



**HHL** LEIPZIG  
GRADUATE SCHOOL  
OF MANAGEMENT



Gesellschaft für kapitalmarkt-  
orientierte Rechnungslegung e.V.

# HHL Accounting Talk #3/2022

## Investors' Darling 2022 – Kommunikationstrends im deutschen Kapitalmarkt

Leipzig, 16. März 2022

# Speaker

---



Prof. Dr. Henning Zülch

Lehrstuhl für Rechnungswesen, Wirtschaftsprüfung und Controlling

**HHL Leipzig Graduate School of Management**

# Agenda

---

1. Die Bedeutung der Kapitalmarktkommunikation
2. Das RIC-Modell – Basis für INVESTORS‘ DARLING
3. Ergebnisse und Erkenntnisse aus acht Jahren INVESTORS‘ DARLING
4. Neuerungen bei INVESTORS‘ DARLING 2022
5. Kommunikationstrends am Kapitalmarkt
6. Fazit und Ausblick

# Agenda

---

## 1. Die Bedeutung der Kapitalmarktkommunikation

2. Das RIC-Modell – Basis für INVESTORS‘ DARLING

3. Ergebnisse und Erkenntnisse aus acht Jahren INVESTORS‘ DARLING

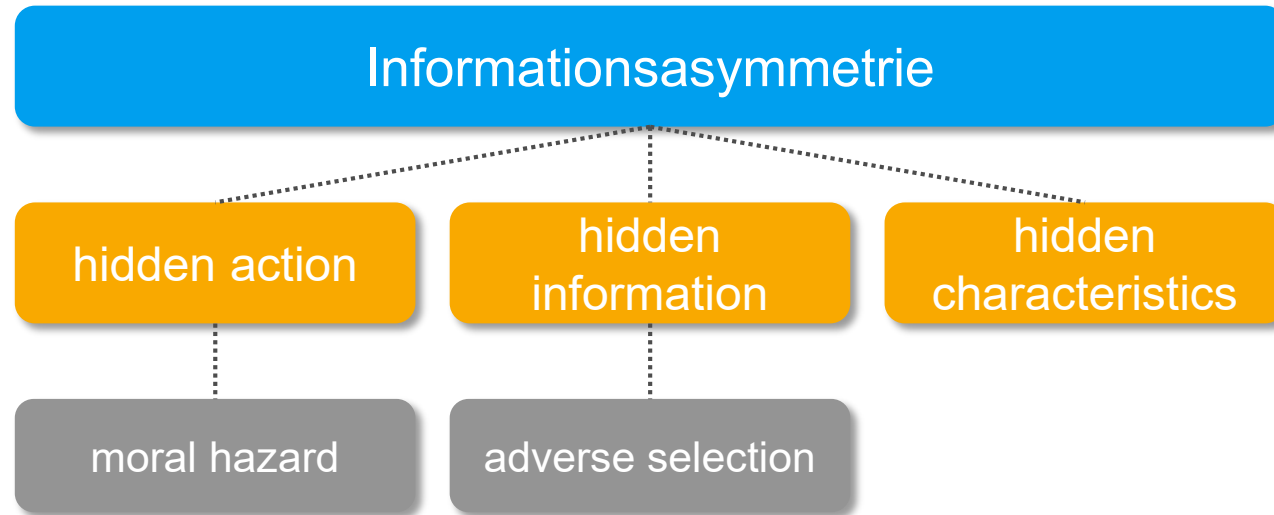
4. Neuerungen bei INVESTORS‘ DARLING 2022

5. Kommunikationstrends am Kapitalmarkt

6. Fazit und Ausblick

# Alles geht zurück auf das Problem der Informationsasymmetrie zwischen Investoren und Management!

Theoretischer Hintergrund



- Je mehr **relevante Finanzinformationen** effektiver kommuniziert werden, desto kleiner ist die Informationsasymmetrie.
- Investoren können nicht sicher sein, dass das Management die **Informationsasymmetrie** nicht zu eigenen Gunsten nutzt.

# Problem der Durchschnittspreisbildung: Manche Aktien werden fälschlicherweise für Zitronen gehalten!

## Theoretischer Hintergrund

- Analog zum Akerlof'schen Zitronenproblem werden Investoren aufgrund von Informationsasymmetrien **gute und schlechte Unternehmen gleich bewerten**.
- ▶ Gute Unternehmen signalisieren mittels zusätzlicher, freiwilliger Offenlegung, dass sie mehr wert sind.
- ▶ Tatsächlich werden Unternehmen mit freiwilliger Offenlegung am Kapitalmarkt höher bewertet.\*



*Estimation risk model* (Schätzrisiko-Modell): Investoren verlangen eine umso höhere Risikoprämie als Kompensation, je restriktiver die Informationspolitik eines Unternehmens ist.\*\*

\* Vgl. u.a. BRENNAN/TAMAROWSKI (2000), Investor relations, liquidity, and stock prices, in: Journal of Applied Corporate Finance 12, S. 26-37.

\*\* Vgl. u.a. BASSEN ET AL. (2010), Investor relations: a comprehensive overview, in: Journal für Betriebswirtschaft 60, S. 40-79.

### CHAPTER 1.4

#### The market for "lemons": quality uncertainty and the market mechanism

GEORGE A. AKERLOF (1970)

There are many markets in which buyers use some market statistic to judge the quality of prospective purchases. In this case there is incentive for sellers to market poor-quality merchandise, since the returns for good quality accrue mainly to the entire group whose statistic is affected rather than to the individual seller. As a result there tends to be a reduction in the average quality of goods and also in the size of the market. It should also be perceived that in these markets social and private returns differ, and therefore, in some cases, governmental intervention may increase the welfare of all parties. Or private institutions may arise to take advantage of the potential increases in welfare which can accrue to all parties. By nature, however, these institutions are nonatomistic, and therefore concentrations of power – with ill consequences of their own – can develop.

The automobile market is used as a finger exercise to illustrate and develop these thoughts. It should be emphasized that this market is chosen for its concreteness and ease in understanding rather than for its importance or realism.

#### II. The model with automobiles as an example

##### A. The automobiles market

The example of used cars captures the essence of the problem. From time to time one hears either mention of or surprise at the large price

From George A. Akerlof, "The Market for 'Lemons': Quality Uncertainty and the Market Mechanism," *Quarterly Journal of Economics* 84 (1970): 488-500. Copyright © 1970 by John Wiley & Sons, Inc. Reprinted by permission of the author and John Wiley & Sons, Inc.

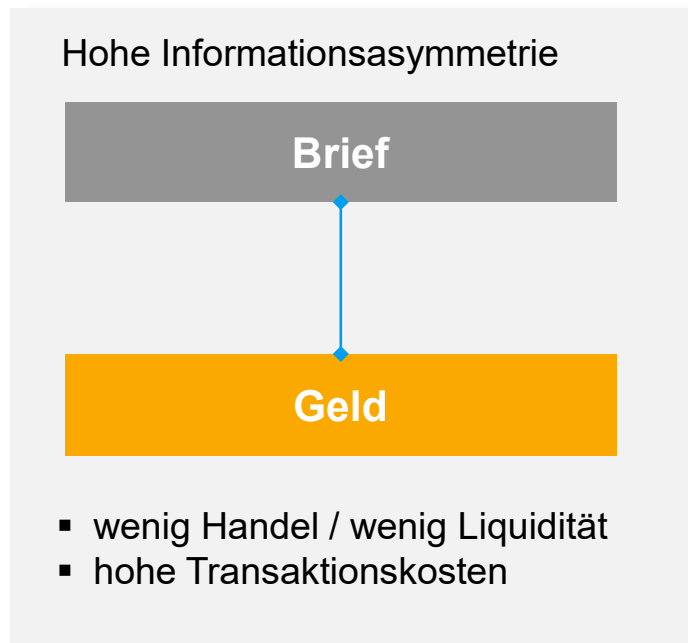
24

Cambridge Books Online © Cambridge University Press

# Qualität der Finanzkommunikation und Transaktions-kosten korrelieren negativ miteinander!

## Theoretischer Hintergrund

- *Liquidity based model* (Liquiditätsbasiertes Modell):\* Je geringer die Informationsasymmetrie, desto mehr wird die Aktie gehandelt, wodurch Liquidität gesteigert und Transaktionskosten gesenkt werden.



