Fonds, die für eine gewisse Zeitdauer von 4-6 Jahren eine feste jährliche Verzinsung von 8-12% p. a. und danach noch einen Exitzuschlag bekommen. Die Gesamtverzinsung beläuft sich somit auf 15-18% p. a., was auf den ersten Blick sehr teuer aussieht. Aber Mezzanine wird ohne gesonderte Sicherheiten gegeben, ist nachrangig und besitzt keine direkten Stimmrechte.

Vorteile liegen in dem festen mittelfristigen Zeitraum, in einer flexiblen Rückzahlungsgestaltung sowie darin, dass die Anzahl der Kapitalgeber recht überschaubar ist.

Nachteile sind vor Allem eine mögliche Verwässerung des Eigenkapitals bei einer Wandlung in Eigenkapital am Laufzeitende und eine relativ hohe Cash-flow-Belastung durch die jährlichen Zinszahlungen.

Insgesamt lässt sich feststellen, dass eine Mezzanine-Finanzierung – trotz der hohen Zinskosten - bei gewissen Lebensphasen eines Unternehmens sehr wohl ihre Berechtigung hat, da es dem Eigenkapital zugerechnet wird und damit weitere finanzielle Spielräume eröffnet.

2.3 Fremdkapital

Das klassische zweite Bein der Unternehmensfinanzierung, das Fremdkapital, erlaubt heute durch eine ganze Reihe von spezialisierten Produkten einen noch fokussierteren Einsatz von Fremdkapitalmitteln. Waren es früher im Wesentlichen nur die Banken, die Kredite an Unternehmen gewährten, so sind es heute bei Schuldscheindarlehen, Wandelanleihen oder Unternehmensanleihen auch andere, bankenfremde Investoren vom Großanleger – wie Versicherungen, Fonds etc. - bis zum Kleinanleger. Diese Produkt- und Investorenviefalt hilft momentan besonders, die rigide Kreditpolitik der Banken, infolge der Basel II-Bestimmungen und der Konzentrationswelle im Bankenbereich, auszugleichen.

Vorteile des Fremdkapitals sind die Planbarkeit der regelmäßigen Zins- und Rückzahlungen, die steuerliche Abzugsfähigkeit und die relativ einfache und schnelle Mittelbeschaffung. Nachteile sind oft die Besicherung und die höheren Kosten für Reportingaufwendungen für Ratings und Publizitätsaktivitäten. Auch hier finden sich also wieder Einsatzgebiete, die mittels professionellem Investor Relations positiv beeinflusst werden können.

Der Kontakt zu Fremdkapitalgebern wird manchmal auch ‚Creditor Relations‘ genannt; ist aber meines Erachtens nur ein Untergebiet des ‚Investor Relations‘.

3. Anforderungen der Kapitalgeber an Unternehmen

Welche Anforderungen haben nun Kapitalgeber an Unternehmen?

Bei den Kapitalgebern hat es ein Unternehmen mit einer Vielzahl von unterschiedlichen Investoren zu tun. Sie reichen von Gründungs- und Familiengeschaftern über strategische - oder Finanz-Investoren bis zu Privatanlegern. Alle haben unterschiedliches Vorwissen, differierende Anforderungen und verschiedene Anlagehorizonte; aber eins haben alle gemeinsam: Sie sind Kapitalgeber und wollen Informationen von ihren Unternehmen, um laufend den Stand ihrer Investitionen abschätzen zu können.

Oft sitzen Eigenkapital-Investoren im Aufsichtsrat und bekommen dort ihre Informationen aus erster Hand. Außerdem haben sie auch Stimmrechte, die jedoch im Falle von einem oder mehreren Großaktionären fast ohne Wirkung sind. Großanleger ohne Stimmrechte – also Beteiligungs- oder Fremdkapitalgeber - lassen sich dafür als Ausgleich in ihren Kreditverträgen regelmäßige Informationen sowie die Einhaltung gewisser Kennzahlen verbindlich festschreiben.

Analysten von Ratingagenturen oder Kreditabteilungen fordern ebenfalls fundamentale Informationen von den Unternehmen, um ihre Einschätzungen treffen und begründen zu können. Und schließlich brauchen auch bei Fusionen oder Übernahmen beide Seiten fundierte Unternehmensinformationen, um gewünschte Synergien im Vorfeld besser abschätzen zu können.

Als erstes Fazit lässt sich feststellen: Unternehmen sind in einem laufenden Dialog mit ihren Kapitalgebern, besonders natürlich dann, wenn sie sich in einer Wachstumsphase mit laufendem Kapitalbedarf oder in schwierigen Zeiten befinden. Dieser Dialog kann sehr zeitintensiv sein: So gibt es Finanzvorstände, die fast keine Zeit mehr für ihre eigentlichen operativen Aufgaben haben, da sie permanent in Gesprächen mit ihren Banken z. B. den Stand der laufenden Sanierung oder die Gründe für eine geplante Expansion erläutern müssen.

Erfreulicherweise haben sich aber die geforderten Informationen und Kennzahlen in den letzten Jahren ziemlich angeglichen. Vorbild sind die Ratios und Reportings des Kapitalmarktes. Die heute gebräuchlichsten Kennzahlen sind z. B.:

- Eigenkapital- und Fremdkapitalquote
- sonstige horizontale und vertikale Bilanzkennzahlen
- Nettoverschuldung und Gearing
- Eigen-, Fremd- und Gesamtkapitalrendite
- EBIT- und EBITDA-Marge
- Nettorendite
- Interest- und Dividend-Cover
- Cash-flow und Free Cash-flow
- Working Capital
- Return on Capital Employed etc.

Natürlich schauen Fremdkapitalgeber mehr auf das operative Ergebnis und den Cash-flow eines Unternehmens, da hieraus die Zinszahlungen erfolgen, während Eigenkapitalgeber mehr auf das Nettoergebnis als Basis für Dividendenzahlungen fokussiert sind. Aber für alle sind Bilanzrelationen und Renditekennzahlen wichtig und gleichzeitig die Basis für ihr weiteres Verhalten gegenüber den Unternehmen.

Diese Vielzahl an Investoren sowie das breite Spektrum an Informationen verlangen vom Management schon einen deutlichen zeitlichen Aufwand und Spezialwissen, das sehr oft nicht im Unternehmen zu finden ist. Erfreulicherweise wird es aber auch nicht täglich gebraucht; somit kristallisiert sich Investor Relations als ideales Outsourcing-Gebiet heraus.

