

# Crossmediale Geschäftsberichte

---

*Von Sendern und Empfängern –  
wie zielgruppengerecht publizieren  
Unternehmen?*



# Crossmediale Geschäftsberichte

---

*Von Sendern und Empfängern –  
wie zielgruppengerecht publizieren  
Unternehmen?*

## Herausgeber

Center for Research in Financial Communication  
MPM Corporate Communication Solutions

## Autoren

PROF. DR. CHRISTIAN P. HOFFMANN  
Akademischer Leiter des  
Center for Research in Financial Communication

SANDRA TIETZ, M.A.  
Research Associate am  
Center for Research in Financial Communication

JAN REINHOLZ  
Research Assistant am  
Center for Research in Financial Communication

PHILIPP MANN  
Geschäftsführender Gesellschafter  
MPM Corporate Communication Solutions

## Liebe Leserinnen und Leser,

Geschäftsberichte werden für ihre Leser gemacht. Doch was erwarten sich diese von den aufwendig erstellten Publikationen? Welche Kanäle bevorzugen sie? Welche Inhalte, welche Features sind für sie relevant? Die meisten Unternehmen agieren in ihrer Berichterstattung in einer Art Blackbox: Sie wissen weder, wie ihr Bericht de facto genutzt wird, noch kennen sie die Bedürfnisse ihrer Zielgruppen. Diese Wissenslücke überrascht – ist der Geschäftsbericht doch das kostenintensivste Instrument der Unternehmenskommunikation.

Die Erwartungshaltung der Berichtsnutzer blieb in der Forschung bislang nahezu unberücksichtigt. Das Gros der Studien im Themenfeld Reporting konzentriert sich auf die Analyse der veröffentlichten Geschäftsberichte und die Sichtweise der berichtenden Unternehmen. Doch dies ist nur eine Seite der Medaille. Wir fanden: Es war Zeit für einen Perspektivenwechsel. Unsere gemeinsam mit der Universität Leipzig durchgeführte Studie **„Crossmediale Geschäftsberichterstattung“** beleuchtet Nutzungsbedürfnisse von Investoren und Analysten. Ziel der Studie war es, Anforderungen an die crossmediale Berichterstattung zu identifizieren und darauf aufbauend Empfehlungen für die publizierenden Unternehmen abzuleiten.

Mit dem Fokus auf die professionellen Berichtsleser widmeten wir uns dabei einer schwer greifbaren Nutzergruppe, die in bisherigen Untersuchungen zur Rezeption von Geschäftsberichten besonders vernachlässigt wurde. Der Aufwand hat sich gelohnt: Wir haben viele interessante und darunter auch einige überraschende Ergebnisse erhalten. Zu letzteren zählt etwa der hohe Zuspruch der befragten Investoren und Analysten zu den digitalen Berichtsformaten. Um die Gewichtung der unterschiedlichen Berichtsformate genauer zu bestimmen, haben wir uns einer Clusteranalyse bedient, die die Unterschiede bei der Nutzung von Medienangeboten aufgrund unterschiedlicher Motivationen, Bedürfnisse und Rahmenbedingungen differenziert erklären kann. Die Studie „Crossmediale Geschäftsberichterstattung“ zeigt: Der traditionelle Printbericht hat noch immer seine Berechtigung. Digitale und mobile Formate werden jedoch immer wichtiger.

### PHILIPP MANN

Geschäftsführender Gesellschafter  
MPM Corporate Communication Solutions

# Inhalt

<b>1 Einleitung und Fragestellung</b>	<b>6</b>
<b>2 Vorgehen und Stichprobe</b>	<b>8</b>
<b>3 Ergebnisse</b>	<b>10</b>
3.1 Relevanz des Geschäftsberichts	10
3.2 Relevanz der Inhalte des Geschäftsberichts	11
3.3 Nutzung des Geschäftsberichts	18
3.4 Digitale Formate des Geschäftsberichts	21
3.5 Nutzungstypen von Geschäftsberichten	28
3.6 Zukünftige Relevanz von Formaten	32
<b>4. Zusammenfassung</b>	<b>34</b>

# 1 Einleitung und Fragestellung

Der Geschäftsbericht ist eines der wichtigsten, aber auch der aufwendigsten und kostenintensivsten Instrumente der Finanzkommunikation (Meckel & Schmid, 2009). Mit dem Bericht gilt es einerseits, zahlreichen (und beständig zunehmenden) Publizitätspflichten nachzukommen. Andererseits soll die jährlich erscheinende Publikation einem breiten Adressatenkreis Strategien, Geschäftsmodelle und Werte des Unternehmens vermitteln (Meckel, Fieseler & Hoffmann, 2008). Die Rezipienten, darunter Investoren, Analysten, Mitarbeitende, Geschäftspartner und Journalisten, weisen aber Bedürfnisse auf, die sich hinsichtlich der Inhalte und ihrer Aufbereitung stark unterscheiden können.

Trotz dieser herausfordernden Ausgangslage steigen die Ansprüche an den Geschäftsbericht stetig weiter. Neben regulatorischen Anforderungen, neuen Berichtsgegenständen und einem größeren Adressatenkreis verändert nicht zuletzt der mediale Wandel die Anforderungen an einen zeitgemäßen Geschäftsbericht. Zahlreiche Unternehmen setzen auf immer mehr Reporting: längere Berichte, mehr Berichte, multimediale Berichte. In der Folge sehen sich Adressaten einem „Information Overload“ ausgesetzt – wesentliche Informationen können nicht mehr verarbeitet werden (Zülch, 2018).

Gute Geschäftsberichte sollten sich dadurch auszeichnen, dass sie die Informationsbedürfnisse der Zielgruppen effizient befriedigen. Nur so kann Transparenz geschaffen und Rechenschaft abgelegt werden. Immer wieder fragen sich daher Unternehmen, wer eigentlich die Leser ihrer Geschäftsberichte sind, wie sie die Berichte nutzen und ihren Informationsgehalt beurteilen (Tiffe, 2007). Was wissen wir also darüber, wie der Geschäftsbericht genutzt wird?

Fachleute sind sich einig: Der „Leser eines Geschäftsberichts (ist) ein nahezu unbekanntes Wesen“ (Norgall, 2014, S. 28). Besonders die Rezeption durch Analysten und institutionelle Investoren ist bisher wenig erforscht, da gerade diese Zielgruppen nur schwierig systematisch zu befragen sind. Genau diese Zielgruppen sind jedoch zugleich auch die wichtigsten, vor allem sie sollen durch den Geschäftsbericht erreicht und überzeugt werden (Meckel, Fieseler & Hoffmann, 2008).

## Zielsetzung der Studie

Die bisherige Forschung zu Geschäftsberichten fokussiert häufig auf die Analyse ihrer Qualität und damit auf Eigenschaften der veröffentlichten Berichte. Einerseits werden dabei inhaltliche Aspekte untersucht, wie etwa die Präsentation des Unternehmens-

profils, Finanzdaten oder Nachhaltigkeit; andererseits spielen Gestaltungsaspekte wie Navigation, Illustration oder Abbildungen eine Rolle. Derartige Studien basieren vor allem auf Inhaltsanalysen und lassen damit den Leser weitestgehend unberücksichtigt. So ist es aber kaum möglich, Erkenntnisse über die Nutzer und deren Wahrnehmung, Einstellung und Verhalten zu gewinnen. Entsprechend groß ist die Forschungslücke im Bereich der Rezeption von Geschäftsberichten (Hoffmann & Reinholz, 2017).



*Forschungslücken  
in den Bereichen  
Rezeption und  
Digitalisierung von  
Geschäftsberichten*

Im Zeitraum von 2003 bis 2017 lassen sich im deutschsprachigen Raum lediglich 13 Studien finden, die sich mit der Nutzung und Beurteilung von Geschäftsberichten seitens der Leser beschäftigen – viele dieser Studien verfolgen einen qualitativen Ansatz, basieren also auf kleinen Stichproben. Sie fokussieren zudem selten auf die Zielgruppe der professionellen Kapitalmarktteilnehmer. Hier soll die vorliegende Studie Abhilfe schaffen. Sie befragt gezielt und vertieft die größte bisher untersuchte Stichprobe professioneller Teilnehmer auf dem deutschen Kapitalmarkt, um die Wünsche und Bedürfnisse dieser zentralen Zielgruppe im Hinblick auf den crossmedialen Geschäftsbericht zu beleuchten.

Die wenigen bisherigen Untersuchungen in diesem Feld kommen zu dem Ergebnis, dass der Geschäftsbericht eine wichtige Informationsquelle darstellt, dessen Bedeutung für die Kapitalmarktteilnehmer tendenziell steigt. Die intermediale Relevanz variiert je nach Zielgruppe. So schätzen Analysten den Bericht im Medienmix der Unternehmen; institutionelle Investoren sprechen dem Geschäftsbericht eine hohe Vertrauenswürdigkeit zu (Pellens & Schmidt, 2014; Tiffe, 2007). Online-Geschäftsberichte oder mobile Anwendungen bieten zwar eine Vielzahl neuer Vermittlungsmöglichkeiten, frühere Studien zeigen aber eine eher zurückhaltende Nutzung neuer Formate (wirDesign, 2017).

