

GASTBEITRAG

Wenn Sprache Wert schaffen soll

Börsen-Zeitung, 6.3.2015

Wer in der Kapitalmarktkommunikation aktiv ist, kommt an dem Mantra der damit beschäftigten Spezialisten nicht vorbei, der „Equity Story“. Zwar traut sich kaum jemand, diesen Begriff ins Deutsche zu übersetzen, aber das macht nichts. Denn auch so weiß man, worum es dabei geht: In möglichst wenigen Worten das zusammenfassen, was ein börsennotiertes Unternehmen ausmacht, was es von anderen unterscheidet und vor allem wo seine Stärken liegen. Mit der Equity Story schneidert sich eine Unternehmensführung also ein passendes Gewand für das organisatorische Gebilde, das sie leitet.

Und Kleider machen Leute. Deshalb legen die Kommunikationsverantwortlichen großen Wert auf eine überzeugende Sprache und einen in sich stimmigen Gesamtauftritt mit dem klaren Ziel, die Wahrnehmung derer, die sich für das Unternehmen interessieren, in eine bestimmte Richtung zu lenken. Dass derartige Bemühungen nicht frei von Eigeninteresse sind, braucht nicht zu verwundern. Dass sie bisweilen Moden folgen oder sie gegebenenfalls prägen, ist ein interessanter, auch unterhaltsamer Nebeneffekt dieses ständigen Bemühens, sich im besten Licht zeigen zu wollen und sich gleichzeitig den immer wieder ändernden Vorstellungen derer anzupassen, die als institutionelle Anleger über die Höhe und Entwicklung von Aktienkursen und damit von Unternehmenswerten entscheiden. In einem solchen Spannungsfeld kann das Kommunikationsbemühen auch schon mal zum Spagat werden, der, wie man weiß, für Trainierte ein Ausdruck großen Könnens ist, für Untrainierte aber schmerzlich enden kann.

Wer bin ich? Verbund oder Konglomerat? Vor allem alteingesessene Unternehmen mit einer langen Geschichte haben es häufig nicht leicht, sich ständig selbst zu definieren. Das gilt insbesondere dann, wenn sich im Laufe der Zeit viele unterschiedliche operative Sparten unter einem Holdingdach vereint haben. Institutionelle Aktionäre mögen das nicht, deshalb bewerten sie die Aktien solcher Unternehmen gern mit einem Konglomeratsabschlag. Aber was, wenn aus einem Konglomerat ein Verbundunternehmen wird? Lässt sich dann ein Verbundaufschlag rechtfertigen?

ThyssenKrupp, der Archetyp eines traditionsreichen deutschen Industrieunternehmens, sieht sich seit Ende vergangenen Jahres als ein derartiger Verbundkonzern, der als integriertes Unternehmen in Summe mehr Wert schafft, als es die einzelnen Geschäftsbereiche allein könnten. Dabei nimmt ThyssenKrupp offenkundig eine Anleihe aus der Chemieindustrie, wo BASF den Begriff des Verbundkonzepts auch für den Kapitalmarkt erfolgreich geprägt hat. Dahinter versteckt sich kein Kapitalmarketinggag, sondern das real gelebte Konzept, in dem nachgelagerte Wertschöpfungsstufen ineinander greifen und sich über eine Vielzahl von Produkten erstrecken. Im Ergebnis schafft BASF darüber einen Mehrwert, weil es die einzelnen Wertschöpfungsstufen bestens kennt, sie aufeinander abstimmen kann und nicht von dem Know-how und den Ressourcen Dritter abhängig ist. Ob dies in dem ehemals als Holding operierenden Industriekonzern wie ThyssenKrupp genauso gelingt, muss noch bewiesen werden. Es bleibt abzuwarten, ob die Aktionäre dieser veränderten Wahrnehmung schon frühzeitig folgen wollen.

Der Versuch, Werte durch Veränderung der Sichtweise zu schaffen, wird in der Regel nur gelingen, wenn er durch entsprechendes Handeln unterlegt ist. Mitverfolgen lässt sich das gerade beim Baseler Pharma-Multi Novartis. In der jüngeren Vergangenheit hatte man unter der Führung von Daniel Vasella vor dem Hintergrund von weltweiten Veränderungen in den Gesundheitssystemen noch auf einen Risikoausgleich durch ein breites Portfolio an Geschäftsbereichen gesetzt. Unter Joseph Jimenez wird nun eine Fokussierung auf die Bereiche mit den höchsten Margen verfolgt und konsequent umgesetzt.