\* Vgl. u.a. BASSEN ET AL. (2010), Investor relations: a comprehensive overview, in: Journal für Betriebswirtschaft 60, S. 40-79.

# Die Empirie hat mittlerweile die meisten Voraussagen der vorgenannten Theorien bestätigt!

---

## Empirischer Hintergrund

- \_ **Institutionelle Beteiligung** steigt mit erhöhter Liquidität.<sup>1</sup>
  
- \_ **Kleinanleger** investieren umso mehr in Unternehmen, je **verständlicher** deren Finanzinformationen sind und erzielen mit diesen Anlagen höhere Renditen.<sup>2</sup>
  
- \_ Je mehr Finanzinformationen **effektiver** kommuniziert werden, ...
  - desto präziser sind Analystenschätzungen;<sup>3</sup>
  - desto geringer sind Kapitalkosten aufgrund fairer Marktbewertung;<sup>4</sup>
  - desto geringer sind Agency-Kosten aufgrund besseren Monitoring.<sup>5</sup>

---

1 Vgl. HEALY ET AL. (1999), Stock performance and intermediation changes surrounding sustained increases in disclosure, in: Contemporary Accounting Research 16, S. 485-520.

2 Vgl. LAWRENCE (2013), Individual investors and financial disclosure, in: Journal of Accounting and Economics 56, S. 130-147.

3 Vgl. u.a. BARRON ET AL. (1998), Using analysts' forecasts to measure properties of analysts' information environment, in: The Accounting Review 73, S. 421-433.

4 Vgl. LEUZ/VERRECCHIA (2000), The economic consequences of increased disclosure, in: Journal of Accounting Research 38, S. 91-124.

5 Vgl. BERGER/HANN (2007), Segment profitability and the proprietary and agency costs of disclosures, in: The Accounting Review 82, S. 869-902.



# Agenda

---

1. Die Bedeutung der Kapitalmarktkommunikation

**2. Das RIC-Modell – Basis für INVESTORS‘ DARLING**

3. Ergebnisse und Erkenntnisse aus acht Jahren INVESTORS‘ DARLING

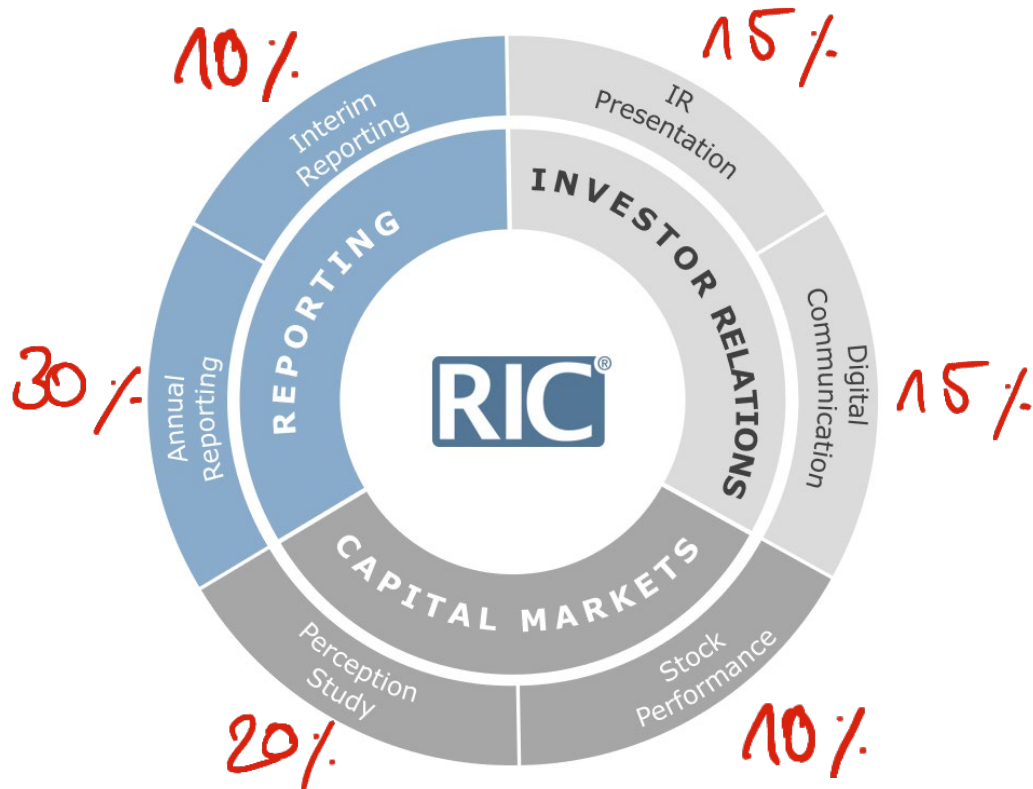
4. Neuerungen bei INVESTORS‘ DARLING 2022

5. Kommunikationstrends am Kapitalmarkt

6. Fazit und Ausblick

# Das RIC-Modell als Grundlage von INVESTORS' DARLING

Unsere Analyse stützt sich auf das von uns entwickelte RIC-Modell.