Aufbauend auf diesen Erkenntnissen wurde im Rahmen dieser Studie erstmals eine groß angelegte quantitative Befragung institutioneller Investoren und Analysten in Deutschland durchgeführt. Dabei steht die Frage im Mittelpunkt, welche Bedürfnisse und Nutzungsgewohnheiten die Befragten in Bezug auf den Geschäftsbericht aufweisen. Daraus abgeleitet soll diskutiert werden, welche Anforderungen sich für die crossmediale Geschäftsberichterstattung von Unternehmen ergeben.

## 2 Vorgehen und Stichprobe

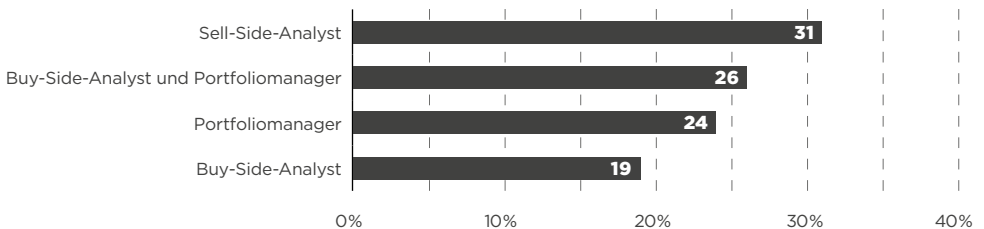
Zur umfassenden Untersuchung der Bedürfnisse und Nutzungsgewohnheiten von auf dem deutschen Kapitalmarkt tätigen Analysten und institutionellen Investoren wurde ein zweistufiges Vorgehen gewählt.

In einem ersten Schritt wurden qualitative Experteninterviews einerseits mit Emittenten und andererseits mit Vertretern der Zielgruppen durchgeführt, um ein vertieftes Verständnis der Erstellung und Ausrichtung sowie der Nutzung crossmedialer Geschäftsberichte zu erlangen. Der Leitfaden für die Gespräche mit Unternehmensvertretern umfasste 25 Fragen insbesondere zum Reportingprozess, darunter Ablauf, beteiligte Abteilungen und erstellte Formate, sowie zu den Zielen und Zielgruppen des Reporting. Zudem wurde erfragt, wie die Nutzungsgewohnheiten der Zielgruppen eingeschätzt werden.

Der Leitfaden für die Befragung von institutionellen Investoren und Analysten bestand aus 21 Fragen, die vor allem die tatsächliche Nutzung des Geschäftsberichts, unterschiedliche Medialitäten und Wünsche oder Anforderungen an den Geschäftsbericht behandelten. Insgesamt wurden in der qualitativen Vorstudie elf Interviews geführt, davon vier mit Unternehmensvertretern und sieben mit institutionellen Investoren und Analysten. **ABB. 01**

Im zweiten Schritt der Untersuchung fand eine breit angelegte quantitative Befragung von Analysten und institutionellen Investoren statt. Basierend auf den Erkenntnissen der Voruntersuchung sowie bestehender Literatur wurde ein Fragebogen entwickelt, der alle relevanten Aspekte rund um den Untersuchungsgegenstand erfasste.

Der Fragebogen war auf eine Befragungsdauer von 15 Minuten ausgelegt und beinhaltete 20 Fragen zur Nutzung des Geschäftsberichts, ihrer Medialität sowie zu künftigen Entwicklungen und Idealvorstellungen. Die telefonische Befragung wurde im April und

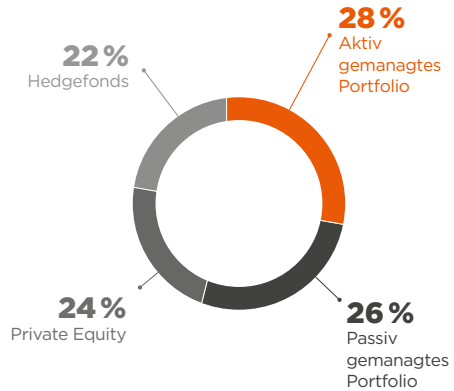


**ABB. 01** WELCHER DER FOLGENDEN GRUPPEN GEHÖREN SIE AN?



Mai 2018 basierend auf diesem Fragebogen vom Marktforschungsinstitut IMR Institute for Marketing Research durchgeführt.

Im Rahmen der quantitativen Befragung wurden 100 Analysten und institutionelle Investoren befragt, die auf dem deutschen Kapitalmarkt tätig sind. Die Stichprobe rekrutiert sich aus einer aktuellen Datenbank in Deutschland tätiger Kapitalmarktteilnehmer. Die Stichprobe umfasst 24 Portfoliomanager, 26 Buy-Side-Analysten und Portfoliomanager, 19 Buy Side-Analysten und 31 Sell-Side-Analysten.



**ABB. 02** PORTFOLIOMANAGER: WELCHE ART VON PORTFOLIO REPRÄSENTIEREN SIE? (n=50)

Unter den Portfoliomanagern konnte eine breite Abdeckung von aktiv gemanagten Portfolios (28%), passiv gemanagten Portfolios (26%), Hedgefonds (22%) sowie Private-Equity-Portfolios (24%) erzielt werden. **ABB. 02**

Die Sell-Side-Analysten lassen sich hinsichtlich ihrer Arbeitgeber differenzieren: Während 54,8% aus Finanzinstitutionen stammen, sind 45,2% bei unabhängigen Analysegesellschaften tätig. **ABB. 03**



**ABB. 03** SELL-SIDE-ANALYSTEN: WIE GROSS IST ETWA DIE ANZAHL DER UNTERNEHMEN, DIE SIE ANALYSIEREN BZW. COVERN? (n=100)



Die teilnehmenden Analysten sowie Portfoliomanager covern bzw. analysieren im Schnitt 68,5 Unternehmen.

# 3 Ergebnisse

## 3.1 Relevanz des Geschäftsberichts

Wie bedeutsam ist der Geschäftsbericht für die Zielgruppen – und wie lässt sich seine Bedeutung im Verhältnis zu anderen Informationsquellen verorten? Die Antworten der Befragten zeigen, dass die Bedeutung einer Quelle eng mit ihrer Aktualität zusammenhängt: Ad-hoc-Mitteilungen (86 % „eher relevant“ oder „sehr relevant“), Meldungen von Nachrichtenagenturen (84 %), die Tages- und Wirtschaftspresse (82 %) und der direkte Kontakt zu Investor Relations (73 %) zählen zu den relevantesten Informationsquellen der Ziel-

*„Der Geschäftsbericht ist ganz besonders wichtig für die erste Initialstudie, (...) weil man sich da einen ersten Überblick verschaffen kann.“*

Finanzanalyst

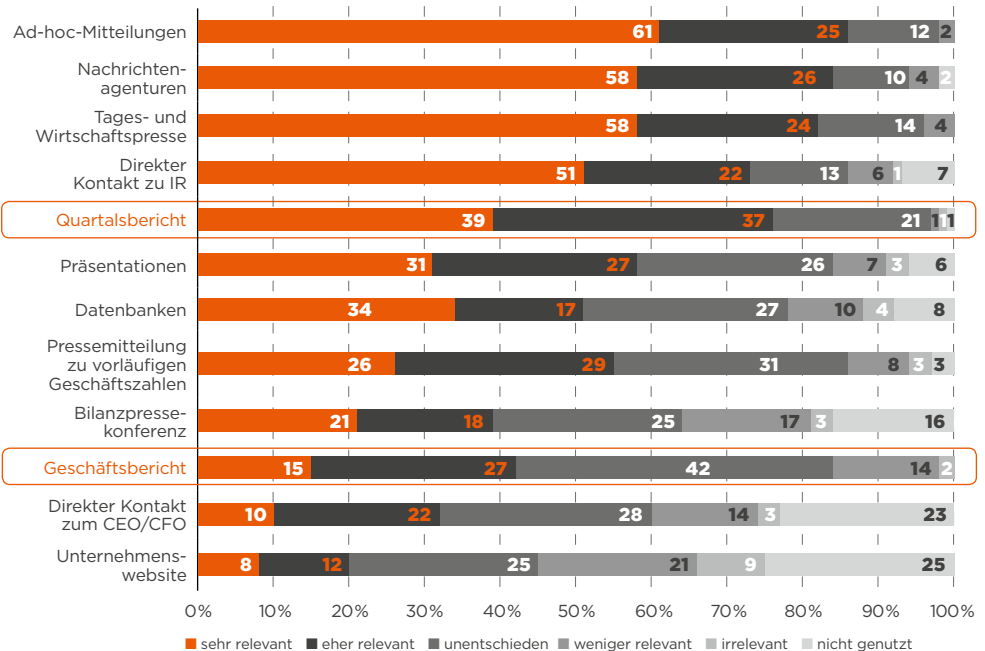



ABB. 04 WIE RELEVANT SIND DIE FOLGENDEN INFORMATIONSQUELLEN FÜR IHRE ARBEIT?

gruppen. Dicht darauf folgt der Quartalsbericht als aktuellere und kürzere Reporting-Publikation, der von 76 % der Befragten als relevant eingestuft wird.

