

# CERHA HEMPEL

## *Banking & Corporate Finance Alert*

*31 Mar 2020*

### **Investor communication in the wake of COVID-19**

Listed companies (like others) are struggling with the COVID-19 crisis and the effects of the measures taken by the Austrian Federal Government on their business. Often, controlling, financial reporting or the consolidation process and the calculations made in such processes reveals that business results are developing significantly differently from market expectations (analytical assessments, consensus estimates, but also guidance given by the issuer itself). Quarterly reporting obligations increase the information flow.

The question follows: How do I tell my investors? This topic has a regulatory and an IR-communication component.

#### **Profit warning**

From a regulatory point of view, it is clear that the COVID-19 outbreak per se, although highly price-sensitive, was not an event that directly affected issuers; there was therefore no obligation to publish ad-hoc notifications. The situation is different with regard to individual business results, which develop (strongly) differently due to the crisis: Already in the past, the FMA (as well as other European regulators) has requested that price-sensitive anomalies identified in financial reporting, in the controlling process or in the preparation of periodic financial information must be published on an ad-hoc basis as soon as they are precisely determined, whether or not approved or determined by the corporate bodies and regardless of the financial calendar and the publication dates set for financial reports. In the economically strong past, administrative criminal proceedings were instituted

### **Investorenkommunikation im Gefolge von COVID-19**

Börsennotierte Gesellschaften kämpfen wie andere Unternehmen mit der COVID-19-Krise und den Auswirkungen der Maßnahmen der österreichischen Bundesregierung auf ihr Geschäft. Oft entsteht beim Controlling, im Financial Reporting oder beim Konsolidierungsprozess und den dabei erfolgten Berechnungen die Erkenntnis, dass sich die Geschäftsergebnisse deutlich abweichend von der Markterwartung (Analysenbewertungen, Konsensus-Schätzungen, aber auch selbst ausgegebene Guidance der Emittenten) entwickeln. Eine Pflicht zur Quartalsberichterstattung verstärkt den Informationsfluss.

Daran anknüpfend stellt sich die Frage: Wie sage ich es meinen Investoren? Das Thema hat eine regulatorischen und eine IR-kommunikations-Komponente.

#### **Gewinnwarnung**

Aus regulatorischer Sicht ist klar, dass der Ausbruch von COVID-19 an sich, wiewohl in höchstem Maße kursrelevant, kein Ereignis war, das Emittenten unmittelbar betroffen hat; daher gab es keine Pflicht zur Veröffentlichung von Ad-hoc-Meldungen. Anders verhält es sich mit den individuellen Geschäftsergebnissen, die sich infolge der Krise (stark) abweichend entwickeln: Bereits in der Vergangenheit hat die FMA (wie auch andere europäischen Regulatoren) verlangt, dass kursrelevante Abweichungen, die im Rahmen des Financial Reporting, des Controlling oder auch bei Erstellung der regelmäßigen Finanzinformation identifiziert werden, unabhängig davon, ob von den Organen der Gesellschaft genehmigt oder festgestellt und unabhängig vom Finanzkalender oder den für Finanzberichte festgelegten Veröffentlichungsterminen ad-hoc veröffentlicht werden müssen, sobald

# CERHA HEMPEL

## *Banking & Corporate Finance Alert* *31 Mar 2020*

because, in particular, upward deviations in the figures relevant to the share price were not reported immediately but were published together with the annual/interim results. Since then, e.g. Austrian real estate stock corporations have published on an ad-hoc basis extraordinary valuation gains due to the appreciation of their real estate portfolios on average one month before the publication of their respective reporting date figures.

In the wake of COVID-19, there is a need for "real" profit warnings, i.e. the ad-hoc publication of an imminent decline in profits. The right starting point in the case of protracted processes such as controlling, financial reporting or the preparation of financial reports, is that intermediate step that makes the information appear precise, or otherwise the taking of crisis-related measures such as the introduction of short-time work or the closure of places of production.

### **Investor relations management**

It is often more important for issuers to maintain good relationships in the context of investor relations. Here, there are often market expectations that do not originate from the issuers, such as analysts' assessments or consensus estimates, or even those that the issuers themselves have published, such as a guidance, that is often provided jointly with the (preliminary) publication of financial figures. No matter who it comes from: If a market expectation is no longer tenable, investors must be informed.

Since a guidance is often included in an ad-hoc disclosure on other business figures, it needs to be corrected in a further ad-hoc notice from a regulatory point of view. Analysts who cover an issuer in research can be contacted separately (after the ad-

sie präzise feststehen. So wurden in der konjunkturstarke Vergangenheit Verwaltungsstrafverfahren durchgeführt, weil insbesondere kursrelevante Abweichungen nach oben im Zahlenwerk nicht sofort gemeldet, sondern mit den Jahres-/Zwischenergebnissen veröffentlicht wurden. Seither veröffentlichten etwa österreichische Immobilien-Aktiengesellschaften im Schnitt einen Monat vor Veröffentlichung ihrer entsprechenden Stichtagszahlen ad-hoc außerordentliche Bewertungsgewinne aufgrund der Aufwertung ihrer Immobilienportfolios.

Im Gefolge von COVID-19 stellt sich die Notwendigkeit „echter“ Gewinnwarnungen, d.h. einer Ad-hoc Veröffentlichung eines drohenden Gewinneinbruchs. Richtiger Anknüpfungspunkt ist bei gestreckten Vorgängen wie im Controlling, Financial Reporting oder der Erstellung von Finanzberichten jener Zwischenschritt, der die Information präzise erscheinen lässt, oder sonst das Ergreifen krisenbedingter Maßnahmen wie die Einführung von Kurzarbeit oder die Schließung von Produktionsstätten.