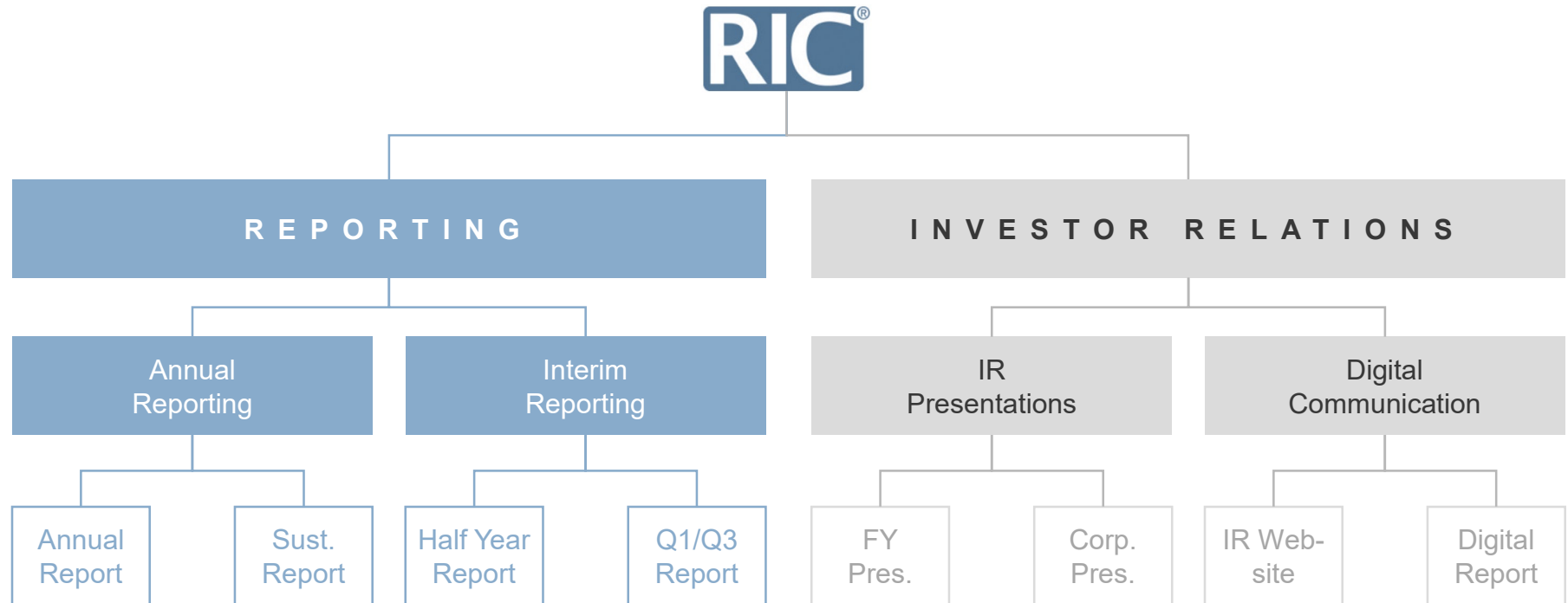
## Das RIC-Modell

- Das **RIC-Modell** umfasst die Dimensionen **Reporting**, **Investor Relations** sowie **Capital Markets**.
  - Die Dimension Reporting betrachtet die **jährliche** und **unterjährige Berichterstattung**.
  - Die Dimension Investor Relations betrachtet wesentliche **IR-Präsentationen** sowie die **Digitale Kommunikation**.
  - Die Dimension Capital Markets betrachtet die **Aktienperformance** und die **Wahrnehmung durch Analysten**.
- Damit deckt es sowohl die **Sender-** als auch die **Empfängerperspektive** der Kapitalmarktkommunikation ab.

Die Betrachtung der Dimensionen **Reporting**, **Investor Relations** und **Capital Markets** erlaubt es, die Kapitalmarktkommunikation eines Unternehmens ganzheitlich zu beurteilen.

# Die Senderperspektive des RIC-Modells

Die Analyse der Bereiche Reporting und Investor Relations bezieht ein breites Spektrum an Kommunikationsmedien mit ein.



In die Analyse fließen im Wesentlichen die Qualität des **Geschäftsberichts**, der **FY-Präsentation**, der **IR Website** sowie zahlreicher weiterer **jährlicher und unterjähriger Reporting- und IR-Medien** mit ein.

# Das RIC-Modell als Grundlage von INVESTORS' DARLING

Die Analyse in den Bereichen Reporting und Investor Relations deckt ein breites Themenspektrum detailliert ab.

	Annual Reporting	Interim Reporting	IR Presentations	Digital Communication
<b>Management</b>	Business Model	Business Model	Business Model	Business Model
	Value Management	-	Value Management	Value Management
	Capital Markets	Capital Markets	Capital Markets	Capital Markets
<b>Financials</b>	Results & Fin. Status	Results & Fin. Status	Results & Fin. Status	Results & Fin. Status
	Financial Statements	Financial Statements	-	-
<b>Non-Financials</b>	Sustainability	Sustainability	Sustainability	Sustainability
	Corporate Governance	-	-	Corporate Governance
<b>Prospectives</b>	Strategy	Strategy	-	Strategy
	Chances & Risks	Chances & Risks	-	-
	Forecasts	Forecasts	Forecasts	Forecasts
<b>Special</b>	-	Quarterly Reporting	Equity Story	Website Functionality
	-	-	-	Digital Reporting
	-	-	-	Social Media

Die Inhalte der Analyse decken die Bereiche **Management**, **Financials**, **Non-Financials** sowie **Prospectives** ab. Darüber hinaus werden ausgewählte **Sonderthemen** abgefragt.

# Agenda

---

1. Die Bedeutung der Kapitalmarktkommunikation

2. Das RIC-Modell – Basis für INVESTORS‘ DARLING

**3. Ergebnisse und Erkenntnisse aus acht Jahren INVESTORS‘ DARLING**

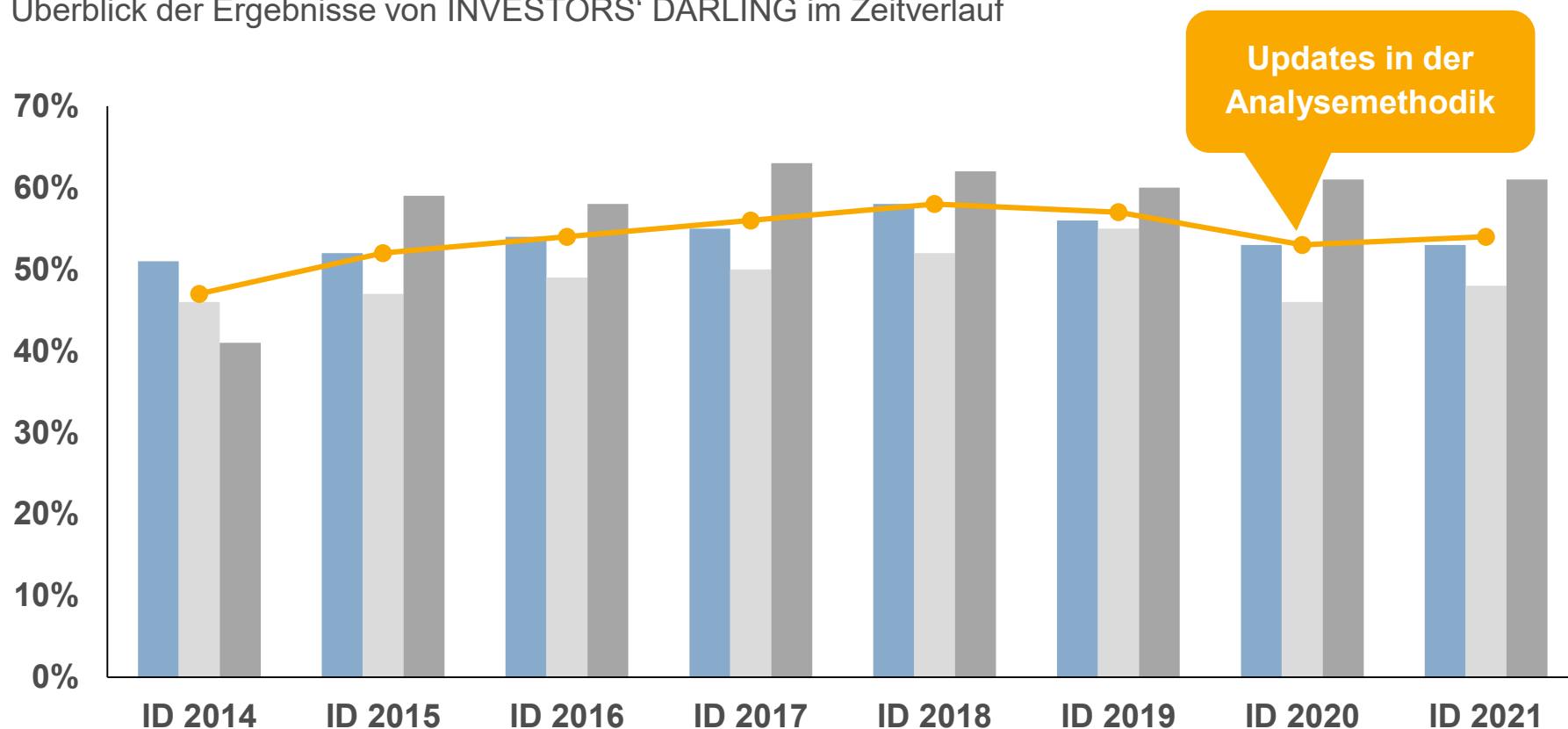
4. Neuerungen bei INVESTORS‘ DARLING 2022