Der Geschäftsbericht folgt an zehnter Stelle der zur Auswahl stehenden Quellen. Auffällig jedoch: Im Gegensatz zu anderen Instrumenten der Finanzkommunikation oder weiteren Informationsquellen nutzen **alle** Befragten den Geschäftsbericht. Er kann somit als Rückgrat der Unternehmensberichterstattung gesehen werden und bietet dabei vor allem wertvolle Details.

Auch in der qualitativen Befragung betonten die Kapitalmarktteilnehmer, dass der Geschäftsbericht das wesentliche Referenzwerk ist, um einen Überblick über das Unternehmen zu erhalten. Beispielhaft wurde die Situation einer initialen Analyse genannt, in der vor allem der Geschäftsbericht als Informationsquelle dient. Immerhin 42 % der Befragten halten ihn folglich für sehr oder eher relevant. **ABB. 04**

Eine Differenzierung der Beurteilung der Relevanz aus Sicht von Sell Side und Buy Side zeigt, dass der Quartalsbericht für die Buy Side eine äußerst relevante Informationsquelle darstellt: 82,3 % der Befragten betrachten die quartalsmäßige Publikation als sehr oder eher relevant, während dies bei den Sell-Side-Analysten nur 64,6 % tun. Hinsichtlich des Geschäftsberichts gibt es hingegen keine Unterschiede zwischen Sell Side und Buy Side; jeweils 42 % der Befragten beider Gruppen halten den Bericht für relevant.



*Für die tagesaktuelle  
Arbeit sind andere  
Instrumente aktuell –  
aber **JEDER** nutzt den  
Geschäftsbericht.*

### 3.2 Relevanz der Inhalte des Geschäftsberichts

Wenn die Zielgruppen zum Geschäftsbericht greifen, welche Inhalte des Berichts interessieren sie dann besonders? Die Einschätzung der Relevanz unterschiedlicher Inhalte lässt Schlussfolgerungen auf einen sinnvollen Ressourceneinsatz seitens der Emittenten zu. Die publizierenden Unternehmen können vor allem punkten, indem sie die relevanten Inhalte zugänglich, verständlich und nutzerfreundlich gestalten.

In den qualitativen Gesprächen wurde wiederholt Unzufriedenheit mit den Schwerpunktsetzungen der Emittenten geäußert. Berichte würden demnach zu häufig an den Prioritäten der Absender ausgerichtet, nicht an denen der Rezipienten.

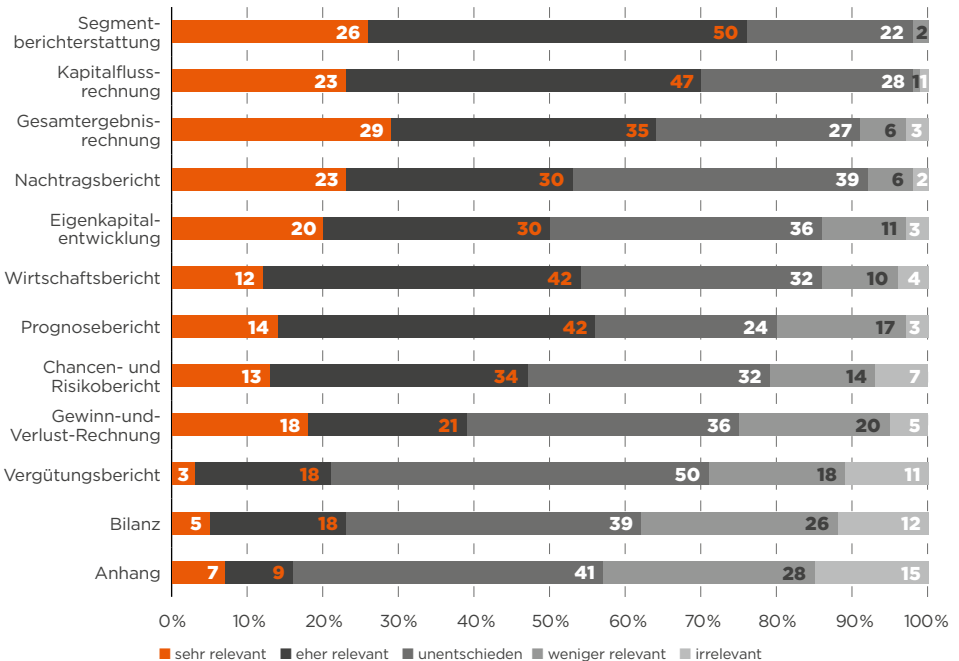


ABB. 05 WIE RELEVANT SIND DIE FOLGENDEN INHALTE DES GESCHÄFTSBERICHTS FÜR SIE?

Betrachtet man zunächst die Bedeutung der Pflichtinhalte des Berichts, so zeigt sich, dass die Kapitel Segmentberichterstattung (76 % „eher/sehr relevant“), Kapitalflussrechnung (70 %) und Gesamtergebnisrechnung (64 %) als besonders bedeutsam eingestuft werden. Der Geschäftsbericht beinhaltet hier viele Details, die nicht in der korrespondierenden Pressemitteilung stehen. Durch diese Detailtiefe gewinnt der Geschäftsbericht als Ganzes an Relevanz. Dagegen spielen der Vergütungsbericht (21 %), die Bilanz (23 %) und auch der Anhang (16 %) nur eine weniger bedeutsame Rolle. **ABB. 05**

**„Manchmal sind da wirklich wichtige Informationen im Geschäftsbericht selbst versteckt, die nicht in der Pressemitteilung stehen.“**

*Finanzanalyst*

Mit Blick auf den freiwilligen Teil des Geschäftsberichts trumpft vor allem der Kennzahlenüberblick auf: 92 % halten ihn für sehr oder eher relevant. Ebenfalls bedeutsam sind der Corporate-Governance-Bericht (84 %) sowie Informationen zu Steuerungssystem und Leistungsindikatoren (78 %).

Dem gegenüber stehen weniger relevante Inhalte wie Informationen zu Produkten und Dienstleistungen (35 %) oder zu Mitarbeitern (24 %). Überraschend wenig Mehrwert ziehen die Befragten aus dem Brief des CEO: Nur 25 % schätzen ihn als relevant für ihre Arbeit ein – hier kann also ein deutliches Verbesserungspotenzial gesehen werden, ermöglicht dieser Teil des Berichts doch die direkte Ansprache der Leser durch die Unternehmensführung. **ABB. 06 (NÄCHSTE SEITE)**

In der Gesamtschau über alle Inhalte hinweg zeigt sich, dass Informationen zu Umwelt, Sozialem und Unternehmensführung (englisch „environmental, social and corporate governance“, kurz: ESG) als besonders relevant eingestuft werden, mit einem klaren Schwerpunkt beim „G“, also bei Governance-Daten. So stehen der Corporate-Governance-Bericht und die Informationen zu Steuerungssystem und Leistungsindikatoren im Fokus der Leser.

