

Die Rolle von Geschäftsberichten in der Unternehmens- kommunikation

Eine Studie basierend auf der quantitativen Befragung von Emittenten
und Adressaten von Geschäftsberichten

«Der Geschäftsbericht nimmt für Finanzanalysten eine zentrale Rolle ein, da er eine detaillierte Darstellung der Ist-Situation eines Unternehmens vermittelt. Neben Gesprächen mit dem Management genießt insbesondere der Finanzbericht einen sehr hohen Stellenwert und bildet somit ein wichtiges Element der Fundamentalanalyse, wie sie institutionelle Investoren von Finanzanalysten erwarten.»

Panagiotis Spiliopoulos, Managing Director, Head Research Bank Vontobel AG

Inhaltsverzeichnis

Summary:

- 3 | Geschäftsbericht bleibt Kommunikationsmittel mit grösster Glaubwürdigkeit – der gedruckte Bericht verliert aber an Bedeutung

Forschungsprojekt Geschäftsbericht:

- 6 | 1. Ausgangslage
- 6 | 2. Eckdaten zur Umfrage
- 6 | 3. Bedeutung des Geschäftsberichts heute
- 11 | 4. Zukünftige Entwicklung des Geschäftsberichts
- 13 | 5. Schlussbetrachtung

Geschäftsbericht bleibt Kommunikationsmittel mit grösster Glaubwürdigkeit – der gedruckte Bericht verliert aber an Bedeutung

Kein Instrument der Unternehmenskommunikation genießt eine so hohe Glaubwürdigkeit wie der Geschäftsbericht. Und dies dürfte sich in den nächsten Jahren auch nicht ändern. Die Leser von Geschäftsberichten erwarten weiterhin einen Mehrwert über die rein regulatorischen Vorgaben hinaus. Sowohl für Verfasser wie auch für Leser bleibt die Finanzberichterstattung aber inhaltlich das zentrale Element. Themen der Nachhaltigkeit, der sozialen Verantwortung sowie Ausführungen zum Geschäftsmodell werden aktuell als weniger bedeutend eingestuft, ihr Stellenwert dürfte in Zukunft jedoch deutlich steigen. Bei den Ausgabeformaten hat das digitale PDF-Dokument die klassische Druckversion in der Beliebtheit überholt. Die künftige Beschränkung auf eine reine Online-Berichterstattung ist allerdings umstritten. Zu diesen Ergebnissen kommt ein Forschungsprojekt der Gesellschaft der Investor Relations Agenturen der Schweiz GIRAS, des Center for Corporate Reporting CCR und des Instituts für Betriebswirtschaftslehre der Universität Zürich.

Die Ansprüche von Verfassern, Regulatoren und Lesern an Geschäftsberichte haben sich in den vergangenen Jahren umfassend und nachhaltig geändert. Was kann und soll der Geschäftsbericht heute und in Zukunft für sein Publikum leisten? Welche Bedeutung und Nutzung hat er aus Sicht der Verfasser, den berichtenden Unternehmen? Diese Fragen behandelt ein Forschungsprojekt der Gesellschaft der Investor Relations Agenturen der Schweiz GIRAS, des Center for Corporate Reporting CCR und des Instituts für Betriebswirtschaftslehre der Universität Zürich als wissenschaftlicher Partner. Befragt wurden mittels Online-Umfrage zum einen an der SIX Swiss Exchange kotierte Emittenten und zum anderen deren Stakeholder (Finanzanalysten, Finanzmedien, institutionelle Investoren und Stimmrechtsberater).

Zielsetzung: Umfassende Transparenz und Glaubwürdigkeit

Alle Befragten sind sich weitgehend darin einig, dass der Geschäftsbericht auch in Zukunft mehr leisten muss, als es die regulatorischen Vorgaben erfordern. Dadurch soll das primäre Ziel, eine möglichst hohe Transparenz und Glaubwürdigkeit, erreicht werden. Tatsächlich attestieren sowohl

die Unternehmensvertreter als auch deren Anspruchsgruppen dem Geschäftsbericht mehrheitlich, dass er innerhalb der Unternehmenskommunikation das Dokument mit der höchsten Glaubwürdigkeit ist. Eine wichtige Aufgabe des Geschäftsberichts ist zudem die Pflege der Marke und der Markenreputation. Geschäftsberichte gelten bei ihrer klaren Ausrichtung auf die Informationsbedürfnisse externer Zielgruppen als wertvolles Marketinginstrument, das als unterstützendes Kommunikationsmittel eingesetzt werden kann und mittels einer korrekten und objektiven Sachinformation Verständnis und Vertrauen schafft.

Zielgruppen: Institutionelle Investoren als primäre Adressaten

Übereinstimmend wird der Geschäftsbericht als Mittel der externen Kommunikation und zur Rechenschaft gegenüber Dritten, insbesondere für übergeordnete Kontrollorgane, verstanden. Der Geschäftsbericht ist schon aus rein juristischer Sicht im Kern dazu gedacht, nach aussen detaillierte Informationen über die Unternehmenssituation und die vergangene Entwicklung bereitzustellen. Als hauptsächliche Empfängergruppe werden die bestehenden Aktionäre (insbesondere die institutionellen Investoren) sowie Ge-

Summary

schäftspartner und Kunden genannt. Eine hohe Bedeutung kommt darüber hinaus auch den Standardsetzern und den Regulatoren sowie den potenziellen Investoren und Finanzanalysten und Finanzjournalisten zu.

Für die aktive Finanzkommunikation erachten die befragten Unternehmensvertreter jedoch den persönlichen Austausch in Analysten- und Medienpräsentationen sowie Management-Meetings sowie Einzelgespräche als noch effektivere Instrumente. Die direkte Kommunikation und der persönliche Dialog sind wichtige Elemente, die der Geschäftsbericht alleine nicht abdecken kann. Mit den Geschäftsberichten wird indessen eine formelle und in der Faktenlage verbindliche Grundlage geschaffen, welche die direkte und persönliche Kommunikation unterstützt.

Der Geschäftsbericht gilt als verlässliche Darstellung des aktuellen Status des Emittenten und kann deswegen grundsätzlich auch in der internen Kommunikation eingesetzt werden, denn vollständige Geschäftsberichte belegen die Geschichte und erlauben Retrospektiven und Evaluationen. Als Publikation mit besonderer Bedeutung darf der Geschäftsbericht durchaus auch die Aufgabe erfüllen, Leistungen der Mitarbeitenden adressatengerecht und unter Berücksichtigung aller Hierarchiestufen zu würdigen.

