

Pflicht als Chance nutzen

Vertrauen ist für jedes Unternehmen die Grundlage guter Beziehungen zum Kapitalmarkt. Vertrauen fusst auf transparenter, kompetenter und zeitgerechter Information. Der Aufbau von Vertrauen setzt voraus, dass die Kapitalmarktteilnehmer – Aktionäre, Investoren, Finanzanalysten und Medien – in der Lage sind, die Informationen eines Unternehmens richtig zu interpretieren. Nur so erreicht die Informationspolitik das Ziel, zu einem vertieften Verständnis des Unternehmens sowie seiner Chancen und Risiken beizutragen.

Unternehmen am SWX New Market verfügen – dem Wesen und den Zutrittskriterien einer Wachstumsbörse entsprechend – meist über ungenügende quantitative Informationen, verglichen mit einer am Hauptsegment kotierten Gesellschaft. Entsprechend höher sind die Transparenzanforderungen, die das Zusatzreglement des SWX New Market an Emittenten stellt: New-Market-Unternehmen sind verpflichtet, die Rechnungslegung gemäss IAS oder US-GAAP (IAS: International accounting standards, US-GAAP: Generally accepted accounting principles der USA) sowie eine zeitnahe Quartalsberichterstattung vorzulegen.

Missverständnissen vorbeugen

Seit der Lancierung des SWX New Market im Juli 1999 hat über ein Dutzend Wachstumsunternehmen den Gang an das neue Börsensegment gewagt. Die Praxis hat gezeigt, dass die vierteljährliche Berichterstattung für neu kotierte Gesellschaften eine grosse Herausforderung darstellt. Denn erstens verunmöglicht der zumeist nur rudimentäre historische Leistungsausweis einen Vergleich der Quartalsinformationen mit der bisherigen Geschäftstätigkeit.

Das führt im Fall von Gesellschaften mit hohen, meist zwei- oder sogar dreistelligen Wachstumsraten zu einem verzerrten Bild: Obwohl vielleicht im ersten Quartal die internen Ziele übertroffen wurden, ergibt die Hochrechnung des ersten Quartals auf das ganze Jahr einen Wert, der unter dem in Aussicht gestellten Jahresergebnis liegt.

Zweitens wissen Investoren trotz aufwendiger Informationskampagnen und

kräfteraubenden Road shows im Rahmen des IPO in der Regel zu wenig über das spezifische Geschäftsmodell und das Marktumfeld des Wachstumsunternehmens. Gerade für New-Economy-Gesellschaften ist es entscheidend, dass die Investoren das Wesen ihrer Märkte verstehen und dem Unternehmen zutrauen, die gesteckten Ziele zu erreichen.

Drittens fehlt den jungen Führungsteams oft die Erfahrung, um die Bedürfnisse des Kapitalmarkts richtig einzuschätzen. Die blosser Erfüllung der Publi-

kationspflichten reicht meist nicht aus, um Vertrauen zu schaffen. Vielmehr öffnet sie Missverständnissen und Fehlinterpretationen Tür und Tor.

Schlecht informierte Investoren sind jedoch ein Risiko, das sich ein junges Unternehmen nicht leisten kann. «Manage the expectations» – die Erwartungen der Investoren lenken und den Kapitalmarkt didaktisch führen, sind Herausforderungen, die für die Geschäftsleitung von New-Market-Gesellschaften höchste Priorität haben. Aus der Pflicht, alle drei Monate mit dem Kapitalmarkt zu kommunizieren, wird eine Chance.

Die Zulassungsstelle der SWX Swiss Exchange hat für die Quartalsberichterstattung einen genauen Raster definiert. Zusätzlich zum verlangten Inhalt sollten Quartalsberichte indes auf spezielle Bedürfnisse der Investoren zugeschnittene, ergänzende Informationen enthalten. Ausser Kenndaten zur Aktie und einer Liste wichtiger Termine gehören für Gesellschaften, die sich erst vor kurzem dem Publikum geöffnet haben, weitere Angaben dazu: die Anzahl Aktien, die einer Verkaufssperre unterliegen (Lock-up), wann die Sperrfristen ablaufen und welche Investoren über mehr als fünf Prozent des Kapitals und der Stimmen verfügen.