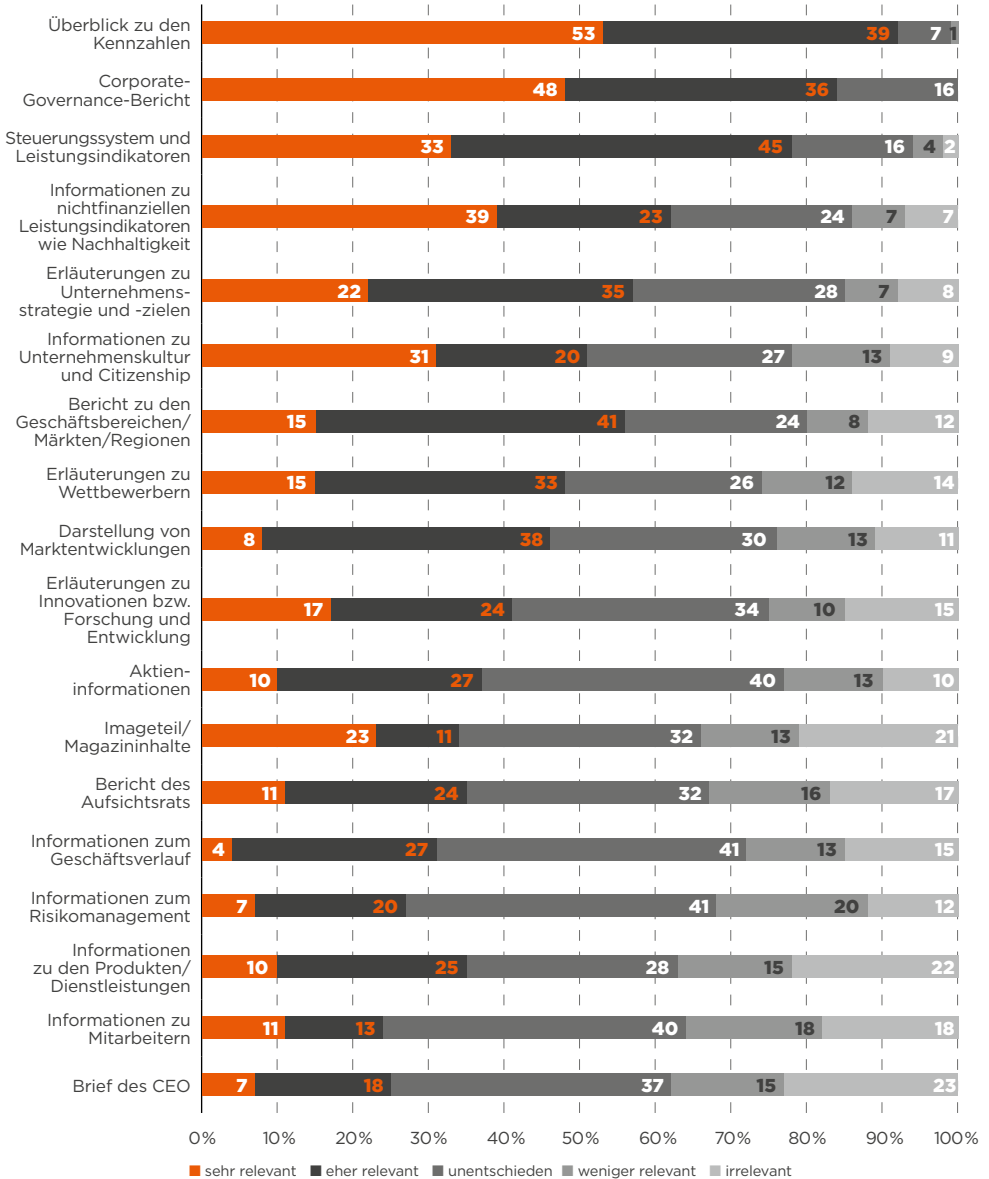
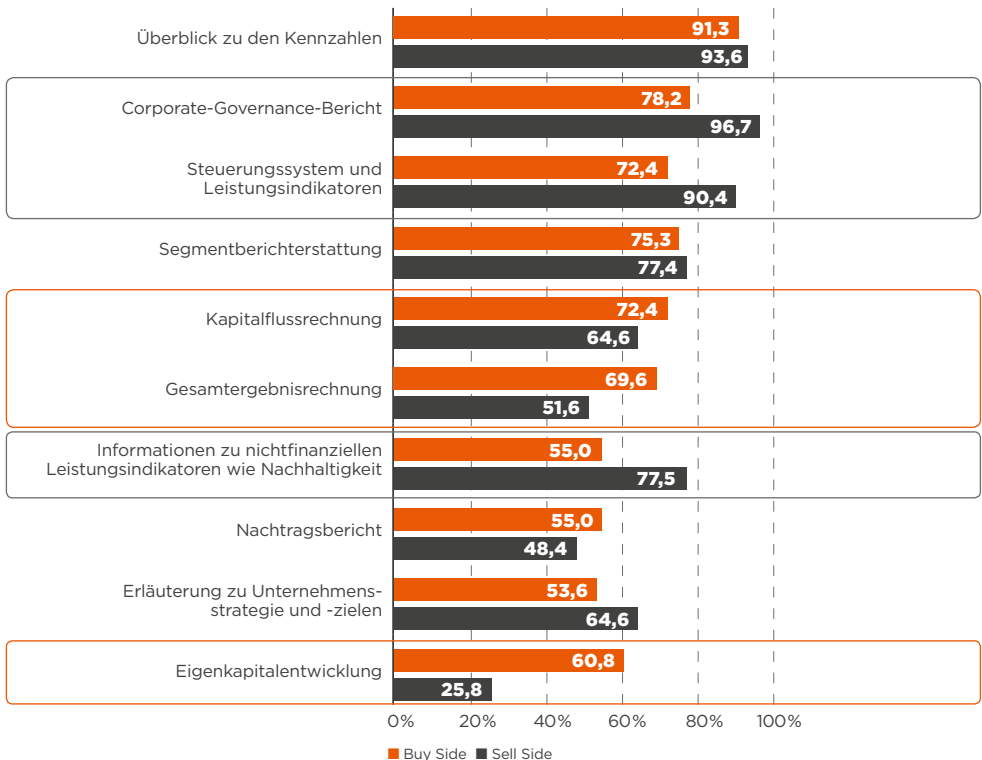


ABB. 06 WIE RELEVANT SIND DIE FOLGENDEN INHALTE DES GESCHÄFTSBERICHTS FÜR SIE?

Aber auch Informationen zu nichtfinanziellen Leistungsindikatoren wie Nachhaltigkeit oder Erläuterungen zu Unternehmensstrategie und -zielen erzielen hohe Relevanzzuschreibungen. Entsprechend erscheinen Ressourcen bei der Berichtserstellung hier besonders sinnvoll eingesetzt. **ABB. 07**

Interessant ist die unterschiedliche Beurteilung seitens der Sell und Buy Side: Die Analysten der Sell Side stufen vor allem nichtfinanzielle Informationen der Nachhaltigkeitsberichterstattung als wesentlich relevanter ein als ihre Kollegen der Buy Side (Sell Side: 77,5% vs. Buy Side: 55%). Gleiches gilt für den Corporate-Governance-Bericht



**ABB. 07 RELEVANZ TOP-10-INHALTE NACH BUY UND SELL SIDE**

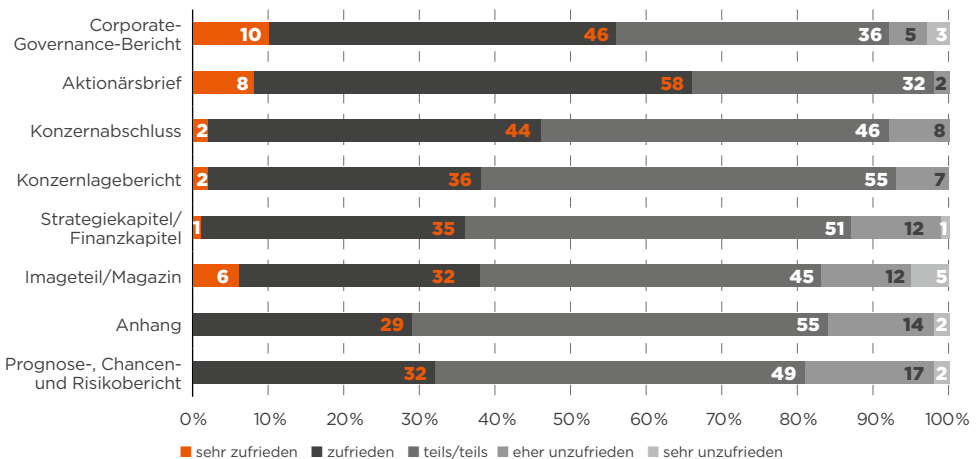
(Sell Side: 96,7% vs. Buy Side: 78,2%), Informationen zum Steuerungssystem und zu den Leistungsindikatoren (Sell Side: 90,4% vs. Buy Side: 72,4%).

Spiegelbildlich schätzen die Vertreter der Buy Side Finanzkennzahlen als relevanter ein: Bei der Kapitalflussrechnung (Buy Side: 72,4% vs. Sell Side: 64,6%), der Gesamtergebnisrechnung (Buy Side: 69,6% vs. Sell Side: 51,6%) sowie der Eigenkapitalentwicklung (Buy Side: 60,8% vs. Sell Side: 25,8%) schaut vor allem die Buy Side genauer hin.

**Corporate-Governance-Berichte sind relativ zufriedenstellend**

Stimmt der Eindruck aus den qualitativen Gesprächen, dass die Abnehmer wenig zufrieden mit den Angeboten der Emittenten sind? Tatsächlich lösen die heutigen Geschäftsberichte keine Begeisterungstürme aus. Eine Mehrheit der Befragten zeigt sich mit den meisten Segmenten des Geschäftsberichts nur teilweise zufrieden.

Relativ gut schneidet dabei die Corporate-Governance-Berichterstattung ab (56% „zufrieden/sehr zufrieden“). Dies kann als Erfolg gewertet werden, da der Corporate-Governance-Bericht zugleich als relevant eingeschätzt wird. Auch mit dem Aktionärsbrief (66%) zeigt sich die Zielgruppe zufrieden, allerdings dürfte dies wenig ins Gewicht fallen, da nur 25% ihn als relevant erachten. **ABB. 08**



**ABB. 08 WIE ZUFRIEDEN SIND SIE IM ALLGEMEINEN MIT DEN AKTUELLEN GESCHÄFTSBERICHTEN?**



Insgesamt zeigen sich keine Ausreißer bei der Zufriedenheit mit den Inhalten: Alle Mittelwerte bewegen sich auf einer Skala von 1 bis 5 zwischen  $m = 3,72$  (Corporate-Governance-Bericht) und  $m = 3,11$  (Prognose-, Chancen- und Risikobericht).

In einer vertieften Analyse wurde betrachtet, wie der Zusammenhang zwischen den inhaltlichen Interessen der Befragten und ihrer Zufriedenheit mit einzelnen Segmenten des Berichts aussieht. Dabei zeigt sich, dass vor allem Governance- und Nachhaltigkeits-Interessierte besonders zufrieden mit dem Corporate-Governance-Bericht sind. Hier wird offenkundig das Interesse der Zielgruppen gut getroffen.