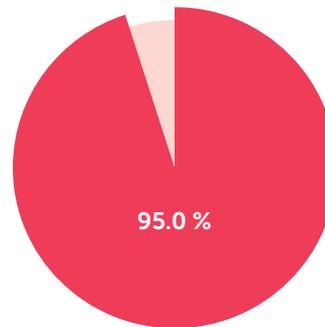
Inhalte: Finanzbericht ist und bleibt zentrales Element

Die gegenwärtig wichtigsten Inhalte des Geschäftsberichts sind aus Sicht der Emittenten der Finanzbericht, der Lagebericht, die Strategie und der Vergütungsbericht. 95 % der befragten Adressaten nutzen die Publikation in erster Priorität als Informationsquelle über die finanzielle Lage des Emittenten. Sie messen dem Finanzbericht weiterhin eine hohe Bedeutung zu (siehe Grafik 1).

Die ESG-Themen (Environment, Social, Governance) sowie Ausführungen zum Geschäftsmodell sind aktuell aus Sicht der berichtenden Unternehmen von eher untergeordneter Bedeutung. Ihr Stellenwert nimmt gemäss Einschätzung der Emittenten in den nächsten Jahren jedoch deutlich zu. Die ESG-Themen sind Bestandteil jeder Strategie und als Berichtsrubrik deshalb unabdingbar.

Dem Aufzeigen des Geschäftsmodells wird vom Publikum unter den wichtigsten Elementen des Geschäftsberichts geringe Bedeutung beigemessen. Dies sollte allerdings nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Stakeholder eine Grundinformation dazu erwarten. Dies ist insbesondere wichtig angesichts der zunehmenden Forderung von institutionel-

Grafik 1: 95.0 % der Umfrageteilnehmer aus den Anspruchsgruppen nutzen die Publikation in erster Priorität als Informationsquelle über die finanzielle Lage des Emittenten.



len Investoren nach fokussierten Strategien und der Skepsis des Kapitalmarkts gegenüber allzu breit und komplex aufgestellten Unternehmensorganisationen. Bei Änderungen im Geschäftsmodell und in kritischen Situationen erwarten die Berichtsempfänger auf jeden Fall nachvollziehbare Erläuterungen zu den Anpassungen in der Strategie.

Weiter haben Emittentenvertreter der Unternehmenskultur, den Chancen und Risiken sowie zukünftigen Aktivitäten keinen hohen Stellenwert beigemessen. In Rechenschaftsberichten, welche die Entlastung durch die Kontrollinstanz zum Ziel haben, zählen die juristisch nüchterne Darstellung des Bisherigen und der aktuelle Status vorab in finanzieller Hinsicht. Die Stakeholder nutzen den Geschäftsbericht zudem in grosser Mehrheit auch, um sich über strategische Entwicklungen, zukünftige Aktivitäten sowie Chancen und Risiken zu informieren und Informationen zu erhalten, wie sich ein Unternehmen positioniert.

Ausgabeformate: «Ja, aber...» zur Online-Berichterstattung

Rund 90 % aller Befragten sind davon überzeugt, dass die Online-Berichterstattung insgesamt an Bedeutung gewinnen wird. Das digitale PDF-Format des Geschäftsberichts ist für Absender und Empfänger wichtiger geworden als die klassische Druckversion. Eine Publikation in Form einer

«Der vollständige Geschäftsbericht enthält vieles, das meistens nur von Wenigen gelesen wird. Trotzdem ist der Geschäftsbericht ein wichtiges Instrument der Kommunikation mit den Stakeholdern eines Unternehmens. Neben der formellen Berichterstattung über den Geschäftsgang, Finanzen, Vergütung und Corporate Governance bietet der Geschäftsbericht auch eine gute Plattform, um die strategischen Stossrichtungen zu erläutern und zu illustrieren. Zudem gewinnt die ganzheitliche Darstellung eines Unternehmens, inklusive der Leistungen im Bereich Soziales und Umwelt, klar an Bedeutung.»

Urs Kaufmann, Präsident des Verwaltungsrats Huber + Suhner AG und Schaffner Holding AG

dynamischen Online-Version wird ebenfalls als interessant erachtet, rangiert aber in der Beliebtheitsskala der Leser zurzeit noch hinter der gedruckten Kurzversion. Mobile Online-Versionen hingegen werden kaum und nur von wenigen Unternehmensvertretern als sinnvoll eingeschätzt, mobile Apps finden gar keinen Anklang. Es ist davon auszugehen, dass mit der Zeit dynamische Formen des Geschäftsberichts an Bedeutung gewinnen werden, vorausgesetzt es gelingt, sie wirklich benutzerfreundlich auszugestalten. Jeder Leser wird sich also künftig aus dem zur Verfügung gestellten Informationsangebot seine massgeschneiderte Version des Geschäftsberichtes zusammenstellen können.

Aufwand: Trotz Digitalisierung keine Minderung in Sicht

Eine deutliche Mehrheit der befragten Emittenten geht nicht davon aus, dass der Aufwand für die Erstellung des Geschäftsberichts sinken wird. Hinter dieser Einschätzung mag die Überlegung stehen, dass die Digitalisierung zwar Einsparungen in der Umsetzung ermöglichen kann, dass die inhaltlichen Zielsetzungen der Geschäftsberichterstattung jedoch kompromisslos beibehalten werden müssen. Möglicherweise hängt die Beurteilung deshalb mit dem prognostizierten Trend zusammen, dass weitere regulatorische Vorgaben, Richtlinien und Standards die Entwicklung der Geschäftsberichterstattung prägen werden. Wird

mit diesem Trend eine Volumenzunahme assoziiert, dann stellt sich die Frage, inwiefern dies die Emittenten zu einer Fokussierung auf das regulatorisch Geforderte zwingen wird, um zu verhindern, dass der Geschäftsbericht zu umfangreich wird.

Eine illustrierte Zusammenfassung der Umfrageergebnisse «Der Geschäftsbericht heute und in Zukunft» kann heruntergeladen werden unter www.giras.ch/category/in-eigener-sache oder www.corporate-reporting.com/news.

Eckdaten zur Umfrage

Die Umfrage wurde mit Hilfe von zwei anonymisierten Online-Fragebögen realisiert. Die erste Ausführung diente der Befragung der Emittenten von Geschäftsberichten, die zweite Ausführung der Befragung der Anspruchsgruppen. Die Befragungen fanden statt im November/Dezember 2017 unter den Emittenten (Vertreter aus den Bereichen Kommunikation, Finanzen und Investor Relations von an der SIX Swiss Exchange kotierten Unternehmen der Kategorien Small Caps, Mid Caps und Large Caps) bzw. im April/Mai 2018 bei den Anspruchsgruppen («Stakeholder», u. a. Kapitalmarktvertreter, Analysten, Finanzjournalisten).