5. Kommunikationstrends am Kapitalmarkt

6. Fazit und Ausblick

# Die Entwicklung der Kapitalmarktkommunikation in Deutschland

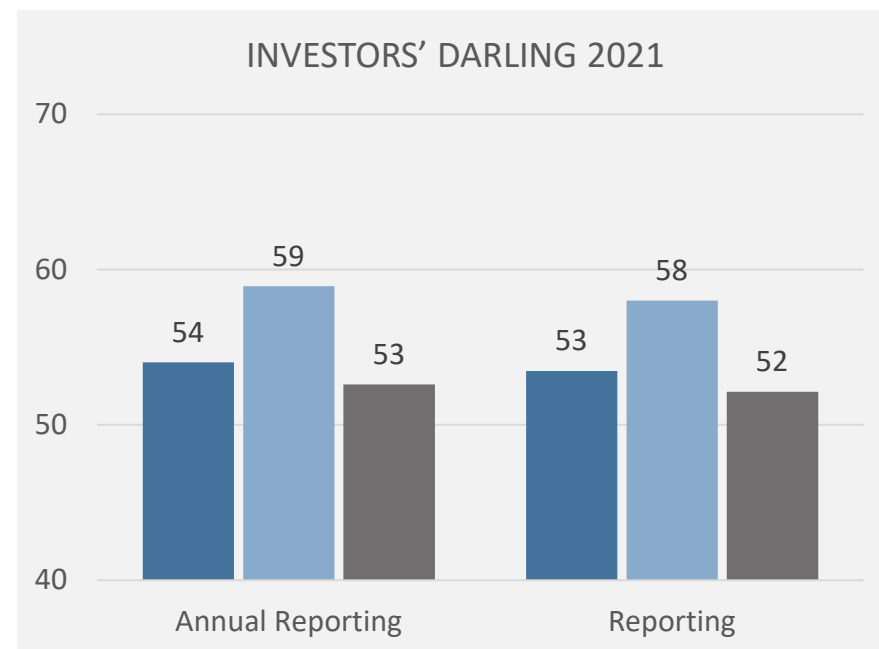
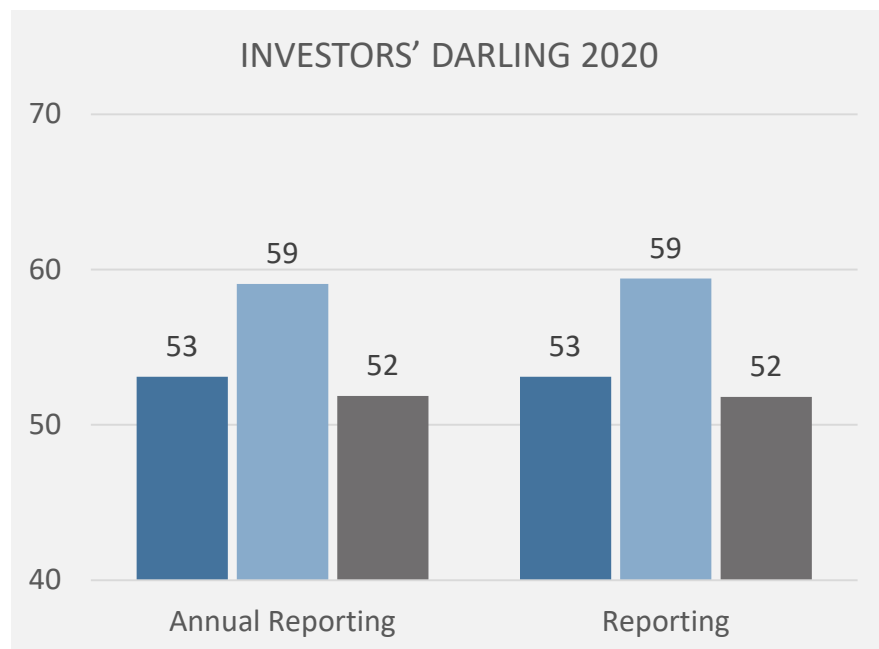
Ein Überblick der Ergebnisse von INVESTORS' DARLING im Zeitverlauf



	ID 2014	ID 2015	ID 2016	ID 2017	ID 2018	ID 2019	ID 2020	ID 2021
<b>Reporting</b>	51%	52%	54%	55%	58%	56%	53%	53%
<b>Investor Relations</b>	46%	47%	49%	50%	52%	55%	46%	48%
<b>Capital Markets</b>	41%	59%	58%	63%	62%	60%	61%	61%
<b>RIC</b>	47%	52%	54%	56%	58%	57%	53%	54%

# Ausgewählte Erkenntnisse: Digitale Berichterstattung

Unternehmen mit einem digitalen Geschäftsbericht weisen durchschnittlich einen höheren RIC-Score im Geschäftsbericht und im Reporting insgesamt auf



