



**Geschäfts-
berichte 2010**
Kernaufgabe
«Aktionärsbrief»
pflichtgemäss
erledigt

Statt einer Kür eine Pflichtübung

Die **Aktionärsbriefe** bilden eine Kerndisziplin der Geschäftsberichte. Eine Studie hat die Ausgaben 2010 analysiert und Verbesserungspotenziale geortet. *Von Andreas Kälin*

Liebe Aktionärin, lieber Aktionär. Es freut mich, Ihnen für das Jahr 2010 sowohl beim Umsatz wie auch beim Gewinn ein Rekordergebnis bekannt geben zu dürfen.» So beginnt der Brief von Verwaltungsratspräsident Daniel Vasella an die Eigner von Novartis, bevor er nach sechs Seiten «mit den besten Grüssen» schliesst. Die Aktionärsbriefe oder Vorworte der Unternehmensführer gelten als meistgelesene und wichtigste Teile der jährlich publizierten Geschäftsberichte – quasi

als deren Königsdisziplin. In ihrer Studie «Aktionärsbriefe auf dem Prüfstand» hat die Zürcher Beratungsagentur Petranix die diesbezüglichen Usancen und Unterschiede in der Schweiz und in Deutschland herauszukristallisieren versucht. Die Analyse erstreckt sich auf die Geschäftsberichte 2010 der 20 Unternehmen im hiesigen Leitindex SMI und der 30 Mitglieder im Dax.

Ein erstes Merkmal betrifft den Umfang.

Die untersuchten Aktionärsbriefe der Schweizer Unternehmen sind mit einer durchschnittlichen Wörterzahl von 1522 um ein Viertel länger als ihre Pendanten aus Deutschland. Allerdings gibt es grosse Unterschiede: In Deutschland ist das längste Exemplar, jenes des Sportartikelherstellers Adidas, mit 3518 Wörtern siebenmal so umfangreich wie das des Technologiekonzerns Linde. In der Schweiz hat sich Daniel Vasella vom Pharmakonzern Novartis am meisten Platz eingeräumt. Sein Brief enthält fast doppelt so viele Wörter wie der SMI-Durchschnitt beträgt – neutralen Beobachtern drängt sich der Eindruck auf, dass das Vorwort zumindest in diesem Fall als Mit-

tel dient, um die Machtverhältnisse klarzustellen: Verwaltungsratspräsident Vasella präsentiert sich auch nach der Aufgabe des Doppelmandats an der Konzernspitze als «Mister Novartis». Sein Nachfolger als CEO, Joe Jimenez, darf im Anschluss an den sechseitigen Aktionärsbrief noch auf drei Seiten in einem Interview seine Meinung kundtun. Konkurrent Roche vermittelt eine harmonischere Führungskultur: Es gibt einen Aktionärsbrief von Verwaltungsratspräsident Franz B. Humer und einen von CEO Severin Schwan, die sich jeweils über vier Seiten erstrecken.

Nebenbei: Gerade Pharmaunternehmen wie Novartis, Roche und Actelion, aber auch Finanzkonzerne wie Credit Suisse und Swiss Re verwenden auffallend häufig Fachbegriffe in ihrem Geschäftsbericht. Die genannten Firmen haben immerhin – ausser Actelion – gewisse fachspezifische Glossars erstellt. 65 Prozent oder 13 der 20 SMI-Unternehmen lassen die Laien allerdings im Stich und stellen keine Nachschlagehilfe zur Verfügung. Von den 30 Dax-Unternehmen verzichtet lediglich Henkel auf ein Glossar.

UND DER OSCAR GEHT AN ...

Seit 1987 prämiert die International Academy of Communications Arts & Sciences die Berichte kotierter und privater Unternehmen und anderer Organisationen. Die finale Verleihung der «Oscars für Geschäftsberichte» fand am 12. September in New York statt. Nun kommen die prämierten Berichte in die Schweiz, wo sie vom 13. bis 20. Oktober in der Galerie Widmer+Theodoridis contemporary, Wegengasse 3 in Zürich, ausgestellt werden.

HEALTHCARE IM FOKUS

IT-Anbieter
im AufwindEric Bernhardt
Leiter Healthcare

Spitäler und Arztpraxen haben heute neben Kostendruck durch staatliche Sparmassnahmen mit Komplexität, mangelnder Effizienz und Risiken bei der Patientenversorgung zu kämpfen.

Healthcare IT-Gesellschaften wie Cerner oder Allscripts bieten integrierte Softwarelösungen an, welche diese Probleme adressieren. Beispielsweise werden bei einer elektronischen Patientenakte sämtliche aktuellen und historischen Patientendaten live angezeigt und gleichzeitig Behandlungsleitlinien zur Unterstützung der ärztlichen Entscheidungsfindung zur Verfügung gestellt. Somit wird die Qualität der Gesundheitsversorgung verbessert, Prozesse werden optimiert und Kosten reduziert.

Dazu kommt, dass durch den HITECH Act die Implementierung von IT-Systemen in Spitälern und Praxen über die nächsten 10 Jahre mit USD 30 Mrd. durch den amerikanischen Staat finanziert wird. Um sich für diese finanzielle Unterstützung zu qualifizieren, müssen Spitäler und Arztpraxen festgelegte, über die Zeit ansteigende Mindestanforderungen bei der elektronischen Datenverarbeitung erfüllen.

