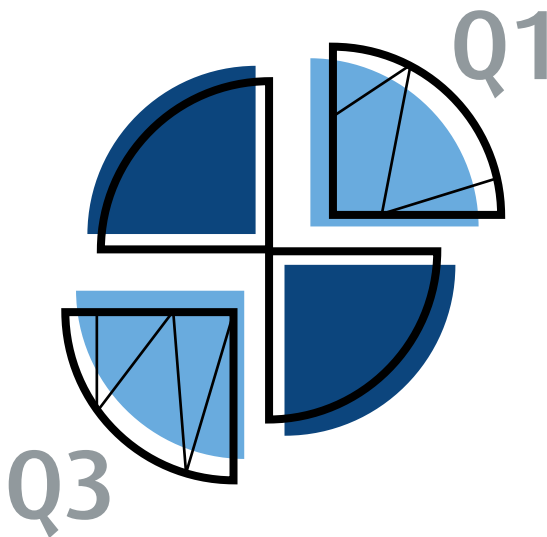


DIRK

Deutscher
Investor Relations
Verband

Best Practice Guide

Die Quartalsmitteilung der Zukunft



Mehr Wert im Kapitalmarkt

Inhalt

- 2 Editorial

- 3 Auf einen Blick

- 4-5 Ausgangslage: Der Emittent hat jetzt die Wahl

- 6-9 Praxisbeispiele:
Wie Emittenten berichten

- 10-12 Aktuelle Quartalsberichts-
praxis Q1 2016

- 11 Branchenhinweise I:
Pharma/Healthcare/Biotech

- 12 Branchenhinweise II:
Immobilien

- 13 Erwartungen von Investoren
und Analysten

- 14-15 Ein Blick über den Tellerrand

Impressum

© 2016
DIRK – Deutscher Investor Relations Verband e.V.
Reuterweg 81, 60323 Frankfurt am Main
T +49 (0)69 9590 9490
F +49 (0)69 9590 94999
www.dirk.org

Gestaltung und Satz:
Berichtsmanufaktur GmbH, Hamburg
www.berichtsmanufaktur.de

Liebe Leserinnen und Leser,

im November 2015 haben der Gesetzgeber und die Frankfurter Wertpapierbörse die Anforderungen für die unterjährige Berichterstattung im ersten und dritten Quartal deutlich abgesenkt. Die gewonnenen Freiheitsgrade bergen für die Emittenten neue Möglichkeiten.

Um ihnen den Umgang mit den neuen Regelungen zu erleichtern, hat der DIRK – Deutscher Investor Relations Verband im Rahmen einer Arbeitsgruppe Hinweise und Empfehlungen vor allem für kleinere im Prime Standard notierte Emittenten erarbeitet. Diese sind unverbindlich und werden im Folgenden dargestellt.

Es ist eine wesentliche Kernaufgabe der Investor Relations, durch die kontinuierliche, transparente und zielgruppenorientierte Information aller Kapitalmarktteilnehmer das Schätzrisiko zu minimieren und zu einer fairen Bewertung des Unternehmens beizutragen. Dies sollte der Leitgedanke auch bei der Wahl von Form und Inhalten der künftigen Quartalsberichterstattung sein.

Ich wünsche Ihnen eine erkenntnisreiche Lektüre.

Kay Bommer

Geschäftsführer

DIRK – Deutscher Investor Relations Verband

Auf einen Blick

Mindestanforderung der BörsO

Nach § 51a der BörsO müssen Quartalsmitteilungen verpflichtend mindestens die folgenden Angaben enthalten:

- Informationen, die die Beurteilung ermöglichen, wie sich die Geschäftstätigkeit des Emittenten im jeweiligen Mitteilungszeitraum entwickelt hat
- die wesentlichen Ereignisse und Geschäfte innerhalb des Mitteilungszeitraums im Unternehmen des Emittenten
- die Finanzlage und das Geschäftsergebnis des Emittenten im Mitteilungszeitraum sowie
- gegebenenfalls Änderungen von Prognosen und sonstige Aussagen zur voraussichtlichen Entwicklung

Empfehlungen der DIRK-Arbeitsgruppe

Die DIRK-Arbeitsgruppe empfiehlt, über diesen Rahmen hinaus folgende Komponenten in die Quartalsberichterstattung zu integrieren:

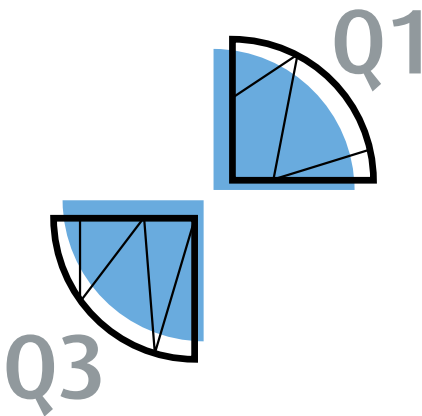
- Statement des Vorstands mit Rück- und Ausblick, Erwartungsmanagement
- Diskussion der Prognose
- Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung, Kapitalflussrechnung (auch in verkürzter Form möglich)
- Segmentinformationen
- aus dem Geschäftsmodell abgeleitete oder branchenspezifische Kennzahlen
- Erläuterungen zu wesentlichen Veränderungen, auffällige Posten

Ausgangslage: Der Emittent hat jetzt die Wahl

Die Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie der EU und ihre Umsetzung in WpHG und BörsO

Seit dem Geschäftsjahr 2016 gelten für die quartalsweisen Berichtspflichten (Q1 und Q3) börsennotierter Unternehmen neue Regelungen:

- Alle Inlandsemittenten waren bislang gemäß § 37x WpHG verpflichtet, Zwischenmitteilungen der Geschäftsführung zu veröffentlichen. Diese Pflicht ist mit Inkrafttreten des Gesetzes zur Umsetzung der Transparenzrichtlinie-Änderungsrichtlinie am 26.11.2015 ersatzlos entfallen.
- Im Prime Standard der FWB (Frankfurter Wertpapierbörse) notierte Unternehmen waren darüber hinaus bislang gem. § 51 der Börsenordnung der FWB (BörsO) zur Erstellung und Veröffentlichung von Quartalsfinanzberichten verpflichtet. Diese Verpflichtung wurde mit der ebenfalls am 26.11.2015 in Kraft getretenen Änderung der BörsO durch die Pflicht zur Erstellung und Veröffentlichung einer Quartalsmitteilung gemäß § 51a BörsO ersetzt.



Die Veröffentlichung eines Zahlenwerks ist nicht verpflichtend vorgesehen.

Für das dritte Quartal besteht ein Wahlrecht, über den Zeitraum vom Beginn des Halbjahres bis zum Stichtag oder vom Beginn des Geschäftsjahres bis zum Stichtag zu berichten. Empfohlen wird, beides nebeneinander zu berichten.



Offenlegungsgrundsätze: Die Prinzipien bleiben

Aus den allgemeinen Offenlegungsgrundsätzen der Rechnungslegung lassen sich nach Auffassung der DIRK-Arbeitsgruppe drei zentrale Grundsätze ableiten, die weiterhin Bestand haben:

Kontinuität

Die Änderung des WpHG und der BörsO ermöglicht es den Emittenten, eingefahrene Bahnen der Berichterstattung zu verlassen, ihre Berichte zu straffen oder auch einen kompletten Neuanfang zu wagen. Dennoch sollte die Kontinuität gewahrt bleiben, wenn es um die Darstellung wesentlicher Inhalte geht, beispielsweise um die Entwicklung einzelner Segmente. Selbstverständlich sollten auch zuvor angekündigte Entwicklungen weiterverfolgt und Fortschritte ebenso erläutert werden wie eventuelle Schwierigkeiten. Der Neuanfang sollte zudem gut überlegt und so angelegt sein, dass er als Startpunkt für eine neue, kontinuierliche Informationspolitik dienen kann.

Wesentlichkeit

Die bisherigen Quartalsberichte sind stellenweise sehr schematisch aufgebaut und orientieren sich an der Maßgabe der „Vollständigkeit“ entlang der Vorgaben von Rechnungslegungsvorschriften (z. B. IFRS). Da diese Vorgaben nicht mehr bindend sind, sind auch der Anhang und der Lagebericht im herkömmlichen Schema entbehrlich, solange wesentliche Veränderungen der Ertrags-, Vermögens- und Finanzlage hinreichend erläutert werden. Dazu zählen ebenfalls Änderungen in der Risiko- und Chancenbewertung sowie der Prognose für den weiteren Geschäftsverlauf (auch wenn Prognoseanpassungen üblicherweise bereits ad hoc veröffentlicht worden sind).

Vergleichbarkeit

Um weiterhin die Vergleichbarkeit mit der Peer Group zu gewährleisten, empfiehlt der DIRK, auf ein Zahlenwerk nicht zu verzichten. Bilanz, Gewinn- und Verlustrechnung sowie Kapitalflussrechnung sollten verfügbar sein, was gegebenenfalls eine verkürzte Darstellung nicht ausschließt. Dabei sollten auch branchentypische Besonderheiten und die entsprechenden Kennzahlen mit berücksichtigt werden.

