

# Benchmark-Studie Ad-hoc-Publizität 2003

## Executive Summary



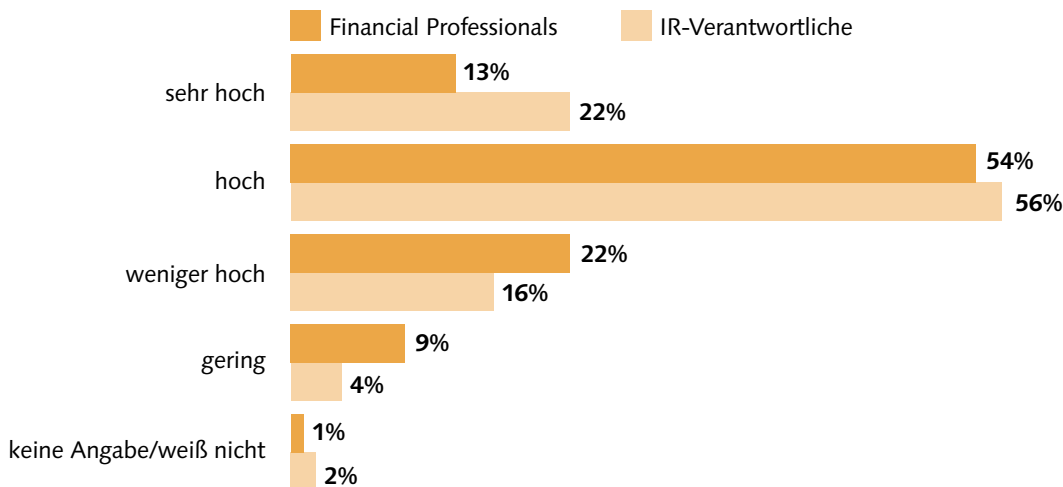
euro adhoc

The European Adhoc  
and Disclosure Service

Eine Umfrage von euro adhoc, dem Ad-hoc-Publizitätsservice von news aktuell und APA OTS,  
und MÄRZHEUSER|GUTZY Wirtschaftsmedienberatung

**„Sonderrolle der Ad-hoc-Publizität bestätigt“:** Entgegen allen Bedenken scheint die Ad-hoc-Publizität ihre Sonderrolle bei der Offenlegung von kursrelevanten Sachverhalten nicht eingebüßt zu haben. Zwei Drittel der Investmentprofis messen den Ad-hoc-Meldungen bei ihren Anlageentscheidungen bzw. -empfehlungen eine hohe bis sehr hohe Bedeutung bei. Allerdings stellt jeder dritte Investmentprofi die Sonderrolle der Ad-hoc-Publizität bei der Informationspolitik der Unternehmen gegenüber der Financial Community in Frage.

#### Welche Bedeutung hat die Informationspolitik eines Unternehmens im Bereich der Ad-hoc-Publizität für die Anlageentscheidungen bzw. -empfehlungen der Financial Professionals?



**„Meldevolumen nicht weiter gestiegen“:** Auf das Konto der in die Studie einbezogenen deutschen Unternehmen gingen im vergangenen Jahr im Durchschnitt 4,7 Ad-hoc-Mitteilungen. Die ATX-Unternehmen brachten es durchschnittlich auf 5,8 Pflichtveröffentlichungen. In Deutschland hat das meldefreudigste Unternehmen 19 Ad-hoc-Mitteilungen verbreiten lassen, in Österreich brachte es das meldefreudigste Unternehmen immerhin auf 16 Pflichtmitteilungen.

**„Belastungsgrenze der Investmentprofis erreicht?“:** Ein Viertel der Investmentprofis bekommt von den Unternehmen, die auf der eigenen „Watch List“ stehen, pro Börsenwoche mehr als 20 kapitalmarktrelevante Meldungen auf den Bildschirm. Bei knapp zwei Drittel der Financial Professionals besteht das börsentägliche Arbeitspensum aus bis zu zwei potenziell kursbeeinflussenden Unternehmensmeldungen.

