



# Investors' Darling 2022 - Zeitenwende in der Kapitalmarktkommunikation

Preisverleihung | Frankfurt | 15. September 2022

**manager magazin**



**HHL**

LEIPZIG  
GRADUATE SCHOOL  
OF MANAGEMENT

CHAIR  
OF ACCOUNTING  
AND AUDITING

# INHALTSVERZEICHNIS

01	Aktuelle Herausforderungen	03
02	Das RIC-Modell	08
03	Anpassungen und Updates 2022	13
04	Finanzkommunikation inmitten einer Zeitenwende	18
05	Ergebnisse INVESTORS' DARLING 2022	22
06	Fazit und Trends	30
07	Kontakt	33

**01**

# Aktuelle Herausforderungen



# Aktuelle Herausforderungen

Die Weiterentwicklung der Kapitalmarktkommunikation hat drei Schwerpunkte

1

**Krisenkommunikation** wird das New Normal in der Berichterstattung

2

**Nachhaltigkeit** ist das Top-Thema der Berichtssaison

3

**Communicative Reporting** ist die Zukunft der erfolgreichen Finanzkommunikation

# Aktuelle Herausforderungen | Krisenkommunikation

## Corona-Pandemie als Generalprobe für künftige Krisen



### Krisenkommunikation wird New Normal

#### Bisherige Belastung

www.kor-irfs.de

Rechnungslegung & Investor Relations

Investor Relations

Prof. Dr. Henning Zülch / Toni W. Thun, M.Sc., beide Leipzig

Investors' Darling 2021: Stabilisierung der Kapitalmarkt-kommunikation in Zeiten der Krise

– Teil 1: Gesamtergebnisse und Top-Unternehmen in DAX, MDAX und SDAX –

Prof. Dr. Henning Zülch und Toni W. Thun, M.Sc., beide Chair of Accounting and Auditing, HHL – Leipzig Graduate School of Management, Prof. Zülch ist darüber hinaus Mitglied im Fachbeirat der KoR.

Kontakt: autor@kor-irfs.de

Der Gesamtsieg – und damit Investors' Darling 2021 – im achten Jahr des Wettbewerbs geht an die Deutsche Post AG (vgl. Tab. 1). Der DAX Sieger zeigt damit in unsicheren Zeiten, wie sich Krisen meistern lassen und wie eine transparente Berichterstattung am Kapitalmarkt erfolgt. Die Deutsche Post AG profitiert im Banking insb. von einer Verbesserung in der Dimension *Reporting* – hier sowohl im Geschäftsbericht als auch in der Zwischenberichterstattung – sowie in der IR-Präsentation. Im Geschäftsbericht zeigt sich eine ausführlichere Berichterstattung in den Management, Financials und Prospectives Bereichen. Punktverluste in der Quartalsberichterstattung durch eine Verbesserung in der Darstellung der Finanz- und Ertragslage (VFE-Lage) sowie der Halbjahresbericht ausgeglichen werden. Auch in der IR-Präsentation in der Dimension *Transparenz* konnte die Deutsche Post AG Punkte gewinnen. Ein weiterer Punktverlust in der Dimension *Kategorie* Finanzialisierung verzeichnen sind hier die

Zum neunten Mal wurde am 16.09.2021 wieder der beste Kapitalmarktstrategie Deutschlands gekürt. In Zusammenarbeit mit der Berenberg Bank sowie dem Lehrstuhl für Rechnungswesen, Wirtschaftsprüfung und Controlling der HHL, Leipzig Graduate School of Management verlieh das manager magazin den Titel des „Investors' Darling 2021“. Dabei war das letzte Jahr geprägt durch die Ausbreitung des Coronavirus und den damit einhergehenden wirtschaftlichen Einschränkungen, welche die Unternehmen im Rahmen ihrer Finanzkommunikation zu erfassen hatten. Weitere wesentliche Entwicklungen ergaben sich aus der zunehmenden Bedeutung der nichtfinanziellen Berichterstattung und der Digitalisierung.

Die **Corona-Pandemie** als Startpunkt für die Integration von Krisenkommunikation in die allgemeine Berichterstattung.

Rechnungslegung & Investor Relations

Investor Relations/Rechnungslegung

Prof. Dr. Henning Zülch / Toni W. Thun, M.Sc., beide Leipzig

Auswirkungen der Ukraine-Krise auf die Finanzkommunikation

Prof. Dr. Henning Zülch und Toni W. Thun, M.Sc., beide Chair of Accounting and Auditing, HHL – Leipzig Graduate School of Management, Prof. Zülch ist darüber hinaus Mitglied im Fachbeirat der KoR.

Kontakt: autor@kor-irfs.de

Der 24.02.2022 hat Europa und die Welt maßgeblich verändert. Mit dem Einmarsch russischer Soldaten in die Ukraine haben die EU und die USA umfangreiche Sanktionen gegen Russland beschlossen. Ein friedliches Wirtschaften in der Ukraine und in Russland ist so nicht mehr möglich, Deutschland als exportstarke Nation ist hier in besonderem Maße betroffen. Auch wenn viele Unternehmen nicht direkt unter den Sanktionen leiden, ziehen sich zahlreiche Unternehmen aus Russland zurück. Der Umgang mit dem Russlandgeschäft muss entsprechend für die Investoren und auch die breite Gesellschaft kommuniziert werden, denn ein Festhalten an den Wirtschaftsaktivitäten in Russland muss auch als politisches Statement gesehen werden. Ebenso sind indes auch die weitestgehenden Folgen des Krieges im Hinblick auf eine kohärente Finanzkommunikation zu berücksichtigen.

**1. Motivation und Hintergrund**

Weil die Berichtssaison für das Geschäftsjahr 2021 im Februar 2022 begonnen hat, haben die Auswirkungen des Ukraine-Russland-Konflikts keinen Einfluss mehr auf das Geschäftsberichts-

Unternehmen ausgeschlossen, welche keinen Lagebericht gem. den Anforderungen des DRS 20 bereitstellen; dies sind Linde, Airbus und Qagen. Da spätestens mit dem Einmarsch russischer Truppen in die Ukraine am 24.02.2022 ein wertbegründendes Ereignis vorliegt und somit in der Geschäftsberichterstattung berücksichtigt werden muss, werden die Unternehmen aus der Stichprobe ausgeschlossen, welche ihren Geschäftsbericht 2021 vor dem 24.02.2022 veröffentlicht haben. Darunter fallen auch die Unternehmen mit einem vom Kalenderjahr abweichenden Geschäftsjahr. Weiterhin wird ein Unternehmen von der Untersuchung ausgeschlossen, da der Geschäftsbericht nach dem 31.03.2022 veröffentlicht werden soll. In der folgenden Untersuchung werden demnach 29 Geschäftsberichte für das Geschäftsjahr 2021 der DAX100-Unternehmen analysiert. Um eine Beurteilung darüber abgeben zu können, ob die Unternehmen zur Ukraine-Krise in ihrem Geschäftsbericht 2021 bereits berichtet konnten, wurden neben dem Datum der Veröffentlichung des Geschäftsberichts auch der Tag der Aufstellung des Konzernabschlusses berücksichtigt. Dazu wurde das Datum der Versicherung der gesetzlichen Vertreter herangezogen. Abb. 1 gibt eine Übersicht darüber, wie viele Unternehmen den Konzernabschluss nach dem 24.02.2022 aufgestellt haben. In der Analyse enthalten sind 19 Unternehmen, welche nach dem Konzernabschluss vom Konzernabschluss aufgestellt haben.

Die **Ukraine-Krise** erschütterte zudem die aktuelle Berichtssaison und hat massive Auswirkungen auf die Finanzkommunikation.

#### Künftige Herausforderungen

Klimakrise

Heißer war ein Juli nur einmal

Stand: 08.08.2022 15:46 Uhr

Neue Höchsttemperaturen sind durch die Klimakrise schon längst traurige Realität. Der Juli 2022 macht da keine Ausnahme: Weltweit gesehen war einer der drei heißesten Julis seit Beginn der Aufzeichnungen.

TAIWAN-KRISE

China verlängert Manöver – auch Taiwan hält Militärübung ab

Das chinesische Militär setzt seine seit Tagen andauernden Übungen offenbar fort. Auch Taiwan hält eine Übung ab, die allerdings angekündigt war – vor Pelosis Besuch.

09.08.2022 - 07:45 Uhr • Kommentieren • Jetzt teilen

HANDELSBLATT TODAY

Warum Europa der Höhepunkt der Inflation noch bevorsteht

Die Inflation in Europa ist schon jetzt so hoch wie noch nie seit der Euro-Einführung. Doch in den kommenden Monaten könnte es weitere Preisschübe geben.

Ticker Suche Anmelden

MEINUNG DEMOGRAFIE-WENDE

Der **Fachkräftemangel** wird alle anderen Krisen in den Schatten stellen

DEUTSCHLAND ENERGIEKRISE

Millionen Menschen in Deutschland werden Heizkosten nicht zahlen können, warnt der Mieterbund

Künftige Krisen werden zu weitreichenden Folgen für Unternehmen führen.

Quellen: ZÜLCH/THUN, KoR 11/2021. ZÜLCH/THUN, KoR 05/2022. HANDELSBLATT (2022). TAGESschau (2022). WELT (2022). FAZ (2022).

# Aktuelle Herausforderungen | Nachhaltigkeit

## Die Relevanz von Nachhaltigkeit wächst sekundlich

### Stakeholderansprüche

**NACHHALTIGES INVESTMENT**  
Vor allem Privatanleger treiben den Trend zu nachhaltigen Geldanlagen an

Die Pandemie hat dem Trend zu nachhaltigen Investments nichts anhaben können. Im vergangenen Jahr ist das nachhaltig angelegte Kapital in Deutschland um 25 Prozent gestiegen.

Private und Institutionelle Anleger **verlangen transparente Nachhaltigkeitsinformationen.**

**Institutionelle Investoren berücksichtigen verstärkt ESG-Faktoren bei der Asset-Allokation**

Nachrichtenagentur: news aktuell | 26.08.2020, 12:05 | 145 | 0 | 0

### Regulatorische Anforderungen

Die EU-Kommission richtet ihren Fokus klar auf Nachhaltigkeit. Die **SFDR, CSRD & EU-Taxonomie** sollen zu mehr Transparenz in der Berichterstattung beitragen.



### Integriertes Verständnis

Die Zukunft einer qualitativen Nachhaltigkeitskommunikation basiert auf einem **Integrativen Nachhaltigkeitsverständnis und -management.**



### Relevanz um Klima

Klima ist aktuell das **Top-Nachhaltigkeitsthema**. Insbesondere gibt Blackrock den Ton in der Klimaberichterstattung für Unternehmen an.



Quellen: ZÜLCH/THUN, KoR 09/2022. HANDELSBLATT (2022). TAGESSCHAU (2022). WELT (2022). WIRTSCHAFTSWOCHE (2022).