4. Investor Relations – der Schlüssel zum Kapital

Wir können also bisher festhalten: Unternehmen müssen mit ihren Kapitalgebern kommunizieren. Während dies bei bestehenden Investoren noch relativ leicht ist, da sie bekannt sind, ist es eine zusätzliche Herausforderung bei der Suche nach neuen Investoren. Hier tritt ein Kapital suchendes Unternehmen in direkte Konkurrenz zu anderen, und nur der, der die besten Argumente (Story, Unterlagen und Kontakte) hat, gewinnt das Wettrennen. Zielgerichtete Unterlagen beschleunigen dabei nicht nur den Überzeugungs- und Entscheidungsprozeß, sondern zeigen den Kapitalgebern auch die professionelle Vorbereitung und Einstellung der Unternehmensleitung. Dadurch lassen sich teilweise auch leicht verbesserte Konditionen durchsetzen.

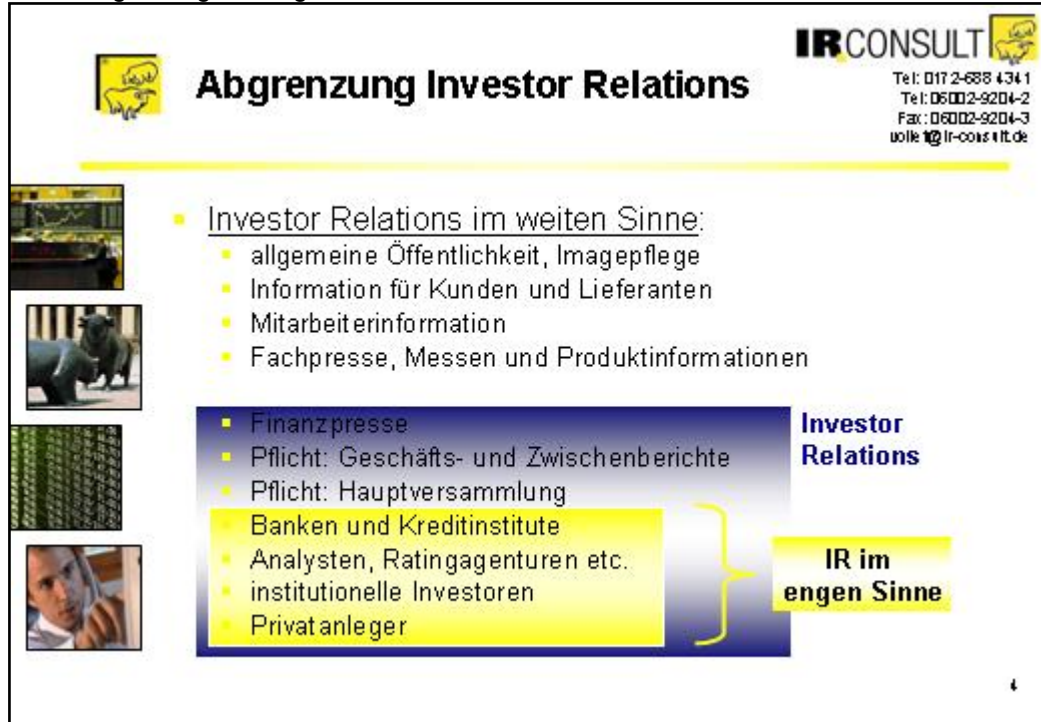
Der Schlüssel zum Erfolg ist also ein aktives und zielgerichtetes Investor Relations.

4.1 Definition ‚Investor Relations‘

Wie lässt sich nun Investor Relations erklären und abgrenzen?

Der Begriff ‚Investor Relations‘ entstand erst Mitte der 80-er Jahre in den USA, als die stark steigende Anzahl der institutionellen Investoren (Fondsgesellschaften, Versicherungen und Pension Funds) permanente und tiefer gehende Informationen von den Unternehmen abforderten. Neben dem schon bekannten ‚Public Relations‘ etablierten sich nun auch ‚IR-Abteilungen‘. Nach Deutschland kamen diese Forderungen nach auf den Kapitalmarkt zugeschnittenen Informationen erst Anfang der 90-er Jahre.

Abbildung 3: Abgrenzung Investor Relations



Der Chart zeigt, dass unter Investor Relations ein sehr weites Betätigungsfeld verstanden werden kann.

Besser ist es jedoch, IR zu unterteilen in ‚IR im weiten Sinne‘, ‚IR‘, und ‚IR im engen Sinne‘, um die möglichen Maßnahmen - je nach Zielgruppen optimiert - effizienter einsetzen zu können.

Im Folgenden wird nicht mehr auf ‚IR im weiten Sinne‘ eingegangen, da es sich hier nicht direkt um die Kommunikation mit Kapitalgebern handelt.