■ Gesamt

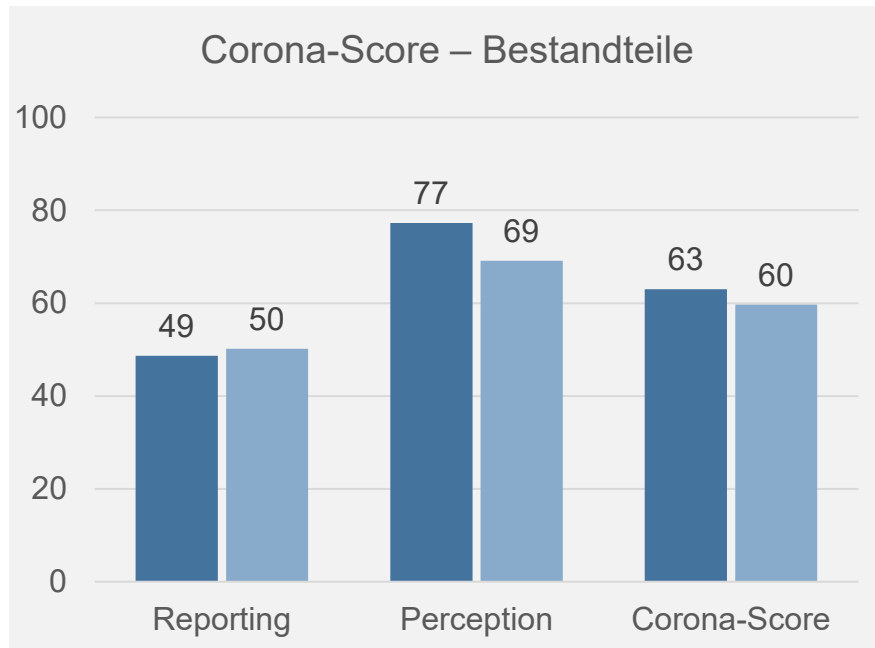
■ Mit digitalen Geschäftsbericht

■ Ohne digitalen Geschäftsbericht

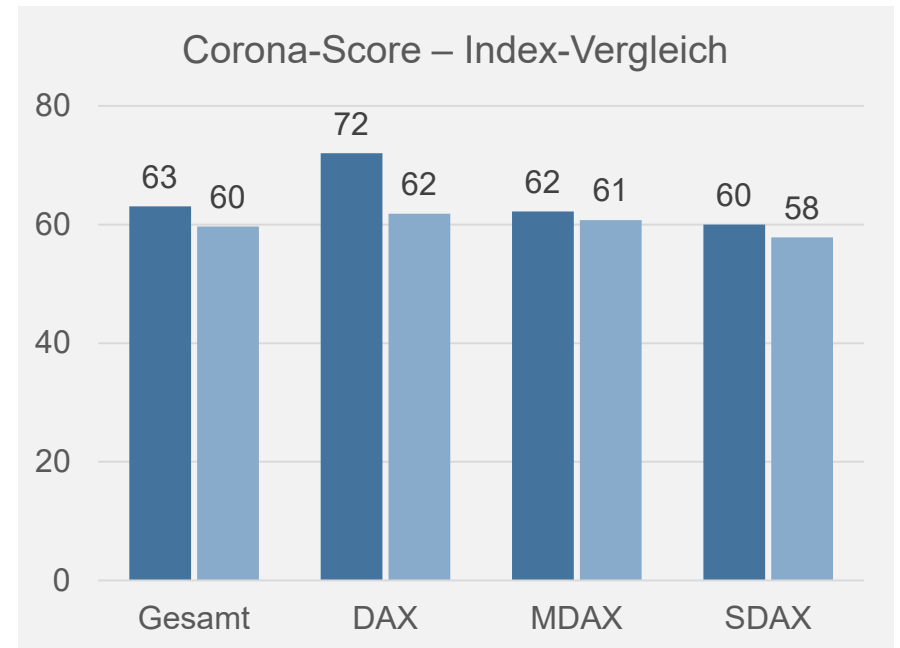
Vgl. ZÜLCH/THUN (2022), Digitalisierung als Qualitätsmerkmal einer guten Finanzberichterstattung, Reporting Fact Sheet #1/22.

# Ausgewählte Erkenntnisse: Krisenkommunikation

Die Krisenkommunikation in Deutschland ist ausbaufähig; während die Analysten bereits zufrieden sind, wenn Informationen überhaupt offengelegt werden



■ ID 2020

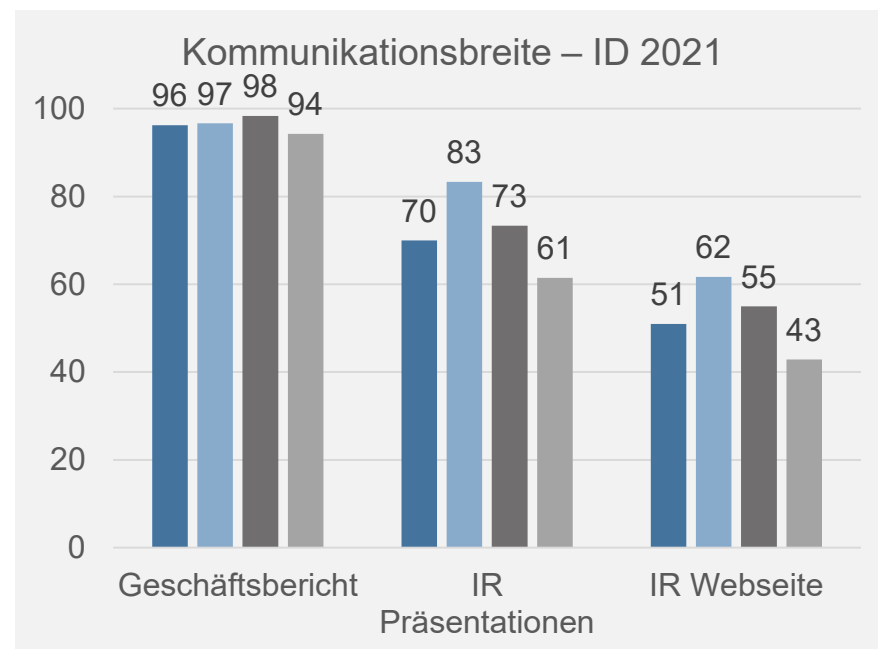
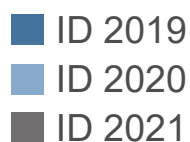
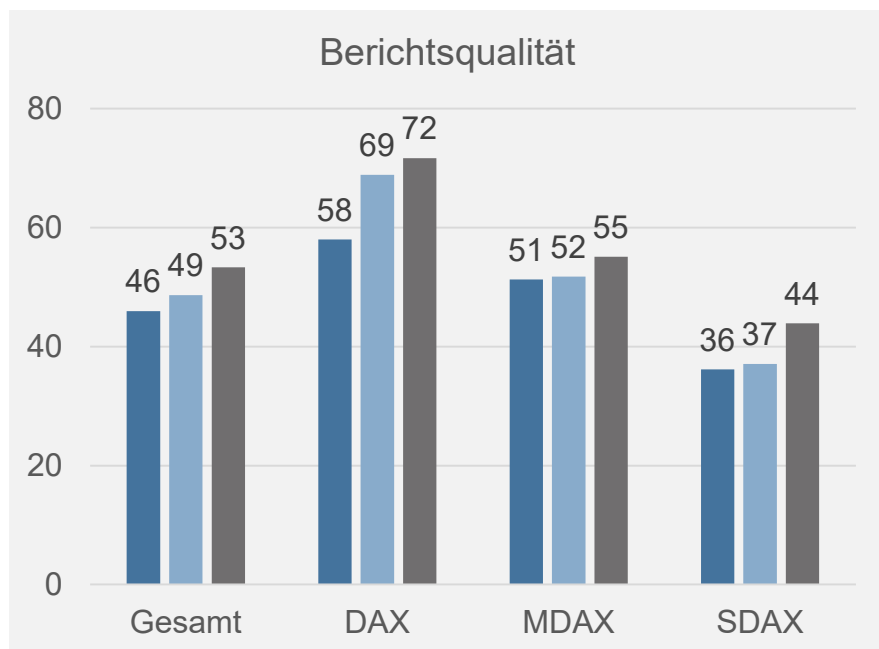


■ ID 2021



# Ausgewählte Erkenntnisse: Nachhaltigkeitsberichterstattung

Es ist eine kontinuierliche Weiterentwicklung der Nachhaltigkeitsberichterstattung in Deutschland zu beobachten, aber es muss an der Kommunikationsbreite über alle Medien gearbeitet werden.



# Zusammenfassung wesentlicher Erkenntnisse

Allgemeine Erkenntnisse aus INVESTORS' DARLING

1

Die **Kapitalmarktkommunikation in Deutschland** ist durchschnittlich auf einem **guten Niveau**. In einzelnen Bereichen besteht dennoch Verbesserungspotenzial.

2

Die **DAX-Unternehmen** nehmen eine **Vorreiter- und Vorbildfunktion** in der Kapitalmarktkommunikation ein. Kleinere Unternehmen können sich an diesen Unternehmen orientieren.

3

Eine **Vernachlässigung der Weiterentwicklung** der IR-Arbeit führt zu **einer sinkenden Berichterstattungsqualität**. Die Berichterstattung der Unternehmen **muss sich den aktuellen Trends anpassen**.

