

Investor Relations im Dienst der Gesellschaft und der Aktionäre

*Von Markus Eberle
und Dr. Andreas Walther
Mitglieder der Geschäftsleitung
OZ Bankers AG*

Unter Investor Relations – den Beziehungen einer Gesellschaft zu Investoren und Aktionären – versteht man gemeinhin vor allem kommunikative Massnahmen. Dazu gehören die Einstellung eines Investor-Relations-Managers, die Veranstaltung regelmässiger Analystenkonferenzen, Investoren-Roadshows und -Einzelgespräche sowie PR-Auftritte in den Medien. Das Ziel besteht darin, die Investoren anzugehen, zu informieren, zu überzeugen und zum Handeln zu motivieren.

Gekrönt werden Marketing- und PR-Aktivitäten, wenn die angesprochenen Personen zum Handeln, konkret zum Kauf von Aktien, bewegt werden können. Tritt der Investor in Aktion, wird er jedoch bei vielen Small und Mid Caps enttäuscht. Die Enttäuschung rührt daher, dass sich die Investor Re-

lations dem Point of Sale – der Börse – noch nicht genügend angenommen haben. So fristen viele Small und Mid Caps an der Börse ein Mauerblümchendasein. Oft überschreiten die Bid-Ask-Spreads die Limite von 2%. Dies führt zu Handelsunterbrüchen von 15 Minuten. An einem Tag kann dies mehrmals geschehen. Solche Aktien sind bei Investoren wenig beliebt, da sie ihre Handelsabsichten oft gar nicht ausführen können. Nun könnte ein Investor-Relations-Manager mit gutem Recht sagen, dass der Aktienhandel nicht in seiner Verantwortung, sondern in derjenigen der Börse liegt. In der Tat ist unsere Aktienbörse «Quote-based» und nicht «Market-Maker-based». D.h., der Handel ergibt sich aus der Gesamtheit der Börsenaufträge der Marktteilnehmer, nicht aus Abschlüssen mit designierten Market Makern. Dieses System führt zu kundenfreundlich tiefen Transaktionskosten bei Blue Chips, hat jedoch die genannten Handelsnachteile bei Small und Mid Caps zur Folge. Somit erfüllt die Börse die Bedürfnisse der Anleger in Small und Mid Caps alleine nicht.

Small und Mid Caps im Gegenwind

Den Small und Mid Caps bläst ohnehin ein scharfer Wind ins Gesicht. Für ihre Finanzierung müssen sie oft auf Eigenkapitalerhöhungen statt auf Kreditaufnahmen zurückgreifen. Die Banken haben mit der Ausweitung des indifferenten Geschäfts und der Erhöhung der Eigenkapitalrenditen ihre Kreditmargen erhöht und das Kreditvolumen verringert. Die Asset-Management-Politik vieler Grossanleger hilft den Small und Mid Caps auch nicht. Die Indexierung und die Festlegung tiefer Tracking Errors führt zu einer Übergewichtung und zu einer Bewertungsprämie für Blue Chips. Zudem drängen dank Generationenwechsel und tiefen Eintrittshürden für Börsen-



Dr. Andreas Walther

kotierungen immer mehr kleinere Gesellschaften an die Börse. Wie können sich Small und Mid Caps in diesem Umfeld Aufmerksamkeit verschaffen? Und wie können verschiedene Investoreninteressen unter einen Hut gebracht werden?

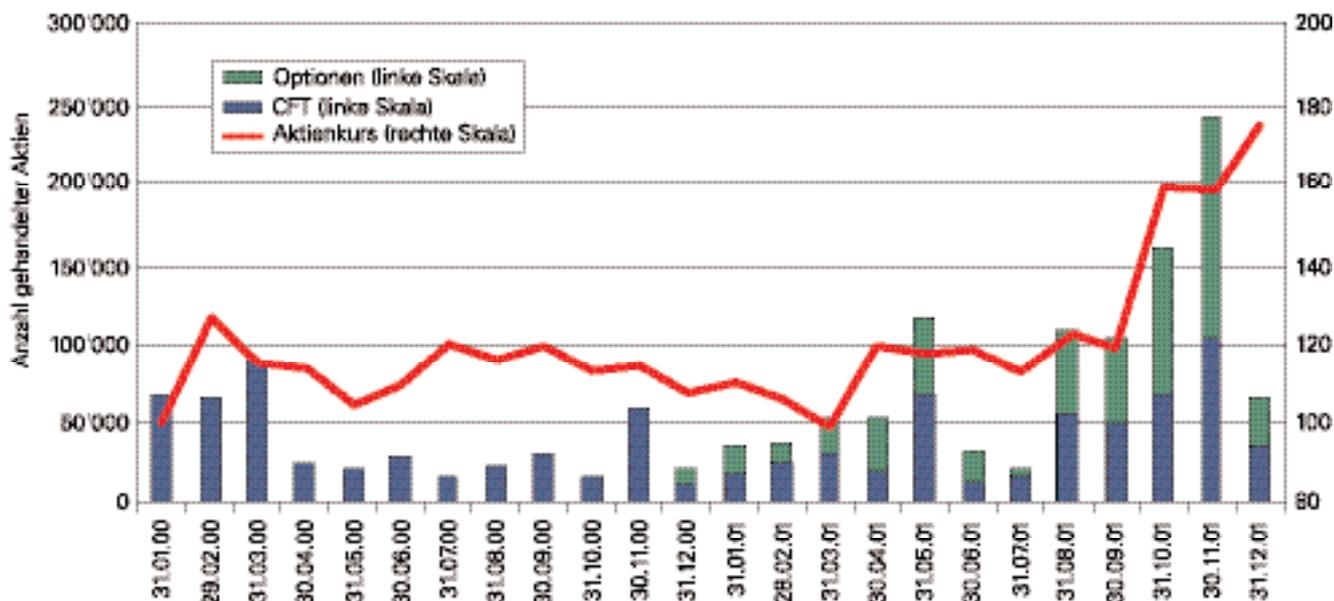
Die Antwort liegt in einem umfassenden Investor-Relations-Instrumentarium. Dazu gehört, neben den erwähnten Massnahmen, auch die Gestaltung des Börsenhandels. So sollten Handelsunterbrechungen wegen Überschreitens der 2%-Limite möglichst selten vorkommen. Die als Image-träger wichtigen Kleinanleger, oft gleichzeitig auch Angestellte des betreffenden Unternehmens (etwa als Teilnehmer eines Mitarbeiterbeteiligungsprogramms), sollten ihre Transaktionen beispielsweise bis 20'000 Franken innerhalb einer maximalen Kursspanne von 2% abwickeln können. Grössere Anleger sollten Aktien bis zu einem Gegenwert von 100'000 bis 200'000 Franken handeln können, ohne die Titel mehr als 5% zu be-