Abbildung 4: zielgruppenoptimiertes Investor Relations



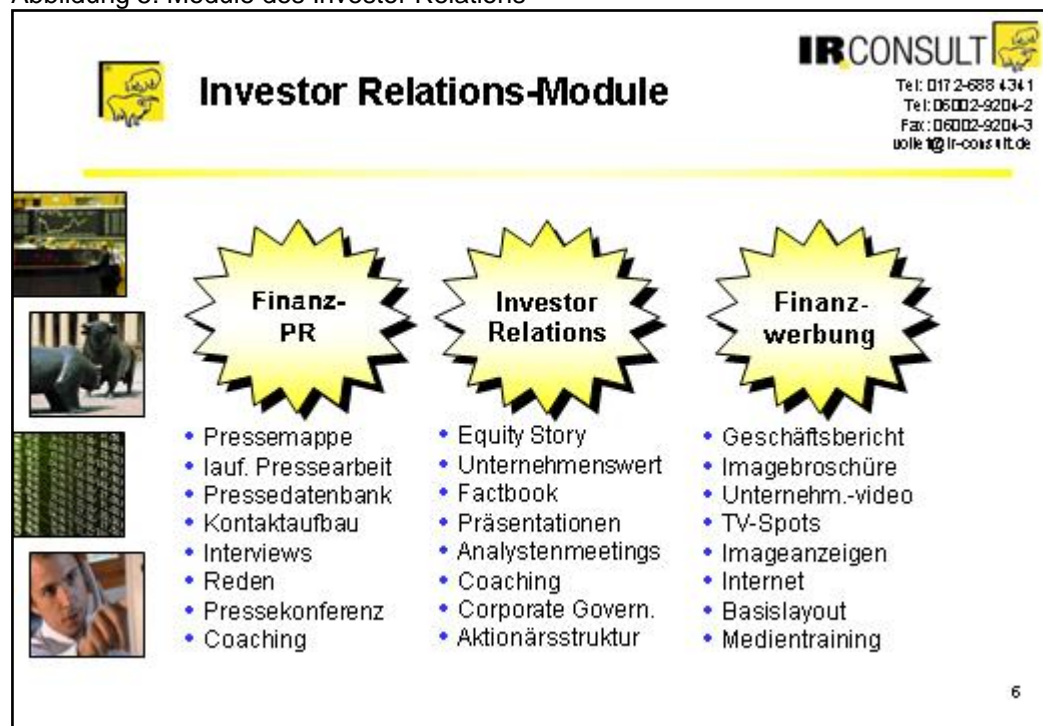
Während ‚Investor Relations im engen Sinne‘ also nur auf Banken, institutionelle und private Anleger – mit den Analysten als Mittler - zielt, beinhaltet die weitere Definition auch die Finanzpresse als Zielgruppe. Sie ist wiederum ein extrem wichtiger Mittler zwischen den Unternehmen, der Öffentlichkeit und den Kapitalgebern, da sie laufend Informationen über ein Unternehmen transportiert und – bei guter Pflege – auch hilft, ein positives Image in der Finanzöffentlichkeit aufzubauen. Beides sind unentbehrliche Vorteile bei der Pflege der bestehenden Investoren sowie insbesondere bei der Suche nach neuen Kapitalgebern. Es macht also Sinn, bei einem professionellen Investor Relations, alle 3 in der Abbildung 4 angegebenen Zielgruppen zu adressieren und mit aktiver Pflege auch zu betreuen.

4.2 Investor Relations-Module

Werden die Zielgruppen genauer analysiert, so wird sofort deutlich, dass sie sehr inhomogen sind. Alle haben unterschiedliches Vorwissen, differierende Anforderungen an die Unternehmen und verschiedene Anlagehorizonte. Also muss ein zielgerichtetes Investor Relations für alle Module bereitstellen, die professionell sind, verstanden werden und letzt endlich überzeugen.

Der folgende Chart listet eine Auswahl an möglichen IR-Modulen auf:

Abbildung 5: Module des Investor Relations

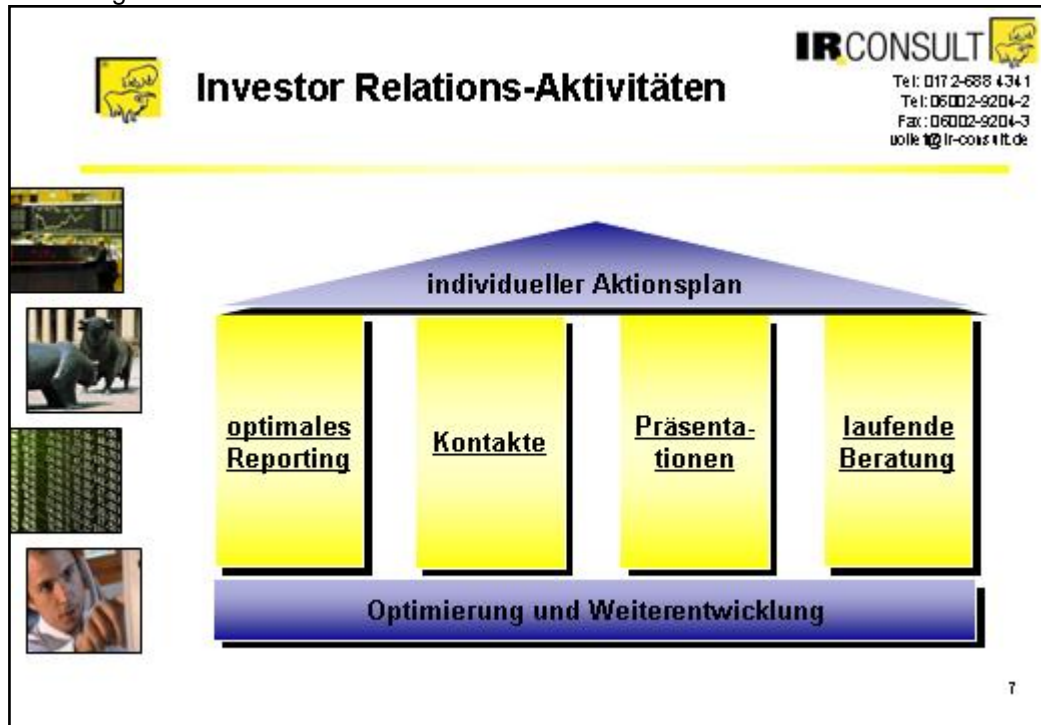


Es ist selten so, dass ein Unternehmen gleichzeitig alle Module benötigt. Es hängt im Wesentlichen von der aktuellen Situation des Unternehmens, dem Budget sowie von den geplanten Aktivitäten – wie Investitionen, Kapitalmaßnahmen etc. – ab, welche Projekte wie stark zum Einsatz kommen. Erschwerend kommt bei allen Unternehmen noch die aktuelle Verfassung des Kapitalmarktes hinzu, die wesentlich die Konditionen von Kapitalmaßnahmen beeinflusst; und hierauf hat ein Unternehmen leider keinen Einfluss.

4.3 Investor Relations-Aktivitäten

Nach der Beschreibung der Zielgruppen sowie der möglichen Einsatzmodule sollen jetzt die wesentlichsten IR-Aktivitäten erläutert werden. Der folgende Chart zeigt die 4 Hauptsäulen eines professionellen und aktiven Investor Relations-Ansatzes.

Abbildung 6: Investor Relations-Aktivitäten




Ein ‚Optimales Reporting‘ wird benötigt, um den sehr unterschiedlichen Zielgruppen jeweils individuelle und verständliche Informationen aufzubereiten und zuzuleiten. Neben den Pflichtinformationen – wie Geschäfts- und Zwischenberichte – gibt es eine ganze Reihe freiwilliger Aktivitäten, um über sich zu berichten und den Bekanntheitsgrad zu erhöhen. Hier sind eine gute Homepage und regelmäßige Pressekontakte mit Pressekonferenzen, Mitteilungen und Interviews noch relativ einfach zu bewerkstelligen.