### **Pflege der Investorenbeziehungen**

Wichtiger ist Emittenten oft die Pflege guter Beziehungen im Rahmen der Investor Relations. Hier gibt es oft Markterwartungen, die nicht von den Emittenten stammen, etwa Analystenbewertungen oder Konsensus-Schätzungen, oder auch solche, die die Emittenten selbst veröffentlicht haben, etwa eine Guidance, die oft gemeinsam mit der (vorläufigen) Veröffentlichung von Geschäftszahlen erfolgt. Egal, von wem sie kommt: Ist eine Markterwartung nicht mehr haltbar, muss dies den Investoren mitgeteilt werden.

Da eine Guidance oft in einer Ad-hoc-Meldung über andere Geschäftszahlen enthalten ist, entsteht schon aufsichtsrechtlich die Verpflichtung zur Richtigstellung dieser Guidance in einer weiteren Ad-hoc-Meldung. Analysten, die eine Emittentin im

# CERHA HEMPEL

## *Banking & Corporate Finance Alert*

### *31 Mar 2020*

hoc publication) to allow them to adjust their assessments.

#### **What is to be said?**

Issuers would do well not to make specific statements about the development of business, but rather to bear in mind that (with reference to the low visibility and high volatility of developments) the impact on the financial year cannot yet be quantified, but will fall short of expectations. It is unlikely that the guidance can be corrected in a specific direction, but it can only be stated that it is not tenable from the current perspective.

Now it is not a pleasant task for the IR manager to warn of profit collapses. Often the desire arises to present the bad news in a way that makes it easier for investors to digest. From an IR point of view, it makes sense to provide more (yet concise) information on the measures taken in the course of COVID-19, in order to enable investors to assess the issuer's ability to react to the crisis situation; however, this should not be combined with marketing the issuer's activities. Under no circumstances is it permissible to mix the profit warning with a positive message, probably not even related to COVID-19: The core content of the profit warning must remain clearly recognisable to the investor.

As one of Austria's leading commercial law firms, CERHA HEMPEL has extensive experience in investor communication. Our expertise offers clear advantages for our clients in these difficult times. Even in these challenging times, the team at CERHA HEMPEL is able to provide all required advisory services in the usual quality. In particular,

Research covern, können separat (nach der Ad-hoc-Meldung) kontaktiert werden, damit sie ihre Bewertung anpassen.

#### **Was soll gesagt werden?**

Emittenten werden gut daran tun, sich auf keine konkreten Aussagen über die Geschäftsentwicklung einzulassen, sondern etwa, dass sich (unter Hinweis auf die geringe Vorhersehbarkeit und hohe Volatilität der Entwicklungen) die Auswirkungen auf das Geschäftsjahr noch nicht quantifizieren lassen, jedoch hinter den Erwartungen zurückbleiben werden. Die Guidance kann voraussichtlich nicht in eine konkrete Richtung korrigiert werden, sondern man kann lediglich konstatieren, dass sie aus derzeitiger Sicht nicht haltbar ist.

Nun ist es für den IR-Verantwortlichen keine angenehme Aufgabe, vor Gewinneinbrüchen zu warnen. Oft entsteht der Wunsch danach, die schlechte Nachricht so präsentieren, dass sie für Investoren leichter verdaulich ist. Aus IR-Sicht bietet sich an, auch weitere Informationen (dennoch prägnant) über die infolge von COVID-19 getroffenen Maßnahmen zu geben, um Investoren zu ermöglichen, das Reaktionsvermögen der Emittentin auf die Krisensituation zu beurteilen; eine Vermarktung der Tätigkeiten der Emittentin darf damit aber nicht verbunden sein. Keinesfalls zulässig ist es, die Gewinnwarnung mit einer positiven, allenfalls nicht einmal mit COVID-19 in Zusammenhang stehender Nachricht zu vermischen: der Kerngehalt der Gewinnwarnung muss für den Investor zweifelsfrei erkennbar bleiben.

CERHA HEMPEL hat als eine der führenden Wirtschaftskanzleien Österreichs umfassende Erfahrung mit Investorenkommunikation. Unsere Expertise bietet in diesen schwierigen Zeiten klare Vorteile für unsere Mandanten. Auch in dieser herausfordernden Zeit kann das Team von CERHA HEMPEL

# CERHA HEMPEL

## *Banking & Corporate Finance Alert*

### *31 Mar 2020*

CERHA HEMPEL has all relevant contact persons at its disposal.

#### **Legal notice**

Although this legal summary has been prepared with the greatest care, we do not assume any liability for the content being correct, complete and up-to-date. Our summary cannot replace legal advice in individual cases.



Dr. Volker Glas

[volker.glas@cerhahempel.com](mailto:volker.glas@cerhahempel.com)

+43 1 514 35 231

PEL alle geforderten Beratungsleistungen in gewohnter Qualität erbringen. Insbesondere stehen seitens CERHA HEMPEL alle relevanten Ansprechpartner zur Verfügung.

#### **Rechtlicher Hinweis**

Obwohl diese rechtliche Zusammenfassung mit größter Sorgfalt erstellt worden ist, übernehmen wir keine Haftung dafür, dass der Inhalt richtig, vollständig und aktuell ist. Unsere Zusammenfassung kann keine rechtliche Beratung im Einzelfall ersetzen.