# Agenda

---

1. Die Bedeutung der Kapitalmarktkommunikation
2. Das RIC-Modell – Basis für INVESTORS‘ DARLING
3. Ergebnisse und Erkenntnisse aus acht Jahren INVESTORS‘ DARLING
- 4. Neuerungen bei INVESTORS‘ DARLING 2022**
5. Kommunikationstrends am Kapitalmarkt
6. Fazit und Ausblick

# Stärkere Fokus auf Non-Financials und Digital Communication

Um die Aktualität des Wettbewerbs zu gewährleisten, ist eine kontinuierliche Weiterentwicklung notwendig

## Non-Financials

- Die **zunehmende Bedeutung** der nichtfinanziellen Berichterstattung sowie der ESG-Debatte **erfordert eine Anpassung der Gewichtung** der Kategorie Non-Financials im Geschäftsbericht
- Davon betroffen sind der **Geschäftsbericht und der Nachhaltigkeitsbericht**
- Bestandteile in der Kategorie Non-Financials sind Fragen zur **Nachhaltigkeitsberichterstattung** und zum **Corporate Governance-Reporting**

## Digital Communication

- Das **digitale Reporting** wird für die Unternehmen immer wichtiger – auch um sich als fortschrittliches sowie digitales Unternehmen darzustellen zu können
- Besondere Bedeutung kommt hier einem gut **designten und funktionalen Online-Geschäftsbericht** zu

# Agenda

---

1. Die Bedeutung der Kapitalmarktkommunikation
2. Das RIC-Modell – Basis für INVESTORS‘ DARLING
3. Ergebnisse und Erkenntnisse aus acht Jahren INVESTORS‘ DARLING
4. Neuerungen bei INVESTORS‘ DARLING 2022

## **5. Kommunikationstrends am Kapitalmarkt**

6. Fazit und Ausblick

# 10 Trends in der Kapitalmarktkommunikation

Die Form der Kapitalmarktkommunikation wird sich weiterentwickeln

1. Ende der Print Ära
2. Geschäftsbericht wird digital neu erfunden
3. Neue Stakeholder erfordern neue Kommunikation und neue Inhalte
4. Equity Storytelling gewinnt an Relevanz
5. Geschäftsbericht wird für seine Nutzer individualisiert
6. Reporting wird völlig automatisiert
7. Reporting wird maschinenlesbar
8. Integrierte Berichterstattung erlebt eine Renaissance
9. Nicht-Finanzielles wird finanziell quantifiziert
10. Information Overload nimmt zu

Rechnungslegung & Investor Relations www.kor-ifs.de

---

Investor Relations #KOR1395003

Dr. Eloy Barrantes / Frederick Busch, MA, beide Wien / Moritz Sckaeer, MBA, Hamburg / Prof. Dr. Henning Zülch, Leipzig

## Zukunft Geschäftsbericht – 10 Thesen zum Wandel der Unternehmensberichterstattung

---

Dr. Eloy Barrantes und Frederick Busch, MA, *Senior Global WRM*  
Moritz Sckaeer, MBA, *Stakeholder Reporting GmbH, Hamburg* / Prof. Dr. Henning Zülch, *Chair of Accounting and Auditing, HHL – Leipzig Graduate School of Management und Mitglied im Fachbeirat der KfW*  
Kontakt: [autor@kor-ifs.de](mailto:autor@kor-ifs.de)

Nichts ist bekanntlich so beständig wie der Wandel. Trotzdem ist der aktuelle Umbruch in der Reporting-Landschaft einmalig – denn noch nie zuvor unterlag der Geschäftsbericht so vielen inhaltlichen, konzeptionellen und technologischen Entwicklungen, die seine Zukunft entscheidend prägen werden.

**I. Einleitung**  
Die Unternehmensberichterstattung – sowie wir heute in Europa kennen – steht vor einem noch nie dagewesenen Wandlungsprozess. Bedingt durch vielseitige Dynamiken am Markt sowie neue regulatorische Anforderungen wird sich die Art und Weise, wie Geschäfte- und Nachhaltigkeitsberichte künftig erstellt, publiziert, rezipiert und kommuniziert werden, grundlegend verändern. Der Beitrag stellt zehn Thesen zum Wandel der Unternehmensberichterstattung auf. Vom Publikationsformat, über die Inhaltserstellung und -aufbereitung bis hin zur fortschreitenden Automatisierung. Diese Trends stellen vor allem börsennotierte Unternehmen vor neue Herausforderungen und sollten mit Weitsicht vorbereitet werden.

**II. Die 10 Thesen zur Unternehmensberichterstattung**  
1. Der gedruckte Geschäftsbericht stirbt aus

**Abb. 1**



Die Form des Geschäftsberichts galt über Jahrzehnte als gesetzt: Berichte wurden bis vor einigen Jahren hauptsächlich als gedruckte Publikationen veröffentlicht. Der Print-Bericht mit mehreren hundert Seiten im A4-Format galt für viele Vorstände und Stakeholder als „Visitenkarte“ des Unternehmens.

Diese Ära des gedruckten Berichts hat nun jedoch ein Ende gefunden. Schon seit einigen Jahren lässt sich bei börsennotierten Unternehmen eine drastische Reduktion der Auflagen von gedruckten Geschäftsberichten beobachten: Bei DAX-Unternehmen sanken die Druckauflagen zwischen 2009 und 2019 um 94% (vgl. *Mittelbach-Hörmanseder/Güggensberger/Barrantes (2020)*). Die Coronavirus-Pandemie hat den Anfang vom Ende des Print-Berichts in den letzten Jahren sogar nochmals beschleunigt. Im Jahr 2021 verzichteten einer Studie zufolge z.B. 83% der DAX-Unternehmen auf einen gedruckten Geschäftsbericht (vgl. *Kirchhoff (2021)*). Eine Renaissance des gedruckten Berichts scheint vor dem Hintergrund der zunehmend digitalen Informationsnutzungsverhaltens unwahrscheinlich. Durch Corona hat der gedruckte Bericht zudem in vielen Fällen klassische Verbreitungswege wie die Hauptversammlung verloren, die bei vielen Unternehmen digital abgehalten wurde und – je nach rechtlicher Ausgestaltung – womöglich auch künftig verstärkt in Digital- oder Hybrid-Formaten angeboten wird.

**Abb. 2**



„Das künftige Gesicht der Geschäftsberichterstattung wird mit großer Sicherheit im Netz geprägt“ (*Meckel (2010)*). Diese Prognose aus dem „Zukünftigen Geschäftsbericht“ der Universität St. Gallen scheint über zehn Jahre nach ihrem Erscheinen endlich Realität geworden zu sein. Einhergehend mit der Abkehr vom Print-Bericht zeichnet sich im Reporting ein „Digital Shift“ (*Barrantes/Mittelbach-Hörmanseder (2021a)*) ab. Der Digital Shift bezeichnet den Übergang von der traditionellen Print-Berichterstattung hin zu einer modernen Online-Berichterstattung. Damit geht in letzter Konsequenz nicht weniger als die Neuerfindung des Geschäftsberichts als Produkt einher: Berichte müssen heute und in Zukunft so gestaltet, aufbereitet und kommuniziert werden, dass sie den Anforderungen digitaler Informationsnutzung gerecht werden.

86 KoR Nr. 02 04.02.2022

Vgl. BARRANTES ET AL. (2022), *Zukunft Geschäftsbericht – 10 Thesen zum Wandel der Unternehmensberichterstattung*, KoR 2/2022.  
Das Video zum [HHL Accounting Talk #1/2022](#)

# Krisenkommunikation als New Normal

In einer VUCA-World muss sich die Kapitalmarktkommunikation fortlaufend an die geänderten Rahmenbedingungen anpassen

- Entwicklung der Kapitalmarktkommunikation weg von einer krisenspezifischen (z.B. Corona, Inflationsgefahren, Ukraine-Krieg) hin zu einer allgemeingültigen Krisenkommunikation
- Unternehmen müssen sich dabei auf die aus den Krisen resultierenden Trends konzentrieren:
  - Digitale Kapitalmarktkommunikation
  - Nachhaltigkeit und Soziale Verantwortung

Gute Kapitalmarktkommunikation ist **digital**, **anspruchsruppengerecht** und zeichnet sich durch eine **klare Kommunikationsstrategie** aus.