Praxisbeispiele: Wie Emittenten berichten

Phoenix Solar: Kennzahlen übersichtlich am Geschäftsmodell ausgerichtet

Der Vorstand verabschiedete im November 2015 auf Vorschlag des IR-Beauftragten und nach Abstimmung mit Finanz- und Rechnungswesen ein Konzept für Inhalt und Gestaltung der künftig zu publizierenden Quartalsmitteilungen, mit dem neue Wege zur umfassenden Befriedigung der Informationsbedürfnisse der Marktteilnehmer, der Stakeholder und der allgemeinen Öffentlichkeit beschritten werden sollten.

Kerngedanke: Wesentliche Informationen zu Stand und Aussichten des Unternehmens übersichtlich und eingängig zu präsentieren. Dadurch sollten der Aufwand für Autoren und Leser reduziert, die Transparenz gewahrt und die Attraktivität und Lesbarkeit verbessert werden. Die Wahl fiel auf eine magazinartige Darbietungsform mit vier Seiten. Der Geschäftsverlauf erhält die Form einer Chronik, Kurzbeiträge skizzieren neue Projekte; Personalmitteilungen und Projektsteckbriefe runden die Darstellung ab. Auf GuV, verkürzte Bilanz und Kapitalflussrechnung sollte keinesfalls verzichtet werden. Besonderheiten im Quartal werden verständlich erläutert.

Ein weiterer, nicht unwichtiger Aspekt: Nach langer Restrukturierung hatte sich das Unternehmen, eines der wenigen Überlebenden der deutschen Solarbranche, neu aufgestellt. Der deutsche Markt war aufgegeben worden, das Geschäftsmodell um frühere, nicht mehr profitable Kernaktivitäten bereinigt und auf Planung, Beschaffung und Bau von hochwertigen Photovoltaik-Kraftwerken in internationalen Wachstumsregionen fokussiert. Es schien daher besonders wichtig, dem Kapitalmarkt die Stärken der „neuen“ Phoenix Solar durch geeignete Kennzahlen nahezubringen, die auch für das Management wesentlich sind, und insbesondere um Verständnis für die inhärenten Schwankungen des nunmehr dominanten Projektgeschäfts zu werben.

Im Mittelpunkt der Aufmerksamkeit stehen daher der freie Auftragsbestand sowie die gewichtete Projektpipeline. Beide zusammen ermöglichen eine solide Einschätzung der künftigen Entwicklung. Ihre Historie wird jeweils über die letzten acht Quartale grafisch dargestellt und kommentiert. Auch der Erfolg der vier Geschäftsregionen USA, Asia/Pacific, Middle East und Europe wird in gleicher Weise präsentiert.

OSRAM setzt auf Präsentationsformat

Einen innovativen Ansatz hat OSRAM gewählt: Die Mitteilung zum ersten Quartal 2016 besteht nur noch aus einer angereicherten Analystenpräsentation, welche mit zusätzlichen, stichwortartigen Erläuterungen ergänzt und erstmalig in dieser Form auch in Deutsch veröffentlicht wurde. Zusätzlich gab es eine umfangreiche Presseinformation mit Erläuterungen zum abgelaufenen Quartal sowie weiteren Informationen zu Produktinnovationen.

Die Vorteile liegen auf der Hand: Bleiwüsten werden vermieden, zentrale Informationen sind dank aussagekräftiger Grafiken auf einen Blick zu erfassen, der Aufwand ist minimiert und die einheitliche Information aller Kapitalmarktteilnehmer ist sichergestellt. Alle wesentlichen Informationen werden kompakt dargestellt. Zusätzlich findet sich im Appendix das komprimierte Zahlenwerk einschließlich Segmentinformationen.

Allerdings bemerkt man auch die Herkunft des Formats – ehemals eine reine Analystenpräsentation. Damit wird vorausgesetzt, dass der Leser das Unternehmen bereits gut kennt – etwa seinen „Produktmix“ oder das laufende Projekt „Kulim“. Die von OSRAM gewählte Form birgt die (lösbare) Herausforderung, komplexe Sachverhalte einschließlich der Hintergründe und Querbezüge knapp, allgemeinverständlich und eingängig zu erläutern.

