

Auf Augenhöhe

Ein aussagekräftiger Geschäftsbericht ist für nicht börsennotierte Unternehmen ein wesentlicher Wettbewerbsfaktor

Von Jörg G. H. Peters und Dr. Alexander Serfas, Partner,
PvF Investor Relations

Allein schon die Negativdefinition ist eine Diskriminierung. Und auch bei wichtigen Geschäftsberichts-Wettbewerben bleiben „börsenfreie“ Unternehmen außen vor. Dabei kommunizieren etliche Unternehmen, deren Geschäftsanteile nicht öffentlich handelbar sind, auf Augenhöhe mit ihren im Prime Standard notierten Konkurrenten. Häufig jedoch unterschätzen die Unternehmen ohne Kursnotiz die Bedeutung und mögliche Wirkung des Geschäftsberichts auf wichtige Zielgruppen.

Spezifische Zielgruppen am Kapitalmarkt

Geschäftsberichte verfolgen weitgehend die gleichen Ziele, ob das Unternehmen nun börsennotiert ist oder nicht: Als „multi purpose vehicle“ soll der Geschäftsbericht Imagebildung und Marke unterstützen, Finanzinformationen nutzerfreundlich bereitstellen, potenzielle Kunden und Mitarbeiter beeindrucken und noch vielen anderen Zwecken dienen. An Stelle der Information von Aktionären, Equity-Investoren und Analysten richtet sich der Fokus bei „börsenfreien“ Gesellschaften auf die Unterrichtung von Fremdkapitalgebern wie Banken und Anleiheinvestoren sowie auf marktspezifische Multiplikatoren wie Fixed Income-Analysten und Ratingagenturen. Deren Informationsbedarf weitreichend zu erfüllen, senkt tendenziell die Finanzierungskosten der Unternehmen und verschafft ihnen damit



Jörg G. H. Peters



Dr. Alexander Serfas

strategische Wettbewerbsvorteile. Vergleichsweise hohes Gewicht liegt bei den Geschäftsberichten „börsenfreier“ Unternehmen vielfach auch auf der Ansprache von Kunden, Lieferanten und potenziellen Mitarbeitern. Da die Bewertung des Unternehmens nicht börsentäglich abzulesen ist, müssen Größe und Bedeutung, Erfolg und Solidität umso mehr durch den Geschäftsbericht kommuniziert werden.

Transparenz als Wettbewerbsfaktor

Die Eigentümer „börsenfreier“ Gesellschaften sind in der Regel nicht auf das Informationsvehikel Geschäftsbericht angewiesen. Häufig sind sie im Management des Unternehmens tätig oder in den Gremien vertreten. Ist daher ein aussagekräftiger Geschäftsbericht überflüssig? Für Unternehmen ohne Kunden, Lieferanten, Mitarbeiter, Fremdkapitalgeber und ohne Beziehungen zu staatlichen Institutionen mag dies zutreffen. Aber selbst Robinson Crusoe betrieb durch die Veröffentlichung seiner Erlebnisse Marketing. „Börsenfreie“ Unternehmen stehen auf allen Märkten – mit Ausnahme des institutionalisierten Marktes für Eigenkapital – im Wettbewerb mit anderen Unternehmen. Mangelnde Transparenz steigert das Risiko der Geschäftspartner an diesen Märkten und verursacht erhöhte Kosten für das Unternehmen. In offenen Märkten ist die offene Information ein wesentlicher



EWE AG,
Geschäftsbericht 2007

Wettbewerbsfaktor. Wie bei allen Unternehmen muss der Geschäftsbericht nicht gelisteter Gesellschaften überzeugende Antworten auf die entscheidenden Fragen externer Adressaten geben:

- ◆ Welche Ziele verfolgt das Unternehmen?
- ◆ Mit welcher Strategie?
- ◆ Wie wird das Unternehmen gesteuert und kontrolliert?
- ◆ Wie verdient es Geld?
- ◆ Welche Bedeutung wird den Themen Umwelt und Gesellschaft eingeräumt?

