

Mit der neuen Finanzberichterstattungs-Richtlinie müssen SWX-kotierte Unternehmen ihren Jahresabschluss für das Geschäftsjahr 2005 früher publizieren als bisher. Diese Änderung soll die Kompatibilität mit den europäischen Finanzmärkten sichern und das Anlegervertrauen stärken. Der Druck auf die Unternehmen und Wirtschaftsprüfer stieg in den letzten Jahren aufgrund zunehmender Regulierungsdichte.

 DAVID ZÜRCHER

 JEROME VIAL

PUBLIKATIONSVERHALTEN VON SWX-UNTERNEHMEN

Erhöhter Druck nach einer schnelleren Publikation

1. AUSGANGSLAGE

An den internationalen Finanzmärkten ist seit mehreren Jahren ein zunehmender Regulierungsdruck spürbar. Skandale wie Enron, WorldCom oder Parmalat waren Auslöser einer weltweiten Vertrauenskrise. Diese Unsicherheit der Stakeholder bezüglich der Finanzzahlen wirkte sich stark negativ auf die Börsenkurse aus. Um das Vertrauen der Investoren und Behörden wieder herzustellen, wurde 2002 in den USA der *Sarbanes-Oxley Act (SOX)* eingeführt. Der SOX erforderte unter anderem die Einführung von internen Kontrollsystemen (IKS) bei allen in den USA kotierten Unternehmen. Auch in der EU sowie in der Schweiz stehen vergleichbare Gesetze kurz vor der Einführung. Die 8. EU-Richtlinie [1] beziehungsweise das revidierte Obligationenrecht ab dem 1. 7. 2007 [2] sollen erstmals Vorschriften zur Einführung von IKS für Unternehmen enthalten. Neben zusätzlichen Bestimmungen hat ausserdem ein Null-Toleranz-Verhalten seitens der Revisoren zu einer strengeren Auslegung bereits bestehender Regeln geführt. Die erhöhten Transparenzanforderungen hatten in den letzten Jahren vor allem bei grossen Unternehmen ein starkes Ansteigen des Revisionsaufwands zur Folge.

Parallel zu dieser Entwicklung finden an den meisten Finanzmärkten Bestrebungen statt, Börsenvorschriften und Richtlinien international zu harmonisieren. Dies soll beispielsweise durch die Verwendung von einheitlichen Rechnungslegungsnormen oder durch die Einführung von internationalen Minimalvorschriften für die Publikation von Unternehmensinformationen erreicht werden. Solche Minimalvorschriften sollen die Unternehmen zu einem standardisierten Informationsverhalten veranlassen und zeigen bereits Wirkung.

Es drängt sich die Frage auf, ob eine Zunahme der Anforderungen an die Finanzberichterstattung kombiniert mit einer Beschleunigung der Publikation negative Auswirkungen auf die Qualität der veröffentlichten Informationen haben könnte. Es wird aufgezeigt, dass durch diese Entwicklung keine direkt messbaren negativen Folgen weder auf die Qualität einer Prüfung noch auf die Qualität der Unternehmensinformationen zu verzeichnen sind.

2. INTERNATIONALE BÖRSENVORSCHRIFTEN

2.1 Effizienz des Kapitalmarktes. Ein häufigeres und schnelleres Informationsverhalten soll die Volatilität von Börsenkursen senken und gemäss den Grundsätzen der Kapitalmarkttheorie die Effizienz der Finanzmärkte erhöhen. Dies hat in den letzten Jahren zu einer schrittweisen Anpassung der Börsenvorschriften an den grossen Finanzmärkten geführt, um so die Informationspolitik der Unternehmen zu verbessern. Unternehmen müssen immer häufiger informieren (Quarterly Reporting), und dies mit immer kürzeren Publikationsfristen. Zudem müssen sie über wichtige Ereignisse sofort Bericht erstatten (Ad-hoc-Publizität). Vor allem in den USA, aber auch in der EU, wurden die Börsengesetze in den letzten Jahren in diese Richtung verschärft.

