

Was sind die Grundvoraussetzungen, die ein Unternehmen erfüllen muss, wenn es mit seinen Aktionären kommuniziert?

1. Kultur bzw. "Seele" des Unternehmens
2. Eingeständnis von Fehlern
3. Fokussierung auf Kapitalallokation und Return on Investment
4. Verständlichkeit
5. Langfristiges Denken in Zahlen und Visionen

Kultur/Seele

Was ist das Wichtigste, wenn es um das Gelingen eines Geschäftsplans ist? Was ist die Kernvoraussetzung für Finanzierungen in der Start-Up-Phase? Was ist der entscheidende Faktor, wenn Sie sich mit anderen daran setzen ein Problem zu lösen?

Das Team.

Teams können (in der Regel) nur funktionieren, wenn an einem Strang gezogen wird und da Menschen soziale Wesen sind, ist die Wahrscheinlichkeit, dass das Team, das sich besser koordiniert und besser zusammenarbeitet, auch erfolgreicher beim Lösen seiner Aufgaben ist, höher.

Die Kultur, also die Seele eines Unternehmens ist ein ganzes Konglomerat aus ungeschriebenen Verhaltensregeln und Gesetzen, einem Verständnis wie man Dinge tut und wie man miteinander umgeht und kommuniziert.

Man kann aus einem ethischen Standpunkt heraus argumentieren, dass man in Unternehmen, die die Umwelt verpesten oder ihre Mitarbeiter schlecht behandeln, nicht investieren möchte. Man kann auch argumentieren, dass Öl- und Energieunternehmen gerade in den ärmsten Regionen der Welt den Lebensstandard erheblich steigern (eine funktionierende Waschmaschine kann mehr für Emanzipation und gegen Armut und Hunger tun, als die meisten Regierungsprogramme) oder das Lidl, Penny und Aldi, trotz Pinkelpausen-Verbot und Videoüberwachung für Mitarbeiter, vielen Geringverdienern volle Kühlschränke bescheren. Hier persönlich abzuwägen ist für den einen leichter und für den anderen schwerer, generell verteufeln möchte ich aber nichts, solange alle Vertragsparteien freiwillig miteinander in Austausch treten.

Ich gehe davon aus, dass Unternehmen, die eine einzigartige Unternehmenskultur aufweisen und danach streben, sowohl Kundschaft, als auch Belegschaft glücklich zu machen, langfristig Synergiegewinne aus zufriedenen Kunden und zufriedenen (und damit engagierteren) Mitarbeitern einfahren – Win-Win-Prinzip.

Ein tolles Beispiel ist in meinen Augen die Admiral Group. Hier treffen gleich mehrere Punkte zu, die es einem ermöglichen den schwer greifbaren Begriff Unternehmenskultur "dingfest" zu machen. Subjektiv war für mich die Verabschiedung des CEO's ein Indiz. Objektiver lässt sich die Seele des Unternehmens über die zahlreichen Jahresabschlüsse und die Kommunikation in Ihnen erkennen. Noch präziser sind die zahlreichen Arbeitgeberpreise, die Admiral über die Jahre gewinnen konnte, doch logisch erklärbar machen es die richtigen Anreize, die das Unternehmen bietet. Ich möchte auf die Belegschaftsaktien hinaus, die jeder Mitarbeiter jährlich erhält und damit über seine Arbeitszeit nicht nur ein hübsches Vermögen aufbaut, sondern vom Angestellten zum Miteigentümer wird.

Klaue ich Kugelschreiber und Druckerpatronen von meinem eigenen Unternehmen? Verzichte ich auf Kleinigkeiten, um einen Kunden doch noch zu gewinnen, wenn ich damit **meinem(!)** Unternehmen schade?

Die deutschen Autobauer sind in meinen Augen beispielsweise zu Institutionen geworden, die zwar in großem Maß Gewinnbeteiligungen ausschütten, aber die Arbeitsanreize nicht so setzen, dass eine Bürokratisierung und "Verkrustung" vermieden wird, die ein klassisches Problem großer Entitäten ist. Eine Ausschüttung, die wahrscheinlich zu <50% Netto auf dem Konto ankommt, ist eben etwas anderes, als eine Beteiligung am Unternehmen. In vielen Präsentationen wird inzwischen vom "Unternehmer im Unternehmen", "Flexibilisierung" und natürlich „Innovationen“ gesprochen, aber in den meisten Fällen sind das Luftnummern - das einzuschätzen erfordert viel Fingerspitzengefühl und Recherche!

Fazit: Menschen verhalten sich Anreizgetrieben, gute Unternehmen nutzen diese Anreize, daher sollte man hier genau hinschauen.

Eingeständnis von Fehlern

Als Investoren sind wir Arbeitgeber des Managements. Angestellte, die von Versäumnissen ablenken, Probleme verschweigen und somit verschlimmern, sind ein absolutes No-Go. Schwierigkeiten müssen benannt werden, auch wenn es weh tut, wie sollen sie sonst bekämpft werden?

Es ist mir schleierhaft, wie die CEO's riesiger Unternehmen damit durchkommen können, Dividenden aus der Substanz oder mit Fremdkapital zu finanzieren. Als Eigentümer einer GmbH entnehme ich nur das notwendige und überschüssige Kapital, aber niemals (!) auf Kosten der Zukunftsfähigkeit meines Betriebes.

Probleme müssen erkannt und benannt werden, um sie zu lösen und Managementteams, die eines oder beides nicht zustande bringen disqualifizieren sich selbst, zumindest in meinen Augen (vielen Dividendeninvestoren scheint das egal zu sein).