# Aktuelle Herausforderungen | Communicative Reporting

## Communicative Reporting heißt im ersten Schritt Digitalisierung

### Digitalisierung

Rechnungslegung & Investor Relations

Investor Relations

Prof. Dr. Henning Zülch / Toni W. Thun, M.Sc., beide Leipzig

Die Zukunft des Geschäftsberichts als Reference Book

– Der digitale Geschäftsbericht als Qualitäts- und Alleinstellungsmerkmal –

Prof. Dr. Henning Zülch und Toni W. Thun, M.Sc., beide Chair of Accounting and Auditing, HHL – Leipzig Graduate School of Management. Prof. Zülch ist darüber hinaus Mitglied im Fachbeirat der KoR. Kontakt: autor@kor-ifs.de

Der Geschäftsbericht als Reference Book der Unternehmensberichterstattung und insb. der Finanzkommunikation nimmt nicht nur wegen seiner finanziellen Inhalte einen besonderen Stellenwert bei Investoren und Analysten ein. Denn Zahlen allein erzählen keine Geschichte. Indes lässt sich an den grds. genutzten Formaten in den letzten 20 Jahren kaum eine Entwicklung bezogen auf Art und Weise der Berichterstattung feststellen. Der Schwerpunkt lag auf den gedruckten Exemplaren und den entsprechenden PDF-Versionen des Geschäftsberichts. Erst in den letzten Jahren lässt sich durch die Digitalisierung eine Entwicklung der genutzten Formate hin zu einem digitalen Geschäftsbericht beobachten. Das Medium Geschäftsbericht erfährt hierdurch eine Weiterentwicklung. Unternehmen können sich somit ein Alleinstellungsmerkmal verschaffen.

dass weniger Fokus auf die Inhalte des Geschäftsberichts gelegt wird und daher die Relevanz der Inhalte sowie die Qualität der Berichterstattung sinken. Der Leser eines digitalen Geschäftsberichts stellt sich in diesem Zusammenhang die Frage, ob mit der Digitalisierung eine gute oder schlechte Berichterstattung einhergeht. Der Beitrag versucht fñglich, die Frage zu beantworten, ob Unternehmen mit einer guten digitalen Kommunikation und einem digitalen Geschäftsbericht auch eine gute allgemeine Berichterstattungsqualität aufweisen oder ob Unternehmen mit einem digitalen von Schwächen in ihrer Berichterstattung ab

**DAX160-Unternehmen ohne digitalen Geschäftsbericht schneiden durchschnittlich deutlich schlechter in der Dimension Reporting ab als Unternehmen mit digitalem Geschäftsbericht**

ANALYSE

Elektronische Berichterstattung in Deutschland

Wahrnehmungen und Erfahrungen zum Einfluss von ESEF auf die Erstellung, Offenlegung und Nutzung von Jahresfinanzberichten

Von Prof. Dr. Henning Zülch, Hendrik Pieper M.A. und Marina Mäurer M.Sc.

Mit der Einführung eines einheitlichen elektronischen Formats zur Finanzberichterstattung (ESEF) in europäisches und deutsches Recht markierte das Geschäftsjahr 2020 einen großen Wendepunkt in der Bilanzierungspraxis. Die neuen Regelungen verpflichten alle Unternehmen, die an einem geregelten Markt Wertpapiere in der EU begeben haben, dazu, ihren Jahresfinanzbericht in einem standardisierten elektronischen Format offenzulegen. Dieser Beitrag analysiert die damit einhergehenden Auswirkungen auf die Erstellung, Offenlegung und Nutzung von Jahresfinanzberichten aus der Sicht erstellender börsennotierter Unternehmen sowie Wirtschaftsprüfungs- und Beratungsgesellschaften. Um einen Einblick in die Berichtspraxis zu erhalten und Handlungsempfehlungen ableiten zu können, wurden 16 Interviews mit Experten aus diesem Unternehmenskreis in Deutschland durchgeführt und ausgewertet. Die Ergebnisse zeigen, dass Auswirkungen und Herausforderungen vor allem im organisatorischen Kontext sowie für die Erstellungs- und Prüfungsprozesse bestehen. Nach Einschätzung der Experten hat ESEF kurzfristig einen überschaubaren Einfluss, wird aber in Zukunft wesentlich auf die Berichterstattung und auf die Kommunikation über finanzielle (und nicht-finanzielle) Informationen einwirken.

**Die Einführung von ESEF stellt die Unternehmen vor verschiedenen Herausforderungen, denen sich die Unternehmen im Rahmen der Digitalisierung stellen müssen**

### Communicative Reporting

Rechnungslegung & Investor Relations

Investor Relations

Jan Mueller / Dr. Eloy Barrantes, both Vienna / Prof. Dr. Henning Zülch, Leipzig / FH-Prof. Mag. Monika Kovarova-Simecek, St. Pölten

IR communication on social media

– Why Investor Relations need to change their mode of communication –

Jan Mueller and Dr. Eloy Barrantes, Investor GmbH Vienna, Prof. Dr. Henning Zülch, Chair of Accounting and Auditing, HHL – Leipzig Graduate School of Management and Member of the Advisory Board of KoR, FH-Prof. Mag. Monika Kovarova-Simecek, St. Pölten University of Applied Sciences. Contact: autor@kor-ifs.de

Nowadays, social media are a central source of information, but they are hardly used for investor relations (IR) communication. Only 22% of IR departments in Germany, for instance, use them as a communication channel (Hoffmann et al. (2018)). In this first article of our series on social media IR, we explain why social media will become indispensable for financial communication in the future. We also show how companies implement social media IR in practice and explain the most important dos and don'ts.

departments are not prepared for this investor generation yet. Their standard communication instruments (e.g. annual general meeting, annual reports, ad hoc announcements, analyst calls) date back to the last millennium. But fact is: one cannot reach this new generation of stakeholders with the old ways of financial communication. Young investors already use social media as the favourite source for their research on investment ideas (CNBC (2021)) and for further information (Trabitzsch et al. (2021)). Furthermore, this generation will soon become IR stakeholders in professional contexts such as analysts, professional investors, journalists, bloggers, and other intermediaries, bringing their digital approach towards media and communications into the business. Thirdly, IR topics are circulating anyway. Investments, but also ESG topics are important issues on social media. Especially young investors are often highly interested in investment-related content. This can be – for instance – observed on Instagram. The social media network is home to thousands of large and also micro financial influencers (so-called "influencers"). For example, more than 1.2 million people follow big influencers like *stocksharks*. Monothematic influencers like *femaleinvest* (over 138,000 followers) or German providers like *AktienmitKopf* (over 95,000 followers) also have a lar

**Soziale Medien werden v.a. für junge Erwachsene bei ihrem Nachrichtenkonsum immer bedeutsamer**

1. Introduction: Why social media should become a key channel for IR communication

There are different reasons why social media will clearly play a key role in financial communication in the future. First of all, social media are a key information source. Investor communication should take place where investors are. And just like the rest of the population, investors use social media within their daily routines and workflows. According to a study by GrowthLab, 18% of professional investors come

**Der Ansatz des „Communicative Reporting“ wird die Zukunft einer erfolgreichen Berichterstattung sein!**

Aufsätze

**Communicative Reporting**

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

Dr. Eloy Barrantes, Geschäftsführer der maver 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 Sorgfaltspflichten. Doch welche Rolle spielt heute und in Zukunft die Form des Geschäftsberichts? Warum müssen Geschäftsberichte künftig konsequenter für den Bildschirm und die digitale Informationsnutzung gedacht werden? Und sind Unternehmen, die dem Modell des „Communicative Reportings“ folgen, für die Zukunft besser aufgestellt?

Quellen: ZÜLCH/THUN, KoR 06/2022. ZÜLCH/PIEPER/MÄURER, WPg 16/2022. MUELLNER/BARRANTES/ZÜLCH/KOVAROVA-SIMECEK, KoR 07/2022. BARRANTES/ZÜLCH, BOARD 02/2022.

**02**

# Das RIC-Modell

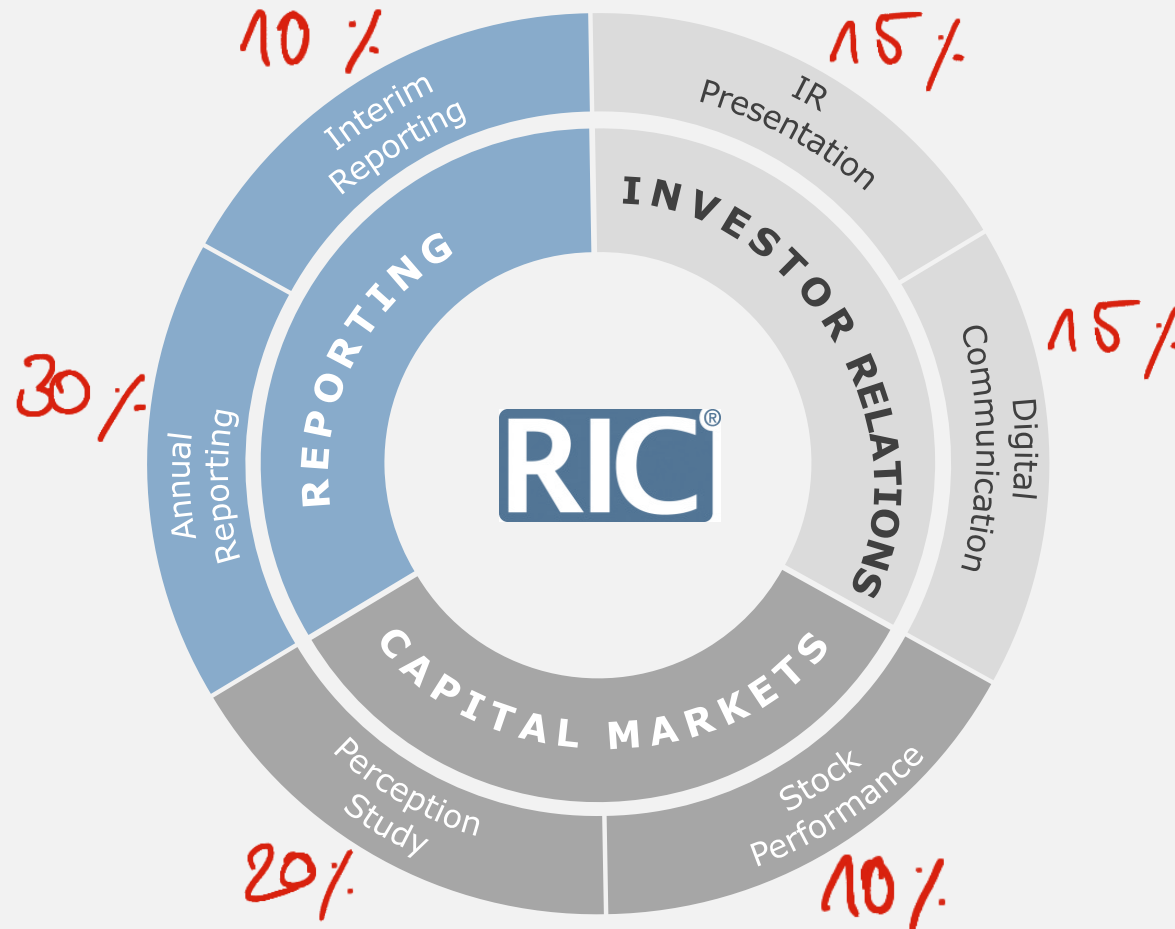


# Das RIC-Modell

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

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

Das RIC-Modell deckt sowohl die **Sender-** als auch die **Empfängerperspektive** der Kapitalmarktkommunikation ab.