2.2 Entwicklungen in den USA. Eine von der *Securities Exchange Commission (SEC)* im November 2002 beschlossene Richtlinie hatte eine Verkürzung der Publikationsfrist in Etappen zur Folge [3]. Wurde für das Jahr 2004 die Frist für die Publikation des Jahresabschlusses übergangsweise von 90 auf 75 Tage verkürzt, gilt ab dem Jahr 2005 eine Frist von 60 Tagen für alle SEC-kotierten Unternehmen. Die Frist für

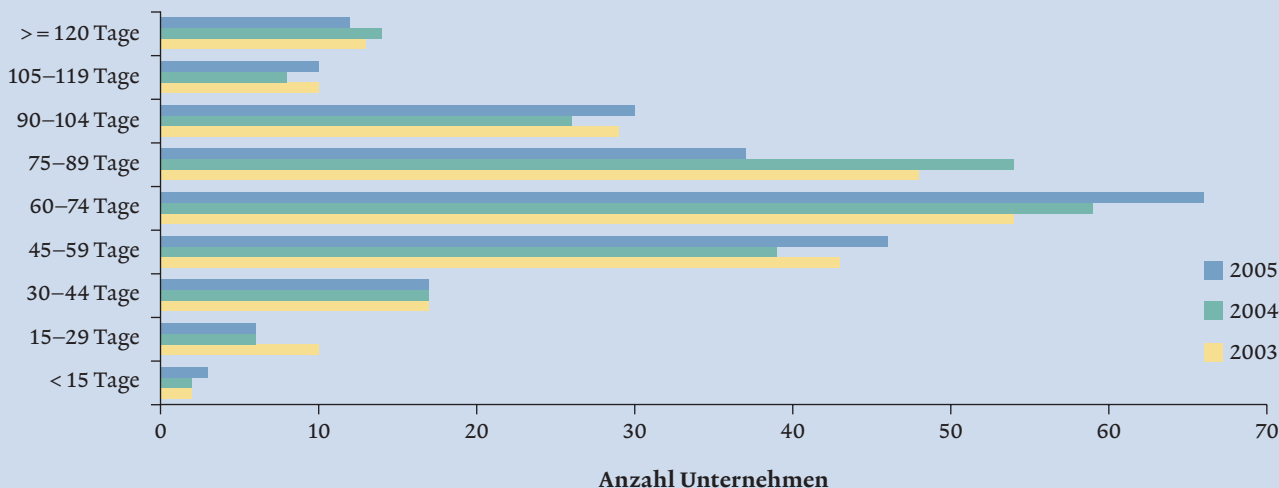


DAVID ZÜRCHER, LIC. RER.
POL., CENTER FOR
BUSINESS KNOWLEDGE,
BUSINESS & STRATEGIC
ANALYST,
ERNST & YOUNG AG,
BERN



JEROME VIAL, ACCA, CIAA,
SENIOR MANAGER,
TRANSACTION ADVISORY
SERVICES,
ERNST & YOUNG AG,
ZÜRICH

Abbildung 1: **UNTERNEHMENSVERTEILUNG NACH VERÖFFENTLICHUNGSZEITPUNKT**



Quartalsinformationen verkürzte sich im selben Verfahren von 45 auf 40 Tage. Für Unternehmen mit einer Zweitkotierung in den USA hat die SEC im September 2005 beschlossen, die Umsetzung dieser Bestimmungen um ein Jahr hinauszuzögern [4].

2.3 Entwicklungen in der EU. Während der Kapitalmarkt in den USA durch die SEC zentral reguliert wird, war die Situation in der Europäischen Union bisher dezentral geregelt. Für jedes Land beziehungsweise für jeden Börsenplatz existieren unterschiedliche Bestimmungen. Die Richtlinien zum Beispiel der Publikationsfristen von börsenrelevanten Informationen divergieren nach wie vor innerhalb der europäischen Börsenplätze.

An der französischen Börse Euronext Paris [5] und an der Englischen Börse LSE in London [6] gilt jeweils eine Frist von 180 Tagen. An der Euronext Amsterdam in den Niederlanden [7] muss man den Jahresabschluss innerhalb von 150 Tagen und an der italienischen Borsa Italiana in Mailand [8] bereits nach 90 Tagen publizieren. An der Deutschen Börse in Frankfurt [9] gilt eine Frist von 120 Tagen.

Diese unterschiedlichen Richtlinien sollen jetzt auf EU-Ebene harmonisiert werden. Die am 17. Dezember 2004 beschlossene EU-Transparenzrichtlinie fordert alle Mitgliedsstaaten auf, bis Ende 2006 eine Minimalfrist für die Publikation von Unternehmensinformationen umzusetzen. Diese Transparenzrichtlinie zielt auf eine Vereinheitlichung der Fristen zur Veröffentlichung des Jahresfinanzberichtes. Somit müssen ab 2007 alle Unternehmen, die in den Hauptsegmenten der europäischen Börsen kotiert sind, innerhalb von 120 Tagen ihren Jahresbericht einreichen. Aktienemittenten werden ausserdem verpflichtet, neben dem Jahresfinanzbericht und dem Halbjahresfinanzbericht quartalsweise einen Zwischenlagebericht zu publizieren. Darin sollten in Textform die Finanzlage und die Auswirkungen wesentlicher Ereignisse auf die Finanzlage dargelegt werden. Davon ausgenommen sind Aktienemittenten, die bereits Quartalsabschlüsse vorlegen [10].