Drei Beispiele: Für börsennotierte Unternehmen haben sich in den letzten Jahren verpflichtende Regeln der Corporate Governance herausgebildet. Bei „börsenfreien“ Unternehmen ist dieser Bereich weiterhin überwiegend eine Black Box. Ein Manko, das selbst bei Unternehmen mit Milliardenumsätzen besteht. Dabei geht es nicht darum, die Kriterien des Deutschen Corporate Governance Kodex Punkt für Punkt abzuarbeiten. Vielmehr gilt es deutlich zu machen, wie das Unternehmen geführt und kontrolliert wird, wie die berechtigten Belange der verschiedenen Anspruchsgruppen in der Entscheidungsfindung berücksichtigt werden. Ein anderes Feld, das in den Geschäftsberichten „börsenfreier“ Unternehmen regelmäßig zu kurz kommt, ist das Finanzmanagement. Adressaten sind – oder wären – hier vor allem Banken und Fixed Income-Investoren. Klare Aussagen zu den Leitplanken der Liquiditätssteuerung, zur Finanzierung von Investitionsvorhaben und zu den Covenants wirken vertrauensbildend, verbessern das Rating durch Banken und Agenturen und senken damit die Finanzierungskosten. Oder aber der Bereich Corporate Social Responsibility (CSR) und Nachhaltigkeit: Eine zunehmende Zahl von Investoren und spezialisierten Ratingagenturen bewertet Unternehmen nach sozialen und ökologischen Standards. Insbesondere aus der Chancen- und Risikobetrachtung ergeben sich hier Auswirkungen auf den wirtschaftlichen Unternehmenswert. Während beispielsweise alle im DAX



Nordzucker AG,
Geschäftsbericht 2007

erfassten Unternehmen soziales und ökologisches Verantwortungsbewusstsein für sich reklamieren, wird dieser Themenbereich bei der Außendarstellung „börsenfreier“ Unternehmen nur selten zielgerichtet aufgearbeitet. Jedes Unternehmen ist ein Corporate Citizen unserer Gesellschaft und sollte die Chance nutzen, sich dementsprechend zu positionieren.

Markantes Profil zeigen

Börsennotierte Unternehmen stehen täglich auf der öffentlichen Bühne und sind Gegenstand der Berichterstattung von Medien und Finanzanalysten. Der Geschäftsbericht ist ein (wichtiges) Kommunikationsinstrument unter vielen. Bei „börsenfreien“ Unternehmen kommt dem Geschäftsbericht eine weit größere Bedeutung zu. Er ist – neben der Website – der wesentliche Anknüpfungspunkt für Externe, die sich mit dem Unternehmen befassen. Eine rudimentäre Pflichtpublikation wird dieser Bedeutung nicht gerecht. Ein aussagekräftiger und attraktiv gestalteter Geschäftsbericht bietet dagegen die Chance, auf Augenhöhe wahrgenommen zu werden. Zudem haben „börsenfreie“ Unternehmen aufgrund flacher Hierarchien und kurzer Entscheidungswege die Möglichkeit, bei Inhalt und Gestaltung des Geschäftsberichts eigene Wege zu gehen und damit ein markantes Profil des Unternehmens zu zeichnen.

Fazit

Geschäftsberichte „börsenfreier“ Unternehmen müssen weitgehend den gleichen Ansprüchen genügen wie die Berichte ihrer börsennotierten Konkurrenten. Aussagekräftiger Inhalt und markante Gestaltung machen sie zu einem wesentlichen Erfolgsfaktor im Wettbewerb um Kunden, Mitarbeiter und Kapitalgeber. Mehr und mehr gilt auch hier: „Zeige mir deinen Geschäftsbericht, und ich sage dir, wer du bist.“