Die Dimension **Reporting** betrachtet die jährliche und unterjährige Berichterstattung.

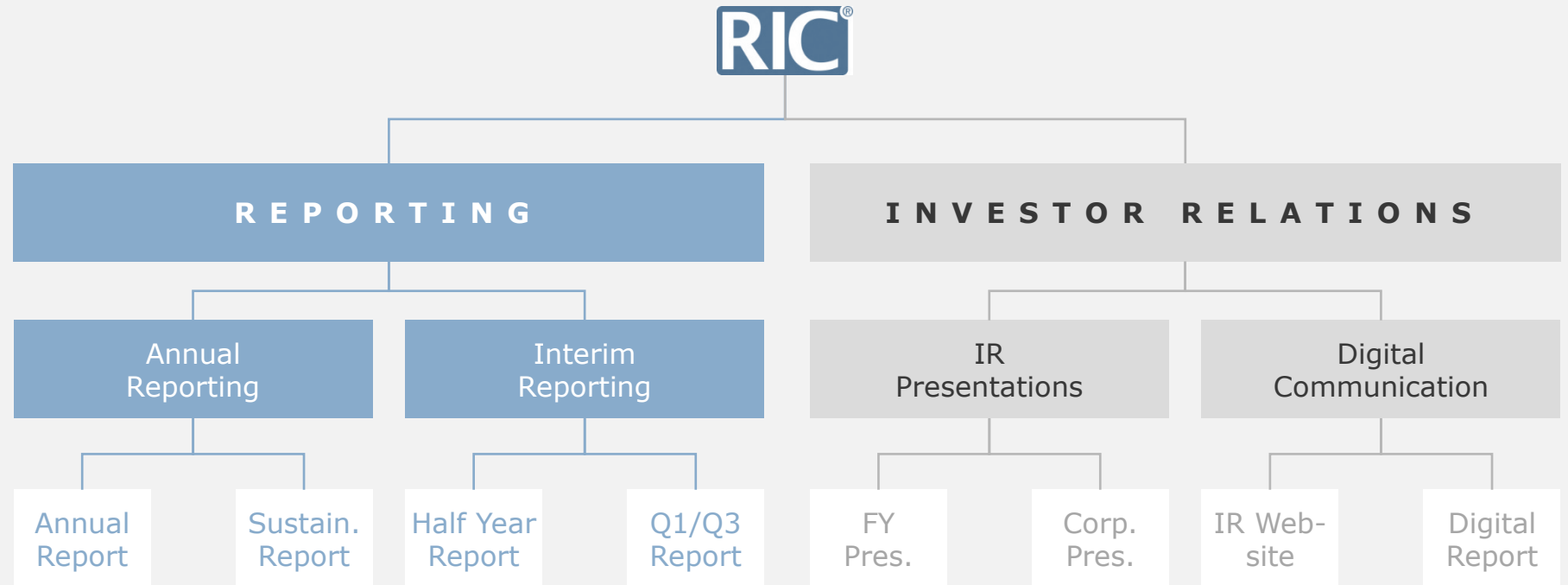
Die Dimension **Investor Relations** betrachtet wesentliche IR-Präsentationen sowie die Digitale Kommunikation.

Die Dimension **Capital Markets** betrachtet die Aktienperformance als auch die Wahrnehmung durch Analysten.

# Das RIC-Modell

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

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



# Das RIC-Modell

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

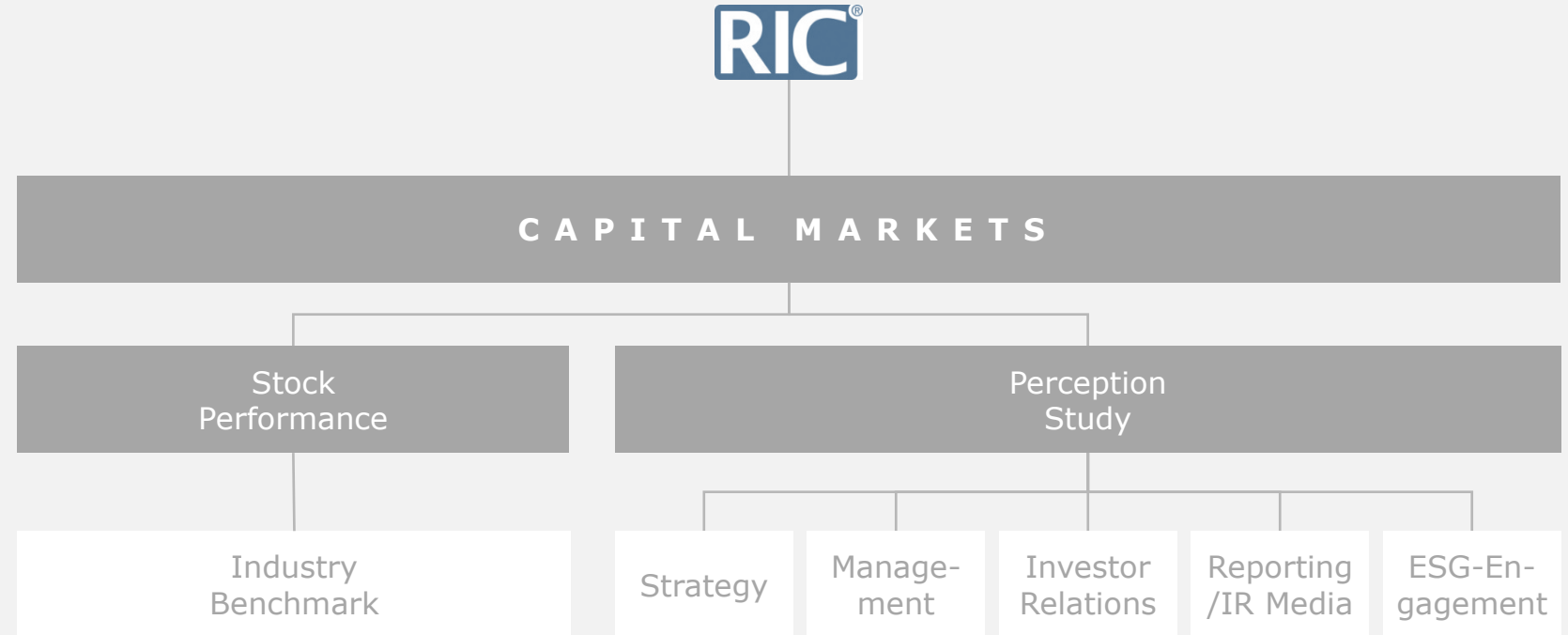
Die wesentlichen Inhalte der Analyse decken die Bereiche **Management, Financials, Non-Financials** sowie **Prospectives** ab. Darüber hinaus werden ausgewählte Sonderthemen abgefragt.

		Annual Reporting	Interim Reporting	IR Presentations	Digital Communication
<b>MANAGEMENT</b>	Business Model	✓	✓	✓	✓
	Value Management	✓	-	✓	✓
	Capital Markets	✓	✓	✓	✓
<b>FINANCIALS</b>	Results & Fin. Status	✓	✓	✓	✓
	Financial Statements	✓	✓	-	-
<b>NON-FINANCIALS</b>	Sustainability Report	✓	✓	✓	✓
	Corporate Governance	✓	-	-	✓
<b>PROSPECTIVES</b>	Strategy	✓	✓	-	✓
	Chances/Risks	✓	✓	-	✓
	Forecasts	✓	✓	✓	✓
<b>SPECIAL</b>		-	Quarterly Reporting	Equity Story	Website Functionality
		-	-	-	Digital Reporting

# Das RIC-Modell

Aktienperformance und Analystenwahrnehmung werden in der Kapitalmarktanalyse einander gegenübergestellt

Die Aktienperformance des Unternehmens wird mit verschiedenen **Benchmarks** verglichen, Analysten bewerten die Strategie, das **Management**, die **IR-Abteilung** sowie die **Kommunikationsinstrumente** der Unternehmen.



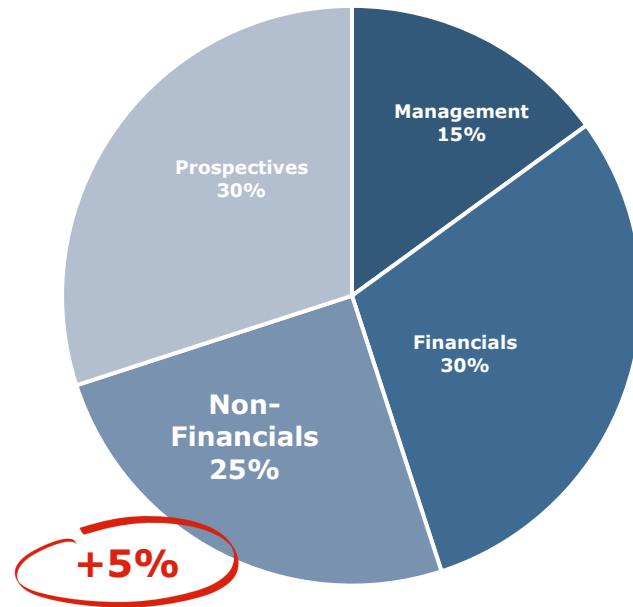
**03**

# Anpassungen und Updates 2022

# Anpassungen und Updates 2022

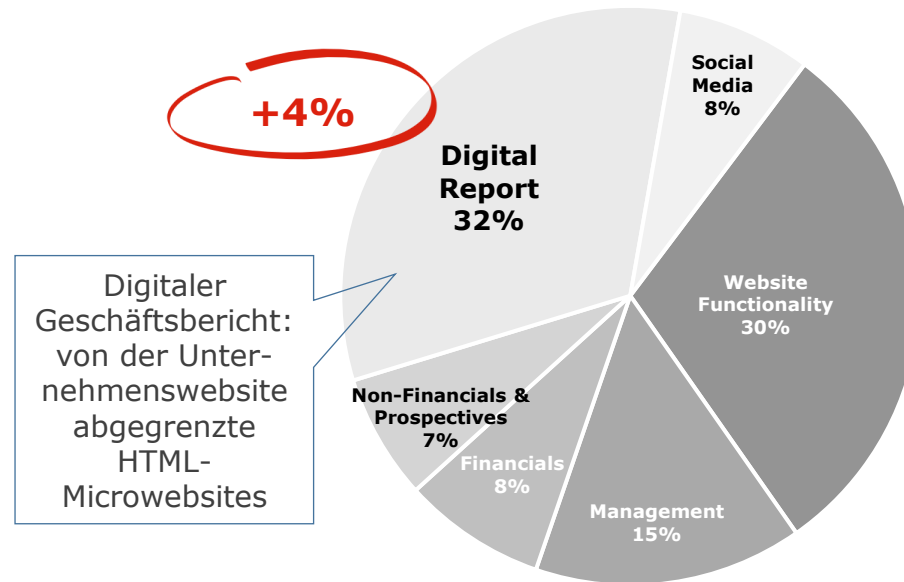
Die aktuellen Neuerungen in den Bereichen Nachhaltigkeit und Digitales spiegeln sich jetzt auch in einer angepassten Gewichtung wieder

