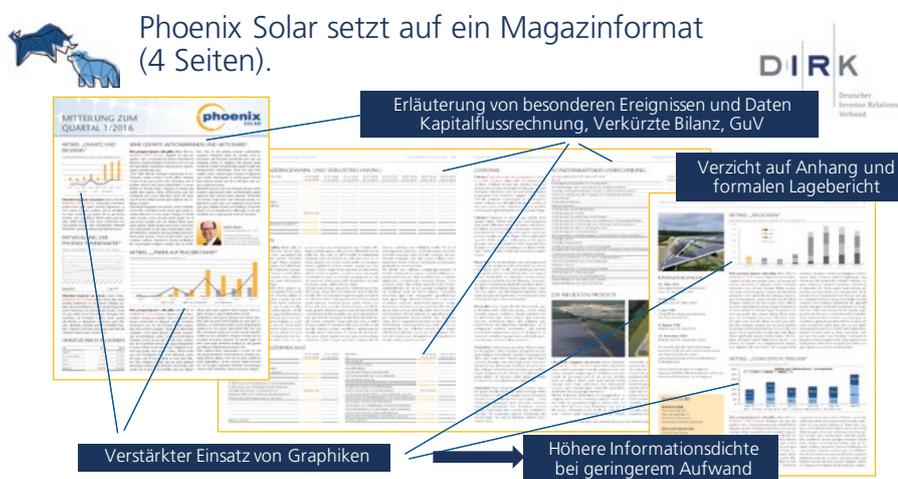


# Neue Vorgaben, neue Chancen

## Empfehlungen des DIRK zu Quartalsmitteilungen (nicht nur) für Small Caps

Seit November 2015 gelten für die quartalsweisen Berichtspflichten (Q1 und Q3) börsennotierter Unternehmen neue Regelungen. Im Folgenden sollen diese nicht nur erläutert werden, sondern es werden auch Empfehlungen ausgesprochen.  
**Von Dr. Joachim Fleing und Christoph Schlienkamp**

Abb. 1: Neues Quartalsberichtformat von Phoenix Solar



Quelle: DIRK e.V.

### Ausgangspunkt und Leitgedanken

Es ist Kernaufgabe der IR, 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 Quartalsmitteilungen sein. Gerade die Neuregelung bietet zusätzliche Möglichkeiten, die Kapitalmarktstory des Unternehmens zu präzisieren und weiterzuentwickeln, vor allem aber auch, die eigenen Besonderheiten noch deutlicher herauszuarbeiten.

Aus den allgemeinen Offenlegungsgrundsätzen der Rechnungslegung lassen sich drei zentrale Grundsätze ableiten:

Nicht im Prime Standard der Frankfurter Wertpapierbörse notierte Unternehmen waren bislang gem. § 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 notierte Unternehmen waren bislang gem. § 51 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 gem. § 51a BörsO ersetzt.

Neben Vorträgen und Veröffentlichungen hat der DIRK – Deutscher Investor

Relations Verband – eine Arbeitsgruppe ins Leben gerufen, die Hinweise und Empfehlungen vor allem für kleinere Prime-Standard-Emittenten erarbeitet hat. Diese Empfehlungen haben keinen verbindlichen Charakter, sondern dienen als Leitlinien, anhand derer Emittenten ihre Entscheidungen zu Inhalt und Form der Quartalsmitteilungen begründet treffen können.

Dadurch, dass die regulatorischen Anforderungen an die Form der Berichterstattung zum ersten und dritten Quartal deutlich abgesenkt wurden, entstehen Freiheitsgrade für die Emittenten. Es eröffnen sich diverse Möglichkeiten von der Einhaltung der Minimalanforderungen gem. BörsO über zahlreiche „Zwischenformen“ bis hin zur Beibehaltung vollumfänglicher Quartalsberichte.

Diese Freiheit ruft Unsicherheit hervor, birgt aber auch Chancen.



### ZU DEN AUTOREN

**Dr. Joachim Fleing**, seit 1997 in Investor Relations tätig, Mitglied im Vorstand des DIRK (2000-2002), seit 2001 Autor und Dozent im CIRO, Investor Relations Beauftragter der **Phoenix Solar AG** und Partner bei **Hilfreich-IR**.

**Christoph Schlienkamp**, Diplom Volkswirt, ist Managing Director im Bereich Small Cap Research beim **Bankhaus Lampe**.

”

*Die Neuregelung bietet zusätzliche Möglichkeiten, die Kapitalmarktstory des Unternehmens zu präzisieren und weiterzuentwickeln.*

### 1. 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 Kontinuität gewahrt bleiben, wenn es um die Darstellung wesentlicher Inhalte geht, beispielsweise um die Entwicklung einzelner Segmente. Selbstverständlich sollten auch zuvor angekündigte Entwicklungen weiter verfolgt, Fortschritte ebenso erläutert werden wie eventuelle Schwierigkeiten. Jeder Neuanfang sollte zudem gut überlegt und so angelegt sein, dass er als Startpunkt für eine neue, kontinuierliche Informationspolitik dienen kann.