Ist der Geschäftsbericht nach wie vor glaubwürdig und wohin entwickelt er sich in Zukunft?

Aus Sicht der berichtenden Unternehmen und Anspruchsgruppen bleibt der Geschäftsbericht das Kommunikationsmittel mit der höchsten Glaubwürdigkeit. Verliert er allerdings als Druckmedium künftig an Bedeutung? Und zudem: Fällt er knapper oder umfangreicher aus? Kann sich ein Geschäftsbericht auf das regulatorisch Erforderte beschränken oder muss er darüber hinaus grundsätzlich mehr leisten? Und welche Instrumente werden spezifisch für die Finanzkommunikation als noch geeigneter betrachtet? Diese Studie schafft Transparenz in diesen und weiteren Fragen zum Thema der Geschäftsberichterstattung.

1. Ausgangslage

Die Ansprüche der Unternehmen, der Empfänger und der Regulatoren an die Geschäftsberichterstattung haben sich in den vergangenen Jahren umfassend und nachhaltig geändert. Was kann und soll der Geschäftsbericht heute und in Zukunft leisten?

Dieser Fragestellung geht ein gemeinsames Forschungsprojekt der Gesellschaft der Investor Relations Agenturen der Schweiz GIRAS und des Center for Corporate Reporting CCR nach. Wissenschaftlicher Partner ist das Institut für Betriebswirtschaftslehre der Universität Zürich.

2. Eckdaten zur Umfrage

Die Umfrage wurde mit Hilfe von zwei anonymisierten Online-Fragebögen realisiert. Die erste Ausführung diente der Befragung der Emittenten des Geschäftsberichts, die zweite Ausführung der Befragung der Anspruchsgruppen. Seitens der Emittenten ist es gelungen, eine robuste Stichprobengröße von n=122 zu erlangen, womit ein bemerkenswerter Teil der gut 250 börsennotierten Unternehmen in der Schweiz abgedeckt werden konnte. Mit dieser Ausgangslage erhalten die Ergebnisse repräsentativen Charakter.

Die Stichprobe in der Gruppe der Stakeholder umfasst 37 Probanden. Diese Ergebnisse verstehen sich als wertvolle Hinweise in Bezug auf das reale Abbild in der Grundgesamtheit.

Die Befragungen fanden in den Zeiträumen 14.11.2017 bis 14.12.2017 (Emittenten) sowie 10.04.2018 bis 22.05.2018 (Anspruchsgruppen) statt.

Hinsichtlich der Marktkapitalisierung verteilen sich die Unternehmensvertreter wie in Tabelle 1, Seite 7, dargestellt auf die Kategorien Small Caps, Mid Caps und Large Caps (Blue Chips). Mit 42.6 % sind die Mid Cap-Unternehmen am stärksten vertreten.

Wie Tabelle 2, Seite 7, verdeutlicht, zeigt die Aufgliederung der Stichprobe der Emittenten nach Tätigkeitsfeld in absteigender Reihenfolge eine Dominanz in den Kategorien Kommunikation, Finanzen und Investor Relations (IR).

In der Stichprobe der Anspruchsgruppen überwiegt die Teilgruppe der Kapitalmarktvertreter mit einem prozentualen Anteil von 53.1 %, gefolgt von der Restkategorie (Andere) mit 28.1 % und den Finanzjournalisten mit 18.8 %. Innerhalb der Teilgruppe der Kapitalmarktvertreter sind annähernd die Hälfte der Befragten institutionelle Investoren (47.1 %), gefolgt von den Kategorien «Andere» (23.5 %), Buy-side-Analysten (17.6 %) und Sell-side-Analysten (11.8 %).

3. Bedeutung des Geschäftsberichts heute

Mit 94.3 % Zustimmung bei den Emittenten wird die Aussage, dass der Geschäftsbericht über die rein regulatorischen Vorgaben hinaus mehr leisten müsse, ganz klar gestützt. Die Ergebnisse seitens der Stakeholder bestätigen diese Ansicht mit 91.9 %.

Die mit Abstand wichtigste Leistung des Geschäftsberichts wird von beiden befragten Gruppen in der Schaffung von Transparenz und Glaubwürdigkeit gesehen. 110 von 122 Unternehmensvertretern stufen diese Leistung als besonders wichtig ein. Tatsächlich betrachten sowohl die Unternehmensvertreter als auch die Stakeholder mit einer Zustimmung von mehr als zwei Dritteln den Geschäftsbericht als Instrument der Unternehmenskommunikation mit der höchsten Glaubwürdigkeit. In zweiter Linie soll der Geschäftsbericht aber auch verstärkt der externen Kommunikation mit Fokus auf die Image- und Reputationspflege dienen. Eine untergeordnete Rolle wird dem Geschäftsbericht hingegen als geeignetes Instrument für die interne Kommunikation zugeschrieben. Die Ansichten der Unternehmensvertreter und der Stakeholder decken sich in diesen Punkten.

Eine insgesamt hohe Bedeutung attestieren die Unternehmensvertreter dem Geschäftsbericht als zentralem Element im Mix der Kommunikations- und Investor Relations-Instrumente (28.7 % vorbehaltlose Zustimmung und 46.7 % tendenzielle Zustimmung). Dies dürfte insbesondere in Bezug auf den Austausch mit den Kapitalmarktteilnehmern Gültigkeit haben.

3.1 Bedeutung der Zielgruppen

Institutionelle Aktionäre kristallisieren sich deutlich als die primären Adressaten des Geschäftsberichts heraus (89 von 122 Nennungen). Danach folgen die Zielgruppen «Potentielle Investoren», «Aktionäre (Retail)» und «Finanzjournalisten» mit einer ähnlichen Anzahl an Nennungen (56 bis 65 von 122 Nennungen).

Unter den Anspruchsgruppen aus Politik, Wirtschaft und Gesellschaft erweisen sich Geschäftspartner und Kunden offenkundig als primäre Adressaten des Geschäftsberichts (106 von 122 Nennungen). Von Bedeutung sind indessen auch potentielle Mitarbeitende und Standardsetter/Regulatoren (77 und 55 von 122 Nennungen). Demgegenüber werden Gewerkschaften mit nur 7 Nennungen kaum als prioritäre Zielgruppe wahrgenommen. Diese Ergebnisse zeigen, dass die Pflege von Geschäftsbeziehungen und gleichzeitig die Gewinnung von externen Spezialisten sowie Kader-Mitarbeitenden im Vordergrund stehen dürften. Der Geschäftsbericht scheint hingegen kaum dazu zu dienen, politische Motive zu verfolgen.