### Annual Reporting- neue Gewichtung



Die zunehmende Bedeutung der **Nichtfinanziellen Berichterstattung** und **ESG** erfordert eine Anpassung der Gewichtung der Kategorie Non-Financials im Geschäftsbericht

### Digital Communication- neue Gewichtung

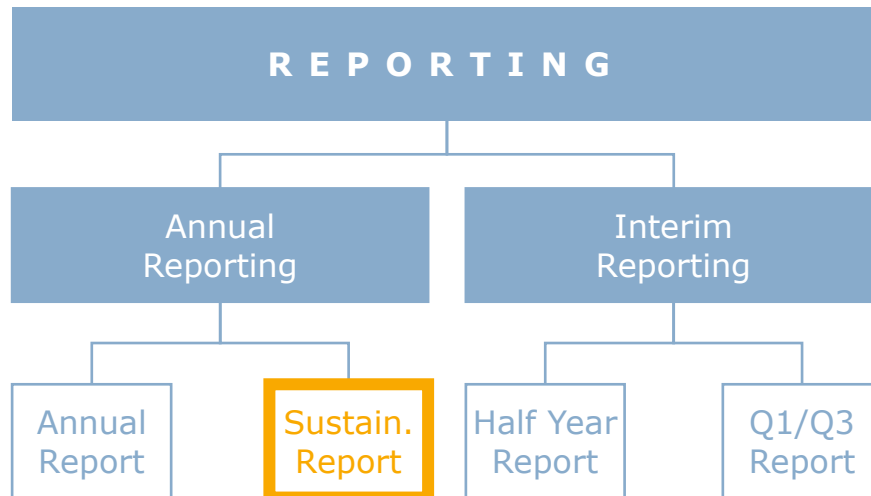


Der **digitale Geschäftsbericht** wird für die Unternehmen **immer wichtiger** – auch um sich als **fortschrittliches Unternehmen** darzustellen



# Anpassungen und Updates 2022

Das Thema Nachhaltigkeit wird weiter in der Analyse verankert und gewinnt an Bedeutung

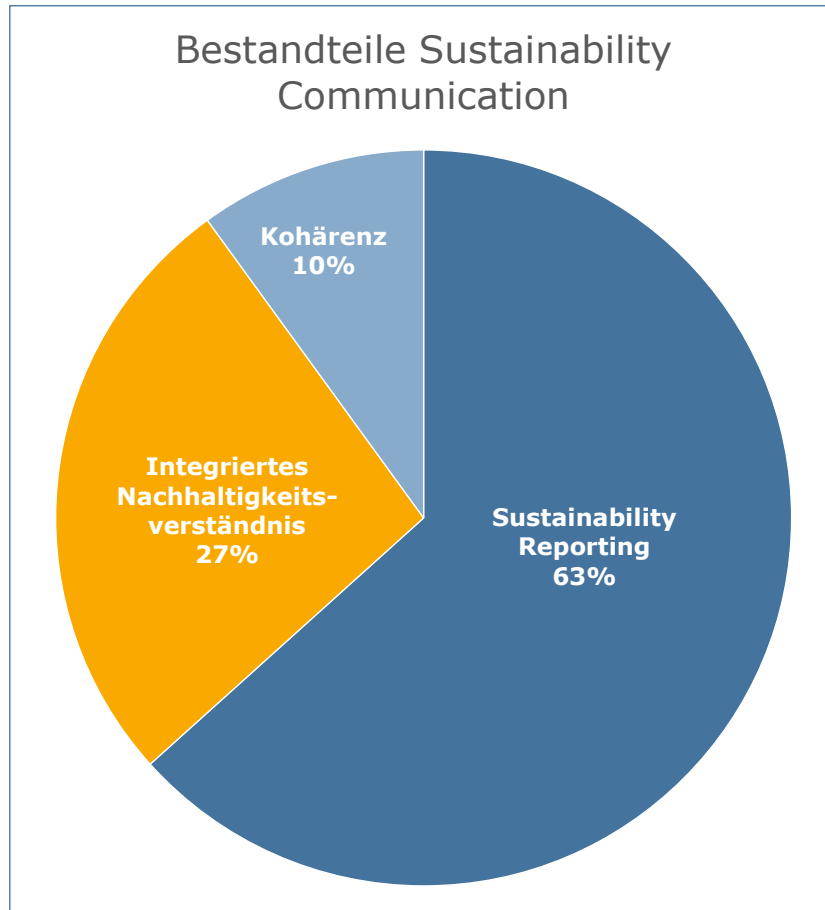


## Wesentliche Änderungen

- Der **Sonderpreis** "Sustainability Reporting" wird umbenannt in "**Sustainability Communication**"
- Der **Sonderpreis** besteht aus drei Kategorien:
  - Sustainability Reporting
  - Integratives Nachhaltigkeitsverständnis
  - Kohärenz

# Anpassungen und Updates 2022

Gute Nachhaltigkeitskommunikation charakterisiert sich durch drei Bereiche



## Sustainability Reporting

- ✓ **Integriertes Reporting**
- ✓ Nutzung von **Rahmenwerken** (IIRC, GRI, TCFD, SASB)
- ✓ über die **gesetzlichen Mindestanforderungen hinaus**
- ✓ **Externe Prüfung**
- ✓ Ausführliche **Wesentlichkeitsanalyse**
- ✓ **Stakeholder-Engagement**
- ✓ **Nachhaltigkeitsprogramm**

## Integratives Nachhaltigkeitsverständnis

- ✓ Verankerung von Nachhaltigkeit in der **Strategie & im Geschäftsmodell**
- ✓ **Nichtfinanzielle** Steuerungskennzahlen
- ✓ **Risiken & Chancen und Prognose** im Zusammenhang mit Nachhaltigkeit
- ✓ Integration von Nachhaltigkeit in Tätigkeit des Prüfungsausschuss
- ✓ Nachhaltige **Vergütungsbestandteile**

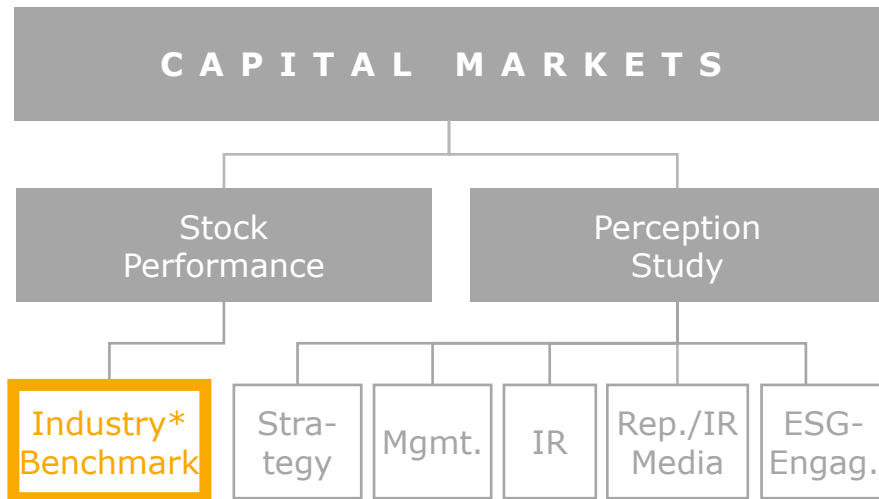
## Kohärenz

- ✓ **Kohärente Platzierung** der Nachhaltigkeitsinhalte auf sämtlichen Medien:
  - IR-Website,
  - IR-Präsentationen
  - Halbjahresbericht
- ✓ Ansatz: **Communicative Reporting**

Königdisziplin

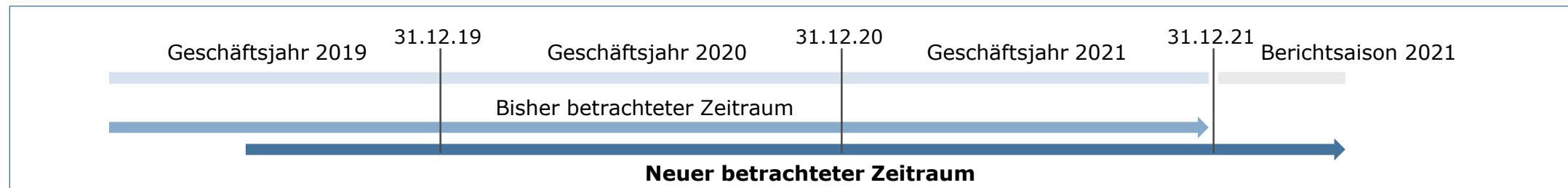
# Anpassungen und Updates 2022

## Berücksichtigung der Auswirkungen durch die Veröffentlichung des Geschäftsberichts in der Stock Performance



### Wesentliche Änderungen

- **Anpassung des Analysezeitraums** für die Stock Performance auf den Zeitraum: 01.05.2019 bis 30.04.2022



\* Die Klassifizierung der Unternehmen zu 10 ICB-Level-2 basierten Branchen erfolgte mithilfe von Daten aus Refinitiv Datastream.

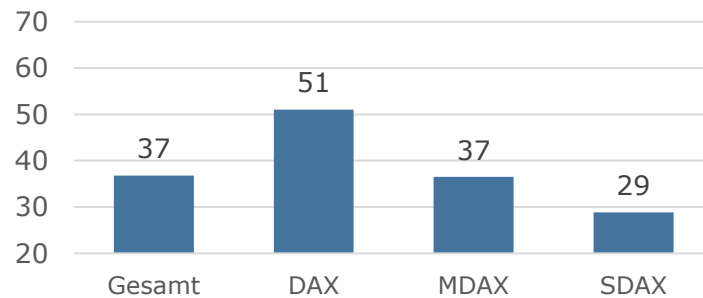
04

# Finanzkommunikation inmitten einer Zeitenwende

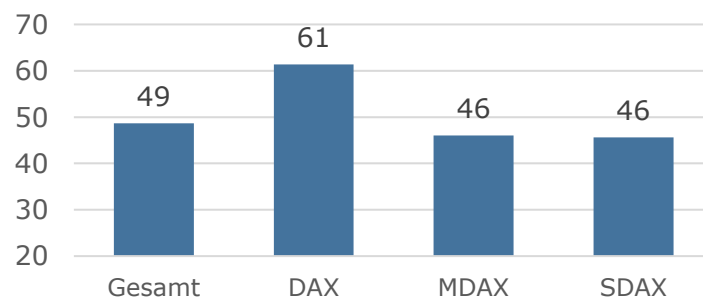
# Finanzkommunikation inmitten einer Zeitenwende | Krisenkommunikation

Krisenkommunikation wird ein entscheidendes Differenzierungskriterium in der Kapitalmarktkommunikation in den nächsten Jahre sein

Ukraine-Krise 2022\*



Corona-Krise 2020\*



## Krisenkommunikation in 2022 vs. 2020

- Ein Vergleich der Krisenkommunikation zeigt **kein Lesson-Learned** und **keine Weiterentwicklung** bei den Unternehmen

Anforderungen an eine effiziente Krisenkommunikation

- (1) Klare, nachvollziehbare Kommunikation ist unerlässlich
- (2) Realistische und passende Annahmen
- (3) Offenlegung der Annahmen
- (4) Quantifizierung der Auswirkungen auf den verschiedenen Ebenen

\*Relative Bewertung der Senderperspektive der Kommunikation der Unternehmen zur spezifischen Krisensituation.