Diejenigen, die sich besonders für Steuerungssysteme und Leistungsindikatoren interessieren, zeigen sich besonders zufrieden mit dem Strategie- und Finanzkapitel sowie dem Anhang. Der Aktionärsbrief kommt vor allem bei denen gut an, die sich für die Unternehmenskultur interessieren. Leser, die vor allem etwas über die Kapitalentwicklung wissen wollen, sind dagegen besonders unzufrieden mit dem Aktionärsbrief.

Vergleicht man die Buy Side und Sell Side in Bezug auf ihre Zufriedenheit, so zeigen sich insbesondere große Unterschiede beim Aktionärsbrief und beim Imageteil. Während nur 47,8 % der Buy Side die Aktionärsbriefe in aktuellen Geschäftsberichten zufriedenstellend finden, sind dies mit 74,2 % der Sell-Side-Analysten deutlich mehr. Auch mit dem Imageteil sind Sell-Side-Analysten mit 41,9 % zufriedener als die Buy Side (36,2 %).

Umgekehrt sieht es wieder bei den Finanzdaten aus: Der Anhang (Buy Side: 33,3 % vs. Sell Side: 19,4 %) sowie der Prognose-, Chancen- und Risikobericht (Buy Side: 34,8 % vs. Sell Side: 25,8 %) sind für die Buy Side klar zufriedenstellender.

Da die Sell Side sich mehr für nichtfinanzielle Informationen interessiert als die Buy Side, liegt die relative Zufriedenheit oder Unzufriedenheit der Leser offenbar vor allem auch daran, ob die inhaltlichen Interessen gut getroffen werden. Hier zeigt sich einmal mehr die Herausforderung für den Geschäftsbericht, der zugleich allen alles bieten soll – und damit möglicherweise zu einer im Durchschnitt nur mäßigen Zufriedenheit verdammt ist.

*Für die Befragten ist vor allem der Corporate-Governance-Bericht relativ zufriedenstellend.*

### 3.3 Nutzung des Geschäftsberichts

Das menschliche Gehirn kann zwar enorme Informationsmengen verarbeiten – zugleich ist unsere Aufmerksamkeitsspanne aber begrenzt. Manche sagen gar: In Zeiten schnelllebiger digitaler Medien nimmt sie ab. Gerade angesichts hoher Informationsdichte ist also eine wichtige Frage, wie viel Aufmerksamkeit die Zielgruppen bereit sind, einem Geschäftsbericht zu schenken.

*„Also, da liest man mal schnell drüber, aber man beschäftigt sich jetzt nicht Tage damit.“*

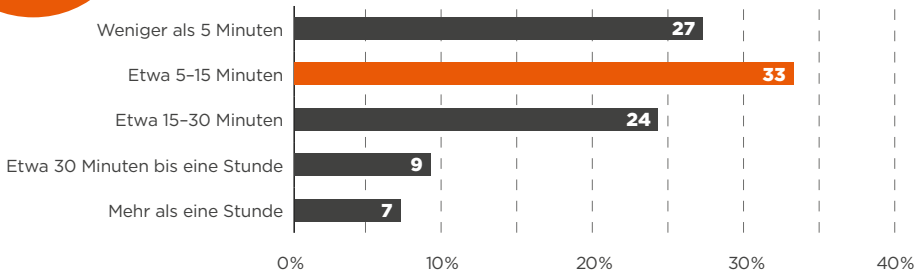
*Finanzanalyst*

Die Ergebnisse unserer Befragung mögen hier aufschrecken: 33 % der Befragten geben an, dass sie nur rund 5–15 Minuten für die Lektüre des Geschäftsberichts investieren. 27% nehmen sich sogar weniger als fünf Minuten Zeit für den Geschäftsbericht. 24 % der Befragten schenken dem Bericht etwa 15–30 Minuten. Nur wenige Befragte investieren mehr Zeit: 9% lesen etwa 30–60 Minuten und nur 7 % räumen dem Geschäftsbericht mehr als eine Stunde ein.

Damit bestätigt sich einmal mehr: Navigation und Leserführung sind Trumpf. Die ungeduldigen Zielgruppen des Kapitalmarktes müssen schnell zu den gewünschten Inhalten finden. **ABB. 09**

**33%**  
der Befragten investieren nur rund **5-15 Minuten** in die Lektüre des Geschäftsberichts

Auffällig ist: Vertreter der Buy Side investieren etwas mehr Zeit in die Berichtslektüre als die der Sell Side. Entsprechend finden sich unter den geduldigen Lesern vor allem jene, die sich für die Bilanz und den Anhang, die Gewinn- und Verlust-Rechnung sowie den Chancen- und Risikobe-



**ABB. 09 WIE VIEL ZEIT INVESTIEREN SIE DURCHSCHNITTLICH IN DIE LEKTÜRE DES AKTUELLEN GESCHÄFTSBERICHTS EINES UNTERNEHMENS?**

richt interessieren. Demgegenüber gibt es keinen Zusammenhang zwischen dem Interesse an nichtfinanziellen Inhalten und der Lesedauer.

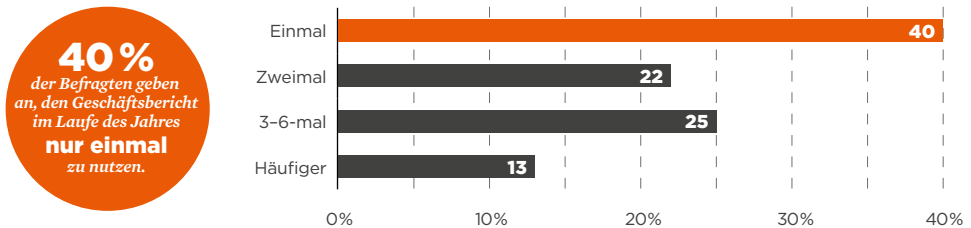
**Der Geschäftsbericht wird selten mehrfach gelesen**

„There is no second chance to make a first impression!“ Ähnlich wie bei der Lesedauer zeigt sich die geringe Aufmerksamkeit der Zielgruppe für den Geschäftsbericht auch bei der Häufigkeit der Nutzung. 40 % der Befragten geben an, dass sie den Geschäftsbericht im Laufe des Jahres nur einmal nutzen. 22 % nehmen den Geschäftsbericht zweimal in die Hand, während 25 % ihn 3–6-mal jährlich nutzen. Nur 13 % geben an, dass sie den Geschäftsbericht noch häufiger zu Rate ziehen. **ABB. 10**

Während die Vertreter der Buy Side den Bericht zum großen Teil nur einmal jährlich lesen (42 %), nehmen die Sell-Side-Vertreter den Bericht häufiger zur Hand. 38,7 % der Sell Side gibt an, den Bericht 3–6-mal im Jahr zu nutzen.

Vor allem die Leser, die sich für den Chancen- und Risikobericht des Unternehmens interessieren, greifen mehrmals im Jahr zum Geschäftsbericht. Ebenso nutzen diejenigen die Publikation häufiger, die am Wirtschaftsbericht und an den Aktieninformationen interessiert sind.

Diese Erkenntnisse zur Nutzungsdauer und -häufigkeit legen nahe, wie relevant eine ansprechende grafische und textliche Aufbereitung des Berichts ist. Nutzer möchten sich auch in der kurzen Nutzungszeit einen guten Eindruck verschaffen können. Leseergonomie, Übersichtlichkeit und Navigation des Geschäftsberichts sollten also im Fokus der Berichtsgestaltung stehen.



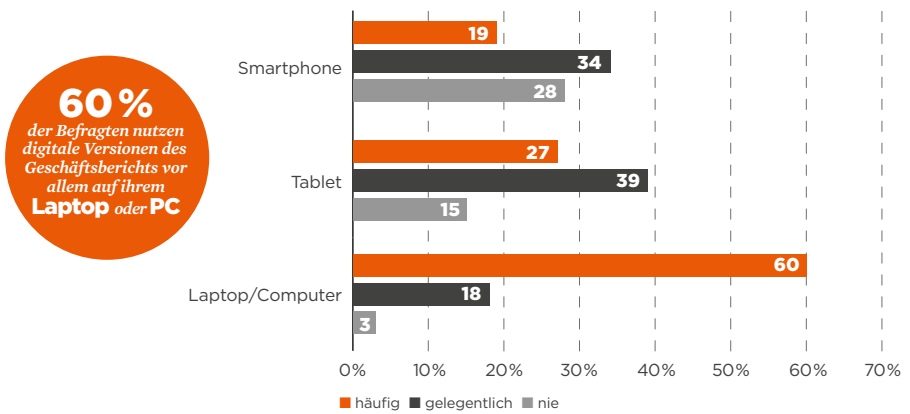
**ABB. 10 WIE HÄUFIG NUTZEN SIE DEN GESCHÄFTSBERICHT EINES UNTERNEHMENS DURCHSCHNITTLICH IM LAUFE EINES JAHRES?**

Auch aus den qualitativen Interviews bestätigt sich, dass eine Standardisierung der Berichtsstruktur zu empfehlen ist. Kapitalmarktprofis schätzen es, sich in einem über Jahre konsistent strukturierten Bericht schnell orientieren zu können, und sind keine Freunde gestalterischer Experimente.

