



Besonderheiten der IPO-Kommunikation

WARUM SOLLTE ICH AUSGERECHNET IHRE AKTIE KAUFEN?

HENRYK DETER, COMETIS Ein Gang an die Börse ist für fast alle Unternehmen und deren Verantwortliche eine neue Erfahrung: Das Management muss immer wieder erklären, warum Investoren ausgerechnet Anteile dieses Unternehmens zu gerade diesem Zeitpunkt und zu genau dieser Bewertung kaufen sollen. Im Erfolgsfall kann ein IPO ganz neue Möglichkeiten eröffnen. Wenn die Story aber nicht ankommt, kann der Schuss auch nach hinten losgehen.



Henryk Deter ist Vorstand der auf Kapitalmarkt-kommunikation spezialisierten cometis AG

Der Kommunikation kann dabei eine entscheidende – jedoch manchmal unterschätzte – Bedeutung zukommen. Klar ist: Auch gute Kommunikation vermag es nicht, aus einem nicht tragfähigen Geschäftsmodell oder einem nicht marktorientierten IPO-Konzept eine Success Story zu machen. Aber: Ohne durchdachte Kommunikationsarbeit kann ein an sich vernünftiges Angebot verpuffen, zum finanziellen Misserfolg (keine oder geringere IPO-Erlöse) führen und schlimmstenfalls sogar negative Folgen für das Kerngeschäft, die Motivation der Mitarbeiter oder die Loyalität der Geschäftspartner haben. Daher sollte der Kommunikation eine ebenso hohe Wertschätzung zukommen wie den Ratschlägen der Rechtsanwälte oder den Rechenergebnissen der Wirtschaftsprüfer. Eine frühzeitige Auseinandersetzung mit dem Thema Kommunikation hat sich in der Vergangenheit häufig als wesentlicher Erfolgsfaktor für den Börsengang erwiesen.

Um auf alle Eventualitäten gut vorbereitet zu sein, ist es ratsam, u.a. folgende Fragen im Vorfeld zu beantworten:

- Wurden in den vergangenen Jahren öffentliche Aussagen getroffen, die im Widerspruch zu den Angaben im Wertpapierprospekt stehen?

- Wurden Statements zu Zielen, zur Strategie, zu aktuellen Umsatz- und Ergebniszahlen veröffentlicht?
- Sind alle Parteien auf einer Linie? Kommuniziert z.B. die börsennotierte Muttergesellschaft oder der Private-Equity-/VC-Investor parallel auch über Themen, die unseren Geschäftsgang oder unser IPO betreffen?
- Was sagen Wettbewerber über uns?
- Was sagen ausgeschiedene Mitarbeiter, aktuelle oder ehemalige/enttäuschte Geschäftspartner über uns?
- Was könnten Dritte kritisch beurteilen?

Zur Vorbereitung auf potenziell kritische Aspekte ist es zudem wichtig, aktuellen Input darüber zu erhalten, wie der IPO-Markt augenblicklich „tickt“. Was wenige Monate zuvor noch kein kritisches Thema war (z.B. Umplatzierung von Altaktionären, Rückführung von Schulden, breite Emissionsspanne), kann heute bereits Unverständnis, Misstrauen oder blankes Entsetzen bei Medienvertretern auslösen. Betrachtet der Markt gerade mehr die zweistelligen Wachstumsraten beim Umsatz, die Expansion in ausländische Märkte, einen starken und stabilen Cashflow sowie eine solide Bilanz, oder ist es momentan wichtig, etwas mit Inter-

net, mit BRIC, dem deutschen Maschinen- und Anlagenbau, mit Photovoltaik oder Biodiesel zu tun zu haben? Ist eine Branche gerade „en vogue“, oder sind vor uns bereits Peer-Group-Unternehmen an die Börse gekommen, deren Aktienkurse schon fallen?

Sei einzigartig, aber vergleichbar!

Bei der Darstellung des Geschäftsmodells ist es für den Markt wichtig, die Alleinstellungsmerkmale des Unternehmens zu erkennen. Denn jeder Investor muss sich beim IPO die Frage stellen, ob er dieses Geschäftsmodell nicht bereits bei einem der über 10.000 in Deutschland börsennotierten Werte vorfindet. Wenn ja, ist es für Investoren oft einfacher, in den gelisteten Konkurrenten zu investieren. Daher gilt es, die eigene Einzigartigkeit herauszuarbeiten. Da an der Börse die Aktien erst durch den Vergleich zu anderen Unternehmen oder zu Benchmarks günstig oder teuer werden, ist anzuraten, sich vorher Gedanken darüber zu machen, mit welchen Peer-Group-Unternehmen wir verglichen werden können und wir uns vergleichen wollen. Gleichzeitig sollte die Abgrenzung zu diesen Unternehmen klar und nachvollziehbar erarbeitet und dargestellt werden. Dann birgt der Fakt, dass es bereits gelistete Peer-Group-Unternehmen gibt, eine Chance. Denn so hat der Analyst, der Investor oder Journalist Vergleichsmöglichkeiten. Gleichzeitig sieht er, dass der Vorstand sich und seinen Markt genau kennt und analysiert hat.