Schwieriger wird es bei den Unterlagen, die speziell für Banken, Analysten und institutionelle Investoren sind. Hier ist ein Unternehmens-Factbook ein zentrales Medium, um ein Unternehmen – wie vom Kapitalmarkt gefordert – darzustellen. Es beschreibt in schnell lesbarer Form ein Unternehmen mit seinem Business Model, einem ausführlichen Marktüberblick, einer detaillierten Input-Output-Analyse, den Gewinntreibern sowie einem nachvollziehbaren Ausblick. Nur mit diesen Informationen kann ein Außenstehender zukünftige Gewinne schätzen und eine realistische Chance-Risiko-Abwägung erstellen.

Im Folgenden werden 8 Seiten eines insgesamt 82-seitigen Factbook der BÖWE SYSTEC AG gezeigt, um die Struktur und die Tiefe der Informationen auszugsweise darzustellen:

Abbildung 7: Factbook - Inhaltsübersicht

		Table of Contents
I.	Shareholder's Information	5
II.	Company Introduction	11
III.	Company Profile	18
	A. Service	20
	B. Inserting Segment	22
	C. Sorting Segment	37
IV.	Group Figures 2003	41
V.	Medium-term Outlook	57
VI.	Financial Figures	67
VII.	Appendix	79





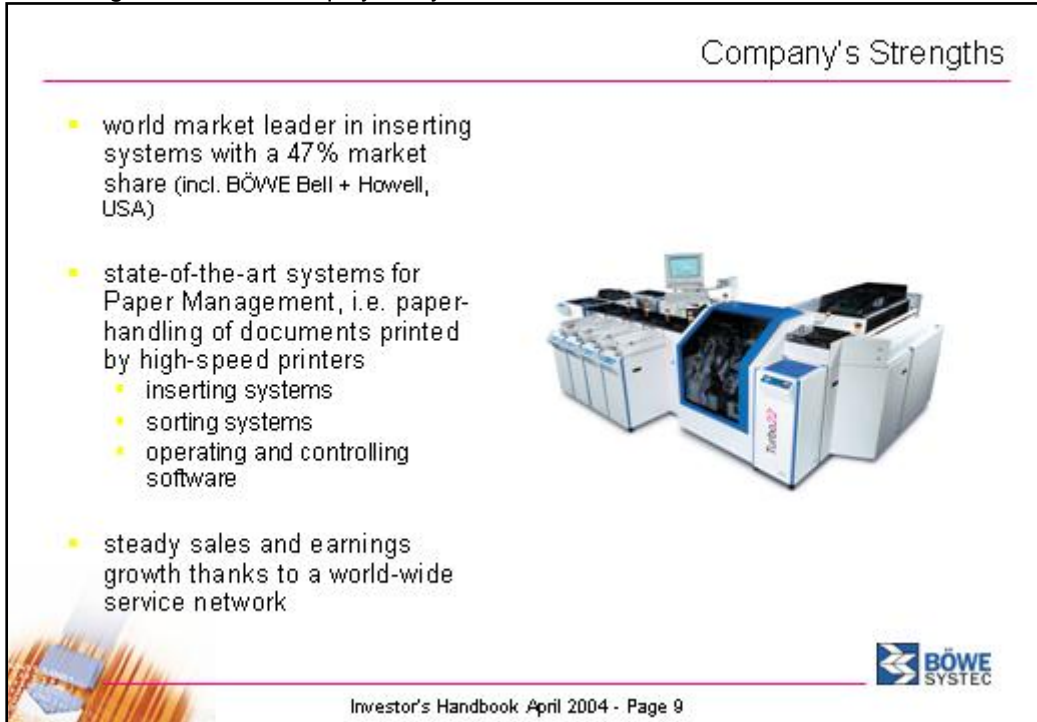
Investor's Handbook April 2004 - Page 8

Ein Factbook ist aufgebaut wie eine Analystenstudie, also angelehnt an den Kapitalmarkt. Es hilft allen Neueinsteigern, sehr schnell die Spezifika eines Unternehmens zu begreifen. Und für diejenigen, die die Firma schon kennen, stellt es ein ideales, regelmäßig aktualisiertes Nachschlagewerk dar.

Es gibt zwar einen groben Rahmen für diese Unternehmensdarstellung; jedoch muss die Erstellung absolut individuell erfolgen, da keine zwei Unternehmen unmittelbar vergleichbar sind. So hat z. B. ein produzierendes Unternehmen eine ganz andere Kostenstruktur als ein Handelsunternehmen. Also müssen auch die jeweiligen Factbücher unterschiedlich sein.

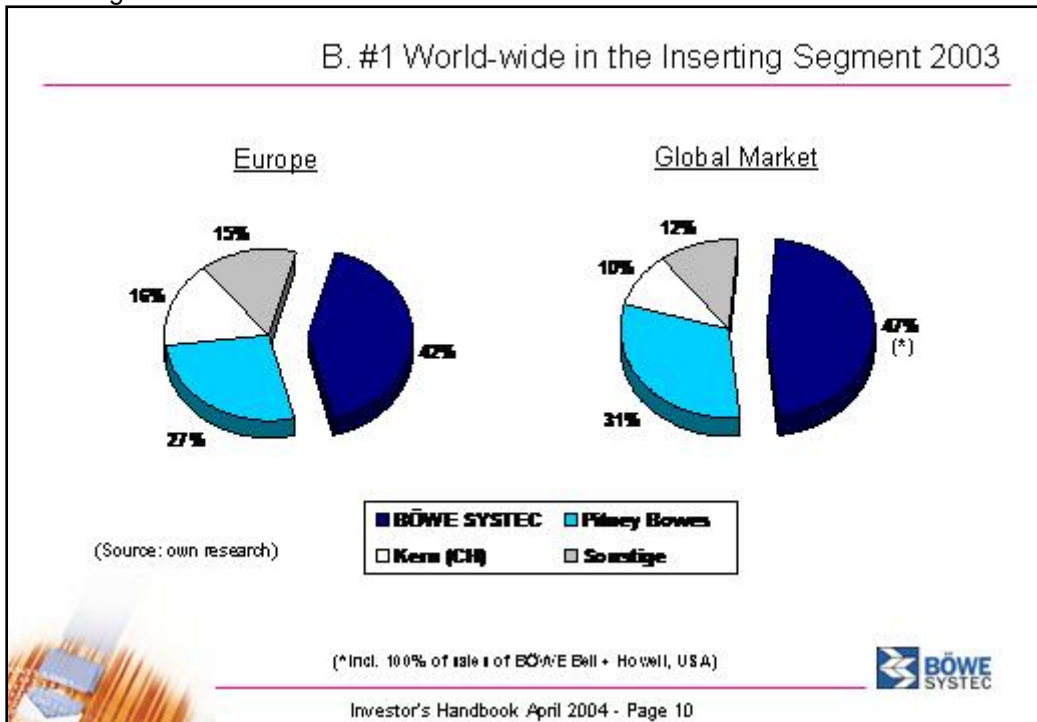
Nach einer Einleitung mit allen relevanten Aktien- oder Kapitalstrukturdaten, erfolgt eine Darstellung des Business Models, der internen Strukturen, Details des Managements, eine ausführliche Produktübersicht mit deren aktuellen Lebenszyklus sowie aller weiteren wichtigen Informationen.