Dies führt zu einer hohen Nachfrage nach Healthcare IT-Lösungen und zu vollen Orderbüchern bei den Unternehmen. Wie bei allen Software-Firmen dürfte der zunehmende Serviceanteil inkl. Updates mittelfristig das Umsatzwachstum unterstützen. Trotz den über dem Marktdurchschnitt liegenden Bewertungen sollte der Investor deshalb Healthcare IT-Aktien nicht ausser Acht lassen.

Bellevue Asset Management
Seestrasse 16, 8700 Küsnacht, T 044 267 67 00
info@bellevue.ch, www.bellevue.ch

Die Geschlechterbilanz fällt einseitig aus.

Von den analysierten Aktionärsbriefen ist als einziger jener der Swatch Group von einer Frau verfasst worden: Das «Geleitwort» stammt von Nayla Hayek, die nach dem Ableben ihres Vaters Nicolas G. im Juni 2010 seine Nachfolge angetreten hat und Verwaltungsratspräsidentin des Uhrenherstellers geworden ist. Darüber hinaus wird das Thema «Frauen in Führungspositionen» in den Aktionärsbriefen kaum thematisiert. Nur Roche und der Konsumgüterkonzern Henkel sind in diesem Rahmen explizit darauf eingegangen: Nach CEO Severin Schwan hat sich Roche anfangs 2010 das Ziel gesetzt, den Anteil von Frauen in den obersten 400 Führungspositionen innert fünf Jahren um die Hälfte auf 20 Prozent zu erhöhen. Auch Henkel will die Anzahl an Frauen im Management steigern und gibt an, per Ende Dezember seien 29 Prozent der Führungskräfte weiblich gewesen. Wird nicht nur der Aktionärsbrief, sondern der ganze Geschäftsbericht betrachtet, fällt auf, dass ausnahmslos alle deutschen Unternehmen mindestens einmal auf das Thema «Frauenanteil in Führungspositionen» zu sprechen kommen – unter den Schweizer Unternehmen gilt das nur für jedes vierte.

Ein wichtiges Thema für die Aktionäre bildet stets der Ausblick: In der Schweiz haben 16 der 20 SMI-Unternehmen im Aktionärsbrief Aussagen zur Zukunft gemacht – konkrete quantitative Prognosen oder Vorgaben haben aber nur wenige geliefert, darunter Adecco. Der Personaldienstleister sah sich hinsichtlich seines mittelfristigen Margenziels auf Kurs. Von den 30 gewichtigsten deutschen Börsenunternehmen haben alle im Vorwort die Zukunft angesprochen, konkrete quantitative Angaben haben 60 Prozent gemacht.

Die Finanzkrise spielt auch fast drei Jahre nach ihrem Ausbruch eine grosse Rolle in den Aktionärsbriefen: Sie wird bis auf die Deutsche Post und den Softwarehersteller SAP von allen Dax-Gesellschaften explizit erwähnt. In der Schweiz trifft dies auf zwei Drittel der SMI-Unternehmen zu – davon haben drei (Nestlé, Roche und der Warenprüfkonzern SGS) offen zugegeben, noch von den direkten Auswirkungen der Finanzkrise betroffen zu sein. Als Kontrast dazu mag dienen, dass 40 Prozent all dieser Konzerne 2010 in einzelnen Bereichen oder konzernweit Rekordergebnisse erzielt haben.

Frauen in Führungspositionen? In der Schweiz wird das wenig thematisiert.

Die Verfasser der Studie kommen zum Schluss, dass die Angaben in den Aktionärsbriefen in sich widerspruchsfrei seien, «aber Selbstkritik ist nicht jedermanns Sache». Die Glaubwürdigkeit vieler Briefe werde dadurch gemindert, dass Dinge angedeutet würden, aber nicht ausgeführt. Negative Ereignisse wie tiefere Dividenden würden zu oft nicht begründet. Fazit der Studie: «Viele Vorstände tun sich schwer, eine Sprache zu finden, die Herz und Verstand der Aktionäre gleichzeitig anspricht.» Statt einer Kür ähneln die Vorworte eher einer standardisierten Pflichtaufgabe. Über mehrere Analysebereiche hinweg besonders gute Beispiele für Aktionärsbriefe liefern in der Schweiz immerhin Nestlé, Novartis, Roche, Swisscom und Swiss Re sowie in Deutschland Adidas, Bayer, Merck, RWE und ThyssenKrupp. ■

Besonders aufgefallen

Kriterium	SMI-Unternehmen
Längste Aktionärsbriefe	Novartis, Credit Suisse
Kürzeste Aktionärsbriefe	Julius Bär, Actelion
Persönlichste Aktionärsbriefe	Novartis, Swatch Group
Unpersönlichste Aktionärsbriefe	Holcim, SGS, Synthos
Informativste Aktionärsbriefe	Nestlé, Swiss Re, Swisscom
Strukturierteste Aktionärsbriefe	Credit Suisse, Swiss Re, Swisscom
Vielfältigste Aktionärsbriefe nach Themen	Syngenta, Novartis, Holcim, Nestlé, Roche, Swisscom
Einseitigste Aktionärsbriefe nach Themen	Actelion, Julius Bär, Swiss Re, Zurich Financial Services
Individuelle Aktionärsbriefe nach Sprache und Stil	Novartis, Roche, Swatch Group, Syngenta
Konzeptionell durchgängigste Aktionärsbriefe	Syngenta

«Aktionärsbriefe auf dem Prüfstand», Studie von Petranix Corporate and Financial Communications