Tabelle 1: Kategorisierung der Unternehmensvertreter nach dem Kriterium der Marktkapitalisierung

	Häufigkeit	in %
Small Cap	33	27.0
Mid Cap	52	42.6
Large Cap	34	27.9
Sonstige	3	2.5

Tabelle 2: Kategorisierung der Unternehmensvertreter nach Tätigkeitsfeld

	Häufigkeit	in %
Kommunikation	46	37.7
Finance	32	26.2
Investor Relations	24	19.7
CFO	9	7.4
Sustainability	6	4.9
Andere	5	4.1

Tabelle 3: Bedeutung der Inhalte von Geschäftsberichten aus Sicht der Unternehmensvertreter

	Häufigkeit	in %
Finanzbericht	87	71.3
Lagebericht/Bericht der Geschäftsentwicklung	71	58.2
Strategie	56	45.9
Vergütungsbericht	50	40.9

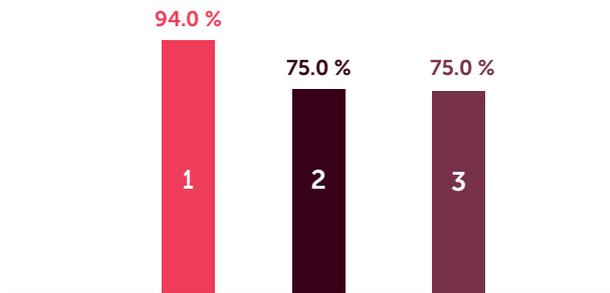
«Der Geschäftsbericht nimmt eine zentrale Rolle in der Unternehmenskommunikation ein. Der Inhalt ist heute längst über die traditionelle finanzielle Berichterstattung hinaus gewachsen und adressiert mit den zusätzlichen sozialen und ökologischen Aspekten der Corporate Responsibility eine Vielzahl von Anspruchsgruppen.»

Dr. Martin Zwyszig, Chief Financial Officer Autoneum Holding AG

Grafik 2: Nutzung der Informationen aus dem Geschäftsbericht

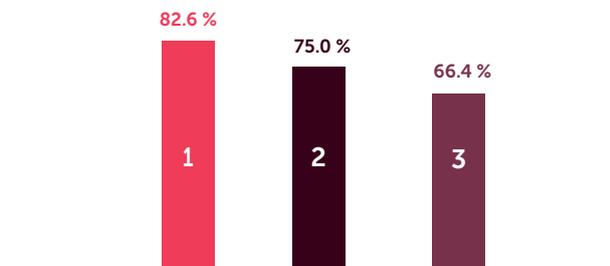
Stakeholder

1. Informationen zur finanziellen Lage 94.0 %
2. Aktivitäten im Berichtsjahr 75.0 %
3. Corporate Governance 75.0 %



Emittenten

1. Informationen zur finanziellen Lage 82.6 %
2. Strategie und Geschäftsmodell 75.0 %
3. Management 66.4 %



3.2 Bedeutung der Geschäftsbericht-Inhalte

Erwartungsgemäss zeigt sich, dass primär diejenigen Inhalte des Geschäftsberichts seitens Unternehmensvertretern als wichtig bezeichnet werden, welche auch regulatorisch vorgeschrieben sind. Der Finanzbericht wird demnach als das wichtigste Element des Geschäftsberichts erachtet (71.3 %). Ebenfalls erweisen sich der im Neuen Rechnungslegungsrecht vorgeschriebenen Lagebericht mit 58.2 % Zustimmung und der in der Verordnung gegen übermässige Vergütungen bei börsenkotierten Aktiengesellschaften (VegüV) verlangte Vergütungsbericht (40.9 %) als Bestandteile des Geschäftsberichts, die zu den bedeutendsten vier Inhaltsrubriken zählen. Dazwischen auf Platz drei rangieren Informationen zur Unternehmensstrategie (45.9 %). Damit zeigt sich, dass neben einer Rückschau gleichzeitig die transparente Darstellung der vorgesehenen unternehmerischen Weiterentwicklung als elementar beurteilt wird. Tabelle 3, Seite 7, stellt die Nennungshäufigkeiten im Überblick dar.

In zweiter Linie werden Corporate Governance, Aktionärsbrief, Geschäftsmodell und Segmentberichtserstattung als wichtig eingeschätzt. Interessanterweise erhält das Thema «Geschäftsmodell» von nur 27 Probanden eine Priorisierung unter den wichtigsten Elementen des Geschäftsberichts. Dies erstaunt vor allem, wenn man die zunehmende Forderung der Investoren nach fokussierten Geschäftsmodellen in Verbindung mit der Skepsis gegenüber allzu divers und komplex aufgestellten Unternehmen berücksichtigt. Inwiefern deckt sich das Nutzungsverhalten der Emittenten bei der Betrachtung von Geschäftsbericht-Inhalten anderer Unternehmen mit demjenigen der Anspruchsgruppen? Eine Gegenüberstellung der wichtigsten drei Geschäftsbericht-Rubriken veranschaulicht Grafik 2 auf dieser Seite.

Während in beiden Gruppen Informationen zur finanziellen Lage an erster Stelle der Nutzung stehen und zudem auch

von den Emittenten im unternehmenseigenen Geschäftsbericht die höchste Gewichtung erhalten, unterscheiden sich die Positionen zwei und drei voneinander. Interessanterweise weichen auch die Gewichtungen einzelner Inhalte des unternehmenseigenen Geschäftsberichts von der individuellen Nutzung der Geschäftsberichte anderer Unternehmen in verschiedenen Punkten ab. So gewichteten die Unternehmensvertreter im eigenen Geschäftsbericht die Rubriken «Lagebericht/Bericht der Geschäftsentwicklung», «Strategie» und «Vergütungsbericht» höher im Vergleich zu ihrer individuellen Nutzung in Geschäftsberichten anderer Unternehmen.

Von rund 2/3 der befragten Stakeholder werden Inhalte zur Unternehmensstrategie und zum Geschäftsmodell, dem Management sowie zum Vergütungssystem aktiv betrachtet.

