

«True and fair»

Von Prof. Dr. Erwin W. Heri

Dozent für Finanztheorie

an den Universitäten Basel und Genf

Chairman der OZ Bankers AG, Pfäffikon

Es ist noch keine zehn Jahre her, dass wir aus den Firmensitzen zahlreicher Schweizer Grossunternehmen Bemerkungen hörten, die sich gegen den immer mehr um sich greifenden amerikanischen Formalismus und gegen das kurzfristige Denken richteten, die sich in den damals immer stärker um sich greifenden Quartalsabschlüssen amerikanischer Unternehmen äusserten. Das waren die Zeiten – wie gesagt, es ist noch nicht zehn Jahre her –, als wir uns damit begnügen mussten, dass bei vielen Schweizer Firmen so zwischen April und Juni endlich darüber berichtet wurde, wie denn das letzte Jahr finanziell ausgesehen hatte. Das Rechnungswesen und die Revisionsgesellschaften brauchten die ersten paar Monate des neuen Jahres, um einen Geschäftsabschluss zu produzieren, der aufzeigte, wie das letzte Jahr «gelaufen» war.

Heute ist das völlig anders. Nicht wenige Unternehmen loben sich, dass schon früh im Februar – bei den «Klassenbesten» schon im Januar – nicht nur testierte Jahresabschlüsse vorliegen, sondern sogar schon gedruckte Jahresberichte. In den USA (natürlich in den USA!) werden die Zahlen wichtiger Konzerne bereits 15 Tage nach Ende des Geschäftsjahres präsentiert. Das muss so sein, denn schon bald nach Jahresende will man sich ja mit dem Abschluss des ersten Quartals beschäftigen, damit man den Informations hunger der Investoren so etwa ab Anfang März mit den ersten Schätzungen für das erste Quartal besänftigen kann.

«Brave New World». «Brave New World»? Vielleicht. So schreibt ein «Zürcher Blatt», das sich gerne als Benchmark des Wirtschaftsjournalismus in der Schweiz sieht, dass «... wer früh mit Zahlen an die Öffentlichkeit gelangt... Vertrauen und Transparenz schafft; eine frühe Publikation ist nicht zuletzt ein Zeichen einer gut funktionierenden Organisation und gesunder Finanzen».

Natürlich waren die Verhältnisse vor zehn Jahren völlig anders. Weder hatte man die Systeme, noch die Prozesse, noch waren vielerorts die Zahlen sauber genug aufbereitet, um überhaupt kurzfristig über alle Details zu informieren. An einzelnen Orten waren noch nicht einmal die kritischen Ge-

schäftszahlen bekannt, die kurzfristige Reaktionen möglich gemacht hätten. Und ohne Zweifel waren die Bemerkungen von wegen Langfristigkeit und strategischem Denken oft auch eine Ausrede für Defizite im Controlling und teilweise im Rechnungswesen. In dem Sinn war der Druck in Richtung Transparenz und prozessorientierter Zahlenaufarbeitung durchaus heilsam.

Aber jedem, der meint, Jahresabschlüsse müssten doch eigentlich noch im Januar und erste Quartalschätzungen schon im März erstellt werden (für welche Industrie auch immer), weil dies «State of the art» sei und schliesslich etwas mit «gesunden Finanzen» zu tun habe, dem sollte es gegönnt sein, sich einmal die Erstellung eines Jahresabschlusses eines globalen Konzerns, der vielleicht 150 Firmen in 120 Ländern konsolidiert, «von innen» anzusehen. Vielleicht würde er dann merken, dass der Geschäftsabschluss für das Jahr X (trotz Testat!) vielleicht halt doch nicht ganz alles enthält, was das Jahr X gebracht hat, einfach weil es z.B. Geschäftsvorfälle in Burma zwischen Weihnachten und Neujahr nicht mehr bis in die Schweiz geschafft haben. Vielleicht hat man im November «die Bücher bereits geschlossen» und für den Dezember Schätzungen gemacht. Pech für den, beispielsweise eine Versicherungsgesellschaft, dem «ein Lothar passiert» (der Wintersturm «Lothar» war zwischen Weihnachten und Neujahr). Vielleicht ist dann dieses Ereignis so wichtig, dass die Revisionsgesellschaft «noch ein bisschen nachdenken muss», bevor sie das Testat geben kann. Was machen wir dann aber mit den Terminen, für welche bereits zur Presseorientierung eingeladen wurde, und mit den Reservationen der Druckerei für den Geschäftsbericht etc., etc.?