Ab aufs Netz

Für New-Market-Unternehmen stellt die Internet-Seite heute die wichtigste Kommunikationsplattform dar. Sie ist darum das ideale Medium zur Publikation von Quartalsberichten. Aktionäre, Medien und Finanzanalysten können per E-Mail aktiv über die Publikation informiert werden. Ein Link auf die Website der Gesellschaft erlaubt den direkten

Vom Muss...

Das Zusatzreglement für die Kotierung von Effekten am SWX New Market vom Juli 1999 definiert die folgenden **Anforderungen an Quartalsberichte** (Art. 18 verkürzt): Der Quartalsbericht muss eine Beurteilung ermöglichen, wie sich die Geschäftstätigkeit des Emittenten im jeweiligen Quartal des Geschäftsjahres entwickelt hat. Die Zahlenangaben können in geraffter Form dargestellt werden und erstrecken sich auf:

- Bilanz
- Gewinn- und Verlustrechnung
- Mittelflussrechnung
- Periodenüberschuss bzw. -verlust pro Beteiligungsrecht
- Anzahl Mitarbeiter

... zum Plus

Zusätzliche Informationen verstärken die **Aussagekraft des Quartalsberichts** für Investoren:

- Aktionärsbrief mit Zusammenfassung wichtiger Unternehmensereignisse und Ausblick auf das Geschäftsjahr
- Aktienaufteilung mit Angaben zu total kotierten Aktien, Anzahl Aktien, die einer Verkaufssperre unterliegen (Lock-up), und Anzahl Aktien im Publikum (Free float)
- Aktionäre mit mehr als fünf Prozent Anteil an Kapital und Stimmen mit Namen, Anzahl Aktien absolut und Anteil Kapital/Stimmen relativ
- Börsenkurse und Börsenkapitalisierung, Höchst und Tiefst (Kalenderjahr/Geschäftsjahr)
- Kursgrafik
- Tickersymbole und Valorennummer
- Termine von Publikationen, Bilanzpräsentation und Generalversammlung
- Investor-relations-Kontakt sowie, falls vorhanden, ein Hinweis auf eine Opting-out-Klausel

Zugriff auf den Quartalsbericht. Zusätzliche Publizität schaffen kleinformatige Anzeigen, die den Quartalsbericht annoncieren und im Wirtschafts- und Börsenbund der Tages- und Wirtschaftspresse plaziert werden.

Eine weitere Möglichkeit sind Banners auf ausgesuchten Finanzportalen, wiederum mit einem Link auf die Unternehmens-Website. Je nach Gesellschaft ist zusätzlich zur elektronischen Verbreitung für individuelle Gespräche mit Investoren, Geschäfts- und Kooperationspartnern auch eine Anzahl Quartalsberichte zu drucken.

Dialog macht den Unterschied

Um mit der Quartalsberichterstattung das Vertrauen der Investoren zu festigen und damit aus der Pflicht eine Chance abzuleiten, muss ein Unternehmen in der Kommunikation der Quartalsergebnisse aktiv den Dialog mit den wichtigsten Partnern im Kapitalmarkt suchen. Nur in persönlichen Kontakten lernt das Management junger Unternehmen die Bedürfnisse, aber auch die Methodik des Kapitalmarkts kennen. Beziehungen zu Partnern, die sich mit der Gesellschaft beschäftigen, werden so kontinuierlich aufgebaut und vertieft. Solche «Botschafter», die in der Lage sind, Geschäftsvorgänge richtig einzuordnen und zu kommentieren, sind für ein Unternehmen unabdingbar.

Eine effiziente und beliebte Dialogform sind Telefonkonferenzen mit den einzelnen Zielgruppen. Zur Unterstützung der gesprochenen Informationen kann gleichzeitig eine Präsentation in einem temporären Forum auf der Internetseite des Unternehmens installiert werden. Das erleichtert nicht nur das Verständnis komplexer Sachverhalte. Vielmehr demonstriert das Unternehmen, dass es die Ansprüche des Kapitalmarkts ernst nimmt und versucht, den Dialog produktiv zu gestalten.

Der Kontakt mit dem Kapitalmarkt ermöglicht es, auf Erwartungen richtig zu reagieren, sie zu bestätigen oder zu korrigieren, Fragen zu beantworten und Schwerpunkte zu setzen. Eben: die Erwartungen zu managen. Vor allem aber bietet jeder Dialog der Geschäftsführung die Chance, persönliche Beziehungen zu pflegen, sich sowie das Unternehmen zu profilieren und das Vertrauen des Kapitalmarkts nachhaltig zu festigen.

Walter Thomas Lutz, apr