**„Time is Money“:** 60 Prozent der Financial Professionals bleiben weniger als 30 Minuten für die Analyse und Bewertung einer Ad-hoc-Veröffentlichung. Nicht einmal jeder Zehnte verfügt über ein Zeitbudget von ein bis zwei Stunden pro Meldung.

**„Reine Formsache“:** Die Financial Community spricht sich mehrheitlich für eine stärkere Standardisierung der Ad-hoc-Veröffentlichungen aus. Knapp zwei Drittel der Investmentprofis begrüßen den Vorschlag, kursbeeinflussende Sachverhalte ähnlich wie in den Vereinigten Staaten („Current Report“) in standardisierter Form offenzulegen. Unentschlossen zeigten sich dagegen die Unternehmen. Nur bei einem Viertel der IR-Profis traf der Vorstoß auf Unterstützung. Jeder Vierte lehnte den Vorschlag dagegen ab.

**„Unternehmen sehen keinen Grund zur Selbstkritik“:** Ein Drittel der IR-Profis schätzt die Akzeptanz des Meldeverhaltens des eigenen Unternehmens in der Financial Community als „sehr hoch“ ein. Die Hälfte der Unternehmen sieht Belege für eine „hohe Akzeptanz“ der eigenen Informationspolitik. Bei ihrem Urteil stützen sich die Unternehmensvertreter vor allem auf das Feedback der Investmentprofis. Eine systematische Erfolgsmessung hat sich im Bereich der Ad-hoc-Publizität bislang noch nicht durchgesetzt.

**„Unternehmen unter hohem Erfolgsdruck“:** Immer mehr Unternehmen gehen dazu über, vorläufige Geschäftszahlen zu veröffentlichen. Vor allem bei positiven Entwicklungen hat sich die Praxis durchgesetzt, ein und denselben Sachverhalt mehrfach zu veröffentlichen. Das veränderte Meldeverhalten spiegelt sich in der Meldestatistik wider. Gut die Hälfte der verbreiteten Ad-hoc-Mitteilungen entfiel im letzten Jahr auf Sachverhalte aus dem Bereich der Regelpublizität (Jahresabschlüsse sowie Quartals- und sonstige Zwischenberichte).

**„Informationen aus erster Hand“:** Lässt eine Ad-hoc-Mitteilung Fragen offen, so sprechen die Investmentprofis bevorzugt mit einem Unternehmensvertreter aus der Vorstandsetage. Als besonders kompetent gelten dabei Finanzvorstände. Gute Noten erhalten aber auch die Vorstandschefs und die Leiter der internen Investor Relations-Abteilungen. Ein schlechtes Zeugnis stellen die Investmentprofis dagegen den IR- und PR-Agenturen der Unternehmen aus. Sie spielen bei der Nachbereitung einer Ad-hoc-Meldung praktisch keine Rolle.

**„Umsetzung der Ad-hoc-Publizität ist nur bei jedem zweiten Unternehmen Chefsache“:** Bei den meisten Unternehmen liegt die Ad-hoc-Publizität ganz oder teilweise in den Händen der Investor Relations-Leitung. Nur in jedem zweiten Unternehmen ist zumindest ein Vorstand direkt in die Umsetzung der Ad-hoc-Publizität eingebunden. Nicht einmal jedes zehnte Unternehmen verfügt über einen Ad-hoc-Publizitätsausschuss.

**„Ad-hoc-Pflicht ohne interne Regeln“:** Überraschend großzügig wird die Umsetzung der Ad-hoc-Publizitätspflicht von den Unternehmen gehandhabt. Nicht einmal jedes fünfte Unternehmen hat den Umgang mit potenziell kursbeeinflussenden Informationen sowie mit Anfragen von Investmentprofis im Vorfeld kursrelevanter Ereignisse oder die Überprüfung von Informationen, die zur Veröffentlichung vorgesehen sind, im Hinblick auf eine mögliche Offenlegungspflicht verbindlich geregelt.