Es sollte das Ziel der Emittenten sein, dass Leser auch bei kurzer und einmaliger Nutzung die für sie relevanten Informationen schnell auffinden. Dabei zugleich einen Einblick in die Unternehmensmarke und -persönlichkeit zu geben, ist zweifellos eine gestalterische Herausforderung.

**Die Nutzung am Laptop dominiert**

Interessant für die vorliegende Studie zur crossmedialen Berichterstattung ist nicht zuletzt, über welches Endgerät die Kapitalmarktteilnehmer auf die digitalen Versionen des Geschäftsberichts zugreifen. In den qualitativen Interviews hatten dabei noch einzelne Gesprächspartner zu bedenken gegeben, dass es in manchen Häusern Einschränkungen im Hinblick auf die Nutzung mobiler Endgeräte geben könnte („Wir haben nur unsere Arbeitsrechner, insofern kann ich Apps nicht nutzen“). Dieser Eindruck bestätigt sich jedoch in der Breite der Befragung nicht.



**ABB. 11 AUF WELCHEN ENDGERÄTEN NUTZEN SIE DIGITALE VERSIONEN DES GESCHÄFTSBERICHTS?**

60 % der Befragten geben an, dass sie den Geschäftsbericht vor allem auf ihrem Laptop oder PC lesen – er ist also nach wie vor ein Arbeitsplatzmedium. Gleichzeitig zeigt sich jedoch auch, dass der Geschäftsbericht verbreitet auf dem Tablet (66 % „häufig/gelegentlich“) oder gar auf dem Smartphone (53 %) gelesen wird.

Bei der Nutzung des Geschäftsberichts auf mobilen Endgeräten steigt die Relevanz von responsiven Formaten oder auch von Apps (obwohl es in Deutschland im Geschäftsberichts-jahr 2017 nur sieben Apps von DAX-Unternehmen gab). Auch wenn leider keine Vergleichswerte aus den Vorjahren vorliegen, deutet sich hier ein rasanter Bedeutungsgewinn mobiler Endgeräte an – und damit eines mobilen Zugriffs auf Geschäftsberichte. Entsprechend wichtig ist eine responsive Aufbereitung des Onlineberichts. **ABB. 11**

### 3.4 Digitale Formate des Geschäftsberichts

Frühere Studien zeigen eine Verschiebung der Leserpräferenzen weg von gedruckten Berichten hin zum PDF. Doch wie sieht es im Jahr 2018 auf dem deutschen Kapitalmarkt aus? Welches Format nutzen die Kapitalmarktteilnehmer am häufigsten? Ist das PDF noch immer Trumpf? Was beeinflusst die Wahl des Formats? Und welche Funktionen von Onlineberichten werden am meisten geschätzt? Auch die Antworten auf diese Fragen vermitteln einen Eindruck, wo Schwerpunkte bei der Berichterstellung gelegt werden sollten.

#### Schneller Zugriff auf relevante Inhalte zählt

In den qualitativen Expertengesprächen wurde immer wieder davon gesprochen, dass der digitale Geschäftsbericht vor allem schnell und einfach zu nutzen sein sollte. Dabei weist das PDF durchaus Vorteile auf – etwa durch verlinkte Inhaltsverzeichnisse, eine gute Suchfunktion und seine Archivierbarkeit.

Dennoch zeigt unsere Befragung: Der HTML-Bericht hat mit dem PDF-Format gleichgezogen. 49 % der Befragten nutzen dieses Format häufig oder sehr häufig. Der Geschäftsbericht als App wird von 37 % der Befragten häufig oder sehr häufig

**„Ich bevorzuge ein digitales Format des Geschäftsberichts, was sehr schnell und einfach verwendet werden kann.“**

*Finanzanalyst*

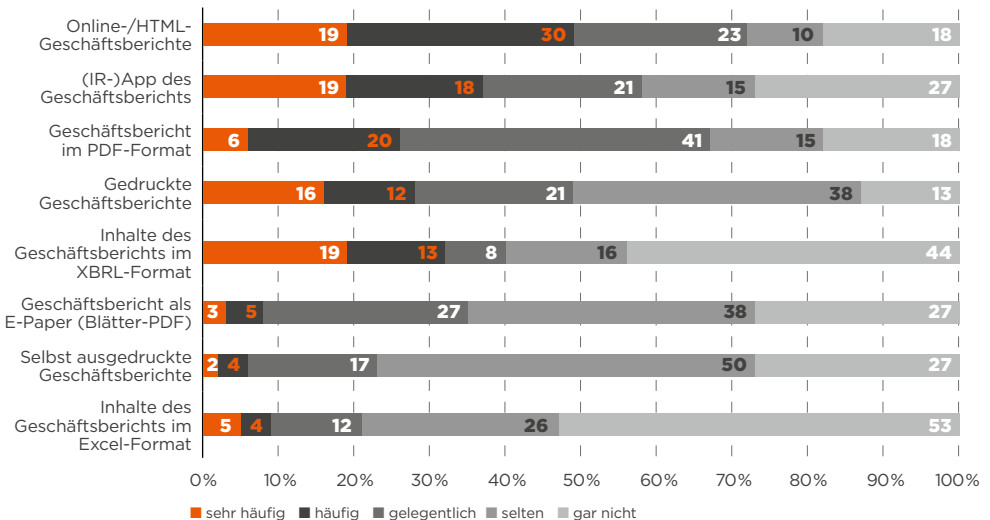
genutzt und findet damit einen unerwartet hohen Anklang bei den Kapitalmarktteilnehmern. Es geben jedoch zugleich 27% an, nie eine Geschäftsberichts-App zu nutzen. Die App scheint also eine Art Liebhaberstück unter den Kapitalmarktpromis zu sein.

**„Am allerliebsten ist mir das PDF. HTML mag ich am wenigsten, das ist oft total schlecht nutzbar.“**

*Finanzanalyst*

Dicht gefolgt werden die HTML-Formate von den „Format-Klassikern“ PDF und gedruckter Bericht. Auf einer Skala von 1 bis 5 zeigt der Blick auf die Mittelwerte, dass das PDF (m = 2,81) und der gedruckte Bericht (m = 2,8) beinahe gleichauf liegen.

Die Nutzung des XBRL-Formats polarisiert dagegen noch stärker als die der Apps: Hier finden sich einige „Heavy User“ (32% nutzen XBRL häufig bis sehr häufig), gleichzeitig geben 44% der Befragten an, dieses Format gar nicht zu nutzen. Blätter-PDFs finden wenig Anklang, und auch Inhalte des Geschäftsberichts als Excel-Downloads sind nicht sehr gefragt.



**ABB. 12 WIE HÄUFIG NUTZEN SIE FOLGENDE FORMATE?**

Bei der Bewertung dieser Ergebnisse ist zu bedenken, in welchem Verhältnis die genannten Formate zueinander stehen. Zahlreiche Unternehmen bieten „hybride“ Onlineberichte an, bei denen eine HTML-Seite dem Einstieg und Überblick dient, um dann relevante, vertiefende Informationen per PDF oder Excel herunterladen zu können. Insofern kann das genutzte Format nicht nur zwischen gecoverten Unternehmen variieren; auch ein und dasselbe Unternehmen kann über mehr als ein Format erschlossen werden. **ABB. 12**

Ein Blick auf die beiden Gruppen der Kapitalmarktteilnehmer offenbart, dass die Sell-Side-Vertreter mobiler lesen. Die meistgenutzten Formate sind bei der Sell Side mit jeweils 87% der Online-/HTML-Bericht, die App sowie die PDF-Version. Aber 83,9% der Sell-Side-Analysten greifen auch auf den gedruckten Bericht zurück – hier offenbart sich also ein sehr vielfältiges Konsumverhalten. Bei der Buy Side ist das meistgenutzte Format dagegen tatsächlich noch der gedruckte Geschäftsbericht (88%), gefolgt vom Online-/HTML- und PDF-Bericht mit jeweils 80%.

Spielt bei der Formatwahl das inhaltliche Interesse der Nutzer eine Rolle? Die Detailauswertung zeigt, dass sich Printleser vor allem für nichtfinanzielle Inhalte interessieren, wie:

- Erläuterungen zur Unternehmensstrategie
- Informationen zu Produkten und Dienstleistungen
- Darstellung von Marktentwicklungen
- Erläuterungen zu Innovationen bzw. Forschung und Entwicklung
- Informationen zu Mitarbeitern
- Informationen zu Unternehmenskultur und Citizenship

Das Gegenstück dazu bilden Nutzer, die vor allem das XBRL- oder Excel-Format des Geschäftsberichts nutzen. Sie interessieren sich vor allem für Kennzahlen.

Weiterhin stellt sich die Frage, wie zufrieden die Befragten mit den Berichtsformaten sind. Die Befragten lassen sich anhand ihrer Zufriedenheit mit den Berichtssegmenten in zwei Gruppen teilen: eher zufriedene und eher unzufriedene Nutzer.