2.4 Entwicklungen an der SWX. Die Verabschiedung solcher Richtlinien ist ein wichtiger Schritt auf dem Weg zu integrierten europäischen sowie internationalen Finanzmärkten. Auch die SWX *Swiss Exchange* (SWX) hat mit ihren neuen Börsenvorschriften ein «EU-kompatibles» Kotierungssegment für Schweizer Blue Chips geschaffen. Mit der Anpassung an die Europäischen Richtlinien hat die SWX ab dem Geschäftsjahr 2005 [11] die Fristen für die Veröffentlichung und Einreichung von Geschäftsberichten ebenfalls von 180 Tagen auf 120 Tage verkürzt und die Frist für die Einreichung von Zwischenberichten auf 90 Tage festgelegt. Die Zulassungsstelle behält sich ausdrücklich vor, zu einem späteren Zeitpunkt (z. B. ab dem Jahr 2007) diese Fristen weiter zu verkürzen [12]. Eine generelle Pflicht zur Quartalsberichterstattung, wie sie die Transparenzrichtlinie für die EU vorschreibt, ist an der SWX in absehbarer Zukunft nicht geplant [13].

3. STATISTISCHE AUSWERTUNG [14]

3.1 Tendenz zu einer früheren Publikation. Betrachtet man das Publikationsverhalten der Schweizer SWX-kotierten

Abbildung 2: **VERÖFFENTLICHUNGSZEITPUNKT NACH MARKTKAPITALISIERUNG**

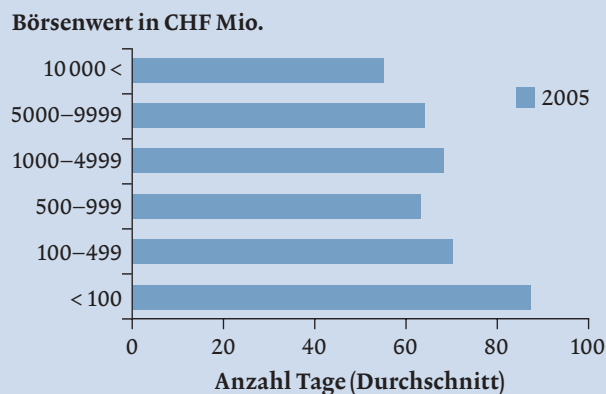
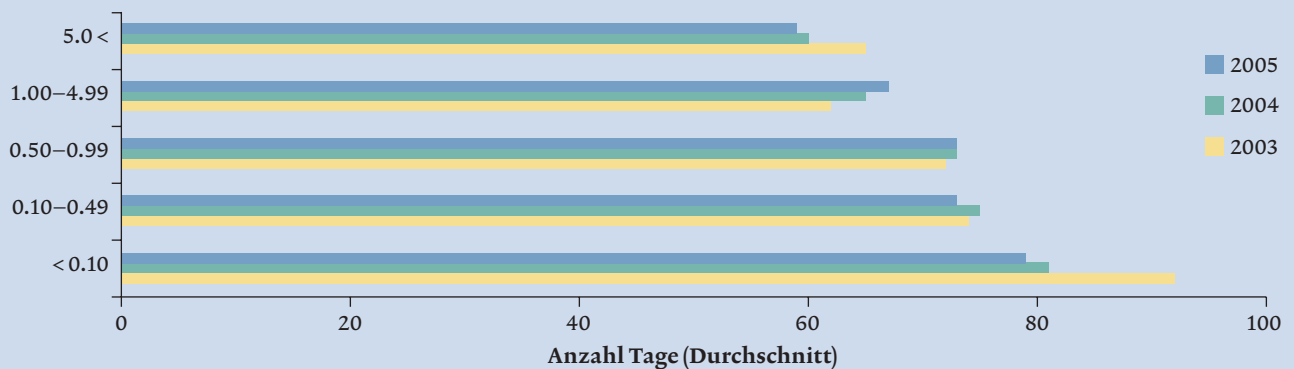


Abbildung 3: VERÖFFENTLICHUNGSZEITPUNKT NACH HÖHE DES HONORARS DER REVISIONSSTELLE

Prüfungshonorar in CHF Mio.



Unternehmen, stellt man fest, dass sich der durchschnittliche Publikationszeitpunkt in den letzten drei Jahren nicht wesentlich verändert hat. Während in den Jahren 2003 und 2004 durchschnittlich 73 Tage nach Abschluss des Geschäftsjahres der Geschäftsbericht veröffentlicht wurde, waren es im Jahre 2005 nur 72 Tage.

