

Communiceren in een neergaande markt

10 april 2001 | Het Financieele Dagblad

Door: boot

Arnoud W.A. Boot

De angst voor de financiële markten zit er goed in. Was tot voor kort de aandelenmarkt de grote bondgenoot van ambitieuze managers, vandaag de dag zijn de financiële markten verworden tot een zeer sceptische en vooral ongrijpbare opponent. Beurskoersen bewegen zich neerwaarts, winstwaarschuwingen worden zwaar afgestraft, en, geloofde de markt tot voor kort nog in luchtkastelen (dotcoms), nu lijkt geen enkel initiatief echt aan te slaan.

Het geluk wil dat veel ondernemingen in de afgelopen jaren nagedacht hebben over hun communicatie naar de financiële markten, hiertoe aangezet door het corporate governance-debat en de proliferatie van de financiële markten. De echte test van deze inspanningen is in het huidige sceptische beursklimaat. De realiteit van vandaag is echter dat deze inspanningen als veel te oppervlakkig worden gezien, misschien wel als verkapte 'marketing efforts'. Er zijn een aantal lessen te trekken.

Een eerste les is dan ook dat de communicatie van onderneming naar de financiële markt géén marketinginitiatief is dat kan worden gedelegeerd aan een investor relations-afdeling. Marketing is voornamelijk image building en branding. Communicatie naar de financiële markt draait veel meer om inhoud.

Wat noodzakelijk is, is een communicatie en 'target setting' naar de markt die expliciet gekoppeld zijn aan de aansturing van het bedrijf zelf. In simpele woorden: iets beloven aan de buitenwereld kan, maar hoe gaan we dit realiseren? Targets zonder intern fundament zijn zinloos. Zijn de targets realistisch? Zijn ze gebaseerd op een logisch verhaal? Of is het een soort machogedrag zonder fundament? Het idee achter deze targets is dat ze taakstellend zijn, maar tegelijkertijd ook een grotere voorspelbaarheid geven naar de financiële markten.

Dit laatste is van groot belang. Tussen onderneming en markt bestaat een grote informatiekloof. De markt kan niet evenveel weten als de onderneming zelf. Vandaar dat de onderneming moet communiceren naar de markt, maar veel informatie is 'soft'. Hoe kan een onderneming de markt overtuigen van de zin van één of ander langetermijninitiatief? De bottom-line is dat de markt een inschatting zal maken niet alleen van de juistheid van de informatie, maar juist ook van de geloofwaardigheid van de boodschapper. Managers met 'track record', en de bereidheid om managers werkelijk af te rekenen op het al of niet halen van targets zijn hiervoor van groot belang.

Het resultaat zou moeten zijn een betere en meer voorspelbare koersontwikkeling van het aandeel. Dit laatste, en hier gaat het (ook) vaak fout, is iets anders dan het 'managen' van de koers van je aandeel. Hoewel vaak anders wordt gesuggereerd, is een belangrijke tweede les dat een aandeel juist niet moet worden gemanaged. Het streven naar een meer voorspelbare koersontwikkeling door het overbruggen van de informatiekloof is iets wezenlijk anders. De onderneming moet zoveel mogelijk vertrouwen uitstralen naar de markt en de markt zo volledig mogelijk informeren. Een onderneming die de koers van haar aandeel probeert te managen, communiceert selectief. De markt weet dus nooit wat de onderneming echt weet, of echt bedoelt te zeggen. Dus eigenlijk is ze de informatiekloof aan het vergroten. Erger nog, vaak zal een dergelijke onderneming een bepaald imago proberen hoog te houden, bijvoorbeeld door koste wat kost een acquisitiestrategie te volgen, ondanks problemen met de integratie van vorige acquisities.

Een derde les is: weet wie je 'audience' is. Met wie ben je aan het communiceren? Wat voor type analisten volgt jouw onderneming? Wat is hun belevingswereld? Wat willen ze weten? Als over deze vragen niet wordt nagedacht, dan is er weinig hoop op het overbruggen van de informatiekloof, of erger nog, een vertrouwenscrisis dreigt. Vaak zijn vragen van analisten triviaal. Maar misschien zijn de analisten op zoek naar stukjes informatie die zij kunnen verifiëren. Zij gebruiken deze informatie niet zozeer voor de specifieke inhoud, maar veeleer als een signaal over de juistheid van al die andere relevante, doch niet te verifiëren informatie die over hun hoofden wordt uitgestort.

Drie eenvoudige lessen: communicatie tussen onderneming en financiële markt is géén marketing, de koers van een aandeel mag niet worden gemanaged, en weet wie je audience is. Maar is het lot van een dalende beurskoers hiermee te ontlopen?

Eerst een geruststelling, zelfs na de geweldige koersstijgingen van de laatste tien jaar, en de 'slechts' gedeeltelijke neerwaartse correctie, vindt toch bijna elke bestuurder van een onderneming zijn aandeel te goedkoop. Dus schijnbaar worden koersstijgingen als vanzelfsprekend geaccepteerd, en elke koersdaling met frustratie ontvangen. Maar er is nog iets veel belangrijkers. Een McKinsey Quarterly-artikel van een paar jaar geleden verwees naar de 'expectations treadmill': als je het goed doet verwacht de markt weer meer, en al deze verwachtingen zitten al in de koers van het aandeel. Dus om de koers van je aandeel een impuls te geven, moet je elke keer weer de alsmaar hogere verwachtingen overtreffen. Het mag geen wonder heten dat dit op een gegeven moment vastloopt.

En was ook de dotcom-revolutie niet een spel van verwachtingen? Hoe anders de extreem hoge aandeelkoersen van een jaar geleden voor deze verliesgevende bedrijfjes te verklaren? Het lijkt mij goed dat de markt wat sceptischer is geworden. De verwachtingspremie in de beurskoersen is gedeeltelijk verdwenen, hetgeen de koersen neerwaarts heeft beïnvloed. Communicatie gaat nu tellen. Het kaf wordt van het koren gescheiden. Alleen met een goed en vooral geloofwaardig verhaal kan de beurskoers worden ondersteund, en een verwachtingspremie worden verdiend. En dit is zeker niet voor iedereen weggelegd.

Arnoud W.A. Boot is partner bij McKinsey & Co en hoogleraar aan de Universiteit van Amsterdam.

Metadata

| | |
|------------------|-----------------------------|
| Publicatie Datum | dinsdag, 10 april 2001 0:00 |
| Auteurs | boot |
| Bron | Het Financieele Dagblad |
| Copyright Jaar | 2001 |
| Categorie | Optiek |
| Pagina Nummer | 11 |
| Volgnummer | 30 |