Die Verschmelzung von Quartalsmitteilung und Analystenpräsentation ist ein gangbarer und flexibler Ansatz. So kann die Quartalsmitteilung im Interesse einer weiter gefassten Zielgruppe mit einem Vorstandsstatement oder einer weiteren textlichen Einordnung wesentlicher Entwicklungen im Unternehmen ergänzt werden.

OSRAM mit erfolgreichem Start

Q1 G16 Quartalsmittellung (ungeprüft)

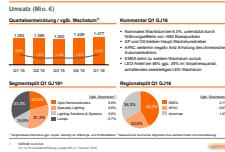
OSRAM Licht AG | 3. Februar 2016
Light is OSRAM



Safe-Harbor-Erklärung

OSRAM Licht AG erklärt die vorliegende Darstellung der wesentlichen Angaben über den Stand der Dinge im Hinblick auf die vorliegende Report-Phase als "Safe-Harbor"-Angabe im Sinne des § 30a Abs. 1 Nr. 1 AktG. Die vorliegende Report-Phase ist eine "Safe-Harbor"-Angabe im Sinne des § 30a Abs. 1 Nr. 1 AktG. Die vorliegende Report-Phase ist eine "Safe-Harbor"-Angabe im Sinne des § 30a Abs. 1 Nr. 1 AktG.

Stabile Umsätze auf vergleichbarer Basis



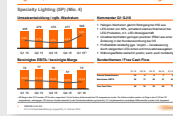
Höhere Profitabilität durch günstigeres Mix, operative Verbesserungen und Lössmaßnahmen



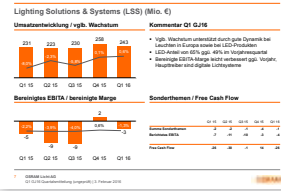
Starkes Opto-Audschicht führt zu günstigerem Mix - Profitabilität auch durch Lössmaßnahmen gebiegen



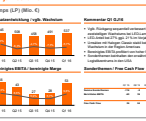
SP wächst deutlich dank positiven Endbrücken - gutes Opto-Mix, starker LED-Anteil und F&E-Kosten steigen



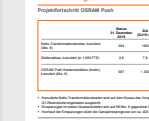
LSS kehrt zu Wachstum zurück



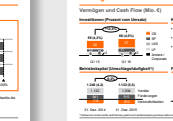
Lampa mit guten Ergebnissen angesichts starker Verkaufszahlen



OSRAM Push gut im Plan



Cash Flow profitiert von deutlichen Fortschritten im Marketing



F&E-Dollar hebt die Kapitalrentabilität auf über 1 Mrd. € - Auszahlungen für Aktienrückkauf und Dividenden folgen



Finanzkennzahlen

Kennzahl	Q1 16	Q1 15	Q1 14
Umsatz	1.67	1.65	1.60
EBITDA	300	280	270
EBIT	250	230	220
Nettoergebnis	150	140	130

Ausblick nach starker Q1-Profitabilität angepasst

Umsatz auf vergleichbarer Basis leicht über das Vorjahresniveau
Beitragende EBITDA-Marge von mehr als 17% erwartet
Günstiger Cash Flow durch operative Verbesserungen und Lössmaßnahmen

Finanzkalendar und IR-Kontaktinformation

Termin	Thema
1. Februar 2016	IR-Kontaktinformation
3. Februar 2016	Finanzkalendar

Haftungsausschluss

Die Prognosen und die sonstigen Angaben in diesem Bericht sind ausschließlich auf Basis der Informationen, die uns zu dem Zeitpunkt der Erstellung dieses Berichts zur Verfügung standen, erstellt worden. Wir übernehmen keine Haftung für die Richtigkeit, Vollständigkeit oder Aktualität der Angaben.

Appendix

Segmentinformationen (ungeprüft)

Q1 G16	Q1 16	Q1 15	Q1 14	Q1 13	Q1 12	Q1 11	Q1 10
Umsatz	1.67	1.65	1.60	1.55	1.50	1.45	1.40
EBITDA	300	280	270	260	250	240	230
EBIT	250	230	220	210	200	190	180
Nettoergebnis	150	140	130	120	110	100	90

Gewinn- und Verlustrechnung (ungeprüft)

Q1 16	Q1 15	Q1 14	
Umsatz	1.67	1.65	1.60
Vertriebskosten	(1.00)	(950)	(900)
Umsatzkosten	(670)	(650)	(600)
EBITDA	300	280	270
EBIT	250	230	220
Nettoergebnis	150	140	130

Bilanz (ungeprüft)

Q1 16	Q1 15	Q1 14	
Umsatz	1.67	1.65	1.60
EBITDA	300	280	270
EBIT	250	230	220
Nettoergebnis	150	140	130