Informationen zur Unternehmenskultur, zum Thema «CSR (Corporate Social Responsibility) und ESG (Environmental, Social, Governance)», ebenso wie zum Unternehmensumfeld (Branche) oder konkrete Anwendungsbeispiele, werden hingegen von weniger als 30 % der Befragten eingesehen. Die vergleichsweise geringe Nutzung dieser Inhalte kann darauf zurückzuführen sein, dass die Informationen nicht für alle Stakeholder von gleichem Interesse sind oder im Geschäftsbericht ganz fehlen beziehungsweise in eigenen Nachhaltigkeitsberichten oder Online-Portalen publiziert werden. So werden etwa Themen der Nachhaltigkeit von den Unternehmensvertretern nur schwach priorisiert (n=18) – während auf Seiten der Stakeholder ebenfalls lediglich 28 % den Geschäftsbericht zur Beschaffung solcher Informationen nutzen.

Von den befragten Unternehmensvertretern werden in Geschäftsberichten anderer Unternehmen Beiträge zu Chancen und Risiken, zu zukünftigen Aktivitäten und ebenso zur Unternehmenskultur vergleichsweise wenig rezipiert. Weniger als 35 % der Emittenten nutzen den Geschäftsbericht, um sich über solche Themen zu informieren. Auch hier muss allerdings berücksichtigt werden, dass Beiträge zu diesen Themen in Geschäftsberichten fehlen können, da diese primär auf die Vergangenheit im Sinne eines standardisierten Rückblicks fokussieren.

3.3 Informationsaufbereitung in Geschäftsberichten

Hinsichtlich der Informationsaufbereitung in Geschäftsberichten lässt sich der Aspekt «Klare Struktur und Gliederung» mit 97 von 122 Nennungen aus Unternehmenssicht augenscheinlich als sehr bedeutend festhalten. Damit zusammenhängend werden Übersichtsseiten und Zusammenfassungen als nutzbringend eingestuft (n=51). Ebenfalls ist vielen Befragten eine klare Fokussierung auf das Wesentliche wichtig (n=75). Weiter sind viele der Befragten der Ansicht, dass ein Geschäftsbericht eine Publikation darstellen soll, die alle relevanten Inhalte in kompakter Weise umfasst (n=55). Die Erhöhung des Detaillierungsgrades, die Typografie ebenso wie Bilder und Illustrationen werden nur von wenigen Befragten (n<13) als wichtige Aspekte der Informationsaufbereitung genannt. Die folgende Tabelle 4 verdeutlicht diese Ergebnisse.

menfassungen als nutzbringend eingestuft (n=51). Ebenfalls ist vielen Befragten eine klare Fokussierung auf das Wesentliche wichtig (n=75). Weiter sind viele der Befragten der Ansicht, dass ein Geschäftsbericht eine Publikation darstellen soll, die alle relevanten Inhalte in kompakter Weise umfasst (n=55). Die Erhöhung des Detaillierungsgrades, die Typografie ebenso wie Bilder und Illustrationen werden nur von wenigen Befragten (n<13) als wichtige Aspekte der Informationsaufbereitung genannt. Die folgende Tabelle 4 verdeutlicht diese Ergebnisse.

Die Gegenüberstellung der Ergebnisse mit den Ansichten der Anspruchsgruppen zeigt eine Übereinstimmung bezüglich der drei meistgenannten Aspekte.

Tabelle 4: Bedeutende Aspekte der Informationsaufbereitung in Geschäftsberichten aus Sicht der Unternehmen

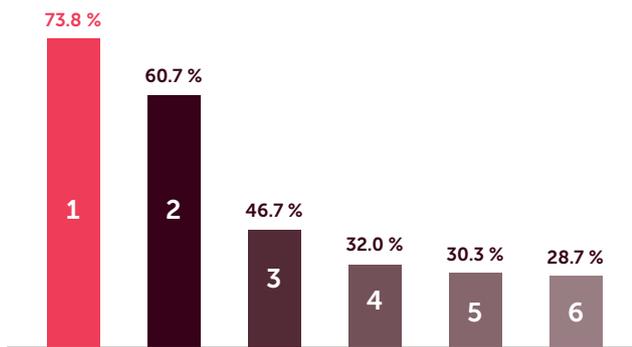
	Häufigkeit	in Prozent
Klare Struktur und Gliederung	97	79.5
Fokussierung auf das Wesentliche	75	61.4
Alle relevanten Inhalte in einer Publikation	55	45.0
Übersichtsseiten und Zusammenfassungen	51	41.8
Bilder und Illustrationen	12	9.8
Typografie	9	7.4
Hoher Detaillierungsgrad	5	4.0

Tabelle 5: Priorisierte Ausgabeformate des Geschäftsberichts aus Sicht der Emittenten

	Häufigkeit	in Prozent
Digitale Version in PDF-Format	102	83.6
Klassische Druckversion	77	63.1
Dynamische Online-Version	70	57.4
Mobile Online-Version	38	31.1
Mobile App	4	3.3

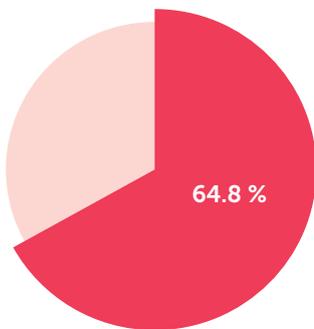
Grafik 3: Nennung von Kommunikationsinstrumenten mit einer höheren Bedeutung als der Geschäftsbericht

1. Analysten- und Medienpräsentation 73.8 %
2. Management-Meetings, One-on-ones 60.7 %
3. IR-Konferenzen 46.7 %
4. Unternehmens-Website 32.0 %
5. Calls 30.3 %
6. Coverage Reports/Analysten 28.7 %

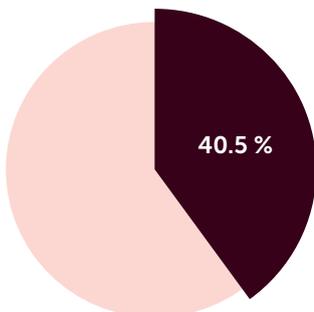


Grafik 4: Bereitschaft auf Druckversion zu verzichten

Emittenten



Adressaten



3.4 Ausgabeformat des Geschäftsberichts

In welcher Ausgabeform soll ein Geschäftsbericht aus Sicht der Unternehmen publiziert werden? Hier dominiert die digitale Version im PDF-Format mit 102 Nennungen gegenüber der klassischen Druckversion (n=77) recht deutlich. Ebenfalls wird eine Publikation in Form einer dynamischen Online-Version von 70 Personen als durchaus praktikabel erachtet. Mobile Online-Versionen (n=38) oder gar mobile Applikationen (n=4) werden hingegen von wenigen Unternehmensvertretern als besonders sinnvoll eingestuft (vergleiche Übersicht Tabelle 5, Seite 9).