„Der Markt hat uns nicht verstanden“ – selbst Schuld!

In der IPO-Kommunikation ist das Missverständnis eine der größten Gefahren. Unter anderem hängt dies damit zusammen, dass wir mit Zielgruppen zu tun haben, die ganz unterschiedliches Vorwissen mitbringen:

- Der Analyst: Finanz- und Marktexperte. Kennt unseren allgemeinen und relevanten Markt außerordentlich gut.
- Der Investor: Unterschiedlichste Ansätze zur Beurteilung eines Unternehmens (z.B. Value/Growth, hybride Ansätze) sowie Vorlieben bzw. gute oder schlechte Erfahrung mit Unternehmen unserer Peer Group.
- Der Journalist: Muss einen i.d.R. kurzen, leicht verständlichen und damit stark zusammenfassenden Eindruck des Unternehmens und des Emissionskonzepts wiedergeben (häufig mit Handlungsempfehlung „Zeichnen“/„Nicht zeichnen“).

Glaubwürdig, nachvollziehbar und überprüfbar

Im Dialog mit allen Zielgruppen ist es wichtig, sämtliche Aussagen belegen zu können. Entgegen der oft praktizierten Vertriebsstrategie „lieber eine stramme Behauptung als einen schlappen Beweis“ gilt beim IPO: keine Behauptungen!

Übung macht den Meister

Um für kommunikative Herausforderungen optimal gewappnet zu sein, ist ein Management Coaching regelmäßig die effektivste Art der Vorbereitung. In ganztägigen Sitzungen mit einem professionellen Berater werden lebensnahe Gesprächssituationen trainiert. Den guten Coach macht dabei aus, nicht nur auf alle Schwächen hinzuweisen, sondern auch passende Lösungen zu erarbeiten.

Was wenige Monate zuvor noch kein kritisches Thema war (z.B. Umplatzierung von Altaktionären, Rückführung von Schulden, breite Emissionsspanne), kann heute bereits Unverständnis, Misstrauen oder blankes Entsetzen bei Medienvertretern auslösen.

In einem Coaching wird u. a. der diffizile Spagat eingeübt, nichts zu sagen, was nicht im Wertpapierprospekt steht (vor allem positiv wertende sowie zukunftsgerichtete Aussagen) und trotzdem als selbstbewusster und vorausschauender CEO/CFO aufzutreten, der den potenziellen Käufern den Mund wässrig macht.

„... for institutional investors only“

Ein Dokument, das im Rahmen von IPOs regelmäßig zu Unmut bei Journalisten führt, sind die Researchstudien der Emissionsbanken. Häufig wird aus juristischen oder geschäftspolitischen Erwägungen der Research-Report nur an institutionelle Investoren weitergegeben. Medienvertreter schätzen diese Vorgehensweise i.d.R. wenig, da sie im Interesse von Privatanlegern eine Gleichbehandlung aller Zielgruppen einfordern. Und die Praxis zeigt, dass viele Journalisten aus diesen Studien häufig trotzdem zitieren. In der Regel kann angenommen werden, dass Fondsmanager ihre Journalistenkontakte bedienen. Im Vorfeld der Pre-Marketing- (oder Investor-Education-) Phase sollten sich die Beteiligten daher mit folgenden Fragen beschäftigen:

- Werden die Studien offiziell an Medien weitergegeben?
- Wenn nicht: Wie können wir den Anforderungen der Medien nach den in der Studie aufgeführten Informationen trotzdem gerecht werden?
- Falls die Studie bei Journalisten – gewollt oder ungewollt – landet: Welche Positionen sind erklärungsbedürftig? Erfahrungsgemäß sorgt vor allem der Unterschied zwischen Pre- und Post-Money-Bewertung gerne für Missverständnisse.

„Sell in May and go away“

Für Vorstände markiert der Abschluss des IPOs im Erfolgsfall das Ende einer äußerst intensiven und anstrengenden Zeit. Nur verständlich ist es, wenn das Management nach Einführung der Aktien in den Börsenhandel erst mal Urlaub macht und sich danach wieder auf das in den vergangenen Monaten stark vernachlässigte operative Geschäft konzentriert. Doch stellt die Phase kurz nach dem Verkauf einen sehr wichtigen Zeitraum hinsichtlich der Kunden- (bzw. Aktionärs-) Bindung dar: Sind wir ansprechbar? Oder reißt der Kontakt unmittelbar nach dem Verkauf ab? Halten wir den News Flow aufrecht? Erfüllen wir die Erwartungen? Daher ist es bereits in der Pre-IPO-Phase wichtig, gleich das Augenmerk auf die kommende Herausforderung zu richten und professionelle Strukturen für eine kontinuierliche und langfristige ausgerichtete Investor-Relations-Kommunikation aufzubauen. Letztlich geht es bei IR um Beziehungen. Und Beziehungen wollen gepflegt werden, um Bestand zu haben.