Kapitalflussrechnung (ungeprüft)

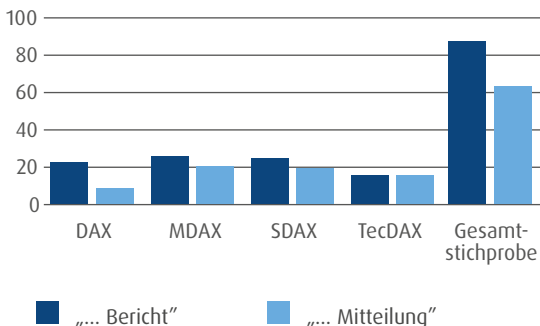
Q1 16	Q1 15	Q1 14	
Umsatz	1.67	1.65	1.60
EBITDA	300	280	270
EBIT	250	230	220
Nettoergebnis	150	140	130

Aktuelle Quartalsberichtspraxis Q1 2016

Um die ersten Auswirkungen der veränderten Quartalsberichterstattung in der Praxis zu überprüfen hat der DIRK die TU Darmstadt beauftragt, in einer wissenschaftlichen Kurzstudie den IR-Verantwortlichen aufzuzeigen, wie die Unternehmen im Prime Standard den neu gewonnenen Freiraum bei der Veröffentlichung von Quartalsergebnissen nutzen, welche formellen und strukturellen Änderungen in der quartalsweisen Berichterstattung zu beobachten sind und welche neuen Formate bereits ausprobiert werden. Die Studie untersucht Veränderungen der quartalsweisen Berichterstattung zwischen Q1 2015 und Q1 2016 der 160 in den vier Auswahlindizes DAX, MDAX, SDAX und TecDAX der Frankfurter Wertpapierbörse (FWB) notierten Unternehmen.

- Insgesamt wurde die Neuregelung von den Unternehmen vielfach angenommen: 43 % machten von dieser vollständig Gebrauch und veröffentlichten im Q1 2016 eine „Quartalsmitteilung“.
- Mit Blick auf die Seitenzahl fallen diese Mitteilungen durchschnittlich um 53 % kürzer aus als noch im Q1 2015. Kürzungen sind aber auch bei den Veröffentlichungen, die weiterhin in Form des „Quartalsberichts“ erfolgten, zu beobachten.
- Auch bei einer branchenspezifischen Betrachtung können deutlich unterschiedliche Trends zur quartalsweisen Berichterstattung (auch „verwandter“ Branchen) im Q1 2016 beobachtet werden: So halten Banken tendenziell weiterhin am „Quartalsbericht“ fest (57 % der untersuchten

Veröffentlichungsform (Q1 2016)



Quelle: Die Veränderungen in der quartalsweisen Berichterstattung nach der Neuregelung im November 2015 – Eine wissenschaftliche Kurzstudie im Auftrag des DIRK - Deutscher Investor Relations Verband

Branchenhinweise I: Pharma/Healthcare/Biotech

Anleger im Bereich Pharma/Healthcare/Biotech denken in langen Investitionszyklen. Sie suchen Aufschluss über das langfristige Werteschöpfungspotenzial – z. B. über den Bereich F&E. Dementsprechend empfehlen sich im Quartalsbericht Angaben zur „Entwicklungs-Pipeline“, zum Status einzelner Entwicklungsprogramme oder zu Partnerschaften. Die Nachverfolgung dieser Angaben über die Quartale hinweg stärkt den Blick auf das Wesentliche und fördert so das Vertrauen der Anleger.

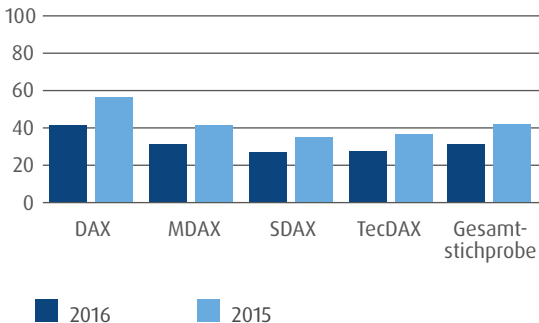
Die Tipps in Stichpunkten:

- Erläuterung des langfristigen Werteschöpfungspotenzials
- Diskussion der Unternehmensziele und Messgrößen
- F&E-Bericht
- Kennzahlen wie F&E-Produktivität, F&E-Ratio, Cash-Burn-Ratio