Abbildung 8: Factbook – Equity Story



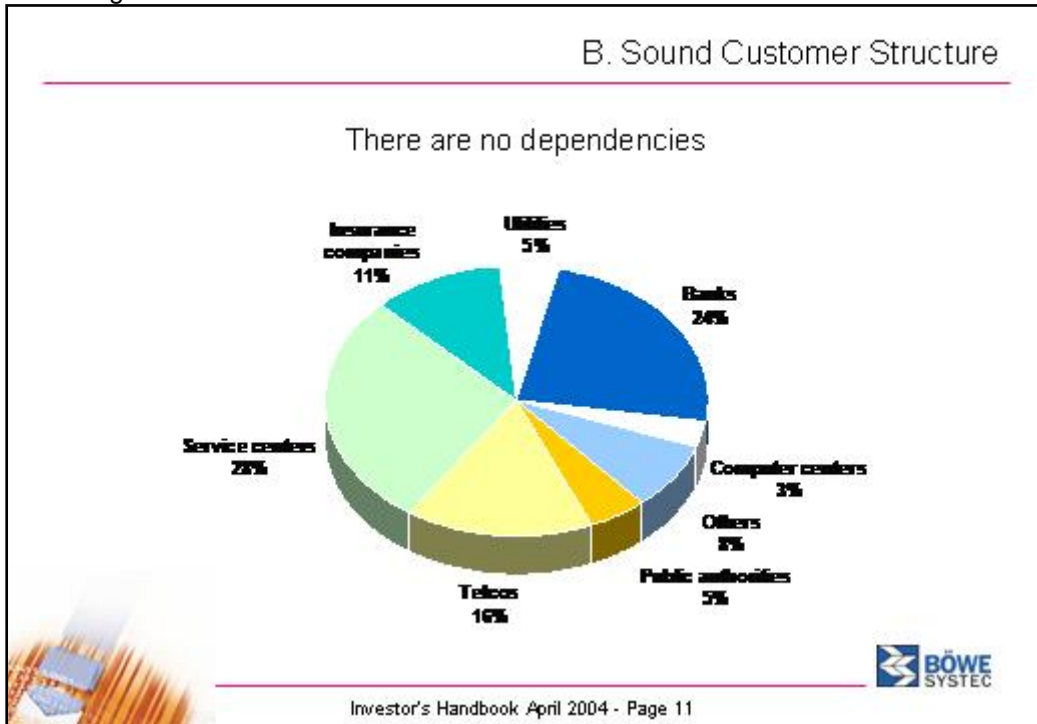
Wesentlich in einem Factbook ist eine detaillierte Marktbeschreibung. Hier interessieren die Marktgröße, Markttrends und Wachstumschancen sowie die eigene Position des Unternehmens mit seinem Track Record.

Abbildung 9: Factbook - Weltmarkt



Eine ausführliche Input-Output-Analyse liefert interne Details zum Unternehmen: z. B. wie findet das Unternehmen neue Kunden, was sind die USPs, wie sieht die Kundenstruktur aus? etc. Auch die Zulieferer, eventuelle Abhängigkeiten sowie die Produktionsorganisation etc. müssen hier ausführlich behandelt werden.

Abbildung 10: Factbook - Kundenstruktur



Auf Basis der Gewinn- und Verlustrechnung werden die Hauptkostenpositionen sowie die verschiedenen Ergebnisgrößen erklärt: EBITDA, EBIT, EBT und Nettoergebnis. Zusätzlich müssen natürlich noch die Entwicklung des Cash-flows sowie die Bilanzstruktur mit ihren Besonderheiten behandelt werden.