Man kann jedoch erkennen, dass sich die Verteilung der Unternehmen verändert hat (Abbildung 1). Eine Zunehmende Anzahl benötigte für die Veröffentlichung ihres Jahresabschlusses zwischen 60 und 74 Tage. 2003 haben 126 Unternehmen ihren Jahresabschluss nach 74 Tagen publiziert. 2005 waren es bereits 137 Unternehmen. SWX-börsennotierte Unternehmen tendieren zu einem Veröffentlichungszeitpunkt, der zwischen 60 bis 75 Tagen liegt.

Bei einer Einzelbetrachtung der Unternehmen erkennt man, dass die Schnellsten etwas an Schwung verloren haben,

während die Langsamsten schneller werden. Eine Tendenz, früher abzuschliessen, ist erkennbar.

3.2 Veröffentlichungsverhalten im Vergleich

3.2.1 Marktkapitalisierung. Ein Vergleich der verschiedenen Unternehmenskategorien gruppiert nach Höhe der Marktkapitalisierung zeigt, dass mit zunehmendem Börsenwert früher veröffentlicht wird (Abbildung 2). Unternehmen, die einen Börsenwert von unter CHF 100 Mio. aufweisen, sind deutlich langsamer als die restlichen SWX-Unternehmen. Ausserdem sind Unternehmen mit einem Börsenwert von mehr als CHF 10 Mrd. mit durchschnittlich 55 Tagen schneller mit der Publikation des Jahresabschlusses.

3.2.2 Höhe des Prüfungshonorars. Erwartungsgemäss korreliert die Höhe des Prüfungshonorars als Mass für den Revisions-

Abbildung 4: VERÖFFENTLICHUNGSZEITPUNKT NACH SEKTOREN

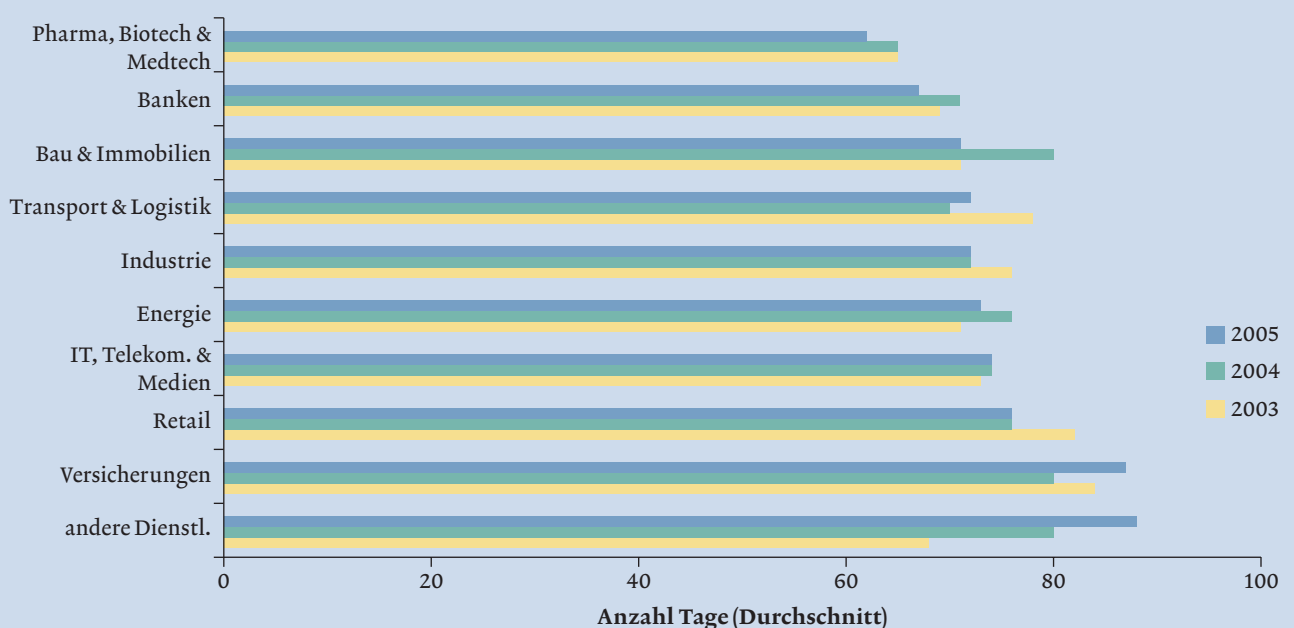
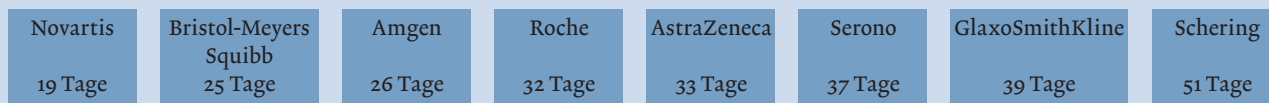