Ich kenne die Details um den damaligen Addeco-Fall nicht. Ich weiss aber als Anleger, dass mich der Fall etwa 100 Mio. Euro an Revisions-, Anwalts- und Beraterhonoraren gekostet hat und der Börsenwert des Unternehmens vorübergehend um über 5 Mrd. Franken zurückgegangen ist. Nach all den Beschreibungen, die man zum Fall liest, mag durchaus etwas Ähnliches geschehen sein, wie oben beschrieben.

Wir werden weitere solche Fälle bekommen. Sie sind systemimmanent, wenn man das System in der Art und Weise strapaziert, wie wir es tun. Wenn man so tut, als würde Geschwindigkeit in der Bericht-

erstattung per se Wert schaffen, als wäre Tagfertigkeit eines Abschlusses bei einer Versicherungsgesellschaft das gleiche wie bei einer Kinogesellschaft oder wenn man einfach alles über einen Leisten schlägt.

In aller Regel muss der Investor hinhalten, wenn es um den letzten Adressaten dieser Informationen geht. Der Investor habe doch das Recht, eine «True-and-fair»-Darstellung der Unternehmenszahlen des letzten Jahres (Quartals) zu bekommen, und dies nicht erst Wochen oder Monate im nachhinein. Richtig. Aber welcher Investor? Der institutionelle Anleger, der einen jahrzehntelangen Anlagehorizont hat, breit diversifiziert ist und vor allem langfristige Substanzerhaltung sucht? Oder der private Anleger, der sich hüten sollte, kurzfristig irgendwelchen Moden nachzurrennen, weil die entstehenden Kommissionen sonst seine Performance allzusehr strapazieren?

Es sind nicht die Investoren, die Kurzfristigkeit suchen. Es sind gewisse Industrien, für welche die Kurzfristigkeit an den Finanzmärkten zu einem grossen Business geworden ist. Es sind die Wertschriftenhändler, die mit immer kürzerer Kadenz Kauf- und Verkaufsempfehlungen publizieren können, und es sind nicht zuletzt gewisse Medien, denen jeder Geschäftsabschluss (und jeder «vermasselte» Geschäftsabschluss sowieso) den Stoff für blumige Schlagzeilen liefert.

Es geht nicht darum, dass ich in irgendeiner Art und Weise gegen Transparenz, Offenheit oder «true und fair» wäre. Ganz im Gegenteil. Es geht aber darum, dass gerade diese Kriterien oft nicht durch erzwungenen Formalismus erreicht werden. Letztlich ist es in unseren Breitengraden immer noch so, dass nicht nur Zahlen und Geschäftsabschlüsse «true und fair» sein sollen, sondern vor allem Leute.

Entsprechend geht es auch nicht um die Frage, inwiefern Augenmass und gesunder Menschenverstand unter die Räder von Formalismen und ihren Automatismen geraten, denn das ist bis zu einem gewissen Grad bereits geschehen. Es geht um die Frage, ob wir solches noch weiter spinnen wollen oder ob es vielleicht Zeit geworden ist, das Rad wieder ein wenig zurückzudrehen und wieder in etwas breiteren Kategorien zu denken. Vielleicht würde uns das die Chance geben, bei unerwarteten Zwischenfällen, von denen wir einzig und alleine wissen, dass sie sich irgendeinmal einstellen, den Stab etwas genauer zu betrachten, bevor wir ihn brechen. ●