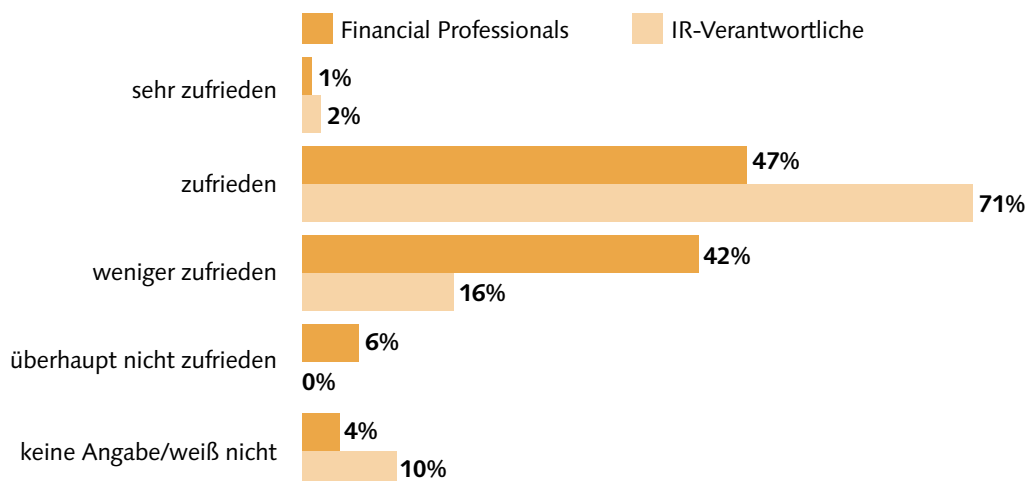
**„Mehrheit für Ende des Rätselratens“:** Ein überwiegend positives Echo löste der Vorschlag aus, die Emittenten zur Darstellung der wirtschaftlichen Auswirkungen der kursrelevanten Tatsache auf das Unternehmen zu verpflichten. Bislang muss in einer Ad-hoc-Mitteilung nur der Sachverhalt selbst veröffentlicht werden. Die Folge: So manche Ad-hoc-Meldung wirft mehr Fragen auf als sie Antworten liefert. Mit diesem Rätselraten soll nach dem Willen der Financial Community und der Mehrzahl der Unternehmen jetzt Schluss sein. Vier Fünftel der Investmentprofis und die Hälfte der IR-Verantwortlichen unterstützen diesen Vorschlag.

**„Unternehmen gegen eine Ergänzung des Deutschen Corporate Governance Kodex“:** Geteilt sind die Auffassungen der Financial Community und der Unternehmen in der Frage einer Erweiterung des Deutschen Corporate Governance Kodex um Regelungen zur Ad-hoc-Publizitätspflicht. So spricht sich fast jeder zweite Investmentprofi für die Verankerung eines Ad-hoc-Ausschusses und die Verabschiedung von Grundsätzen über die Umsetzung der Ad-hoc-Publizität im Verhaltenskodex aus. Auf der Unternehmensseite findet dieser Vorstoß nicht einmal bei jedem Zehnten Zustimmung. Gut die Hälfte der IR-Verantwortlichen lehnt dagegen jede Erweiterung des Corporate Governance Kodex in dieser Richtung ab.

**„Gute Noten für die Meldepraxis der Unternehmen“:** Ein passables Zeugnis stellen die Financial Professionals den Unternehmen für das Ad-hoc-Publizitätsverhalten aus. Insgesamt gut zwei Drittel der Investmentprofis sind zufrieden mit der Informationspolitik der Unternehmen gegenüber der Financial Community. Indes, jeder dritte Investmentprofi sieht bei der Veröffentlichung kursrelevanter Sachverhalte Verbesserungsbedarf.

**„Schlechtes Zeugnis für Nachbereitung und Erreichbarkeit“:** Nur die Hälfte der befragten Financial Professionals ist mit der Bereitstellung von Hintergrundinformationen zu einer Ad-hoc-Mitteilung zufrieden. Ähnlich unzufrieden sind die Investmentprofis mit der Erreichbarkeit des Top-Managements an Börsentagen mit Ad-hoc-Mitteilungen. Hier fühlt sich die Hälfte der Financial Professionals von den Unternehmen im Stich gelassen.

