

ANSICHTSSACHE

Konzentration auf das Wesentliche in Quartalsberichten

Börsen-Zeitung, 23.10.2015
Der Bericht der Deutsche Telekom AG zum ersten Quartal 2015 hat 53 Seiten. Er erschien Anfang Mai und damit nur wenige Wochen nach der Bilanzvorlage Ende Februar. Er bietet interessierten Lesern sicherlich einen umfassenden Einblick in die wirtschaftliche Entwicklung des Unternehmens in den ersten drei Monaten des laufenden Jahres. Man darf sich dennoch fragen, ob der Erkenntnisgewinn für Aktionäre wirklich so groß ist, um ein Dokument solchen Umfangs zu rechtfertigen.

Derzeit zu hoher Aufwand

Fakt ist: Die Anforderungen an die Quartalsberichterstattung in Deutschland sind hoch. Jedes im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse notierte Unternehmen muss neben dem häufig mehrere hundert Seiten starken Geschäftsbericht drei ebenfalls umfangreiche Zwischenberichte auf Deutsch und Englisch veröffentlichen. Der personelle, zeitliche und finanzielle Aufwand dafür ist hoch. In Großbritannien beispielsweise ist dies anders: Dort können die Unternehmen nicht nur über den Umfang der Quartalsberichte selbst entscheiden, sondern auch darüber, ob sie überhaupt quartalsweise berichten wollen. Man kann darüber diskutieren, ob das der richtige Weg ist. Aber die Ungleichgewichte zwischen den Kapitalmärkten in Europa sind offensichtlich.

Doch demnächst stehen auch in Deutschland Veränderungen an. Der europäische Gesetzgeber fordert bis Ende November 2015 die Umsetzung der sogenannten Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie in deutsches Recht. Der deutsche Gesetzgeber wird dabei die Pflicht zur Zwischenberichterstattung nach §37x WpHG abschaffen. Ein großer Schritt, so scheint es.

Läutet diese Gesetzesänderung das Ende der unterjährigen Transparenz börsennotierter Unternehmen ein? Nicht unbedingt. Es obliegt dem Börsenrat der Frankfurter Wertpapierbörse, darüber zu entscheiden, wie die Neuregelung der Quartalsberichterstattung für die im Prime Standard notierten Unternehmen aussehen soll. Man kann davon ausgehen, dass der Börsenrat die EU-Anforderungen sowie die derzeitige Regelung zur Veröffentlichung vollumfänglicher Quartalsberichte sehr sorgfältig betrachten wird. Offen ist, welche Anforderun-

gen die Börse an Form und Umfang der Zwischenmitteilungen künftig stellen wird.

Initiative von DIRK und BVI

In den vergangenen Monaten haben Kapitalmarktteilnehmer aus allen relevanten Zielgruppen eine intensive Diskussion über die künftige Form der Quartalsberichterstattung in Deutschland geführt. Der Deutsche Investor Relations Verband DIRK und der Fondsverband BVI haben diese Diskussion maßgeblich vorangetrieben. Der DIRK vertritt die Interessen der Emittenten, der BVI die Interessen der Fondsgesellschaften und damit einer der größten Investorengruppen. Uns leitet dabei ein gemeinsames Interesse: Wir halten es beide für sinnvoll, die börsennotierten Unternehmen in der Quartalsberichterstattung deutlich zu entlasten.

Dabei sollte aber ein gesundes Maß an Transparenz für die Anleger erhalten bleiben. Und die Vorgaben zu Form und Umfang der Quartalsberichte sollten möglichst klar formuliert sein, um Rechtsunsicherheit für die Emittenten zu vermeiden. Dafür braucht die Quartalsberichterstattung einen Rahmen, den eine möglichst breite Mehrheit der Kapitalmarktteilnehmer akzeptiert. Vor diesem Hintergrund halten wir eine komplette Freigabe von Form und Umfang der Quartalsberichterstattung nicht für zielführend. Dies würde einerseits das hohe Transparenzniveau am deutschen Kapitalmarkt gefährden. Das kann aus Sicht der Investoren nicht erwünscht sein. Zum anderen würde es die Emittenten genau der Unsicherheit aussetzen, die es zu vermeiden gilt.

Sinnvoller Mittelweg

Unsere Empfehlung zielt daher auf eine flexiblere Quartalsberichterstattung ab. Das bedeutet: Die Pflicht zur Veröffentlichung eines umfassenden Quartalsberichts soll nur noch für den Halbjahresbericht gelten. Für das erste und dritte Quartal sollten die Emittenten Quartalsmitteilungen veröffentlichen, die bestimmte Mindestanforderungen erfüllen und über die wesentlichen Eckdaten der Geschäftsentwicklung informieren. Damit würde für Unternehmen des Prime Standard künftig ein Transparenzniveau gelten, das derzeit für den General Standard verpflichtend ist. Dies hat

den großen Vorteil, dass Unternehmen bereits auf umfangreiche Erfahrungen mit dieser Form der Zwischenberichterstattung und entsprechende Auslegungshilfen zurückgreifen können.

Natürlich würde es jedem Unternehmen freistehen, weiterhin in der bisher üblichen Form über die Quartalsergebnisse zu berichten. Wir sind davon überzeugt, dass unser Vorschlag einen sinnvollen Mittelweg zwischen der bisher geltenden Regelung und einer Unsicherheiten schaffenden kompletten Freiwilligkeit darstellt. Weil weniger oft mehr ist, erhalten die Aktionäre auf das Wesentliche gerichtete Informationen über die unterjährige Geschäftsentwicklung. Damit bleibt ein im Vergleich hohes Transparenzniveau am deutschen Kapitalmarkt erhalten, der gleichzeitig seine Wettbewerbsfähigkeit weiter stärkt.

Der Vorschlag wird von einer breiten Mehrheit der Kapitalmarktteilnehmer getragen: von Vertretern institutioneller und privater Anleger, vom BVI, vom DIRK sowie vom Verband der Investment Professionals DVFA. Das zeigt, dass dieser Kompromiss die Interessen aller relevanten Zielgruppen hinreichend berücksichtigt. Eine flexiblere Zwischenberichterstattung schafft ein sinnvolles Gleichgewicht von Transparenz und Effizienz. Im Interesse des deutschen Kapitalmarktes sollte sie die künftige Maßgabe für börsennotierte Unternehmen sein.

.....
Kay Bommer ist Geschäftsführer des DIRK – Deutscher Investor Relations Verband; Thomas Richter ist Hauptgeschäftsführer des deutschen Fondsverbands BVI.

In dieser Rubrik veröffentlichen wir Kommentare von führenden Vertretern aus der Wirtschafts- und Finanzwelt, aus Politik und Wissenschaft.

.....
VON KAY BOMMER UND
THOMAS RICHTER

*Eine flexiblere
Quartalsberichterstattung hilft
Emittenten und Investoren.*

.....