

Die Anlageeignung einer Aktie, eines Partizipations- oder Genussscheins hängt von einer Vielzahl von Faktoren ab. Losgelöst von den Zielen eines Anlegers kann ein Wertpapier kaum beurteilt werden. Es ist beispielsweise wesentlich, welchen Stellenwert ein Investor der Sicherheit einer Geldanlage einräumt, welche Renditevorstellungen er hat, ob er eine Portefeuillebeimischung oder einen Titel mit einem liquiden Markt sucht und dergleichen mehr. Es gibt allerdings auch Kriterien, die allgemeingültiger Natur sind. Ihnen trägt das Rating der Redaktion der «Finanz und Wirtschaft» Rechnung.

Das FuW-Rating betrifft ausschliesslich die Dividendenpapiere einer Gesellschaft. Es sagt nichts aus über die Güte von Obligationen und auch nichts über die Bonität des betreffenden Unternehmens. Ein Redaktionsausschuss der «Finanz und Wirtschaft» beurteilt die Gesellschaften nach drei Kriterien: Wachstum, Aktionärsfreundlichkeit und Transparenz. Jedes Kriterium weist drei «Güteklassen» auf: gut, mittelmässig, unterdurchschnittlich. Diese Güteklassen werden mit den Buchstaben A, B und C bezeichnet, die Ratingskala ist in absteigender Rangfolge wie folgt gegliedert: A, A-, B+, B, B-, C+ und C. Eine Gesellschaft mit dem Rating AAA weist demnach überdurchschnittliche Zuwachsraten in Cashflow, (Betriebs-) Gewinn sowie Eigenkapital pro Titeleinheit auf, behandelt die Aktionäre als Partner und betreibt eine von Transparenz geprägte Informationspolitik. Die Bezeichnung* bedeutet, dass kein Rating möglich oder sinnvoll ist, weil Erfahrungswerte fehlen. Das FuW-Rating enthält somit – das eine Eigenheit – dynamische Elemente. Während im Allgemeinen Aktienratings anhand statischer Bewertungskriterien gewonnen werden, fliessen in das FuW-Rating die Entwicklungstendenzen von Transparenz, der Qualität der Investor Relations und der Wachstumskontinuität resp. der Ertragsvorhersehbarkeit ein.

Die Ratings der «Finanz und Wirtschaft» werden regelmässig überprüft. Dabei wird auch den internationalen Standards und Trends Rechnung getragen. Die Kriterien können deshalb modifiziert werden.

Wachstum

FuW-Rating

A⁻ Wachstum **B** Investor Relations **C⁺** Transparenz

Das Wachstum einer Gesellschaft wird vor allem historisch beurteilt, wobei die Entwicklung von Cashflow, operativem Gewinn, Gewinn und Eigenkapital pro Titel im Zentrum steht. Die Kriterien im Einzelnen:

- Wachstum Cashflow, Betriebsgewinn, Gewinn und Eigenkapital je Titel der letzten vier Geschäftsjahre
- geschätzte Ertragsentwicklung des laufenden und des folgenden Geschäftsjahres
- langfristige Wachstumsperspektiven (Innovationskraft, Produktnachschub, Positionierung in Märkten)
- Kontinuität und Berechenbarkeit des Wachstums
- internes (reales) Wachstum
- Finanzierung des Wachstums
- Häufigkeit von sogenannten Einmal- und/oder Sonderabschreibungen resp. -kosten

Investor Relations

FuW-Rating

A⁻ Wachstum **B** Investor Relations **C⁺** Transparenz

Für ein gutes Rating in der Kategorie Investor Relations (Aktionärsbeziehungen) sind folgende Kriterien entscheidend:

- Ausschüttungspolitik (Formulierung Dividendenpolitik, Nennwertrückzahlungen)
- Optimierung der Eigenmittelausstattung (Aktienrückkauf)
- Kapital- und Stimmenstruktur (keine Stimmrechtsaktien, Einheitsaktie zur Verbesserung der Börsenliquidität)
- Pflege des Anlegerpublikums (regelmässige, aussagekräftige Berichterstattung unter Ausschöpfung der informationspolitischen Möglichkeiten, Homepage aktualisiert)
- regelmässige Unternehmenspräsentationen vor Finanzanalysten und -journalisten
- Gleichbehandlung der Aktionäre (u. a. im Falle eines Übernahmeangebots)
- keine Quiet Period im Sinne eines Informationsstopps (wird weder vom Gesetz noch von der Börse verlangt)
- möglichst keine Vinkulierungsbestimmungen oder Stimmrechtsbeschränkungen
- Kapitalmarkttransaktionen (aktionärsfreundliche Konditionen, Vorwegzeichnungsrecht, Aktiensplits)
- Auftritt im Bereich Investor Relations in der Öffentlichkeit (u. a. benutzerfreundlicher und die Bedürfnisse des Investors abdeckender Auftritt im Internet)
- Richtlinien zu Corporate Governance und ihre Einhaltung
- GV-Referate und Abstimmungsergebnisse auf der Homepage

Transparenz

FuW-Rating

A⁻ Wachstum **B** Investor Relations **C⁺** **Transparenz**

Ausser der Publikation eines detaillierten, aussagekräftigen Geschäftsberichts ist eine Reihe weiterer Faktoren für die Beurteilung der Transparenz massgebend. Folgende Aspekte sind für die Festlegung des Transparenzratings relevant:

- Unternehmensstrategie und transparente Unternehmensstruktur
- Verlässlichkeit der im Vorwort des Geschäftsberichts enthaltenen zentralen Aussagen der Unternehmensrepräsentanten
- Aufschlüsselung von Umsatz und Betriebsgewinn nach Sparten, Regionen und/oder Tochtergesellschaften
- Aussagekraft und Detaillierungsgrad des Zwischenabschlusses
- Qualität und Realitätsnähe von Ertragsprognosen sowie Informationen zu Geschäftsgang und Neuentwicklungen, wichtige Produkte
- Auslegung/Anwendung der Ad-hoc-Publizitätsvorschriften
- Angaben über Entschädigung und Aktienbesitz von VR und Management, Stock-Options-Programme (u. a. Gewinnverwässerungseffekt, Möglichkeit einer nachträglichen Änderung der Konditionen), Abgangsentschädigungen, Pensionskassenvereinbarungen von KL-Mitgliedern, «goldene Fallschirme», Nennung von Grossaktionären
- Vorstellung und Begründung von zur Wahl vorgeschlagenen Verwaltungsräten (auch im Rahmen einer Wiederwahl)
- Auskunftsbereitschaft des Managements im Fall von Anfragen durch die Wirtschaftspresse
- Kompetenz und Erreichbarkeit der designierten Auskunftstelle