Wer will ich sein? Die Zeiten ändern sich – und mit ihnen die Unternehmen. Das ergibt zahllose Gelegenheiten, sich neue Kleider machen zu lassen, sich neu zu positionieren und darüber entsprechendes Interesse am Kapitalmarkt zu erwecken. Kommunikationsspezialisten freuen sich auf solche Situationen, denn sie stellen besondere Herausforderungen dar. Allerdings bergen sie auch das Risiko, dass alter Wein in neuen Schläuchen verkauft wird. Wenn die Aktionäre die neuen Schläuche gut gefallen und der ein

oder andere alte Wein dadurch eine neue Qualität gewinnt, ist das kein Problem. Aber der Wunsch, etwas zu sein, was man nicht ist, lässt sich auf Dauer nur schwer kommunikativ übertünchen.

Mit den Umbrüchen und Übernahmen in „Big Pharma“ in den neunziger Jahren des vergangenen Jahrhunderts entstand eine Vielzahl an neuen Unternehmen. Die Rede war von „Biotech“ und „Biopharma“ – Beiworte, die Unternehmen gern nutzten, um sich als modern zu positionieren. Aber nicht überall, wo Biotech draufstand, war auch Biotech drin. Denn die Neuen hatten zwar eine andere Geschichte und häufig auch eine andere Kultur als klassische Pharmaunternehmen, aber nicht alle arbeiteten tatsächlich an biotechnologisch gewonnenen Wirkstoffen. „Biopharma“ bot jedoch eine Abgrenzung, erhöhte Aufmerksamkeit und Aussicht auf eine höhere Bewertung bei den Börsennotierten der Branche.

Ein paar Jahre zuvor hieß das Zauberswort, das am Kapitalmarkt für Bewertungsaufschläge gut war „Life Science“. Die MG Technologies (früher Metallgesellschaft) hatte sich dieser Idee in der Außenwahrnehmung verschrieben und deshalb sogar ihren Namen entsprechend geändert. Im Innern aber blieb sie einfach zu lange Chemie und Engineering – und fand sich mit diesem unaufgelösten Missverhältnis nicht als Liebling des Kapitalmarkts, sondern als Übernahmeobjekt wieder.

In der Software-Industrie ist „Cloud Computing“ das neue, werttreibende Thema, selbst bei klassischen Vertretern der Branche wie der SAP. Zugespitzt gesagt: Wer nichts mit der Wolke zu tun hat, gehört in der Wahrnehmung der Kapitalmärkte nicht zur Speerspitze des technischen Fortschritts, sondern zu den Software-Dinosauriern, also einer aussterbenden Spezies. Sollte man also Unternehmen aus der Software-Industrie jetzt raten, kommunikativ auf die Wolke aufzuspringen? Wenn es geschäftsseitig Sinn macht und damit eine durchaus schmerzhaft Änderung des Geschäftsmodells einhergeht: natürlich. Wenn es aber nur eine kommunikative Verrenkung darstellt: ganz sicher nicht. Denn wohin eine kommunikative Blasenbildung führen kann, hat sich im einstmaligen hoch gepriesenen „Neuen Markt“ gezeigt. Und das zudem mit solcher Nachhal-

tigkeit, dass bis heute, trotz vorhandenen Bedarfs, kein Nachfolger für ein derartiges Marktsegment in Sicht ist.

Bekleidungsmoden ändern sich genauso wie Vorstellungen über die Bewertung von Unternehmen am Kapitalmarkt. Wer topmodisch gekleidet ist, macht Eindruck. Doch zu viel Mode ist risikoreich. Denn auf Dauer – und alle Unternehmen sind von der Zielsetzung her auf

Dauer angelegt – ist in der Kommunikation von Unternehmen mit dem Kapitalmarkt und anderen Stakeholdern Authentizität gefordert.

Sprache und Wirklichkeit müssen passen, kommunikative Positionierung und Equity Story müssen dem Faktencheck standhalten. Oder anders ausgedrückt: Unternehmen sollten sich nur solche Kleidungsstücke anlegen, die ihrem Typ und Charakter entsprechen. Vielleicht in

das Tuch einen Goldfaden einwirken, aber es nicht zu Seide erklären. Denn Wahrhaftigkeit ist keine Modeerscheinung, sondern die beste Grundlage für eine dauerhaft gute Reputation und eine angemessene Börsenbewertung.

.....
Harald F. Schäfer, Associate Partner
Mirnock Consulting und Gundolf
Moritz, Geschäftsführer Mirnock
Consulting