Abbildung 5: **ANGEKÜNDIGTE PUBLIKATION DES JAHRESABSCHLUSSES IM BEREICH PHARMA, BIOTECH & MEDTECH 2006**



aufwand eindeutig mit der Marktkapitalisierung eines Unternehmens.

Mit einer früheren Jahresberichterstattung steigt der Revisionsaufwand. Unternehmen, die weniger als CHF 0.10 Mio. für die Revision aufwenden, sind bedeutend langsamer als die restlichen Unternehmen (Abbildung 3).

Die Grösse eines Unternehmens und der getätigte Aufwand für die Prüfung sind somit zwei Variablen, die im Zusammenhang mit der Geschwindigkeit der Finanzberichterstattung stehen. Grosse Unternehmen stehen folglich viel stärker unter dem Druck der Finanzmärkte als kleinere Emittenten. Sie betreiben deshalb einen beträchtlichen Mehraufwand, um diesen hohen Erwartungen gerecht zu werden. Daneben zeigt sich, dass Unternehmen, welche einen kleineren Auf-

wand während zwei Jahre später CHF 2.2 Mio. aufgewendet werden mussten. Gleichzeitig ist die Dauer für die Veröffentlichung der Berichterstattung leicht zurückgegangen. Möglich wurde dies hauptsächlich durch die Anpassung von unternehmensinternen Prozessen aufgrund der strengeren Regulierungen. Unternehmen, die früh publizieren, vollziehen zum Teil ein sogenanntes Hard Close [15], beispielsweise per Ende November, und lassen dieses bereits vor Ende des Geschäftsjahres durch ihre Revisionsstelle prüfen.

3.2.3 Vergleich nach Sektoren. In den meisten Sektoren liegt die Zeit bis zur Publikation der Jahresrechnung ungefähr im SWX-Durchschnitt. So erreichen Unternehmen im Bereich Transport & Logistik (12 Unternehmen), Retail (26 Unternehmen), Industrie (48 Unternehmen), Energie (10 Unternehmen), IT, Telekommunikation & Medien (31 Unternehmen) sowie Bau & Immobilien (20 Unternehmen) fürs Jahr 2005 Werte zwischen 71 und 76 Tage (Abbildung 4). Demgegenüber heben sich Versicherungen (9 Unternehmen), Banken & Finanzgesellschaften (36 Unternehmen) und Unternehmen in den Bereichen Pharma, Biotech & Medtech (28 Unternehmen) von diesen Sektoren ab [16].

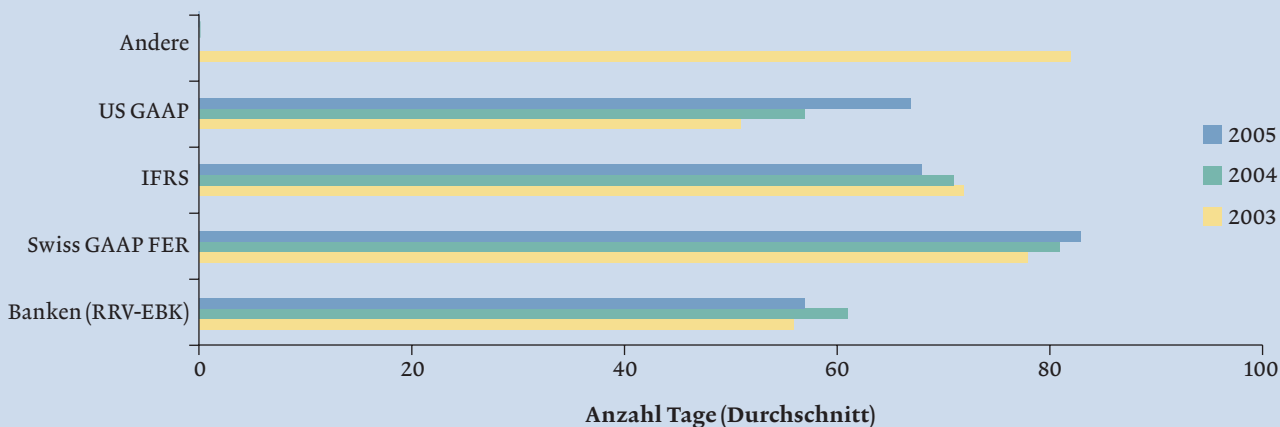
In der Versicherungsbranche benötigt man für die Prüfung bedeutend mehr Zeit als in anderen Sektoren. Diese auffallend langen Fristen haben mehrere Ursachen. Die Versicherungsbranche ist nach dem Bankensektor am stärksten reguliert. Mit dem neuen Versicherungsaufsichtsrecht VAG werden die Bestimmungen darüber hinaus zunehmend strenger. Ausserdem erschweren Bilanzstrukturen mit komplexen Abstimmprozessen mit Ko- und Rückversicherern und schwierigen