**Wie zufrieden sind die Financial Professionals mit der Nachbereitung einer Ad-hoc-Mitteilung durch die Unternehmen (Versorgung mit Hintergrundinformationen)?**



**„Unternehmen und Financial Professionals in der Frage der persönlichen Haftung des Managements gespalten“:** In der Tendenz ablehnend zeigen sich die Unternehmen bei der Frage der Ausdehnung der Haftung auf Mitglieder des Managements bei Verstößen gegen die Ad-hoc-Publizität. Ein Viertel der IR-Profis begrüßt den Vorstoß, jeder dritte Investor Relations-Verantwortliche lehnt ihn dagegen ab. Ein Drittel der befragten Unternehmensvertreter hat noch keine abschließende Meinung. Gänzlich anders das Bild auf Seiten der Financial Community: Zwei Drittel der Investmentprofis sprechen sich für eine Ausdehnung der Haftung auf die Mitglieder des Vorstands und des Aufsichtsrats aus. Nur bei einem Viertel der Financial Professionals stößt der Vorschlag auf Ablehnung.

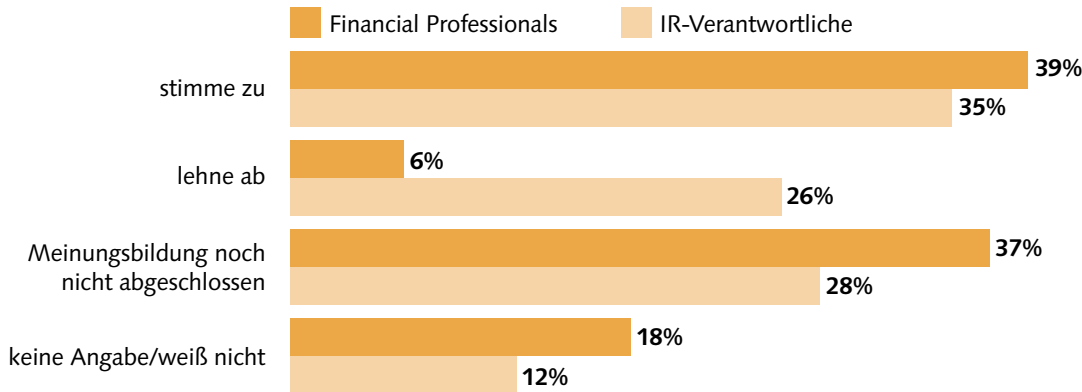
**„Weniger Transparenz durch das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz“?:** Die Folgen der durch das Vierte Finanzmarktförderungsgesetz umgesetzten Verschärfungen der Haftungsfolgen bei Verstößen gegen die Ad-hoc-Publizität haben offenbar nicht zu der gewünschten Verbesserung der Transparenz geführt. Immerhin ein Drittel der Unternehmen übt eine größere Zurückhaltung beim Umgang mit Geschäftsprognosen. Jedes fünfte Unternehmen hat als Antwort auf die gestiegenen Haftungsrisiken die Berichterstattung über Geschäftsrisiken im Rahmen der Regelpublizität ausgedehnt. Jedes zehnte Unternehmen veröffentlicht mit Blick auf mögliche Schadenersatzforderungen eine konservative Planung.

**„Ad-hoc-Veröffentlichungen per Mausclick“:** Für die Einführung einer Veröffentlichungspflicht für Ad-hoc-Meldungen im Internet sprechen sich Investment- und IR-Profis aus. Vier Fünftel der Financial Professionals und drei Viertel der IR-Verantwortlichen sind der Meinung, die Unternehmen sollten ihre Ad-hoc-Mitteilungen zeitgleich mit der Herstellung der Bereichsöffentlichkeit auf der eigenen Homepage veröffentlichen.

**„Ärgernis Internetauftritt“:** Neun von zehn deutschen und drei von vier österreichischen Unternehmen veröffentlichen ihre Ad-hoc-Meldungen freiwillig auf der eigenen Homepage. Anlass zur Kritik gibt aber vielfach die geringe Benutzerfreundlichkeit der Internetauftritte. Nur jedes zweite Unternehmen des Prime Standards und nur jedes zehnte Unternehmen des Prime Markets stellt die Pflichtmitteilungen in einen speziellen Bereich der Investor Relations-Rubrik ein. Das Nachsehen haben die Privatanleger.