Als Motive für die Priorisierung der Ausgabeform im PDF-Format kommen die Kostenreduktion und ebenso die Zeiteinsparung in Frage.

Auch bezüglich der Ausgabeform decken sich die Ansichten der Empfänger mit der Unternehmenssicht bezogen auf die PDF-Version (n=36 von 37 Befragten) und die Druckversion (n=24). Die Empfänger ziehen allerdings die Kurzfassung des Geschäftsberichts im Druckformat (n=18) einer dynamischen Online-Lösung (n=13) vor. Zusammenfassend lässt sich festhalten, dass in den Köpfen beider Parteien der Geschäftsbericht im klassischen A4-Format immer noch stark assoziiert ist.

3.5 Bedeutung der Instrumente für die Finanzkommunikation

Für die Kommunikation mit der Finanzgemeinschaft im Kontext der Investor Relations stehen verschiedene Instrumente zur Verfügung. Es wurde die Frage geklärt, welche dieser Instrumente eine höhere Bedeutung aufweisen als der Geschäftsbericht. 73.8 % der Befragten erachteten Analysten- und Medienpräsentationen im Vergleich zum Geschäftsbericht als bedeutender. Die weiteren Kommunikationsinstrumente weisen nach Anzahl der Nennungen absteigend Häufigkeiten gemäss Grafik 3 auf.

Diese Ergebnisse lassen vermuten, dass die Gelegenheit, nachzufragen (Reassurance) bzw. einen Dialog zu führen, sehr erwünscht ist. Diese Möglichkeit ist bei Präsentationen, Town Hall Sessions oder Medien- und Analystenkonferenzen gegeben. Vor diesem Hintergrund erstaunen die tiefen Prozentwerte bei der Unternehmens-Website, den Calls und den Coverage Reports nicht.

Hinsichtlich der bedeutendsten drei Instrumente decken sich die Ansichten der Unternehmensvertreter und der Stakeholder. Mit 78.4 % und 73 % liegen die Häufigkeiten

«Der Geschäftsbericht ist ein zentrales Kommunikationsmittel für die wichtigsten Anspruchsgruppen. Der Inhalt liefert Informationen über den Geschäftsgang, enthält wichtige Angaben zur Corporate Governance und zur Vergütungspraxis des Managements sowie vermehrt zur gesellschaftlichen Verantwortung des Unternehmens. Die Meinungsbildung des Aktionärs, mitunter durch die Kenntnisnahme und das Studium des Geschäftsberichts, stellt eine wichtige Voraussetzung für die Wahrnehmung der Aktionärsrechte dar.»

Dr. Christophe Volonté, Head Corporate Governance Inrate AG/zRating

bezüglich Analysten- und Medienpräsentationen sowie Management-Meetings und One-on-ones bei dieser Befragungsgruppe sogar noch höher. Bei vergleichender Betrachtung liegt der wesentlichste Unterschied beim Instrument «IR-Konferenzen», welches von den Geschäftsbericht-Empfängern am wenigsten oft genannt wurde (29.7 %).

4. Zukünftige Entwicklung des Geschäftsberichts

4.1 Ausgabeformat des Geschäftsberichts

Insgesamt stimmen annähernd 2/3 der befragten Unternehmensvertreter der Aussage zu, dass in Zukunft auf den klassischen gedruckten Geschäftsbericht verzichtet werden kann. Unter den Adressaten befürworten dagegen nur 40.5 % die Abschaffung der Druckversion (siehe Grafik 4, Seite 10).

4.2 Bedeutung der Geschäftsberichtsinhalte

Wie wird die Bedeutung der einzelnen Elemente des Geschäftsberichts in Zukunft eingeschätzt? Die Ergebnisse zeigen, dass der Finanzbericht aus der Perspektive der Unternehmensvertreter auch zukünftig deutlich die höchste Bedeutung beibehalten wird (n=64). Im Unterschied zur gegenwärtigen Einschätzung der Geschäftsberichtselemente attestieren die Probanden für die Zukunft den Themen Strategie (n=54) und Lagebericht (n=44) eine steigende Relevanz. Weiter fällt auf, dass die Emittenten den Themen «Geschäftsmodell», «CSR/ESG» künftig eine deutlich höhere Bedeutung beimessen.

Diese Ergebnisse decken sich bei der Betrachtung der Stakeholder-Perspektive in den Punkten «Finanzbericht» (n=30 aus 37) und «Strategie» (n=11), jedoch werden mit annähernd gleich vielen Nennungen zusätzlich der Geschäftsbericht als Ganzes, die Corporate Governance, sowie der Vergütungsbericht, die Segmentberichterstattung und der Lagebericht genannt. Informationen zum Geschäftsmodell (n=7) erhalten hingegen eine nur untergeordnete Bedeutung, während Themen der Nachhaltigkeit (CSR/ESG) mit einzig einer Nennung so gut wie keine Beachtung finden.

4.3 Bedeutung der Instrumente für die Finanzkommunikation

Eine vergleichende Betrachtung der Investor Relations-Instrumente zwischen Gegenwarts- und Zukunftseinschätzung durch die Emittenten ergibt folgende Veränderungen: Die Unternehmensvertreter schätzen auch zukünftig Analysten- und Medienpräsentationen gleichermaßen wie Management-Meetings und One-on-ones als Instrumente ein, die gegenüber dem Geschäftsbericht eine höhere Bedeutung für die Finanzkommunikation aufweisen.

Indessen liegen bei den Stakeholdern in der zukunftsorientierten Einschätzung die Management-Meetings und One-on-ones mit einer Nennungshäufigkeit von 72.7 % an erster Stelle. Nur geringfügig weniger Nennungen erhalten die Analysten- und Medienpräsentationen mit 71.7 %. Ein weiterer Unterschied zur Sichtweise der Unternehmensvertreter besteht darin, dass die Unternehmens-Website in der Perspektive der Anspruchsgruppen zukünftig höhere Bedeutung erlangen dürfte als Investor Relations-Konferenzen.

«Der Geschäftsbericht ist in erster Linie ein Nachschlagewerk, welches zu allen relevanten Sachverhalten Auskunft geben sollte. Ich erwarte kompakt die Informationen vorzufinden, die meine Fragen bzgl. Vision/Leitbild, Strategie, Corporate Governance und aktuellen Zahlen beantworten sowie einen Ausblick für die nächsten Quartale vermitteln. Er ist deshalb auch eine Art Visitenkarte jeder Unternehmung und behält eine zentrale Bedeutung, unabhängig ob gedruckt oder digital.»