Rechnungslegung & Investor Relations

www.kor-ifs.de

Investor Relations

KOR1366740

Prof. Dr. Henning Zülch / Anne Schneider, M.A., beide Leipzig

## Krisenkommunikation als New Normal in der Kapitalmarktkommunikation?

– Eine erste Bilanz zu den Veränderungen der Kapitalmarktkommunikation während der COVID-19-Krise –

Prof. Dr. Henning Zülch und Anne Schneider, M.A., beide Chair of Accounting and Auditing, HHL – Leipzig Graduate School of Management. Prof. Zülch ist darüber hinaus Mitglied im Fachbeirat der IOR.

Kontakt: [autor@kor-ifs.de](mailto:autor@kor-ifs.de)

Über ein Jahr ist es her, als die COVID-19-Pandemie Deutschland mit ihrem Ausbruch regelrecht überschattete. Kapitalmarktorientierte Unternehmen in Deutschland stehen seither vor erheblichen Herausforderungen – angefangen bei der Reorganisation interner Prozesse, wie die sofortige Umgestaltung bisheriger Arbeitsabläufe zu Homeoffice-Lösungen bis hin zu virtuellen Hauptversammlungen. Allerdings umgibt diese Unternehmen dabei eine nicht weniger wichtige Aufgabe: Die Kommunikation über die Auswirkungen der COVID-19-Pandemie gegenüber ihren Investoren. Investor Relations erweist sich insb. in diesen Zeiten als wahre Königsdisziplin, besonders für die Stabilisierung des Anlegervertrauens. Die COVID-19-Krise hat mit all ihren Auswirkungen zu einem Wandel in der Kapitalmarktkommunikation geführt. Rückblickend auf das letzte Jahr, soll der vorliegende Beitrag eine erste Bilanz dazu liefern, inwiefern sich die Kapitalmarktkommunikation während der Krise verändert hat und welche Bestandteile einer qualitativ hochwertigen Krisenkommunikation künftig zu den „must haves“ einer guten Kapitalmarktkommunikation zählen.

### I. Motivation

Bei dem Versuch das Jahr 2020 aus Kapitalmarktsicht anhand von drei Schlagworten zu beschreiben, könnten „Schock, Unsicherheit, Hoffnung“ nicht treffender sein. Seit der Wirtschaftskrise 2008/2009 war der Kapitalmarkt nicht von solcher Unsicherheit seitens der Anleger geprägt, wie im COVID-Krisenjahr 2020. In diesen Zeiten ist das Vertrauen der Investoren unabdingbar. Gerade dann ist eine gute Investor Relations-Arbeit wichtiger denn je, um den Investoren wieder eine Orientierung zu bieten, ihren Erwartungen gerecht zu werden und Unsicherheiten am Kapitalmarkt zu reduzieren (vgl. *Pivinger/Hoffmann* (2020)).

Im Zuge der Pandemie mussten zahlreiche Unternehmen ihre bisherige und standardisierte Kapitalmarktkommunikation auf Krisenkommunikation umfunktionieren und ihre Kommunikationsmechanismen auf den Krisenmodus umstellen. Während im vorherigen Berichtsjahr noch sporadisch über COVID-19 berichtet wurde, dominierten die Pandemie und ihre Auswirkungen längst die genutzten Kanäle der Finanzkommunikation und etablierten sich insb. in der Berichtssaison 2020 zum Top-Thema. Doch was macht gute Krisenkommunikation aus und welche Auswirkungen hat die Krise auf die Zukunft der Kapitalmarktkommunikation?

### II. Elemente einer effektiven Krisenkommunikation

Krisenkommunikation ist zunächst im Bereich der Unternehmenskommunikation einzuordnen und umschließt dabei alle kommunikativen Maßnahmen, die im Zusammenhang mit der Öffentlichkeitsarbeit stehen, um einerseits Krisen vorzubeugen und andererseits zu bewältigen. Sie kann als Kernkompetenz eines professionellen Krisenmanagements angesehen werden und liegt daher vor allem im Aufgabenbereich des (Top-)Managements (vgl. *Hering et al.* (2009)). Daher sollte das Management eng mit allen Kommunikationsverantwortlichen zusammenarbeiten, insb. vor dem Hintergrund einer einheitlichen Kommunikation von Informationen über sämtliche Medien und Kanäle, worunter die sog. „one voice policy“ zu verstehen ist (vgl. *Stoffels/Bernskötter* (2012)). Spätestens die COVID-19-Pandemie hat gezeigt, dass Krisenkommunikation allerdings über den Anwendungsbereich der Public Relations hinausgeht und sich vor allem als wichtiger Bestandteil der Kapitalmarktkommunikation etabliert. Eine offene Informations- und Kommunikationspolitik verstärkt vor allem in Krisen die Loyalität der Investoren (vgl. *Kirchhoff* (2009)). Eine gute Krisenkommunikation basiert auf dem kritischen Auseinandersetzen und der kontinuierlichen Erfüllung der Erwartungen einzelner Stakeholder (vgl. *Tiefen* (2013)). Insb. in Krisenzeiten äußern Investoren ihre Bedürfnisse und Ziele ausdrücklicher und konkretisieren ihre Erwartungen (vgl. *Lautamer* (2013)). Neben der transparenten Bereitstellung von relevanten, vollständigen und glaubwürdigen Informationen erwarten Investoren heutzutage vor allem zukunftsbezogene Daten und Informationen zu Nachhaltigkeitsthemen. Darüber hinaus erwarten sie zunehmend die schnelle Bereitstellung von Informationen über digitale Kommunikationskanäle (vgl. *Ernst & Young* (2020)).

Als Erfolgskonzept erweist sich demzufolge die kontinuierliche Veröffentlichung krisenrelevanter Informationen mithilfe einer geeigneten Kommunikationsstrategie, wodurch gleichzeitig die Erwartungen der Stakeholder befriedigt werden. Den Investoren sollte schließlich ein Weg dargeboten werden, wie das Unternehmen mit der Krise umgeht und was es dagegen tut. Auch die im Krisenmanagement beschlossenen Aktivitäten zur Krisenbewältigung sollten kommuniziert werden (vgl. *Schwarz/Löffelholz* (2020)). Im Fokus einer verlässlichen Krisenkommunikation steht die Transparenz der Informationsbereitstellung. Im vergangenen Jahr galt die Empfehlung für kapitalmarktorientierte Unternehmen, eben ungenau zu kommunizieren als überhaupt nicht (vgl. *Zülch/Oberstein/Thau* (2021)). In diesem Jahr sollten die Unternehmen allerdings versuchen, den Einfluss und die Auswirkungen der nunmehr

294

KoR Nr. 06 04.06.2021

Vgl. ZÜLCH/SCHNEIDER (2021), *Krisenkommunikation als New Normal in der Kapitalmarktkommunikation?*, KoR 6/2021.