«Die durchschnittlichen Prüfungskosten infolge der zunehmenden Regulierungen der letzten Jahre sind um über 20% gestiegen.»

wand für ihre Prüfung betreiben, durchschnittlich mehr Zeit für die Publikation ihres Jahresabschlusses benötigen.

Die durchschnittlichen Prüfungskosten infolge der zunehmenden Regulierungen der letzten Jahre sind um über 20% gestiegen. Für den Jahresabschluss 2002 betrug das durchschnittliche Revisionshonorar an der SWX CHF 1.8 Mio.,

Abbildung 6: **VERÖFFENTLICHUNGSZEITPUNKT NACH RECHNUNGSLEGUNGSSTANDARD**



Schätzprozessen im Bereich der Risikoversorgung und Rückstellungen die Prüfung erheblich.

Der durchschnittliche Publikationszeitpunkt lag bei den 9 SWX-notierten Versicherungen für den Abschluss 2005 durchschnittlich bei 87 Tagen, wobei der höchste Wert 109 Tage betrug und der tiefste Wert bei der Zurich Financial Services (47 Tage) erreicht wurde. Die hohe Komplexität der Prüfung zeigt sich auch bei der Höhe der Prüfgehonorare. Gemessen an der Marktkapitalisierung wurden von Versicherungsunternehmen durchschnittlich mehr als doppelt so hohe Honorare bezahlt als im SWX-Durchschnitt. Trotz der hohen Komplexität ist es das erklärte Ziel von Versicherungsunternehmen, diese Zeitspanne bis zur Veröffentlichung in den kommenden Jahren zu verkürzen [17].

Demgegenüber erreichen die Banken trotz den historisch strengsten Regeln vergleichsweise tiefe Durchschnittswerte. Dies ist hauptsächlich auf die Verbesserung der IKS und das ausdrückliche Ziel des Managements zurückzuführen,

*«Mit einer früheren
Jahresberichterstattung steigt
der Revisionsaufwand.»*

diese Fristen zu verkürzen. Unternehmen aus den Bereichen Pharma, Biotech & Medtech weisen im Branchenvergleich die tiefsten Durchschnittswerte auf. Als Hauptgründe sind auch hier die IKS im Zusammenhang mit einem Fast Close zu nennen [18]. Ausserdem orientieren sich vor allem internationale Unternehmen stark an ihrer Konkurrenz. Ein Vergleich der angekündigten Veröffentlichungstermine bei den grössten internationalen Unternehmen (Pharma, Biotech & Medtech) ergibt einen tiefen Durchschnittswert von 33 Tagen für den Abschluss des Geschäftsjahres 2005 (Abbildung 5). Diese Gegenüberstellung von Unternehmen mit No-

tierungen an verschiedenen internationalen Börsen zeigt, dass Novartis mit einer Dauer von nur 19 Tagen an vorderster Stelle steht. Der Trend geht in den meisten Sektoren in Richtung früherer Berichterstattung bei einer gleichzeitig stärkeren Gewichtung von Compliance-Themen.

3.2.4 Rechnungslegungsnormen. Vergleicht man den Veröffentlichungszeitpunkt mit der angewandten Rechnungslegungsnorm kann man über die letzten 3 Jahre eine unterschiedliche Entwicklung erkennen (Abbildung 6). Gesellschaften, die ihre Jahresabschlüsse nach Swiss GAAP FER bzw. US GAAP erstellen, veröffentlichen später als Gesellschaften, die ihre Jahresabschlüsse nach IFRS erstellen.

Die Zunahme des Veröffentlichungszeitpunktes bei US GAAP ist vor allem auf Extremwerte von einzelnen Unternehmen zurückzuführen. Nur 7 dieser 13 Unternehmen sind zusätzlich in den USA kotiert. Somit lässt sich kein direkter Zusammenhang zu den strengen Regulierungen am US-Finanzmarkt erkennen. Anders sieht es bei einer Betrachtung aller SWX-Unternehmen mit einer Zweitkotierung in den USA aus (13 Unternehmen). Hier deutet eine signifikante Zunahme der Zeit ab 2002 sehr wohl auf den hohen Regulierungsgrad in den USA infolge von SOX hin.