Marc Possa, CFA, Geschäftsführer & Partner vv vermögensverwaltung ag

Tabelle 6: Trends in der Geschäftsberichterstattung

	Häufigkeit	in Prozent
Die Online-Berichterstattung (Website) gewinnt an Relevanz	112	91.8
Erweiterte regulatorische Vorgaben prägen die Entwicklung der Geschäftsberichterstattung	101	82.8
Neue Standards prägen die Entwicklung der Geschäftsberichterstattung	101	82.8

4.4 Zukünftiger Aufwand für die Geschäftsberichterstellung

Wird der Gesamtaufwand für die Erstellung von Geschäftsberichten künftig gleichbleiben, abnehmen oder zunehmen? Gegen eine Abnahme des Gesamtaufwands dürften folgende Aspekte sprechen: Einmal erfolgt eine stetige Weiterentwicklung der internationalen und nationalen Rechnungslegungsstandards IFRS bzw. Swiss GAAP FER sowie weiterer regulatorischer Vorschriften wie zum Beispiel im Aktienrecht oder in den Bereichen Corporate Governance und Vergütungsbericht. Zum anderen zeigt sich bei den Befragten die Überzeugung, dass der Geschäftsbericht über die regulatorischen Vorgaben hinaus mehr leisten muss. Die Ergebnisse weisen mit diesen Überlegungen eine gewisse Kohärenz auf, denn lediglich 20 % der Unternehmensvertreter sind der Meinung, dass der Gesamtaufwand zukünftig sinken wird. Die Einschätzung durch die Geschäftsbericht-Empfänger geht in dieselbe Richtung, wobei in dieser Gruppe 32 % eine Abnahme des Gesamtaufwandes prognostizieren.

4.5 Trends in der Geschäftsberichterstattung

Die Frage nach zukünftigen Trends in der Entwicklung des Geschäftsberichts ergibt für die Befragungsgruppe der Emittenten Resultate gemäss Tabelle 6.

Die Ergebnisse weisen auf eine verbreitete Auffassung hin, dass neue Standards und regulatorische Vorgaben die Ge-

schäftsberichterstattung auch künftig begleiten und beeinflussen werden. Parallel dazu sind sich die Befragten überwiegend einer zunehmenden Digitalisierung bewusst und schreiben dementsprechend der Online-Berichterstattung eine ansteigende Relevanz zu.

Die Stakeholder vertreten insgesamt dieselbe Meinung hinsichtlich der Trends «Standards/regulatorische Vorgaben» (97.2 %) und «Online-Berichterstattung» auf der Unternehmens-Website (88.9 %), betrachten aber an dritter Stelle die Nachhaltigkeitsberichterstattung als zunehmend bedeutend (80.6 %).

Zusammenhängend mit diesen Ergebnissen erstaunt es mithin nicht, dass nur knapp 16 % der befragten Emittenten und 32 % der Empfänger den gedruckten Geschäftsbericht als Leitmedium der Zukunft betrachten. Unklar bleibt bei der Interpretation dieser Ergebnisse, inwiefern unter den Befragten von einem einheitlichen Verständnis des Begriffs «Leitmedium» ausgegangen werden darf.

Geteilter Meinung sind sich die Unternehmensvertreter hinsichtlich zweier möglicher Trends: Einmal gegenüber der Aussage, dass sich Geschäftsberichte zukünftig auf das regulatorisch Geforderte fokussieren werden (47.5 % Zustimmung), zum anderen bezüglich der Aussage, dass das inhaltliche Volumen der Geschäftsberichte in Zukunft zunehmen wird (46.7 % Zustimmung). Die Einschätzungen durch die Anspruchsgruppen decken sich im Punkt «Zunahme des Volumens» (48.6 % Zustimmung), nicht aber in puncto einer Fokussierung auf das regulatorisch Geforderte (27.8 % Zustimmung).

Wie diese Befunde erkennen lassen, ist sich der überwiegende Teil aller Befragten der zunehmenden Digitalisierung bewusst. Darauf weisen auch die Ergebnisse zum präferierten Ausgabeformat des Geschäftsberichts (PDF-Format) und die Resultate zur Frage nach dem Verzicht auf die Druckversion hin. Dennoch lässt sich eine gewisse Zurückhaltung bei den börsennotierten Unternehmen beobachten, auf die Druckversion des Geschäftsberichts gänzlich zu verzichten oder diesen nur noch auf Nachfrage hin in gedruckter Form zur Verfügung zu stellen.

5. Schlussbetrachtung

Alle Befragten sind sich weitgehend darüber einig, dass der Geschäftsbericht über die regulatorischen Vorgaben hinaus mehr leisten muss – heute und in Zukunft. Dadurch soll die Zielsetzung erreicht werden, eine möglichst hohe Trans-

parenz und Glaubwürdigkeit zu schaffen. Dabei richtet sich die Kommunikation primär an externe Empfänger und verfolgt als weitere Zielsetzung die Pflege des Markenimages und der Markenreputation.

Unter den externen Empfängern sind die Geschäftspartner und Kunden, ebenso wie institutionelle Aktionäre, sehr zentrale Adressaten. Eine hohe Bedeutung kommt darüber hinaus auch den Standardsetzern und den Regulatoren sowie innerhalb der Finanzgemeinschaft den potentiellen Investoren, Retail-Aktionären und Finanzjournalisten zu. Für die Finanzkommunikation erachten die befragten Unternehmensvertreter jedoch gegenüber dem Geschäftsbericht Analysten- und Medienpräsentationen sowie Management-Meetings/One-on-ones als effizientere Instrumente. Die direkte Kommunikation und der persönliche Erfahrungsaustausch erscheinen damit wichtig und lassen sich allein mit Geschäftsberichten nicht erreichen. Der Geschäftsbericht bildet jedoch eine wesentliche Basis für die persönliche Kommunikation, da er die relevanten Informationen erhält, die von Internen (VR+GL) sowie Externen (WPs) validiert sind.

Richtigerweise wird der Geschäftsbericht als Mittel zur externen Kommunikation und Rechenschaftsablage gegenüber Dritten, insbesondere für übergeordnete Kontrollorgane (Generalversammlungen, Behörden, etc.), verstanden. Der Geschäftsbericht ist schon rein juristisch betrachtet im Kern dazu gedacht, nach aussen detaillierte Informationen über die Unternehmenssituation und die vergangene Entwicklung bereitzustellen. Interne Kommunikation hat weitere Mittel, um die Beteiligten in die Qualitätssicherung und Leistungserbringung einzubinden. Der Geschäftsbericht gilt als verbindliche Darstellung des aktuellen Status des Unternehmens und ist deswegen grundsätzlich auch intern von Bedeutung, denn vollständige Geschäftsberichte belegen die Geschichte und erlauben Retrospektiven und Evaluationen. Als Publikation mit besonderer Bedeutung darf der Geschäftsbericht durchaus auch die Aufgabe erfüllen, Leistungen der Mitarbeitenden adressatengerecht und unter Berücksichtigung aller Hierarchiestufen zu würdigen.