Abbildung 11: Factbook – Gewinn- und Verlustrechnung

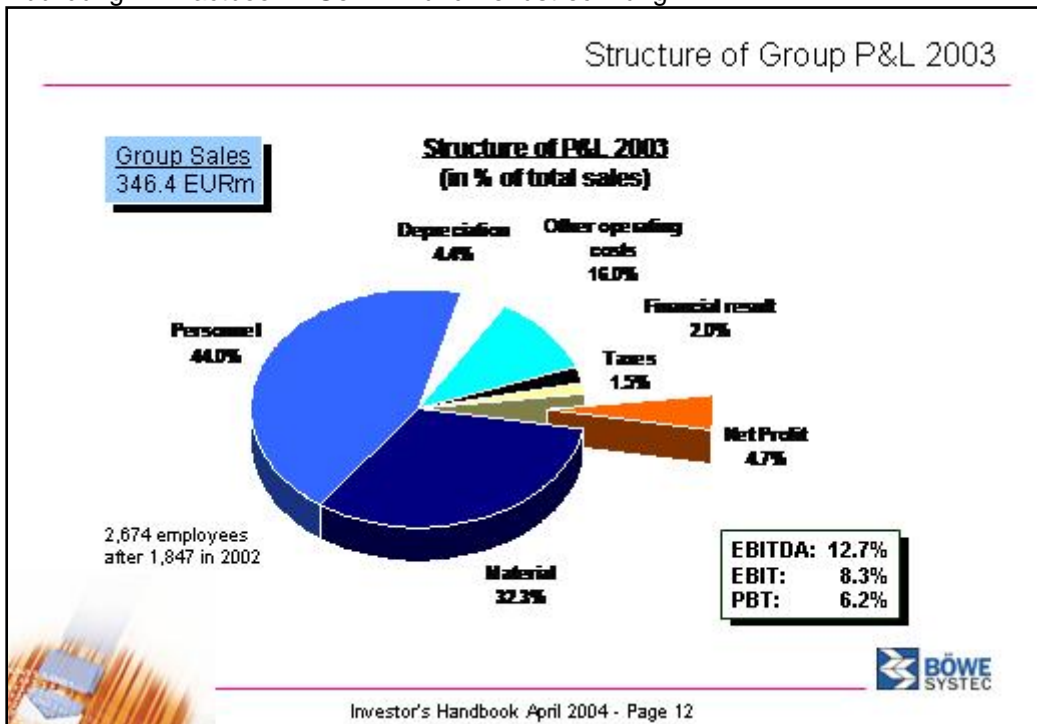




Abbildung 12: Factbook – mittelfristiger Ausblick

V. Medium-term Outlook

- Permanent Innovations Secure Technological Leadership
- Growth due to Direct Marketing and Regional Expansion
- Operating Improvements
- 2004 - Sales Estimate
- 2004 - Earnings Estimate
- Plan P&L 2004e
- Benefitting of All Growth Opportunities
- Medium-term Targets
- Sales and Earnings Projection
- BÖWE - a Growth Company






Investor's Handbook April 2004 - Page 13

Der mittelfristige Ausblick bekommt einen sehr breiten Raum. Denn ist die Zukunft plausibel und überzeugend dargestellt, hat das Unternehmen eigentlich schon seine Investoren überzeugt: Entweder weiter dabei zu bleiben oder sogar neues Geld zur Expansion zu geben. Dies gilt auch für nicht börsennotierte Unternehmen: denn die Börse mit ihren täglich aktuellen Unternehmensbewertungen wird immer zuerst als Basis für Kapitalmaßnahmen und deren Konditionen herangezogen.

Abbildung 13: Factbook - Quartalszahlen

Quarterly Figures - Sales and Earnings

Mon. Per	2000			2001			2002			2003		
	a %	%		a %	%		a %	%		a %	%	
GROUP SALES (EURM)	180.9	+19.6	100.0	216.9	+19.9	100.0	200.2	+1.2	100.0	204.9	-7.1	100.0
Q1 (Jan - Mar)	56.9	+21.0	31.3	43.6	+16.7	20.2	48.1	+9.9	24.0	44.4	-7.7	21.7
Q2 (Apr - June)	51.7	+20.9	28.6	48.9	+17.0	22.5	54.2	+11.7	27.1	50.7	-7.0	24.9
Q3 (July - Sep)	54.7	+20.3	30.2	52.2	+17.4	24.1	53.9	+1.1	27.0	52.9	-4.9	25.9
Q4 (Oct - Dec)	67.6	+19.7	37.6	71.9	+4.2	33.1	72.0	+0.1	35.7	66.9	-7.1	32.7
EBITDA (EURM)	0.0	---	100.0	32.0	---	100.0	34.1	+6.9	100.0	34.1	+0.0	100.0
Q1 (Jan - Mar)	0.0	---	---	4.8	---	15.0	2.7	+16.3	7.9	8.0	+2.3	23.1
Q2 (Apr - June)	0.0	---	---	3.9	---	12.2	6.1	+15.1	18.4	2.9	-3.3	26.8
Q3 (July - Sep)	0.0	---	---	6.2	---	19.4	6.7	+8.1	19.6	2.7	-14.9	26.9
Q4 (Oct - Dec)	0.0	---	---	15.9	---	49.4	14.9	+2.0	43.0	16.2	+5.9	47.3
EBT (EURM)	14.1	+11.2	100.0	30.9	+29.9	100.0	35.1	+13.2	100.0	35.6	+1.6	100.0
Q1 (Jan - Mar)	3.4	+27.9	24.1	3.9	+13.2	12.6	3.3	+14.9	9.4	3.3	+2.0	29.9
Q2 (Apr - June)	3.6	+1.0	25.1	3.0	+12.4	9.7	3.7	+23.9	10.6	3.2	-13.2	29.4
Q3 (July - Sep)	3.9	+9.4	27.6	4.9	+10.9	15.8	4.1	-12.7	11.7	3.9	-29.3	11.0
Q4 (Oct - Dec)	7.1	+29.7	50.2	10.7	+20.7	34.3	12.0	+12.1	34.3	14.4	+20.0	40.2
NET PROFIT (EURM)	12.9	+19.9	100.0	14.0	+7.8	100.0	12.9	-8.2	100.0	16.2	+15.7	100.0
Q1 (Jan - Mar)	1.9	+44.4	14.7	1.9	+12.4	13.7	1.9	+0.0	14.4	1.9	+0.0	13.9
Q2 (Apr - June)	1.9	+7.1	14.7	1.9	+0.0	13.7	2.2	+22.2	16.4	1.9	-13.9	13.9
Q3 (July - Sep)	3.9	+9.7	30.2	3.9	+22.0	27.9	3.9	-27.1	30.2	3.9	-22.9	29.7
Q4 (Oct - Dec)	6.7	+12.2	51.4	7.3	+7.2	51.4	6.1	+11.1	46.3	6.1	+1.9	47.9
EPS NET PROFIT (EUR)	1.91	+9.4	100.0	2.14	+12.0	100.0	2.09	+4.0	100.0	2.17	+3.7	100.0
Q1 (Jan - Mar)	0.22	+44.4	11.9	0.22	+12.4	11.7	0.20	+22.0	13.2	0.20	-2.3	15.4
Q2 (Apr - June)	0.22	+7.1	11.9	0.20	+0.0	11.0	0.27	+22.2	14.1	0.22	-13.9	11.2
Q3 (July - Sep)	0.47	+9.7	25.7	0.39	+22.0	17.9	0.39	-27.1	18.4	0.39	-22.9	17.9
Q4 (Oct - Dec)	0.99	+12.2	51.4	1.01	+14.9	47.1	1.09	+7.2	52.3	1.19	+12.9	57.9



Investor's Handbook April 2004 - Page 14

Besonders Aktien- und Ratinganalysten benötigen ausreichendes Datenmaterial des Unternehmens. Also beinhaltet ein Factbook auch einen ausführlichen Zahlenteil mit allen relevanten historischen Finanzzahlen der letzten 5 Jahre. Sehr hilfreich sind schon fertig ausgerechnete Kennzahlen.