Für Unternehmen, die nach IFRS abschliessen, zeichnet sich eine Beschleunigung der Veröffentlichung ab, was primär auf die Verbesserung der internen Prozesse zurückzuführen ist.

Aufgrund des IFRS/US-GAAP-Obligatoriums im SWX-Hauptsegment haben die meisten grösseren Unternehmen von Swiss GAAP FER zu IFRS gewechselt. Nur noch 76 Unternehmen wurden im Geschäftsjahr 2004 nach Swiss GAAP FER geprüft. Für das Geschäftsjahr 2005 werden gemäss einer internen Schätzung weniger als 40 Unternehmen nach Swiss GAAP FER abschliessen. Man kann feststellen, dass für Unternehmen mit nationaler Ausrichtung der Druck nach einer schnellen Veröffentlichung der Jahresergebnisse nicht sehr gross ist.

4. FAST CLOSE

Es hat sich gezeigt, dass mit zunehmender Grösse eines Unternehmens der Publikationstermin des Jahresberichts viel stärker im Vordergrund steht. SMI-Unternehmen sowie solche, die an der US-Börse kotiert sind, betreiben einen hohen Aufwand für ihre Finanzberichterstattung und ihre interne Kontrolle. Zunehmend wollen auch mittlere Unternehmen die Intervalle zur Veröffentlichung der Jahresrechnung verkürzen und können dies mit einem Fast Close erreichen.

Bei einem Fast-Close-Projekt werden primär interne Ablaufprozesse optimiert und die Bewertungsmethoden vereinfacht. Dadurch wird eine weitgehende Automatisierung und Standardisierung des gesamten Abschlussprozesses erreicht. Informationswege werden erheblich verkürzt, was wiederum positive Auswirkungen auf die Reaktionszeiten des Managements hat. Danach kann die Prüfung auf der Basis eines sogenannten Hard Close per Ende November bereits weitgehend durchgeführt werden. Im Dezember werden verschiedene Bereiche wie zum Beispiel Rückstellungen, latente Steuern oder Abgrenzungen betrachtet. In der Zwischenzeit kann bereits mit dem Zusammenstellen des Anhangs für den Geschäftsbericht begonnen werden. Nach Ablauf des Geschäftsjahres findet mit dem Roll Forward nur noch eine Anpassung der Zahlen um die Ereignisse des Dezembers statt. Dank höherer Effizienz und Datenqualität kann sich ein Fast Close positiv auf das Vertrauen des Kapitalmarktes in ein Unternehmen auswirken.

Weniger effiziente Systeme führen hingegen zu einem erhöhten Zeitaufwand. Zusätzlich ist hier das Qualitätsrisiko leicht höher zu bewerten. Zu diesem Schluss hat eine Messung der durchschnittlichen Veröffentlichungszeiten der Unternehmen, welche während der letzten zwei Jahre von der SWX mit Sanktionen verhängt wurden, geführt. Die meisten sanktionierten Unternehmen lagen 2005 mit einer Publikationszeit von 83 Tagen klar über dem SWX-Durchschnitt von 72 Tagen. Die seit 2003 wieder rückläufige Zahl der eingeleiteten Verfahren und der verhängten Sanktionen an der SWX zeigt jedoch, dass die Qualität der Berichterstattung im allgemeinen zunimmt [19].

5. FAZIT

Die Überprüfung der SWX-kotierten Unternehmen hat gezeigt, dass die Entwicklung zu einer höheren Regulierungsdichte und der Druck nach schnelleren Abschlüssen keinen negativen Einfluss auf die Qualität zu haben scheint. Ziel muss sein, die Qualität der Abschlüsse zu bewahren und zu erhöhen. Aufgrund der vorliegenden Studie lassen sich folgende Aussagen ableiten:

→ Mit der neuen Finanzberichterstattungsrichtlinie wurden zahlreiche Unternehmen gezwungen, ihren Jahresabschluss erstmals nach IFRS oder US GAAP zu veröffentlichen. Die Fristen für die Veröffentlichung und Einreichung von Geschäftsberichten wurden auf 120 Tagen verkürzt. → Der gestiegene Prüfungsaufwand infolge der strengeren Regulierungen wirkt sich zwar deutlich auf den Prüfungsaufwand und somit auf die Höhe der Prüfungshonorare aus, jedoch nicht auf die zeitliche Ausdehnung der Prüfung nach dem Bilanzstichtag. → Unternehmensgrösse ist kein direkter Einflussfaktor für den Veröffentlichungszeitpunkt. Branchenspezifische Besonderheiten haben sehr wohl Einfluss auf den Veröffentlichungszeitpunkt. → Durch die Erhöhung der Regulierungsdichte wurden die Unternehmen im Detail gezwungen, ihre Prozesse zu optimieren.