Unternehmen) und haben den Veröffentlichungsumfang nur um 5 % auf durchschnittlich 52 Seiten reduziert. In der Versicherungsbranche hingegen wurden im Q1 2016 ausschließlich „Quartalsmitteilungen“ veröffentlicht. Diese wurden auch in ihrem Umfang deutlich um 72 % auf durchschnittlich 21,5 Seiten reduziert. Nach der Logistikbranche (17,8 Seiten) sind dies

damit die zweitkürzesten Veröffentlichungen der untersuchten Branchen. Die Absicht, durch die regulativen Neuregelungen neben einer Kostenersparnis auch eine Verbesserung der adressatenspezifischen Gestaltung der quartalsweisen Berichterstattung zu erreichen, schlägt sich somit ebenfalls bereits im Q1 2016 in der unternehmerischen Publikationspraxis nieder.

Durchschnittliche Seitenzahl (Q1 2016/2015)



Quelle: Die Veränderungen in der quartalsweisen Berichterstattung nach der Neuregelung im November 2015 – Eine wissenschaftliche Kurzstudie im Auftrag des DIRK - Deutscher Investor Relations Verband

Schlussfolgerungen

Ein wesentliches intendiertes Ziel der aktuellen Regulierungsnovellen war es, die quartalsweisen Berichtspflichten börsennotierter Unternehmen zu vereinfachen und den aus diesen Pflichten folgenden Publikationsaufwand zu verringern. Ob dies eingetreten ist, stand nicht im Fokus dieser Untersuchung. Wie in dieser wissenschaftlichen Kurzstudie deutlich wurde, kann nach aktuellem Stand aber zumindest ein gewünschter Verkürzungseffekt insgesamt grundsätzlich als weitgehend erreicht bezeichnet werden. So wurden durch die Neuregelungen in Gesetz und Börsenordnung die (Umsetzungs-)Möglichkeiten zur Erfüllung der quartalsweisen Berichtspflichten deutlich vielfältiger.

Diese neue Freiheit wurde in der Unternehmenspraxis bereits zur ersten Möglichkeit im Q1 2016 vielfach angenommen. Zukünftig gilt es nun weiter zu beobachten, welche Rolle die quartals-

weise Berichterstattung noch im Gesamtbild der (unterjährigen) Berichtspflichten börsennotierter Unternehmen einnehmen wird. Wenngleich es sich bei ihr vielleicht weniger als noch zuvor um einen „Halbjahresbericht light“ handelt, so sind in umso stärkerem Maße andere Informationsbedürfnisse des Kapitalmarktes zu identifizieren, denen mit dieser veränderten Publikationsform zukünftig vielleicht sogar noch stärker Rechnung getragen werden kann. Eine Identifikation und Konturierung dieser spezifischen Informationsbedürfnisse ist bei der Weiterentwicklung der quartalsweisen Berichterstattung nun die kommende Aufgabe. Ein weiteres Ziel, das sich aus diesen kreativen Ansätzen ableitet, liegt in der Identifikation der auch formatspezifisch überlegenen Form der Informationsbereitstellung für die wesentlichen Adressaten der quartalsweisen Berichterstattung. Hierauf wird sicherlich nach der Etablierung der Quartalsmitteilung ab dem Jahr 2017 ein wesentliches Augenmerk zu legen sein.

Branchenhinweise II: Immobilien

Wesentliches Investmentmotiv für Immobilienanleger ist die liquide Beteiligung an einem professionell gemanagten Immobilienbestand und dessen künftiger Wert- und Ertragsentwicklung. Ihr Informationsinteresse gilt entsprechend dem Wert- und Mietsteigerungspotenzial sowie der Ertragskraft der Immobilien. Zu diesem Zweck hat sich ein Spektrum von immobilienwirtschaftlichen Kennzahlen herausgebildet. Deren Angabe und Erläuterung ist im

Zweifel wichtiger als die detaillierte Analyse der betriebswirtschaftlichen Rechenwerke.