So zeigt sich, dass die zufriedeneren Nutzer eher printorientiert sind: Sie greifen zu 88,5% zum gedruckten Geschäftsbericht. Die unzufriedeneren Nutzer wählen vor allem das PDF-Format (85,4%) oder den Online-/HTML-Bericht (83,4%). Eine mögliche Interpretation dieses Ergebnisses ist, dass Emittenten immer noch „zu analog“ denken, und vor allem zufriedenstellende Printversionen produzieren.

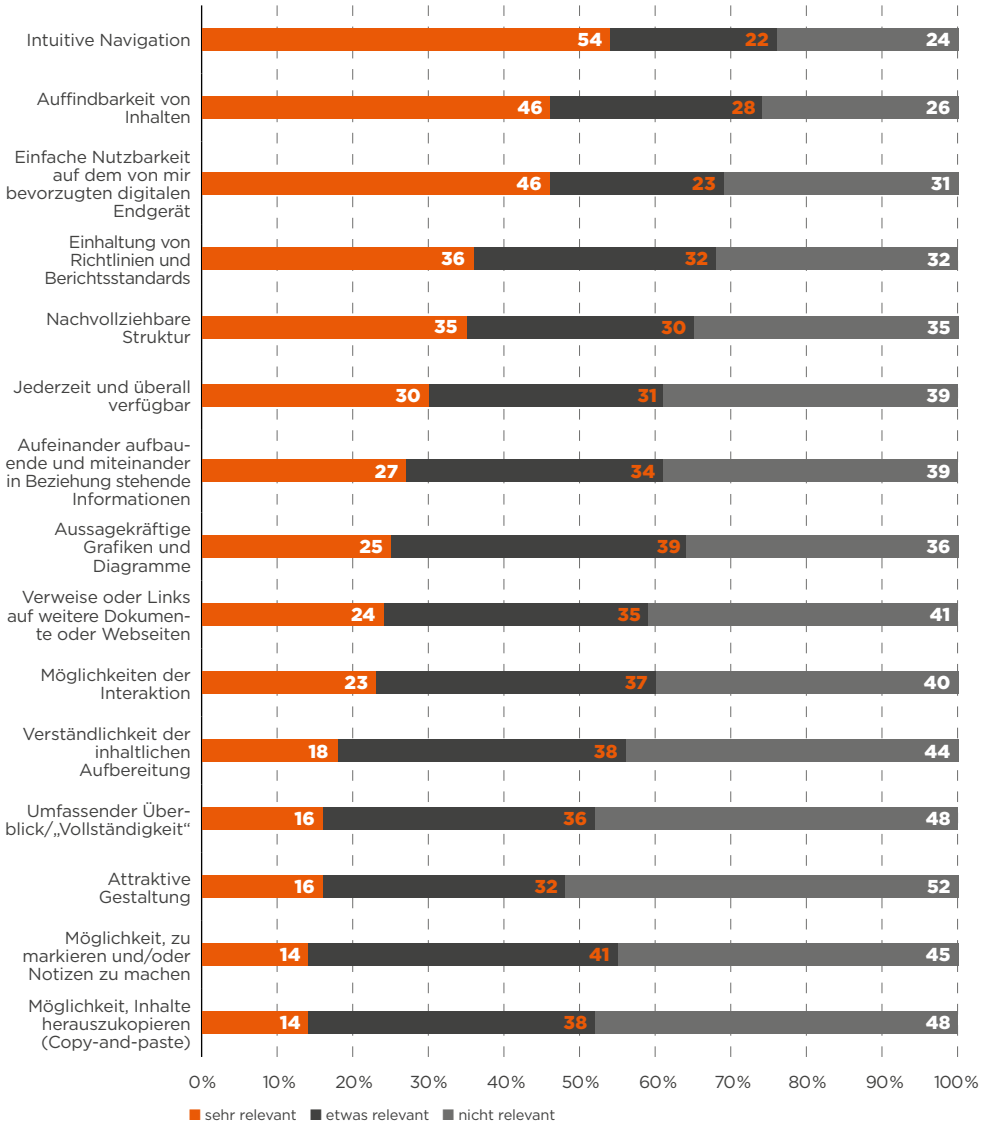


ABB. 13 WELCHE ASPEKTE SIND FÜR SIE BEI DER WAHL DES FORMATS RELEVANT?



## Navigation und Nutzerfreundlichkeit sprechen für Onlineberichte

Worauf achten die Kapitalmarktprofis, wenn sie sich für das eine oder andere Berichtsformat entscheiden? Welche Format-Funktionalitäten lenken ihre Entscheidung? Die detaillierte Analyse zeigt, dass eine intuitive Navigation (54 % „sehr relevant“), die Auffindbarkeit von Inhalten (46 %) und eine einfache Nutzbarkeit auf dem bevorzugten digitalen Endgerät (46 %) vor allem bestimmen, ob zur HTML-Version, zur App oder zum PDF gegriffen wird.

Im Mittelfeld finden sich sowohl inhaltliche Aspekte (Einhaltung von Richtlinien und Berichtsstandards: 36 %; aufeinander aufbauende und miteinander in Beziehung stehende Informationen: 27 %), strukturelle Aspekte (nachvollziehbare Struktur: 35 %) sowie grafische Aspekte (aussagekräftige Grafiken und Diagramme: 25 %).

In Bezug auf die Wahl des Formats sind die Verständlichkeit der inhaltlichen Aufbereitung (18 %) oder die Möglichkeit, Inhalte herauszukopieren oder sich Notizen zu machen (je 14 %), deutlich weniger relevant. Dabei gibt es in der Praxis vermutlich auch wenig Differenzierung zwischen den digitalen Formaten. **ABB. 13**

Setzt man die genannten Einflussfaktoren der Formatwahl in einen Zusammenhang zu den Formaten des Geschäftsberichts, zeigen sich gravierende Unterschiede: Das PDF korreliert mit beinahe allen aufgeführten Kriterien positiv. Die einzigen Ausnahmen sind der umfassende Überblick, Grafiken/Diagramme und die Einhaltung von Berichtsstandards. Allerdings ist davon nur der letztgenannte Faktor besonders bedeutsam.

Auch der Online-/HTML-Bericht sowie die App haben Stärken: Bei der Verfügbarkeit, Navigation, Interaktion, Zugänglichkeit über bevorzugte Endgeräte sowie Links und Verweis weisen sie eine positive Korrelation auf. Dabei handelt es sich um besonders relevante Selektionskriterien, was das gute Abschneiden dieser Formate in der Befragung erklären mag.

Dagegen schneidet der gedruckte Bericht gerade bei den zwei wichtigsten Aspekten – der Navigation und Auffindbarkeit von Inhalten – schlecht ab. Auch bei der Verfügbarkeit oder Interaktion werden die Nachteile dieses Formats deutlich. Bemerkenswert ist zudem, dass keines der Kriterien positiv mit dem Printbericht korreliert. Bei gleichem Inhalt neigen folglich die Befragten eher zum PDF oder Onlinebericht.

### Von „weichen“ und „harten“ Nutzern

Einmal mehr wurde auch der Zusammenhang von Nutzung und inhaltlichen Präferenzen vertieft untersucht. Legen also Nutzer mit bestimmten inhaltlichen Interessen zugleich auch besonderen Wert auf gewisse Format-Funktionalitäten?

Es zeigt sich: Diejenigen Befragten, die sich für nichtfinanzielle Inhalte, wie den Imageteil, den CEO-Brief, Informationen zu Produkten und Dienstleistungen, Marktentwicklungen sowie Mitarbeitern, interessieren, legen gleichzeitig auch Wert auf eine attraktive Gestaltung des Geschäftsberichts sowie Grafiken und Diagramme. Hier deutet sich eine ganzheitlichere Interessenlage an, die mit einer etwas spielerischeren und weniger funktionalistischen Nutzungshaltung verbunden ist.

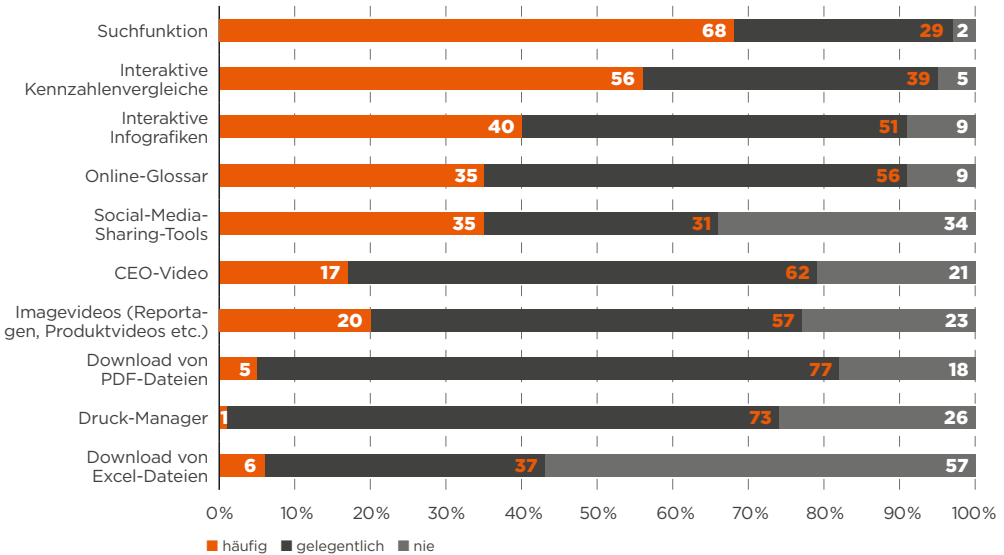
Investoren und Analysten, die sich inhaltlich eher für „harte Fakten“ interessieren, wie die Bilanz, Gewinn- und Verlust-Rechnung und den Chancen- und Risikobericht, schätzen dagegen vor allem die schnelle Auffindbarkeit sowie aufeinander aufbauende Informationen. Auch die Einhaltung von Richtlinien und Berichtsstandards sowie die Möglichkeit, zu markieren/Notizen zu machen, sind für diese Nutzer relevant. Diese Nutzungshaltung ist also fokussierter und funktionalistischer. Sie zeichnet zugleich die PDF- und Onlinenutzer eher aus als die Printnutzer.