Abbildung 14: Factbook - Kennzahlen

Group - Selected Ratios						
	1999	2000	2001	2002	2003	adjusted
PROFITABILITY						
EBITDA margin (%)	12,2	14,2	15,9	16,8	12,7	by leasing
EBIT margin (%)	9,9	11,5	12,3	12,1	8,2	
PBT margin (%)	8,4	9,8	10,5	11,0	6,2	
Net profit margin (%)	6,4	8,5	8,9	8,5	4,7	
DVFA/SG net margin (%) (*)	5,7	5,9	6,2	6,4	4,5	
DVFA/SG ROCE (%) (*)	16,9	18,0	17,8	17,3	15,1	
EBIT-ROCE (%)	11,5	16,2	19,1	20,0	12,5	12,6
EV / EBITDA	12,2	10,0	8,5	8,5	8,2	
EV / EBIT	17,8	12,8	11,1	10,5	12,7	
RATIOS						
Shareholders' equity excl. dividends (EURm)	82,9	71,1	78,9	74,9	88,7	
Equity ratio (%)	28,8	30,9	24,0	25,4	19,9	22,8
Goodwill / Balance sheet total (%)	9,2	7,5	6,5	5,0	22,1	26,2
Net debts (EURm)	59,7	78,2	57,7	48,9	120,9	
Net debts / Equity (%)	140,4	107,2	75,0	62,6	129,0	
EV = market cap. + net debts (EURm)	222,8	219,4	200,8	230,0	262,6	
OTHER RATIOS						
Tax rate (%)	22,2	22,0	22,5	40,4	25,0	
Sales / Employee (EUR)	119,4	122,2	120,9	110,8	129,5	
Capex / Sales (%)	2,7	4,1	2,5	2,0	2,5	

*) according to DVFA calculation methode

Investor's Handbook April 2004 - Page 15

Dies waren nur ein paar Seiten eines ausführlichen Factbooks, um die Individualität und Komplexität zu zeigen. Da sich die Anforderungen von Banken, Analysten und institutionellen Investoren angeglichen haben, kann ein solches Handbuch auch für Börsengänge, Kredite, Ratings, Due Dilligence oder M&A-Aktivitäten genutzt werden.

Ein Factbook erlaubt es nun, sehr schnell auch eine Unternehmenspräsentation für alle Zwecke anzufertigen. Wichtig ist hier, dass die Präsentation auf ca. 25 Charts die ‚Equity Story‘, also die Unternehmensposition und die Zukunftsaussichten, plausibel beschreibt. Damit gelingen nicht nur eine zielgruppenoptimierte Ansprache von Investoren, die dabei auch direkt merken, dass sich das Unternehmen ernsthaft mit den Anforderungen der Kapitalgeber befasst hat, sondern auch eine deutliche Beschleunigung aller Entscheidungswege.

(siehe wieder Abbildung 6)

Die zweite Säule eines aktiven Investor Relations besteht im Aufbau der wichtigsten Kontakte im Kapitalmarkt. Dies sind neben den Banken natürlich auch Kontakte zu den Mittlern und Anlegern direkt. Hier führen die Größe des Unternehmens und seine Kapitalerfordernisse zu den ersten Entscheidungen, mit welchen Zielgruppen Kontakte aufgebaut werden sollten. Bei einer Privatplatzierung z. B. benötigt man nur ein paar wenige Investoren, während bei einem Börsengang breite Roadshows und eventuell auch Werbemaßnahmen benötigt werden, um genügend Anleger zu finden.

Nachdem die Informationen zielgruppengerecht aufbereitet und die passenden Kontakte herausgefiltert wurden, ist es nun an der Zeit, diese Zielgruppen regelmäßig mit Informationen zu versorgen. Besonders wichtig ist dies, wenn sich ein Unternehmen in rauen Gewässern befindet. Denn gerade dann führt die Offenheit des Managements nicht zu einem Vertrauensverlust, sondern eher zu einer Erhöhung des Ansehens mit dem Resultat, dass die Anleger weiter investiert bleiben. Regelmäßige Informationen können z. B. durch einen Newsletter, Pressekontakte, Einzelmeetings oder durch Unternehmenspräsentationen bei Roadshows gegeben werden.

Ziel ist es immer, Aktivität und Transparenz zu zeigen. Es gibt Untersuchungen, die ergeben haben, dass bis zu 40% eines Aktienpreises von der Kommunikation, d. h. von einem aktiven Investor Relations abhängen kann. Dies ist im Falle einer Kapitalerhöhung oder Börseneinführungen bares Geld wert!

Laufende Beratung bildet die 4. Säule des IR-Konzeptes. So gilt es die verschärften Gesetze und Corporate Governance-Anforderungen in die Unternehmenskommunikation mit einfließen zu lassen. Auch Strömungen des Kapitalmarktes sollten in der Equity Story, bzw. in der Unternehmenspräsentation Einzug finden. Und - last but not least - lassen sich aus den Kennzahlen des Kapitalmarktes und aus Peer-Group-Vergleichen sehr gut individuelle Bewertungsspielräume ausloten, die als Basis für Konditionenverhandlungen mit Kapitalgebern dienen.

Es wird klar, dass ein professionelles und aktives Investor Relations mit Aufwand und Kosten verbunden ist. Aber die wesentlichen Aspekte, Kapitalgeber zu finden, bessere Konditionen zu bekommen sowie die Entscheidungsprozesse zu beschleunigen, überwiegen bei Weitem.

5. Investor Relations mit hohem Nutzen – auch für nicht börsennotierte Unternehmen

Bisher lässt sich also festhalten: Investor Relations ist ein breites und hochgradig spezialisiertes Betätigungsfeld.

Derjenige, der sich darum kümmern soll, muss viele verschiedene Gebiete mit einander vereinen: Er muss

- das Unternehmen sehr gut kennen,
- mit Finanzkennzahlen umgehen können,
- analytisch und kommunikativ stark sein,
- Erfahrung mit dem Kapitalmarkt haben,
- Kontakte besitzen oder wenigstens kontaktfreudig sein,
- präsentieren können
- und und und.