Zu den Kennzahlen (KPIs) zählen:

- Net Asset Value (NAV)
- Funds from Operations (FFO)
- Net Rental Income (NRI)
- Net Initial Yield (NIY)
- Leerstandsquote

Erwartungen von Investoren und Analysten

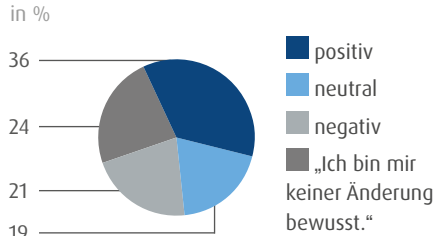
Der DIRK hat im Juni 2016 eine Umfrage bei Analysten und Investoren durchgeführt. Auch wenn dieses Meinungsbild nicht unbedingt als repräsentativ einzustufen ist, so ergeben sich doch einige wichtige Erkenntnisse:

Immerhin geben 36 % aller Befragten an, dass sie die Veränderungen in der Berichterstattung positiv sehen und damit deutlich mehr als 21 %, die sich negativ äußern. 24 %, also fast jeder Vierte, ist sich keiner Änderung bewusst, was als Zeichen interpretiert werden kann, dass viele Unternehmen in Q1 noch nicht die neuen Freiräume genutzt haben.

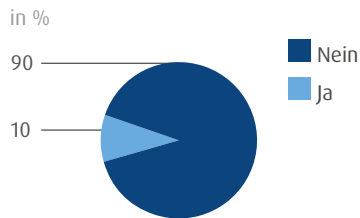
Mit Blick auf die gelieferten Informationen ergibt sich ein klares Bild: Rund 90 % der Befragten urteilen, dass ihnen keine Informationen fehlen, offensichtlich ein deutliches Zeichen, dass vor allem unwichtige Informationen und Redundanzen beseitigt worden sind, mit dem Ziel, Klarheit zu gewinnen.

Dies bestätigt auch ein Blick auf die Verteilung der Antworthäufigkeiten bei der Frage nach der Relevanz. Hier sieht man deutlich, dass der Anteil derer, die Informationen vermissen, vergleichsweise gering ist. Immerhin 35 % der befragten Analysten und Investoren, und damit mehr als ein Drittel, sieht keine Änderung in der Relevanz im Vergleich von alt zu neu.

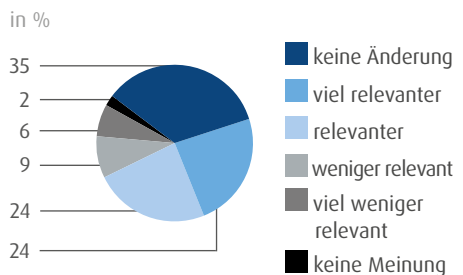
Wie bewerten Sie die Änderung?



Vermissen Sie Informationen?



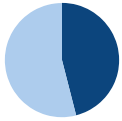
... in Bezug auf die Relevanz?



Quelle: Eigene Darstellung, DIRK survey: Disclosure changes for German companies regarding Q1 and Q3, Mai 2016

Ein Blick über den Tellerrand

USA



46 % der US-Firmen nennen Zwischenberichte verzichtbar

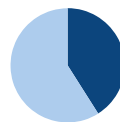
Nachdem die Europäische Union im vergangenen Jahr die Pflicht zur vollumfänglichen Quartalsberichterstattung aufgehoben hat, hat auch die SEC reagiert. Anfang April 2016 hat sie ein 341-seitiges Concept Release herausgegeben. In aller Ausführlichkeit erörtert sie darin die Praxis der Quartalsberichterstattung, referiert die aktuelle Diskussion zu diesem Thema und wirft die Frage auf, ob nicht auch in ihrem Aufsichtsbereich eine Lockerung möglich wäre. Mit 800 einzelnen Fragen will sie feststellen, welche Entwicklung sich die Kapitalmarktteilnehmer wünschen.

Die Schwesterorganisation des DIRK in den USA, das National IR Institute (NIRI), bringt die Positionen auf den Punkt: Gegner der Quartalsberichte argumentieren, dass die häufige Veröffentlichung das Management dazu verführt, sich zu stark an kurzfristigen Ergebnissen zu orientieren statt auf langfristige Strategien zu setzen. Andererseits geben die Befürworter an, dass zeitnahe, häufige Bericht-

erstattung die Informationsasymmetrie zwischen Management und Märkten reduziere.

Es wird sich zeigen, wie die Reaktion der Unternehmen, der Investoren und der Öffentlichkeit in den USA auf diese hoch offizielle Umfrage ausfällt. Die Kolleginnen und Kollegen in den USA scheinen beim Thema Quartalsberichterstattung indessen geteilter Meinung zu sein. Nach einer Ad-hoc-Umfrage unter den NIRI-Mitgliedern stand der Pegel jedenfalls bei 46 % für die Beendigung der Berichtspflicht, 46 % für deren Beibehaltung und 8 % für eine Freigabe für kleinere Unternehmen.