# Finanzkommunikation inmitten einer Zeitenwende | Nachhaltigkeit

## Bisher sind nur wenige Unternehmen für die CSRD gewappnet

Rechnungslegung & Investor Relations www.kor-ifrs.de

Rechnungslegung KOR1379720

Prof. Dr. Henning Zülch / Anne Schneider, M.A. / Toni W. Thun, M.Sc., alle Leipzig

### Der neue Entwurf zur Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) – Wie gut sind die DAX-, MDAX- und SDAX-Unternehmen vorbereitet?

Prof. Dr. Henning Zülch, Anne Schneider, M.A., und Toni W. Thun, M.Sc., als Chair of Accounting and Auditing, HHL – Leipzig Graduate School of Management. Prof. Zülch ist darüber hinaus Mitglied im Fachbeirat der KoR.  
Kontakt: [autor@kor-ifrs.de](mailto:autor@kor-ifrs.de)

Europa im Jahr 2050 – Klimaneutral! Dies hat sich zumindest die EU-Kommission klar zum Ziel gesetzt und mit der Einführung des „EU Green Deal“ am 11.01.2019 noch einmal deutlich das regulatorische Umfeld verschärft, insb. für Unternehmen und Kapitalmärkte. Am 21.04.2021 hat die EU-Kommission sodann ihren Vorschlag zur neuen Corporate Sustainability Reporting Directive (CSRD) unterbreitet, welche die bestehende Richtlinie zur nichtfinanziellen Berichterstattung (NFRD) (2014/95/EU) ersetzen würde. Die CSRD ist neben der EU-Taxonomie und der Sustainable Finance Disclosure Regulation (SFDR) ein weiteres Instrument im Rahmen der europäischen Sustainable-Finance-Strategie, mit welcher die EU-Kommission zum einen nachhaltige Investitionen und Projekte fördern und zum anderen die Transparenz von Nachhaltigkeitsinformationen stärken möchte. Indes bringt der aktuelle Kommissionsentwurf zur CSRD enorme Herausforderungen, vor allem für die Nachhaltigkeitsberichterstattung deutscher Unternehmen, mit sich. Der vorliegende Beitrag stellt dar, welche Anforderungen auf die Unternehmen zukommen und wie gut die größten börsennotierten Unternehmen in Deutschland in puncto Konformität und Bereitschaft zur Anwendung ausgewählter Anforderungen des CSRD-Entwurfs abschneiden.

#### I. Einführung und Motivation

Derzeit etablieren sich die Sachverhalte rund um Environmental (E), Social (S) und Governance (G) zu einer vielschichtigen Thematik in der Politik, der Wissenschaft und der unternehmerischen Praxis. Damit einher geht insb. die Nachhaltigkeitsberichterstattung, welche seit der Veröffentlichung des EU-Richtlinienentwurfs zur CSRD im April 2021 zu einem weitaus größeren Diskussionsbedarf führt – und das nicht ohne Grund. Die steigenden Anforderungen an die Offenlegung von Nachhaltigkeitsinformationen bedeuten für viele der betroffenen Unternehmen große Herausforderungen in sämtlichen Bereichen ihrer (teils noch nicht vorhandenen) Nachhaltigkeitsberichterstattung (Lanfermann/Hebestreit (2021)). Doch wie gut ist die Nachhaltigkeitsberichterstattung deutscher börsennotierter Unternehmen zum Geschäftsjahr 2020 im Hinblick auf die neuen Anforderungen des EU-Richtlinienentwurfs zur CSRD? Die ex-ante Konformität des CSRD-Entwurfs wurde bereits anhand der Nachhaltigkeitsberichterstattung der 160 DAX-, MDAX- und SDAX-Unternehmen für das Geschäftsjahr 2019 untersucht (Zülch et al. (2021)). Analog liefert dieser Beitrag, bei gleicher Methodik, Erkenntnisse

darüber, wie sich die Nachhaltigkeitsberichterstattung entwickelt hat und inwieweit die DAX160-Unternehmen den neuen Anforderungen im Geschäftsjahr 2020 bereits gerecht werden. Zudem werden Entwicklungspotenziale für die Unternehmen dargelegt, die sich aus der Analyse der Nachhaltigkeitsberichterstattung ergeben.

#### II. Notwendigkeit der CSRD und wesentliche Änderungen

Für große (i.S.v. § 267 Abs. 3 Satz 1 HGB) und kapitalmarkt-orientierte (i.S.v. § 264d HGB) Unternehmen mit mehr als 500 Mitarbeitern im Jahresdurchschnitt, ist die Nachhaltigkeitsberichterstattung schon lange nichts Neues mehr. Mit dem CSR-Richtlinie-Umsetzungsgesetz (CSR-RUG) wurde die seit dem Geschäftsjahr 2017 geltende Non-Financial Reporting Directive (NFRD) in das deutsche Recht überführt. Damit sind die unter den genannten Anwendungsbereich fallenden Unternehmen bereits zu der Veröffentlichung einer Nicht-finanziellen Erklärung (NfE) verpflichtet (Kajüter (2017)). Dass eine Überarbeitung dieser Richtlinie notwendig ist, zeigt sich insb. an der Unzufriedenheit der Nutzer von Nachhaltigkeitsberichten. Diversen Stakeholder, darunter vor allem professionelle Investoren, fehlen zum einen essenzielle Nachhaltigkeitsinformationen und zum anderen die Vergleichbarkeit von ESG-Daten (Zadek/Serafini (2018)). Insb. für deutsche Unternehmen bestehen derzeit noch viele Freiheiten bei der Erstellung ihrer Nachhaltigkeitsberichte durch die gesetzlichen Anforderungen des CSR-RUG. So verfügen die Unternehmen über das Wahlrecht, ob sie ihre NfE entweder integriert oder in einem separaten Abschnitt im Lagebericht, in einem separaten Abschnitt im Geschäftsbericht, aber außerhalb des Lageberichts, oder in einem gesonderten nichtfinanziellen Bericht veröffentlichen (Weller/Meyer (2017)). Darüber hinaus können die Unternehmen ihre Nachhaltigkeitsberichte, über die gesetzlichen Mindestinhalte (Umwelt-, Arbeitnehmer-, Sozialbelange, Achtung der Menschenrechte, Bekämpfung von Korruption und Bestechung) hinaus, um freiwillige Inhalte erweitern. Zudem wird den Unternehmen kein Rahmenwerk vorgeschrieben, anhand dessen sie ihre Berichterstattung ausrichten sollen. Ein weiterer relevanter Aspekt ist die Freiwilligkeit der Prüfung der nichtfinanziellen Inhalte. Entscheidet sich ein Unternehmen für eine externe Prüfung, so ist es diesem weiterhin freigestellt, ob die Prüfung mit begrenzter (limited) oder hinreichender (reasonable) Sicherheit erfolgen soll (Kajüter (2017)). Das weite Spektrum an freiwilligen Handlungsspielräumen mündet in einer Reihe von umfangreichen Berichten mit einer hohen Informationsvielfalt. Dies führt unter den Nutzern von Nachhaltigkeitsberichten wiederum zu Problemen hinsichtlich Vergleichbarkeit und Verlässlichkeit der offengelegten Nachhaltigkeitsdaten, zumal etliche Informationen nicht

452 KoR Nr. 10 01.10.2021

Nach Analyse der wichtigsten Anforderungen des CSRD-Entwurfs innerhalb der 160 DAX-, MDAX- und SDAX- Unternehmen wurde deutlich:

**Nur 10 der 160 Unternehmen (6,3 %) sind bisher für die neuen Gesetzmäßigkeiten vorbereitet.**

**Es besteht viel Aufholbedarf!**

**Glaubwürdigkeit**

Nehmen Sie das Thema ernst!

**Transparenz**

Lassen Sie keine Informationen aus!

**Kontinuität**

Bleiben Sie dran und kommunizieren Sie regelmäßig!

**Kohärenz**

Sprechen Sie in sämtlichen Medien dieselbe Sprache!

Quellen: ZÜLCH/SCHNEIDER/THUN, KoR 10/2021.

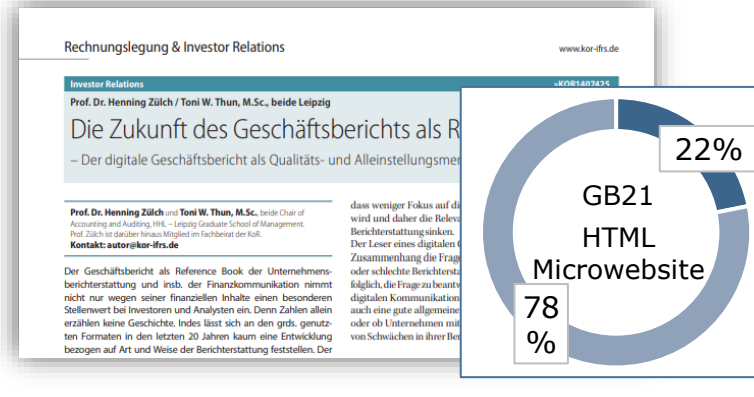


# Finanzkommunikation inmitten einer Zeitenwende | Communicative Reporting

## So sieht erfolgreiche Finanzkommunikation aus

### Digitaler Geschäftsbericht

- Unternehmen **ohne digitalen Geschäftsbericht** weisen eine **geringere** Berichtsqualität auf
- Die **Berichtsqualität** von Unternehmen **mit digitalem Geschäftsbericht** ist im Wettbewerb **höher**



### Communicative Reporting

Transparenz  
+  
Digitaler Geschäftsbericht  
+  
Kohärenz  
+  
Social Media  
=

Qualität der Berichterstattung spiegelt die Qualität des Unternehmens wider

### Social Media

- Soziale Medien** werden v.a. für **junge Erwachsene** bei ihrem Nachrichtenkonsum **immer bedeutsamer**
- Seit der Corona-Pandemie hat die Nutzung digitaler Medien **weiter an Relevanz gewonnen**