Markus Eberle

Erfolgreiche Investor Relations an der Börse

Handelsvolumen Compagnie Financière Tradition vor und nach Optionsemissionen



Die Emission von Stillhalteroptionen auf die Aktie der Westschweizer Compagnie Financière Tradition (CFT) im Dezember 2000 und im Dezember 2001 hatte unmittelbar positive Auswirkungen auf das Handelsvolumen und den Aktienkurs. Wie erwartet machte vor allem die erste Optionsemission die Marktteilnehmer auf das Potential des lange Zeit vernachlässigten Titels aufmerksam und erhöhte die Nachfrage nach der CFT-Aktie. Die erhöhte Nachfrage ihrerseits führte zu grösseren Handelsvolumen und trug zur positiven Kursentwicklung der Aktie bei. Die Ausgabe weiterer Stillhalteroptionen und aktives Market Making tragen das Ihre dazu bei, dass die Liquidität der CFT-Aktie sichergestellt und das Interesse der Anleger bestehen bleibt.

Quellen: Bloomberg, Reuters

wegen. Diese Vorgaben sind heute bei vielen Small und Mid Caps nicht erfüllt. Noch grössere Geschäfte werden ohnehin über spezialisierte Blockhändler abgewickelt.

Entscheidender Auftritt an der Börse

Oft ist eine Gesellschaft aus rechtlichen oder administrativen Gründen nicht in der Lage, selbst einen geordneten Markt zu gestalten. Dieser Auftrag kann spezialisierten Banken erteilt werden, die gegen eine Umsatzabgabe in der entsprechenden Aktie einen ständigen Handel mit einem Maximalspread sicherstellen. Eine zweite Möglichkeit ist die Emission von Optionen. Der grösste Mehrwert liegt dabei in der Emission der ersten Option. Damit erschliesst eine Gesellschaft ihren Aktien einen weiteren Markt – den Markt der Optionskäufer. Viele Investoren in diesem Markt sind weniger

am Kauf der Aktie als vielmehr am Kauf von Optionsrechten interessiert. Da der Käufer einer Call Option aber nichts anderes ist als ein bedingter Aktienkäufer auf Termin, kann eine Gesellschaft mehr Investoren ansprechen. Zudem stellt die Option nicht nur zusätzliche Liquidität bereit, sondern befruchtet mit ihren Wechselwirkungen die Volumen in der Aktie. Es ist genau diese zusätzliche und erhöhte Liquidität, die mehr Investoren auf Small und Mid Caps aufmerksam macht.

Die OZ Bankers AG spezialisiert sich auf Dienstleistungen für Small und Mid Caps. So ist sie im Schweizer Aktienmarkt Vorreiter für das geschilderte Market Making in Small und Mid Caps. In über 50 dieser Gesellschaften ist sie auch als Blockhändler aktiv. Zudem gehört sie zu den Marktführern in der Emission von Stillhalteroptionen auf diese Aktien.

Investor Relations

Unter Investor Relations oder Aktionärspflege versteht man sämtliche Massnahmen, die börsenkotierte Unternehmen treffen, um ihren Ruf in der Öffentlichkeit, aber auch bei den Analysten, zu erhalten oder zu verbessern und gleichzeitig die Bereitschaft bestehender und potentieller Aktionäre zu fördern, Aktien des eigenen Unternehmens zu erwerben und zu halten. Zu den Investor Relations gehören in erster Linie Informationsmassnahmen, von Zwischen- und Geschäftsberichten über Aktionärsbriefe und Veröffentlichungen in der Presse bis zu selbst organisierten Presse- und Analystenkonferenzen, Roadshows und Gesprächen mit Journalisten, Analysten und Anlegern.