Großbritannien



41 % der Firmen in UK ziehen Alternativen in Betracht

Nach der Abschaffung der Pflicht zur Zwischenberichterstattung blieb die befürchtete Flucht aus der unterjährigen Berichterstattung aus. Einem Umfrageergebnis der britischen IR Society gemäß hatten nach Jahresfrist nur 2 % der betroffenen Unternehmen ihre Zwischenmitteilungen vollständig eingestellt. Rund 80 % der Emittenten haben die bisherige Form der Berichterstattung

einstweilen beibehalten – allerdings erwägen 41 %, sie künftig auf neue Formate umzustellen. Interessanterweise überlegen einige Unternehmen sogar, Zwischenmitteilungen im Kontext wichtiger Veränderungen anlassbezogen zu veröffentlichen.

„Dass die Zwischenmitteilungen auf eine freiwillige Basis umgestellt werden, halten wir für eine positive Entwicklung,“ kommentiert die IR Society. „Denn sie lenkt den Blick weniger auf nur kurzfristige Erfolge, und sie eröffnet den Unternehmen eine größere Flexibilität, was Zeitpunkt und Inhalt der Mitteilungen angeht. In langfristiger agierenden Wirtschaftszweigen könnte man zum Beispiel die Frequenz der Mitteilungen reduzieren. Regelmäßige Information der Kapitalmärkte bleibt allerdings laut Aussage vieler Unternehmen ein wichtiges Ziel, das sie mit einer regelmäßigen Berichterstattung erreichen wollen.“

Weg mit dem Zahlenfriedhof!

Die Agentur Daniel J. Edelman stellte auf der Jahrestagung des NIRI Ergebnisse zweier Kapitalmarkt-Befragungen vor.

Qualitative Information wurde in der ersten Studie weit überwiegend für wichtiger und wertvoller erachtet als die Abschlüsse selbst. Ausblicke des Managements, Diskussion von Trends, Entwicklungen in Vertriebs-, Produkt- oder Forschungspipelines wurden von 91 % der Befragten für wichtig oder sehr wichtig erachtet.

Eine transparente, nachvollziehbare Investment Story auf Grundlage einer konsequenten Unternehmensstrategie lässt 87 % der Befragten auch einmal zwei oder drei Quartale verpasster Prognosen ertragen.

Bei der zweiten Studie wurden visuell-kreativ gestaltete Quartalsinformationen den traditionellen Tabelle-Fließtext-Kombinationen gegenübergestellt. 92 % der Teilnehmer waren der Meinung, die visualisierende Darstellung sei der richtige Weg, 84 % hielten sie für leichter zu erfassen und 80 % fanden gerade diesen neuen Ansatz besonders transparent.

So jedenfalls nicht!

- Ändere möglichst häufig Inhalt und Aufmachung Deiner Unterlagen. Abwechslung erfreut insbesondere auch Investoren.
- Präsentiere Zusammenhängendes auch einmal unzusammenhängend. Für ein kleines Suchspiel bei der Arbeit ist jeder zu haben.
- Verzichte auf Grafik und Bilder. Die Analysten sollen sich schließlich nicht amüsieren, sondern arbeiten.
- Auch der kleinste Bereich sollte in Deiner Darstellung ganz groß herauskommen, selbst wenn er zu den weniger erfolgreichen gehört. Auch Verzerrungen bieten schließlich neue Perspektiven.
- Vergiss die Nutzung „neuer“ Medien. Das heiße, Modetrends hinterherzulaufen und beschädigt das konservativ-solide Image Deines Unternehmens.

www.dirk.org

Die Empfehlungen wurden erarbeitet von einer Arbeitsgruppe des DIRK von November 2015 bis Mai 2016, vorgestellt und diskutiert u. a. auf der DIRK-Frühjahres-Mitgliederversammlung sowie auf der 19. DIRK-Konferenz 2016.

Teilnehmer der Arbeitsgruppe waren: Wilhelm Breuer (Dr. Breuer CMA), Joachim Fleing (Phoenix Solar, Hilfreich IR), Ralf Frank (DVFA), Thomas Franke (DBAG), Claudia Gutjahr-Löser (Morphosys), Renate Hauss (Grenkeleasing), Ulrike Kröner (Hochtief), Regine Petzsch (Advice Partners), Christoph Schlienke (Bankhaus Lampe), Antje Witte (UCB), Felix Zander (Tom Tailor), Kay Bommer (DIRK).

Redaktion der Empfehlungen in der vorliegenden Form:

Kay Bommer (DIRK)

Joachim Fleing (Phoenix Solar, Hilfreich IR)

Christoph Schlienke (Bankhaus Lampe)