Die gegenwärtig wichtigsten Inhalte des Geschäftsberichts sind aus Sicht der Emittenten der Finanzbericht, der Lagebericht, die Strategie und der Vergütungsbericht. 95 % der Umfrageteilnehmer aus den Anspruchsgruppen nutzen den Geschäftsbericht in erster Priorität als Informationsquelle für die finanzielle Lage des Emittenten. Sie messen dem Finanzbericht auch für die Zukunft die höchste Bedeutung bei.

«Der Geschäftsbericht ist eine wichtige Grundlage zur transparenten Kommunikation. Das gilt gleichermaßen für institutionelle Investoren, Privatanleger und Medien. Die elektronischen Versionen erleichtern es, die relevanten Details lückenlos zu finden.»

Jan Schwalbe, Chefredaktor «Finanz und Wirtschaft»

Themen der Nachhaltigkeit wie Corporate Social Responsibility und auch Ausführungen zum Geschäftsmodell erhalten aktuell eine vergleichsweise untergeordnete Bedeutung. Diese bekommen in der Einschätzung der zukünftigen Entwicklung des Geschäftsberichts durch die Emittenten jedoch einen deutlich höheren Stellenwert. So dürfte die ökologische Ressourcen-Optimierung (Energie, Grundstoffe) bei Zertifizierungen gemeinhin zunehmend stärker bewertet werden und sich so als wesentlicher Bestandteil der Imagepflege und Qualitätssicherung etablieren.

Auch das Thema «Geschäftsmodell» wird unter den wichtigsten Elementen des Geschäftsberichts mehrheitlich wenig priorisiert. Dies sollte allerdings nicht darüber hinwegtäuschen, dass die Anspruchsgruppen eine entsprechende Grundinformation dazu erwarten. Insbesondere angesichts der zunehmenden Forderung von Investoren nach fokussierten Geschäftsmodellen und deren Skepsis gegenüber allzu divers und komplex aufgestellten Unternehmenseinheiten. Bei Änderungen im Geschäftsmodell und in kritischen Situationen erwartet der Berichtsempfänger auf jeden Fall Auskunft und Erläuterungen dazu.

Der Geschäftsbericht sollte gemäss den Emittenten und Adressaten eine klare Struktur und Gliederung aufweisen, sich auf das Wesentliche fokussieren und alle relevanten Inhalte kompakt in einer Publikation umfassen. Damit verbunden lassen sich insbesondere Übersichtsseiten und Zusammenfassungen als wertvoll hervorheben.

Die Emission des Geschäftsberichts im PDF-Format findet bei den Absendern und auch bei den Empfängern hohe Akzeptanz. Für die Zukunft wird der Berichterstattung in Form einer dynamischen Online-Lösung eine zunehmende Relevanz attestiert. Die Ansichten der Absender und Empfänger hinsichtlich der vollständigen Abschaffung der Druckversion gehen hingegen auseinander. Inwiefern bei einer rein digitalen Vermittlung des Geschäftsberichts entlang aller Adressatengruppen die Bedürfnisse adäquat gedeckt werden können, lässt sich mit diesen Ergebnissen bislang nicht schlüssig beantworten und sollte daher kritisch von

den Unternehmen individuell evaluiert werden. So dürfte die Druckversion beispielsweise in der Handhabung als exklusives Format für privilegierte Empfänger aus Marketing-sicht auch weiterhin vorteilhaft sein.

Eine deutliche Mehrheit der Befragten sieht in Zukunft keine Abnahme des Gesamtaufwands bei der Erstellung des Geschäftsberichts. Vielleicht steckt hinter diesem Ergebnis die Überlegung, dass die Digitalisierung zwar die Aufwand-minimierung in der technischen Umsetzung unterstützt, inhaltlich jedoch die Zielsetzungen der Geschäftsberichterstattung kompromisslos beibehalten werden müssen. Möglicherweise hängt diese Einschätzung aber auch mit den prognostizierten Trends zusammen, dass neue regulatorische Vorgaben und Standards die Entwicklung der Geschäftsberichterstattung prägen werden. Wird mit diesen Trends assoziiert, dass dadurch das Volumen des Geschäftsberichts zunimmt, dann wird gegebenenfalls die Frage zu beantworten sein, inwiefern sich die Emittenten dazu gezwungen sehen werden, eine Fokussierung auf das regulatorisch Geforderte vorzunehmen, um zu verhindern, dass der Geschäftsbericht allzu üppig ausfällt – und damit an klarer Struktur und Gliederung verliert. Hinsichtlich dieser Aspekte «Volumen des Geschäftsberichts» und «Fokussierung auf das regulatorisch Geforderte» ergeben die Studienergebnisse kein trennscharfes Bild – stattdessen halten sich die Ansichten bezüglich dieser Punkte annähernd die Waage.

Zukünftige qualitative Studien können helfen, die Hintergründe dieser geteilten Ansichten im Rahmen der Motivforschung zu klären.

Abschliessend bleibt festzuhalten, dass weder die Mehrheit unter den befragten Anspruchsgruppen eine Reduktion der Geschäftsberichterstattung auf das regulatorische Minimum wünscht, noch die Emittenten auf Kommunikationsleistungen verzichten wollen, die über die gesetzlich festgelegten Erfordernisse hinausgehen.

Impressum

- **Center for Corporate Reporting, Zürich**
www.corporate-reporting.com
Benjamin Kaltwasser (Projektleiter)
- **Gesellschaft der Investor Relations Agenturen der Schweiz GIRAS, Zürich**
www.giras.ch
Peter Kuster, Walter Thomas Lutz, Walter Steiner, Peter Zoebeli (Projektgruppe)
- **Universität Zürich, Institut für Betriebswirtschaftslehre, Zürich**
www.uzh.ch
Prof. Dr. Hans Peter Wehrli, Dr. Armon Pfister (Projektleiter)
- **Zoebeli Communications AG, Bern** (Gestaltung/Satz)
www.zoebelicom.ch

November 2018

GIRAS

Gesellschaft der Investor Relations
Agenturen der Schweiz



**Universität
Zürich** ^{UZH}