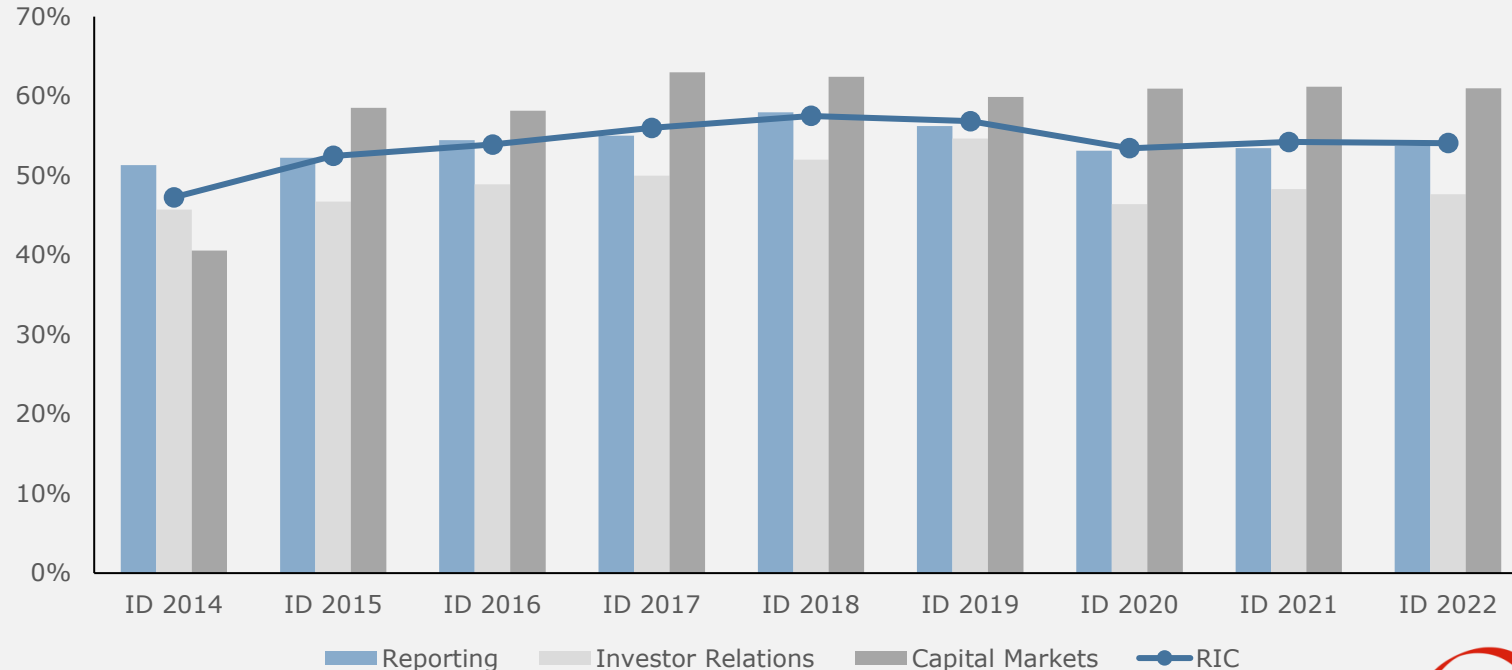
Quellen: ZÜLCH/THUN, KoR 06/2022. MUELLNER/BARRANTES/ZÜLCH/KOVAROVA-SIMECEK, KoR 07/2022. BEINCRYPTO.COM (2022). PRESSETEXT (2021).

**05**

# Ergebnisse INVESTORS' DARLING 2022

# Ergebnisse INVESTORS' DARLING 2022

## Ein Überblick der Ergebnisse im Zeitverlauf



	ID 2014	ID 2015	ID 2016	ID 2017	ID 2018	ID 2019	ID 2020	ID 2021	ID 2022
<b>Reporting</b>	51%	52%	54%	55%	58%	56%	53%	53%	54%
<b>Investor Relations</b>	46%	47%	49%	50%	52%	55%	46%	48%	48%
<b>Capital Markets</b>	41%	59%	58%	63%	62%	60%	61%	61%	61%
<b>RIC</b>	<b>47%</b>	<b>52%</b>	<b>54%</b>	<b>56%</b>	<b>58%</b>	<b>57%</b>	<b>53%</b>	<b>54%</b>	<b>54%</b>

### Erkenntnisse

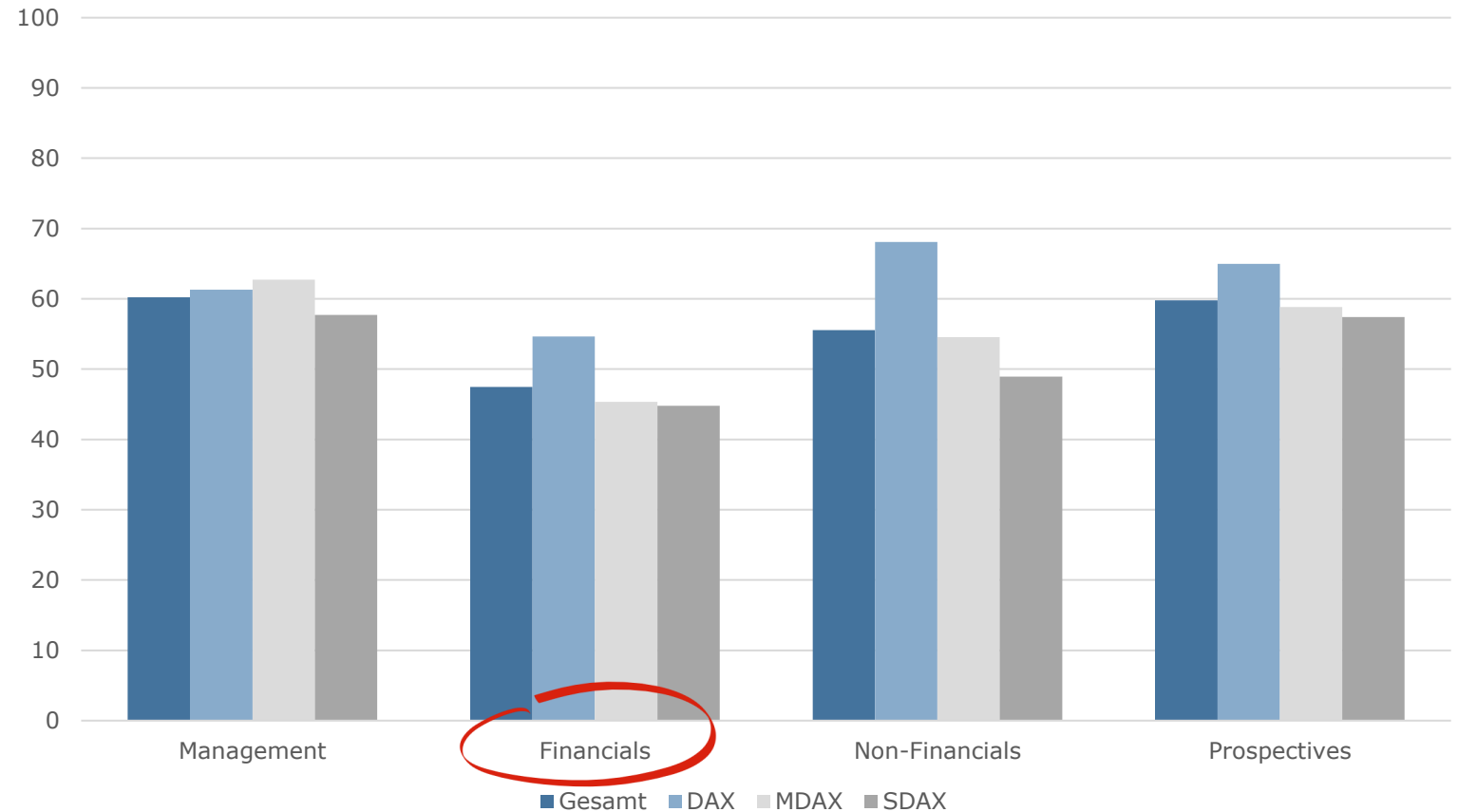
- Die **Qualität** der Berichterstattung **im RIC-Score** ist **konstant** zum Vorjahr geblieben
- Trotz der **Integration des Corona-Scores** und der Fragen zum **integrativen Nachhaltigkeitsverständnis** lässt sich eine **Verbesserung** in der Dimension Reporting beobachten
- In der Dimension **Investor Relations** lässt sich eine **konstante Bewertung** feststellen
- Die befragten **Fondsmanager und Analysten sprechen** weiterhin den Unternehmen ihr **Vertrauen** aus, aber ein niedrigeres **Vertrauensniveau** ist zu beobachten

# Ergebnisse INVESTORS' DARLING 2022

## Dimension Reporting | Annual Reporting

### Erkenntnisse

- In der **jährlichen Geschäftsberichterstattung** erzielen die Unternehmen nur im **Management** und den **Prospectives** befriedigende Ergebnisse
- Der **DAX** kann seine **Benchmark-Funktion** nur in der Kategorie **Non-Financials** halten, im Management sind sogar die **MDAX-Unternehmen** besser
- Der **SDAX** konnte sich ebenfalls in der Kategorie **Prospectives** deutlich verbessern und kommt in der **Qualität der Berichterstattung** an den **MDAX** heran

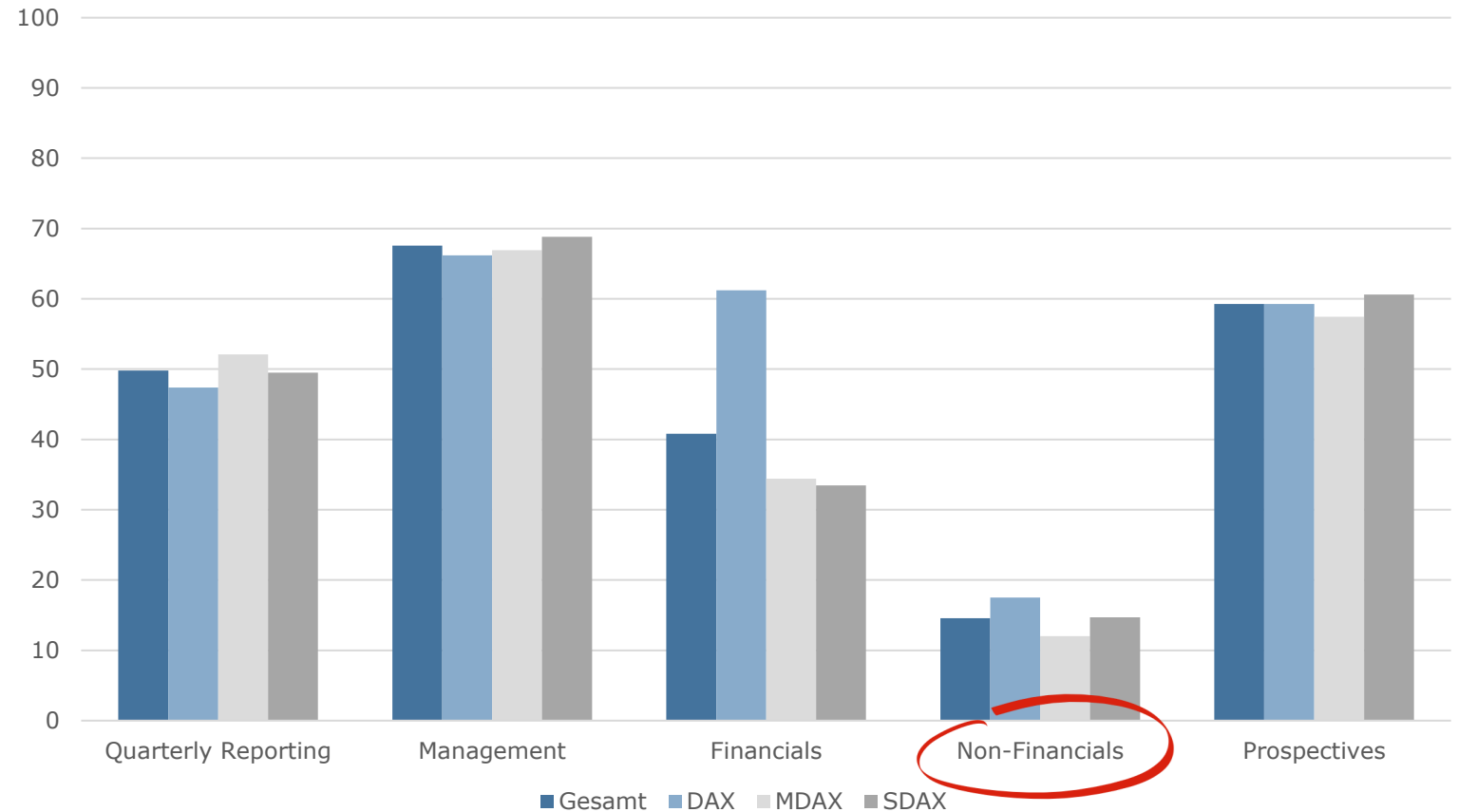


# Ergebnisse INVESTORS' DARLING 2022

## Dimension Reporting | Interim Reporting

### Erkenntnisse

- Im Interim Reporting lassen sich **kaum Unterschiede** zwischen den Indizes beobachten
- Der **DAX** kann sich einzig in der Kategorie **Financials** absetzen
- Durchschnittlich ist ein **Rückgang** in den **Berichtskategorien** zu beobachten
- Das Überwinden der Corona-Pandemie führt hingegen zu einer **besseren Bewertung** in der Kategorie **Prospectives**
- Die Unternehmen kommunizieren noch nicht über **nichtfinanzielle Inhalte** im Halbjahresbericht