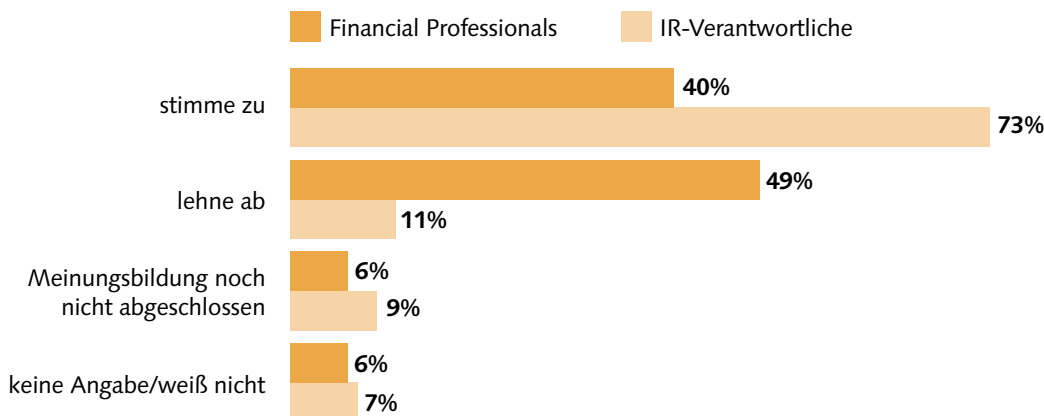
**„Geringe Erwartungen an das Exchange Reporting System“:** Das von der Deutschen Börse eingeführte Exchange Reporting System (ERS) bringt dem Finanzplatz Deutschland nicht die erhofften Impulse für die Transparenz. Dieser Meinung sind sowohl die Investmentprofis als auch die Kommunikationsexperten der Unternehmen. Nur jeder dritte Financial Professional und Investor Relations-Verantwortliche rechnet mit einer Verbesserung der Transparenz des deutschen Aktienmarktes durch das ERS. Besonders skeptisch zeigen sich die Unternehmen: Ein Viertel der IR-Profis erwartet keine positiven Auswirkungen auf die Transparenz.

**Das Exchange Reporting System (ERS) der Deutsche Börse AG wird ergänzend zur Ad-hoc-Publizität für mehr Transparenz am Finanzplatz Deutschland sorgen.**



**„Elektronische Verbreitungssysteme weiter auf dem Vormarsch“:** Knapp drei Viertel der IR-Verantwortlichen sprechen sich dafür aus, dass Ad-hoc-Mitteilungen ausschließlich über elektronisch betriebene Informationsverbreitungssysteme (beispielsweise euro adhoc oder DGAP) veröffentlicht werden dürfen. Von den Financial Professionals sind 40 Prozent dieser Auffassung.

**Die Veröffentlichung kursbeeinflussender Sachverhalte sollte ausschließlich über elektronisch betriebene Informationsverbreitungssysteme (bspw. DGAP oder euro adhoc) erfolgen.**



*Durch die Rundung der ermittelten Prozentwerte können Ungenauigkeiten in einer Größenordnung von maximal +/- einem Prozentpunkt pro Frage und Unternehmensgruppe auftreten.*



**news aktuell GmbH**  
 Mittelweg 144  
 D-20148 Hamburg  
 Telefon: +49 (40) 4113-2850  
 E-Mail: info@newsaktuell.de  
 Internet: www.newsaktuell.de



**APA OTS GmbH**  
 Gunoldstraße 14  
 A-1199 Wien  
 Telefon +43 (1) 36060 5310  
 E-Mail: ots@apa.at  
 Internet: www.ots.at



**MÄRZHEUSER | GUTZY**  
 WIRTSCHAFTSMEDIENBERATUNG

**MÄRZHEUSER |GUTZY**  
 Gesellschaft für Wirtschaftsmedienberatung bR  
 Haniklstrasse 68  
 D-81829 München  
 Telefon: +49 (89) 98 109 106  
 E-Mail: info@wirtschaftsmedienberatung.de  
 Internet: www.wirtschaftsmedienberatung.de