Der Veröffentlichungszeitpunkt des Jahresabschlusses ist kein Qualitätssiegel per se, sondern ein Ausdruck der Organisation der internen Prozessabläufe eines Unternehmens. Durch die immer stärker werdende Regulierung wird der Anreiz zur Formalisierung und Standardisierung der internen Kontrollen bei Unternehmen weiter zunehmen. Damit Verbunden ist auch ein weiterer Anstieg des Revisionsaufwands. Hier setzt das Fast-Close-Konzept an. Weitere Belege für die Bedeutung optimierter Prozesse und schneller Abschlüsse sind die Veröffentlichungstermine von SMI-Unternehmen. Für den Abschluss des Geschäftsjahres 2005 haben sie eine um 11 Tage kürzere durchschnittliche Publikationszeit angekündigt. ■

Anmerkungen: 1) Europa – Press Releases, Das für Binnenmarkt und Dienstleistungen zuständige Kommissionsmitglied McCreery begrüsst Einigung des Rates zur Richtlinie über die Abschlussprüfung (Achte Richtlinie Gesellschaftsrecht), 11. Oktober 2005. 2) Am 2. Dezember 2005 hat der Bundesrat die Vernehmlassung zur Revision des Aktien- und Rechnungslegungsrechts eröffnet. Die Vernehmlassung dauert bis zum 31. Mai 2006. 3) SEC, Acceleration of Periodic Report Filing Dates and Disclosure Concerning Website Access to Reports, 15 November 2002; SEC, Revision to Accelerated Filer Definition and Accelerated Deadlines for Filing Periodic Reports, 21. Dezember 2005. 4) SEC, SEC Votes to Propose Changes in Filing Deadlines and Accelerated Filer Definition, 21 September 2005. 5) Autorité des Marchés Financiers (AMF), Information périodique et permanente, 1 September 2005. 6) London Stock Exchange, A Practical Guide to Listing, September 2002. 7) Euronext Amsterdam Information Desk,

22 Dezember 2005. 8) Borsa Italiana, Rules of the markets organized and managed by Borsa Italiana S.P.A., 07 November 2005. 9) Deutsche Börse Group, Entry Standard – General Standard – Prime Standard, Dezember 2005. 10) Amtsblatt der Europäischen Union, Richtlinie 2004/109/EG des Europäischen Parlaments und des Rates vom 15. Dezember 2004 zur Harmonisierung der Transparenzanforderungen in bezug auf Informationen über Emittenten, deren Wertpapiere zum Handel auf einem geregelten Markt zugelassen sind, und zur Änderung der Richtlinie 2001/34/EG, 31. Dezember 2004. 11) Geschäftsjahr beginnend am oder nach dem 1. Januar 2005. Dies bedeutet, dass beispielsweise der Geschäftsbericht 2005 bzw. der Geschäftsbericht 2005/2006 innerhalb der neuen Frist eingereicht werden muss. 12) SWX, Finanzberichterstattungs-Richtlinie (RLFB), 1. Januar 2005. 13) Der Schweizer Treuhänder, Zwischenberichterstattung an den SWX, Phillippe Leu, Ausgabe 1–2/2006. 14) Untersuchung von Schwei-

zer SWX-kotierten Unternehmen, ausgenommen aller Investmentgesellschaften. Einzelne Auswertungen haben aufgrund einer kleinen Population nur eine beschränkte Relevanz. 15) Von einem Hard Close spricht man, wenn ein Zwischenabschluss bereits nach denselben Grundsätzen und mit demselben Detaillierungsgrad wie der Jahresabschluss des laufenden Geschäftsjahres erstellt wird (vgl. Ziffer 4. Fast Close). 16) Sektorenzuteilung gemäss Ernst & Young. Starke Schwankungen wie im Sektor Bau & Immobilien lassen sich anhand einzelner Extremwerte erklären. Im Bereich anderer Dienstleistungen kann wegen der geringen Population von 6 Unternehmen keine Aussage gemacht werden. 17) Ivan Wagner, Industry Leader Insurances, Ernst & Young. 18) Automatisierung und Standardisierung der Abschlussprozesse (vgl. Ziffer 4. Fast Close). 19) Ernst & Young, The Audit Committee Impact on Swiss Companies, November 2005.