# Ergebnisse INVESTORS' DARLING 2022

## Dimension Reporting | Sustainability Communication



### Erkenntnisse

- Im **Sustainability-Score** schneidet der deutsche Kapitalmarkt mit befriedigenden Ergebnissen ab
- Der **DAX** ist in allen Kategorien Spitzenreiter und **Benchmark** für die Folge-Indizes
- In der **Berichterstattung** liegen die Stärken der DAX-Unternehmen
- Positiv ist die **Integration** von Nachhaltigkeit in die Strategie bei DAX-Unternehmen zu werten
- Die Unternehmen verankern Nachhaltigkeit auf ihrer **IR-Website** und in der **IR-Präsentation**

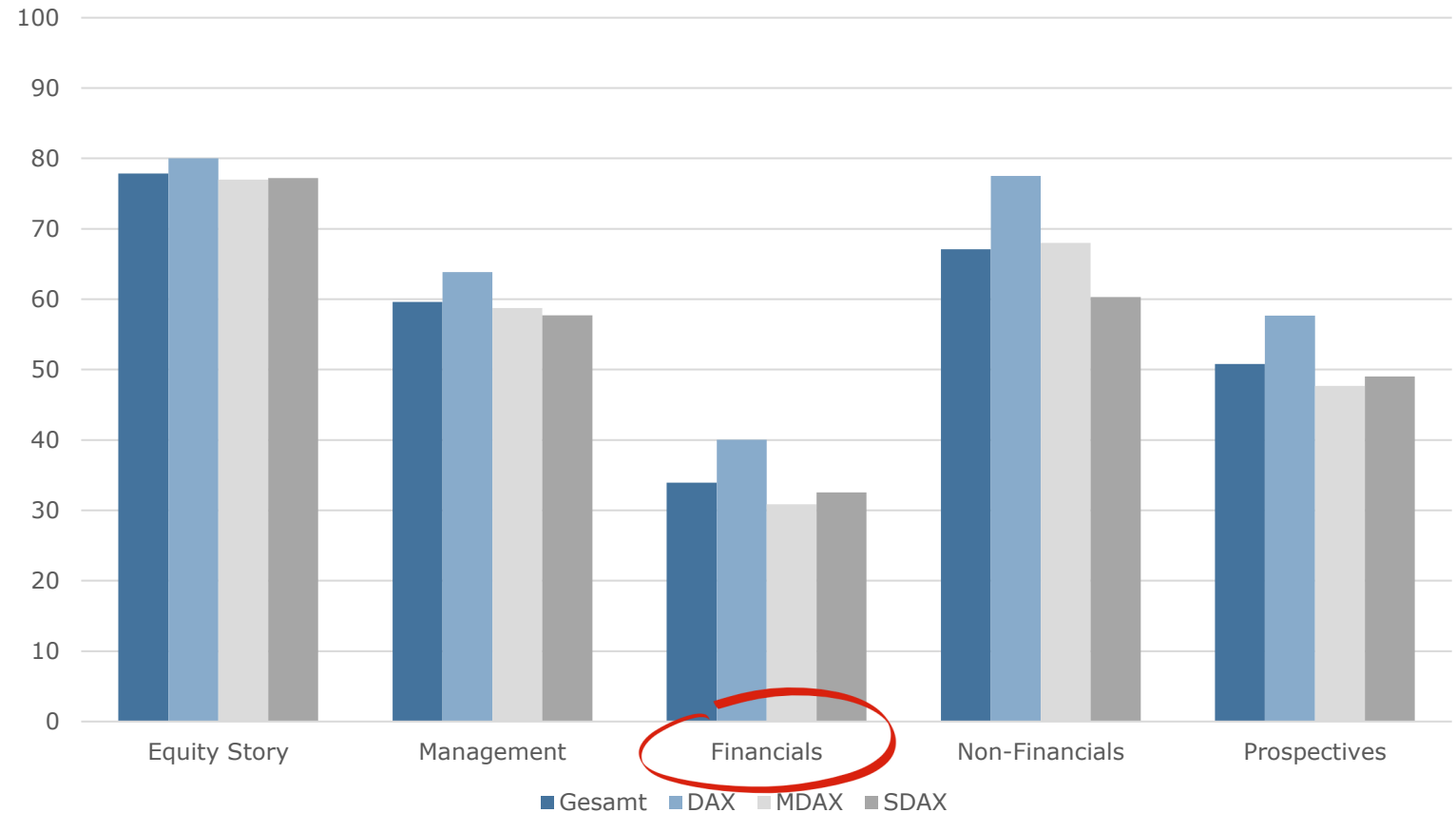


# Ergebnisse INVESTORS' DARLING 2022

## Dimension Investor Relations | IR Presentations

### Erkenntnisse

- Die **Qualität** in der **IR Präsentation** ist als **konstant** zu beurteilen
- **Achillesferse** in der Kommunikation der IR Präsentation ist für alle Unternehmen weiterhin die **Kategorie Financials**
- Trotz der hohen Bedeutung der Nachhaltigkeitsinformationen hat die Kategorie **Non-Financials** an Qualität verloren
- Der **SDAX nähert sich dem Niveau** von MDAX und DAX weiter an und kann den MDAX in den **Financials und Prospectives überholen**