# Communicative Reporting kommt!

## Communicative Reporting als Bringschuld der Unternehmensberichterstattung

Im Communicative Reporting wird der Geschäftsbericht als strategisches Steuerungsinstrument und Element der Stakeholderkommunikation angesehen

### Vorteile digitaler Geschäftsbericht

- Bildschirmoptimierung
- Interaktivität
- Konnektivität
- Informationsauffindbarkeit und Usability
- Multimedialität
- Reichweitenmessung
- Auffindbarkeit in Suchmaschine
- Tagging der Inhalte
- Weitere Zusatzfunktionen

#### 1. Ausgangspunkt

Der Geschäftsbericht  
radikalen Umbruch: i  
Reporting und Digita  
die Art und Weise, w  
Jahren teils radikal v  
Entwicklungen, die s  
verpflichtende iXBR  
lassen sich etwa die I  
Analysesoftwares ein

Was in der aktuellen  
Maschinenlesbarkeit  
Reporting aber oft ig  
abschbarer Zukunft r

Nach Ansicht der Au  
heutigen Aufmerksam  
Bedürfnisse seiner R  
Kommunikationsang  
der bestmöglichen Li  
Unternehmensentwic  
„Communicative Rep  
Kommunikationsfor  
Wettbewerb um die i  
bestehen und auch kl  
und dem Ziel einer f

Der hier vorliegende  
unterschiedlichen Ro  
Sodann verdeutlicht  
Rolle der Unternehm  
Zusammenfassung u

<sup>1</sup> Zu den 10 wichtigsten  
BARRANTES/BUSCH/S  
Unternehmensbericht  
Rechnungslegung, Ho

### Communicative Reporting.

Von der Hol- zur Bringschuld in der (digitalen)  
Unternehmensberichterstattung.

**Dr. Eloy Barrantes**, Geschäftsführer der nexsar GmbH in Wien und **Prof. Dr. Henning Zülch**, Chair of Accounting and Auditing an der HHL – Leipzig Graduate School of Management.

**Die Inhalte des Geschäftsberichts sind für die Mitglieder des Aufsichtsrats eines Unternehmens von zentraler Bedeutung für die Erfüllung ihrer Kontroll- und Sorgfaltpflichten. Doch welche Rolle spielt heute und in Zukunft die Form des Geschäftsberichts? Warum müssen Geschäftsberichte künftig konsequent für den Bildschirm und die digitale Informationsnutzung gedacht werden? Und sind Unternehmen, die dem Modell des „Communicative Reportings“ folgen, für die Zukunft besser aufgestellt?**

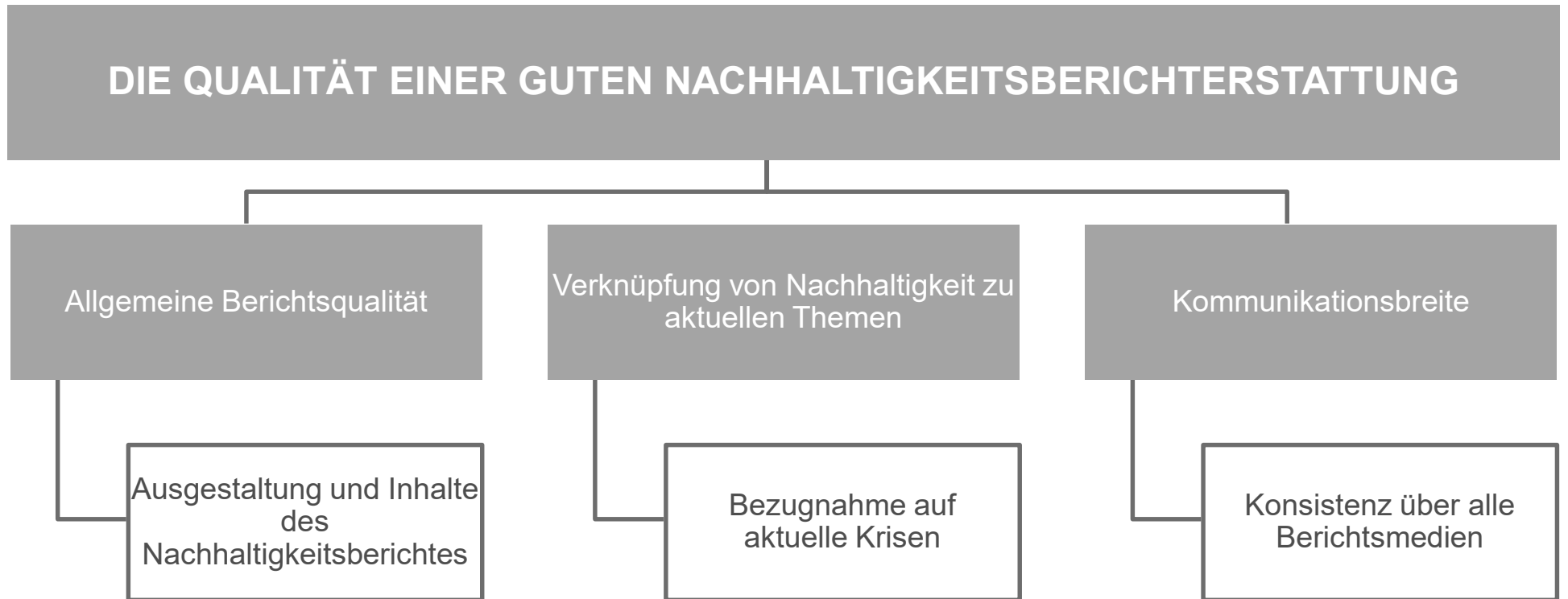
1. Ausgangspunkt der Betrachtung.....	2
2. Die neue Rolle des Geschäftsberichts.....	3
2.1 Geschäftsbericht im Wettbewerb um Aufmerksamkeit .....	3
2.2 Regulatory vs. Communicative Reporting .....	4
2.3 Reporting als Steuerungsinstrument.....	5
2.4 Digitaler Geschäftsbericht als neues Leitmedium .....	6
2.5 Zusammenhang zwischen Reporting-Qualität und -Format .....	8
3. Communicative Reporting in der Praxis: Die Covestro AG .....	9
4. Zusammenfassung und Ausblick .....	11

Vgl. BARRANTES/ZÜLCH (2022), Communicative Reporting: Von der Hol- zur Bringschuld in der (digitalen) Unternehmensberichterstattung, BOARD 4/2022 .



# Nachhaltigkeitsberichterstattung als Treiber der Kommunikation

In der Nachhaltigkeitsberichterstattung zeigt sich die unternehmerische Verantwortung gegenüber der Umwelt und dem Sozialen



# Agenda

---

1. Die Bedeutung der Kapitalmarktkommunikation
2. Das RIC-Modell – Basis für INVESTORS‘ DARLING
3. Ergebnisse und Erkenntnisse aus acht Jahren INVESTORS‘ DARLING
4. Neuerungen bei INVESTORS‘ DARLING 2022
5. Kommunikationstrends am Kapitalmarkt

## 6. Fazit und Ausblick

# Fazit und Ausblick

## Die Zukunft der Kapitalmarktkommunikation

1

Es muss eine stärkere **Verknüpfung aller Berichtselemente und –inhalte** künftig erfolgen: **Krisenkommunikation und Nachhaltigkeit** sind Bestandteile **einer ganzheitlichen Kapitalmarktkommunikation**.

2

Die **Digitalisierung** wird die Art und Weise der Berichterstattung ändern. Das neue **Reference Book** als Aushängeschild erfolgreicher Unternehmen wird der **digitale Geschäftsbericht** sein.

3

Die **Kapitalmarktkommunikation** ist einer **stetigen Weiterentwicklung** unterworfen. Die **Investor Relations-Arbeit** muss sich daher mit den **aktuellen Trends zwingend auseinandersetzen**.



**HHL** LEIPZIG  
GRADUATE SCHOOL  
OF MANAGEMENT



Gesellschaft für kapitalmarkt-  
orientierte Rechnungslegung e.V.

# HHL Accounting Talk #3/2022

## Investors' Darling 2022 – Kommunikationstrends im deutschen Kapitalmarkt

Leipzig, 16. März 2022



**HHL**

LEIPZIG  
GRADUATE SCHOOL  
OF MANAGEMENT

# Diskussion