Kapitalallokation und ROIC

Ein Unternehmen muss für seine Besitzer Cash generieren und investieren. Gegebenenfalls bleibt mehr übrig, als man investieren kann bzw. sollte und an diesem Punkt trennt sich die Spreu vom Weizen. Ich suche nach Unternehmen, die überschüssige Mittel, im besten Fall, mit guter Rendite neu investieren können. Es gibt allerdings auch viele Unternehmen, die Investitionen, die sich mit 4 oder 8% verzinsen lukrativ finden. Häufig äußert sich das in teuren Akquisitionen, höherer Managementvergütung, tollen Firmenzentralen in Frankfurt, Firmenwagen etc., also Verwendungszwecke, die ich eher nicht tolerieren möchte. Bevor mein Geld in einen 300m hohen Glaspallast "investiert" wird, möchte ich lieber eine Dividende erhalten. Ich achte daher akribisch darauf, ob das Management überhaupt vom ROI/ROIC spricht und ob es konkrete Vorgaben macht, wie zum Beispiel: „Wir investieren, solange wir es mit einem return von 15% vor Steuern tun

können.“

Zum Thema Kapitalallokation müsste man einen eigenen Beitrag schreiben, wichtig ist mir nur, dass das Management sich hier grundsätzlich Gedanken macht. So hat Distribution Now die Ölkrise beispielsweise genutzt, um für bald eine Milliarde US-Dollar Konkurrenzunternehmen zu akquirieren. Man hat also die Zeit der günstigen Preise genutzt und somit die Belohnung für die vorherige solide Finanzpolitik eingefahren. Die ehemalige Muttergesellschaft National Oilwell Varco hat ≈ 200 Unternehmensakquisitionen genutzt, um quasi Monopolist im Bereich Offshore-Anlagen-Equipment zu werden (NOV= No Other Vendor). Admiral schüttet fast die kompletten Einnahmen aus, um nicht "fett" zu werden. Die Fleischtöpfe, an denen sich alle bedienen wollen und die man für unlukrative Expansionen nutzen könnte, werden also regelmäßig geleert, um schlechten Entscheidungen vorzubeugen. Alle drei Unternehmen sind tolle Beispiele für lukrative Kapitalverwendung. Aufpassen und hinschauen lohnt sich also vor allem bei:

1. Akquisitionen
2. Dividenden
3. Investitionen

Verständlichkeit

Möchte ich von jemandem Geld haben, muss ich meine Produkte und Dienstleistungen so verkaufen, dass mein Gegenüber sie bestmöglich versteht. Möchte ein Unternehmen also Investoren akquirieren und halten, ist es elementar das Geschäftsmodell, die Zusammenhänge, Feinheiten, Neuigkeiten und Probleme möglichst verständlich zu kommunizieren. Ich halte mich daher beispielsweise tendenziell von Pharma- und IT-Unternehmen fern, da mir hier sowohl das Verständnis, als auch Unternehmen fehlen, die mir klar machen können was sie tun und wie ich sie mit ihrer Konkurrenz vergleichen kann. Für Versicherungen und Banken gilt dasselbe, Admiral war hier eine leichter verständliche Ausnahme, erforderte aber dennoch sehr viel Recherchearbeit. Bei Facebook oder Tencent kann man auch als Otto-Normalverbraucher erkennen, was die Konzepte, Burggräben und Werttreiber sind, während ich bei Krebsmedikamenten Nullkommanull Verständnis besitze. Umso wichtiger ist es also, dass Unternehmen Menschen wie mich abholen und es schaffen diese Informationshürden möglichst zu überwinden. Wer braucht schließlich Produkte, die nicht mal ihr Produzent leicht verständlich erklären kann?

- Was sind die wirklich wichtigen Zahlen/Werte?
- Was genau verbirgt sich hinter Begrifflichkeiten, die dem Otto-Normalverbraucher unbekannt sind?
- Warum hat National Oilwell Firma XY akquiriert? Was macht man zum Beispiel mit einem Hersteller von Glasfaserrohren?
- *Operating leases*= was bedeutet das und welche Auswirkungen kann es haben? (Retail- & Restaurantketten)
- Was ist die Ogden Rate und welche Auswirkungen hat sie? (Admiral)

Langfristiges Denken und Visionen

Auch wenn Helmut Schmidt meinte, dass Menschen mit Visionen zum Arzt gehen sollten, sind sie für langfristiges Denken und Handeln naturgemäß unerlässlich. Fragen wie: „Wo wollen wir in 10 Jahren stehen?“ sind elementar, um ein klares Ziel und eine Motivation entwickeln zu können.

Langfristiges Denken und Handeln lässt sich in vielen Formen erkennen. Ich mag es, wenn Unternehmen wichtige Kennzahlen über lange Zeiträume in ihren Annuals und Präsentationen angeben. Admiral und Gentex tun das beispielsweise, ein gutes Indiz dafür, dass man einen Langzeitvergleich nicht scheuen muss!

- Geht das Unternehmen mit Augenmaß vor oder setzt es eher kopflos auf Wachstum zu jedem Preis (Stichwort Kapitalallokation)?
- Was hat das Unternehmen vor 3, 5 und 10 Jahren darüber gesagt wo es stehen möchte und welche Ziele von damals wurden tatsächlich erreicht?

Ich suche also Unternehmen, die:

- Kunden und Mitarbeitern einen Mehrwert bieten
- offen Fehler und Probleme kommunizieren
- eine hohe Rendite auf Ihre Investitionen erzielen
- sich um Verständlichkeit bemühen
- und langfristig denken

Treffen diese Punkte zu, hängt es von der Stärke des Burggrabens und den langfristigen Wachstumsaussichten ab, wie hoch der Preis ist, den ich zu zahlen bereit bin.