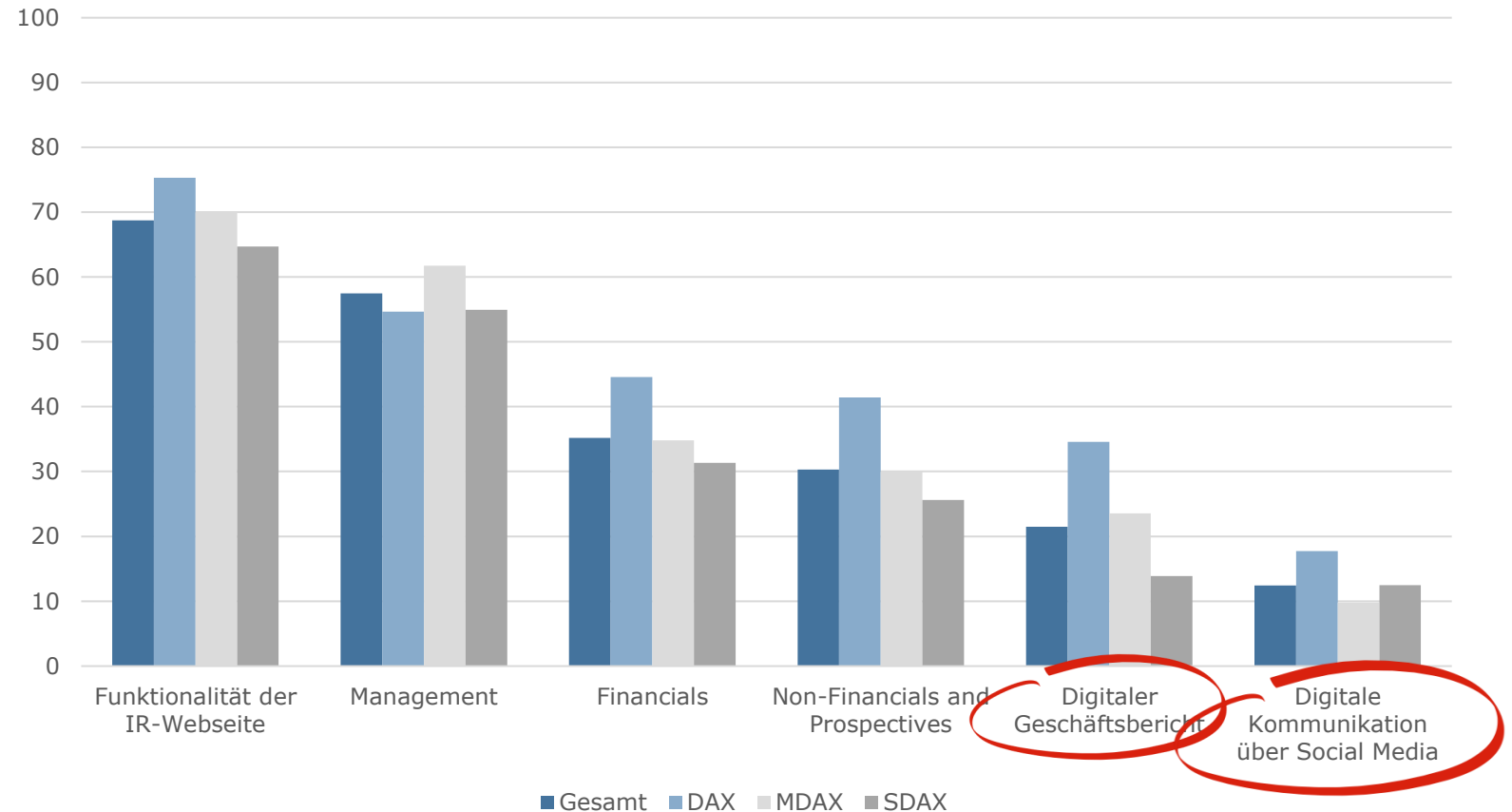


# Ergebnisse INVESTORS' DARLING 2022

## Dimension Investor Relations | Digital Communication

### Erkenntnisse

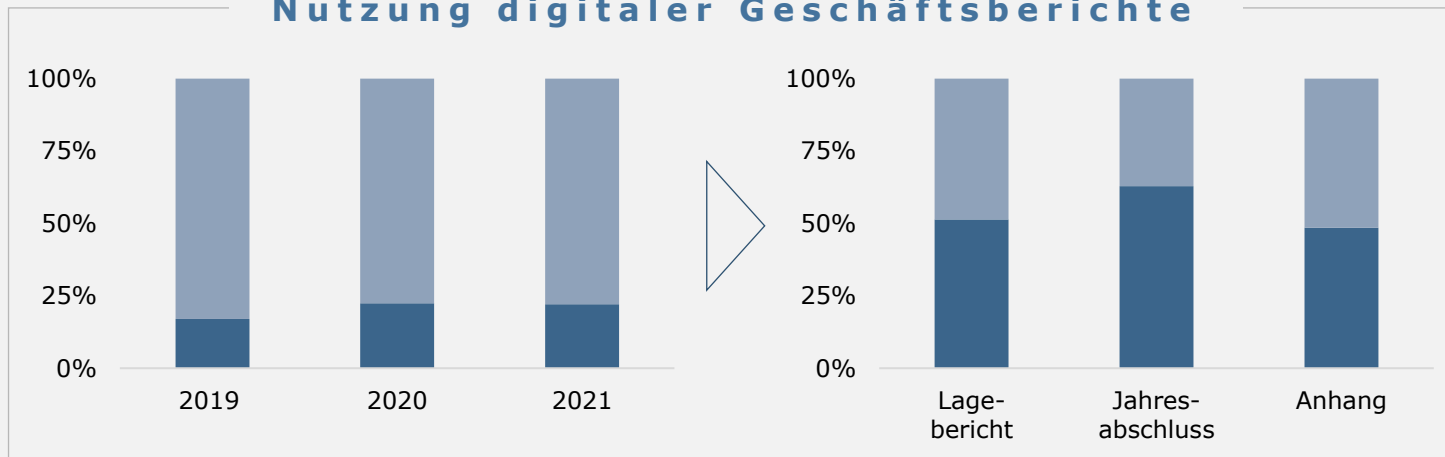
- Die **digitale Kommunikation** ist weiterhin eine **Schwachstelle** der meisten Unternehmen in der Finanzkommunikation
- Wesentliche Informationen zu den **Financials** und **Non-Financials** werden oftmals nur rudimentär auf der IR-Webseite präsentiert
- Der **digitale Geschäftsbericht** und die **Kommunikation über Social Media** als **Zukunft der Berichterstattung** wird immer noch nicht von allen Unternehmen erkannt



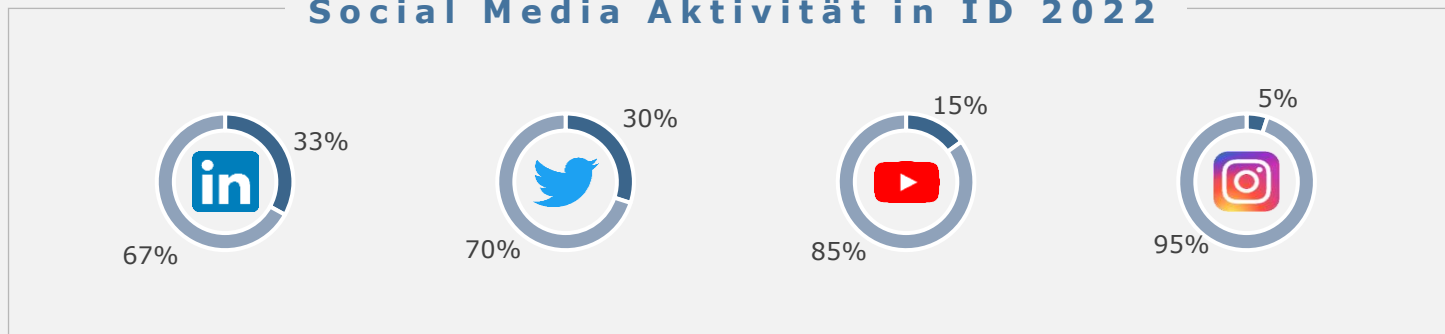
# Ergebnisse INVESTORS' DARLING 2022

## Dimension Investor Relations | Digital Communication | Deep Dive

### Nutzung digitaler Geschäftsberichte



### Social Media Aktivität in ID 2022



■ Nutzung ■ Keine Nutzung

### Erkenntnisse

- Die **Bereitstellung** digitaler Geschäftsberichte verharrt auf **niedrigem Niveau**
- Auch die **inhaltliche Aufbereitung** des digitalen Geschäftsberichts **entspricht** in den meisten Fällen **nicht** einem vollständigen Geschäftsbericht
- Die **Nutzung von Social Media** als **Form der Finanzkommunikation** steckt noch in den Kinderschuhen
- **LinkedIn** wird in Zukunft als **Standard** für Unternehmen unter den sozialen Plattformen dienen

**06**

# Fazit und Trends



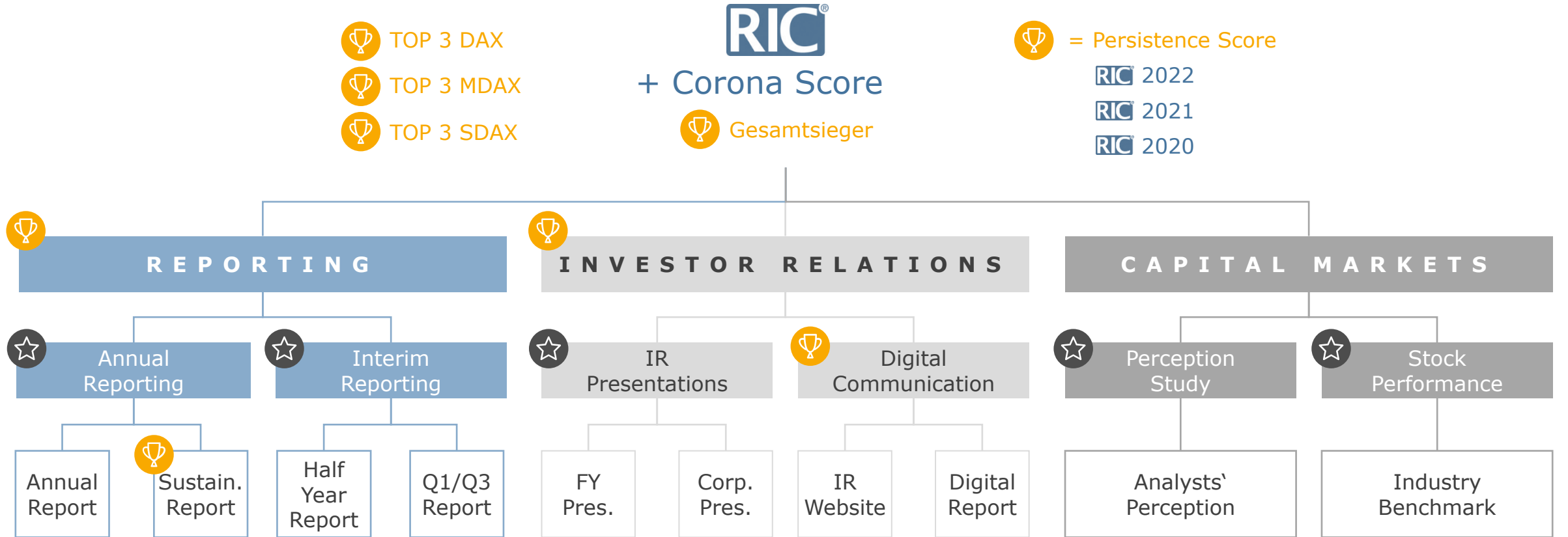
# Fazit und Trends

## Zusammenfassung

- 1** **Ganzheitliche Krisenkommunikation**  
**Krisenkommunikation** ist der **essentielle Zukunftspart** der Finanzkommunikation. Dies erfordert eine **ganzheitliche Perspektive!**
- 2** **Integratives Nachhaltigkeitsverständnis**  
Nachhaltigkeitsberichterstattung bedingt auch ein **Integratives Verständnis** im **Management!**
- 3** **Communicative Reporting**  
**Communicative Reporting** wird zum Ansatz der **erfolgreichen Finanzkommunikation!**

# Fazit und Trends

## Überblick zu Preisen und Bestbewertungen



Preise    Bestbewertungen

**07**

# Kontakt



# Kontakt

## Projektleitung



### **PROFESSOR DR. HENNING ZÜLCH**

Lehrstuhlinhaber | Chair of Accounting and Auditing

HHL Leipzig Graduate School of Management

Jahnallee 59 | D - 04109 Leipzig

Phone +49 (0) 341-9851 701

Fax +49 (0) 341-9851 702

henning.zuelch@hhl.de

www.hhl.de

Weiterführende Informationen zu Investors' Darling

[www.kapitalmarkt-forschung.de](http://www.kapitalmarkt-forschung.de)



# Kontakt

## Workstream-Verantwortliche



Projektmanagement

Benedikt Retsch  
b.retschi@hhl.de



Sustainability Reporting

Anne Schneider  
a.schneider@hhl.de



Projektmanagement  
Financial Reporting & IR  
Capital Markets

Toni Thun  
t.thun@hhl.de

# Kontakt

## Angebote



RIC FACTS stellt das Basisprodukt für Unternehmen dar und gibt auf Basis des detaillierten Kriterienkatalogs die vom Unternehmen erzielten Punkte wieder. Die RIC FACTS geben weiterhin einen Überblick über die aktuellen Trends in der Kapitalmarktkommunikation. Darüber hinaus wird auf die Einzelergebnisse des Unternehmens eingegangen und Verbesserungspotenziale werden aufgezeigt. Gerade in Zeiten andauernder Krisen ist es unerlässlich, an der Kapitalmarktkommunikation zu arbeiten und diese im Vergleich mit den Best Practices zu optimieren.



Das RIC FACTBOOK ist das Kompendium mit den Best-Practice-Lösungen. Es erklärt die für die Finanzkommunikation relevanten Dimensionen (Reporting, Investor Relations, Capital Markets) und legt die Gewichtung der Bewertungskategorien offen. Das RIC FACTBOOK eignet sich für Unternehmen, die einen Blick hinter die Kulissen des Wettbewerbs werfen und selbstständig Verbesserungspotenziale identifizieren möchten. Das RIC FACTBOOK gibt somit detaillierte, allgemeine Handlungsempfehlungen.

**Auch  
Online!**



Der RIC WORKSHOP ist eine eintägige Schulungsveranstaltung und besteht aus standardisierten Schulungsmodulen und unternehmensindividuellen Inhalten. Professor Zülch und sein Team führen hierbei gemeinsam durch die Veranstaltung und stehen den Workshop-Teilnehmern Rede und Antwort.

# Kontakt

## Angebote

### RIC BASIC

### RIC PLUS



Auch  
online!



**Preis\***

2.950 €\*\*

Auf Anfrage\*\*\*

- \* Zzgl. Umsatzsteuer.
- \*\* Die Produkte RIC FACTS und RIC FACTBOOK werden in digitaler Form ausgereicht.
- \*\*\* Der Preiskatalog richtet sich u.a. nach der Indexzugehörigkeit und der Unternehmenskommunikation.



# Investors' Darling 2022 - Zeitenwende in der Kapitalmarktkommunikation

Preisverleihung | Frankfurt | 15. September 2022

**manager magazin**



**HHL**

LEIPZIG  
GRADUATE SCHOOL  
OF MANAGEMENT

CHAIR  
OF ACCOUNTING  
AND AUDITING