Abbildung 15: Vorteile eines aktiven Investor Relations



Entscheidende Vorteile dank aktivem Investor Relations



Tel: 017 2-688 434-1
Tel: 06 00 2-9204-2
Fax: 06 00 2-9204-3
uolle@ir-consult.de



- Vertrauensaufbau
- Imageverbesserung



- ausgewogene Investorenstruktur
- hoher Anteil langfristiger Investoren



- faire Unternehmensbewertung
- Kapitalkostenoptimierung



- ermöglicht weiteres Wachstum

© IR Consult Alexander Vollet, www.ir-consult.de
Am Kirschenberg 43, 61239 Ober-Mörlen / September 2004

17

Bei erfolgreichem Einsatz ist der verdiente Lohn zum einen, einen hohen Anteil an langfristigen und zufriedenen Anlegern hinter sich zu wissen, und zum anderen – was nicht minder wichtig ist – von verbesserten Konditionen bei der Kapitalbeschaffung zu profitieren.

Als interessanten Nebeneffekt einer guten Investor Relations-Arbeit ist oft ein Imagegewinn hervorzuheben, der vom Kapitalmarkt auch auf das operative Geschäft abstrahlen kann. So haben viele Unternehmen, die an die Börse kamen, von der Erhöhung des Bekanntheitsgrads profitiert, sei es auf der Produkt- oder auch auf der Mitarbeiterseite.

Kapital ist sehr oft ein Engpass. Gute Ideen benötigen auch das nötige Kapital, um erfolgreich umgesetzt werden zu können.

Mit Hilfe von fundamentalem Investor Relations ist es aber möglich, gezielt Anleger anzusprechen und dank guter Informationen auch schnell von der Werthaltigkeit eines Investments zu überzeugen.

Dies gilt gleichermaßen für börsennotierte sowie für nicht gelistete Unternehmen, da die Kapitalmarktkonditionen, die täglich von der Börse ablesbar sind, immer als erste Basis für alle Kapitalpläne eines Unternehmens genommen werden. Dann erst kommen die individuellen Faktoren als Plus- oder Minuswert dazu.

Investor Relations ist eine Bringschuld der Unternehmen an ihre Kapitalgeber. Darüber hinaus kostet es auch noch Geld. Aber eine Konditionsverbesserung um z. B. 0,5-1,0 Basispunkte bei Darlehen oder eine Bewertungserhöhung um 2-3 P/E-Punkte im Falle einer Kapitalerhöhung oder Börseneinführung bedeutet ein spürbar erhöhter Mittelzufluss, woraus die IR-Ausgaben mehrfach gedeckt werden können.

Diese Abhandlung hat hergeleitet, dass die offene Kommunikation mit Kapitalgebern eine der wichtigsten Managementaufgaben ist, da ein Kapitalengpass Expansionschancen eines Unternehmens verringern kann. Ebenfalls wurde gezeigt, wie die Kommunikation aufgebaut und durchgeführt werden kann, und auch, dass Investor Relations eine sehr spezialisierte und umfangreiche Aufgabe ist. Bei der Kapitalsuche sind die Individualität, Transparenz, Glaubwürdigkeit sowie die Kapitalmarktnähe sehr entscheidende Faktoren. Um hier immer aktuell zu sein und stets einen professionellen Eindruck zu hinterlassen, gibt es die Möglichkeit, sich extern das Know-how einzukaufen. Das Erfreuliche dabei ist aber, dass die Ausgaben für Investor Relations dank verbesserter Konditionen mehrfach überdeckt werden können.

Das **Fazit** lautet also: Aktives Investor Relations ist eine Kür, die aber einen hohen Nutzen für alle Unternehmen hat, die (öfters) Kapital benötigen – ganz egal ob börsennotiert oder nicht.

6. Autor und Adresse

Dipl.-Wirtschaftsingenieur Alexander Vollet



c/o IR Consult
Am Kirschenberg 43
61239 Ober-Mörlen
Tel.: 06002 - 92042
Fax: 06002 - 92043
E-Mail: post@ir-consult.de
Internet: www.ir-consult.de

Der Autor (46) studierte an der Technischen Hochschule in Karlsruhe und schloss 1986 mit dem Diplom zum ‚Wirtschaftsingenieur‘ ab. Er war danach 8 Jahre lang Aktienanalyst bei der Deutschen Bank, UBS Phillips & Drew und Enskilda Effekten, jeweils als Spezialist für Small- und Mid-Caps. 1987 und 1988 absolviert er den Post-Graduate-Lehrgang der DVFA (Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset-Management) und schloss erfolgreich als ‚geprüfter Investmentanalyst (DVFA)‘ ab. Neben seiner Analysetätigkeit gehörte er auch zu bankinternen Teams, die neben Kapitalerhöhungen auch Börsengänge durchführten.

Mitte 1994 gründete er – als einer der ersten in Deutschland – IR Consult als Beratungsunternehmen für Investor Relations und Börseneinführungen (IPO). Er kreierte einen stark fundamentalen IR-Ansatz und fokussierte sich auf die professionellen Zielgruppen im Kapitalmarkt (Analysten, Fondsmanager und Vermögensverwalter). In den letzten 10 Jahren betreute er erfolgreich – neben mehr als 20 IPOs - zahlreiche mittelständische, meist börsennotierte Unternehmen bei deren kontinuierlichen Investor Relations-Aktivitäten, wie z. B. Analystenmeetings, Roadshows, Bilanzpressekonferenzen und Hauptversammlungen.

Im Sommer 2004 feierte IR Consult sein 10-jähriges Jubiläum.

QUELLENVERZEICHNIS:

alle Abbildungen von IR Consult, 1994-2004

Zertifizierungsvortrag für die Zertifizierung als bdvb-Berater (Gera, 10.9.2004)

Bundesverband Deutscher Volks- und Betriebswirte e.V.
FACHGRUPPE BERATER

bdvb
Das Netzwerk für Ökonomen

© Copyright 2005

Es gilt das Urheberrecht der Bundesrepublik Deutschland. Alle Rechte sind mit Einreichung des Manuskripts an den Verlag übergegangen.

Der vorliegende Artikel gibt ausschließlich die persönliche Meinung des Autors wieder. Jedwede Haftung wird ausgeschlossen.