### 2. Wesentlichkeit

Die bisherigen Quartalsberichte sind stellenweise sehr schematisch aufgebaut und orientieren sich an der Maßgabe der „Vollständigkeit“ entlang von 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 Prognose-Anpassungen üblicherweise bereits ad hoc veröffentlicht worden sind).

Hingegen wird empfohlen, zentrale Aussagen zum Geschäftsverlauf, auch im Vergleich zur Branche und zur eigenen Prognose, sowie strategische Überlegungen und Maßnahmen in einem Statement des Vorstands darzulegen. Hier sollte er

im Sinne des „Expectation Managements“ konkret Stellung beziehen.

### 3. Vergleichbarkeit

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

### Hinweise zu Form und Verbreitung

Die Kapitalmarktteilnehmer wünschen sich von den Emittenten, die wesentlichen Informationen auf einen Blick zu erfassen. Neue Formate können so gewählt werden, dass ihre Gestaltung diesem Wunsch entgegenkommt.

Es wird empfohlen, wo immer hilfreich, graphische und tabellarische Darstellungen zu wählen und die Erläuterungen knapp, aber klar zu halten. Redundanzen sind zu vermeiden.

Gegenwärtig orientieren sich die Formate der Finanzberichterstattung weitgehend an der Verbreitung als Druckwerk. Die Gestaltung der Quartalsmitteilungen kann schon jetzt dazu genutzt werden, ihre dedizierte Verbreitung auch als elektronische Medien in den Vordergrund zu rücken. Hierzu zählen u.a. diverse Social Media-Kanäle oder Präsentationen und Videobotschaften.

### Hinweise zur prüferischen Durchsicht

Die Diskussion, inwieweit Quartalsmitteilungen einer prüferischen Durchsicht unterzogen werden können, ist noch nicht abgeschlossen. Grundsätzlich ist festzuhalten, dass alle Unternehmen, die bisher Quartalsberichte erstellten, über die Abläufe und Instrumente verfügen, um Quartalsabschlüsse in gleicher Qualität wie bisher zu fahren. Die Mehrzahl der Unternehmen wird solche Abschlüsse für Zwecke der Fremdkapitalfinanzierung ohnehin auch weiter benötigen. Diese Abschlüsse können in jedem Fall prüferisch gewürdigt werden. Es steht den Unternehmen jedoch frei, auf Grundlage dieser Zahlenwerke dem Kapitalmarkt auch Quartalsmitteilungen im Sinne des WpHG, der BörsO und dieser Empfehlungen anzubieten. ■

DIRK

Deutscher  
Investor Relations  
Verband

### Regionalkreistreffen:

- ◆ Regionalkreis Mitte, 12.4.2016 (Hannover)
- ◆ Regionalkreis Rhein-Main, 14.4.2016 (FFM)

### Aus- und Weiterbildung:

- ◆ CIRO – Certified Investor Relations Officer 2016, 15.4.2016–7.1.2017 (FFM)
- ◆ CIRO – Modul A: Grundlagen der Investor Relations, 15.–16.4.2016 (FFM)
- ◆ CIRO – Modul B: Der Kapitalmarkt, 20.–21.5.2016 (FFM)
- ◆ Digitale IR-Trends, 16.6.2016 (FFM)
- ◆ CIRO – Modul C: Rechnungslegung und Analyse, 18.6.2016 + 1.–2.7.2016 (FFM)
- ◆ Investor Relations Assistenz – Fit for the Job, 22.–24.6.2016 (FFM)
- ◆ Nachhaltigkeitsberichterstattung 28.6.2016 (FFM)
- ◆ CIRO – Modul D: Rechtliche Rahmenbedingungen der Investor Relations, 2.–3.9.2016 (FFM)
- ◆ Kompaktkurs Investor Relations 6.–7.9.2016 (FFM)
- ◆ IFRS für die Kapitalmarktkommunikation, 8.–9.9.2016 (Eschborn)
- ◆ CIRO – Modul E: Kommunikation, 7.–8.10.2016 + 14.–15.10.2016 (FFM)
- ◆ Investor Relations Assistenz – Fit for the Job, 17.–18.11.2016 (Wien)

### Sonstige Veranstaltungen:

- ◆ WIR – Women in Investor Relations, 28.4.2016 (Berlin)
- ◆ 19. DIRK-Konferenz 2016, 23.–24.5.2016 (FFM)
- ◆ Fixed Income Roundtable, 7.6.2016 (Berlin)

Interessenten erhalten weitere Informationen unter [www.dirk.org/termine](http://www.dirk.org/termine)

### Kontakt:

DIRK – Deutscher Investor Relations Verband  
Reuterweg 81, 60323 Frankfurt  
T. +49 (0) 69.9590-9490, F. -94999  
[info@dirk.org](mailto:info@dirk.org), [www.dirk.org](http://www.dirk.org)