### Vorteil des HTML-Berichts: Suche und Interaktion

Schließlich wurde noch ein vertiefter Blick auf die Funktionen eines HTML-Berichts geworfen. Welche der Möglichkeiten, die insbesondere HTML-Berichte bieten, kommen bei den Zielgruppen besonders gut an?

Es zeigt sich, dass die Suchfunktion mit 68 % besonders geschätzt wird. Doch auch die diversen interaktiven Funktionen des HTML-Berichts sind gefragt: 56 % nutzen demnach häufig interaktive Kennzahlenvergleiche oder interaktive Infografiken (40 %). Danach folgen das Online-Glossar und Social-Media-Sharing-Tools (jeweils 35 %). Videos vom Vorstandsvorsitzenden (17 %) oder zu Imagezwecken (20 %) werden bereits deutlich seltener genutzt.

Der Download von PDF- (5 %) oder Excel-Dateien (6 %) wird kaum „häufig“ genutzt, aber von 37 % (Excel) bis 77 % (PDF) immerhin gelegentlich. Auch hier zeigen sich mögliche Vorteile „hybrider“ Berichte, die über eine HTML-Einstiegsseite den Zugang zu Berichtsinhalten ermöglichen. **ABB. 14**



**ABB. 14 WIE HÄUFIG NUTZEN SIE FOLGENDE FUNKTIONEN DER DIGITALEN VERSION VON GESCHÄFTSBERICHTEN?**

### Buy Side vielfältiger in der Nutzung von HTML-Funktionen

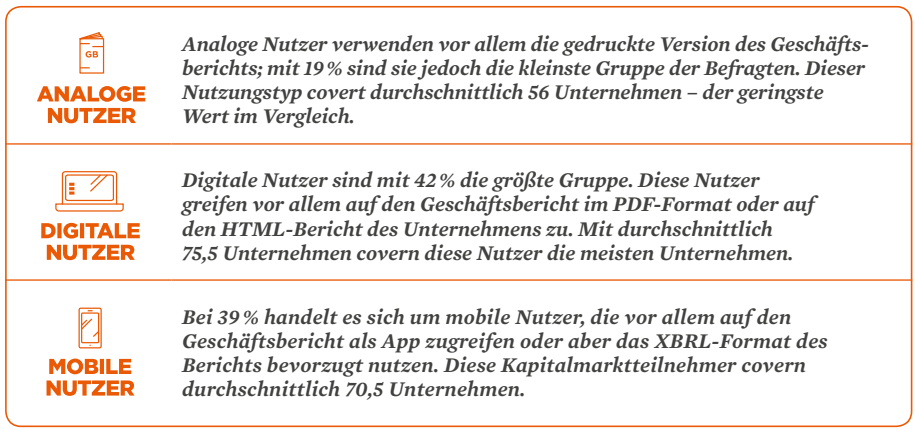
Ein Vergleich der Kapitalmarktteilnehmer-Gruppen zeigt, dass die Vertreter der Buy Side einige Funktionen des HTML-Berichts intensiver nutzen als die Vertreter der Sell Side. Besonders deutlich wird dies bei Videos – hier liegt die Buy Side bei CEO-Videos (87%) und Image-Videos (84%) deutlich vor der Sell Side (beides jeweils zu 63%). Aber auch Download-Manager oder Sharing-Tools nutzt die Buy Side häufiger als die Sell Side. Einschränkend ist dabei zu sagen, dass die Sell Side dennoch insgesamt den HTML- oder App-Bericht häufiger nutzt als die Buy Side. Die Buy Side erscheint aber spielerischer in der Nutzung, wenn sie auf den HTML-Bericht zugreift.

Zuletzt lässt sich aus den Daten ablesen, für welche Inhalte sich eine Aufbereitung in Form von Videos lohnen kann: Besonders häufig greifen diejenigen Nutzer auf Videos zu, die sich für den Imageteil, den CEO-Brief sowie für Produkte und Dienstleistungen, Marktentwicklungen, Innovationen/Forschung und Entwicklung, Mitarbeiter und Unternehmenskultur interessieren.

Damit stehen die nichtfinanziellen Daten hier eher im Vordergrund – es scheint sich dabei erneut um eher spielerische, weniger funktionalistische Nutzer zu handeln, die generell Freude an einer attraktiven Aufbereitung des Berichts aufweisen.

### 3.5 Nutzungstypen von Geschäftsberichten

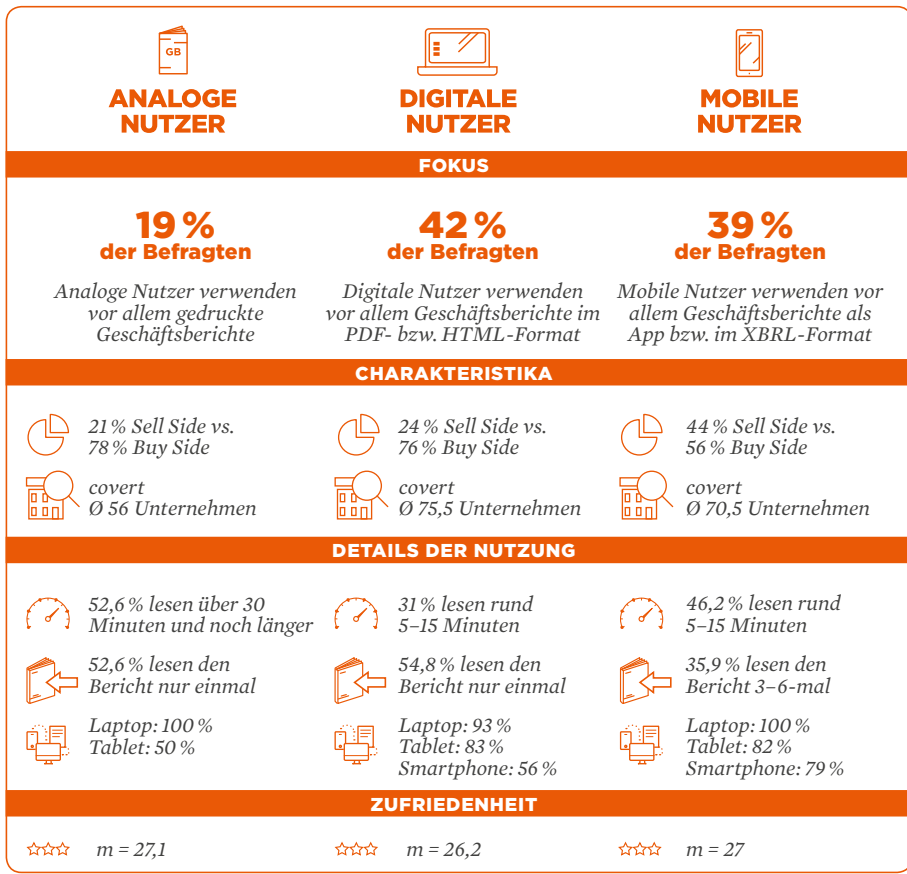
Um so etwas wie „Nutzungstypen“ systematisch unterscheiden zu können, wurde basierend auf den Formatpräferenzen eine Clusteranalyse durchgeführt. Diese ergab drei Gruppen, die zu Typen aggregiert wurden: analoge Nutzer, digitale Nutzer und mobile Nutzer. **ABB. 15**



**ABB. 15 NUTZUNGSTYPEN**

Der Blick auf die Details des Nutzungsverhaltens der drei Typen verdeutlicht die Charakteristika der bevorzugten Formate. Analoge Nutzer gehören zu den gründlichsten Lesern: 52,6 % lesen den Geschäftsbericht über 30 Minuten und länger – jedoch nur einmal. Obwohl diese Nutzer eine gedruckte Version bevorzugen, nutzen sie auch digitale Versionen des Geschäftsberichts vor allem am Laptop/Computer (100 %) oder Tablet (50 %). Die Buy Side ist in dieser Gruppe besonders stark repräsentiert (78 %).

Bei der größten Gruppe der digitalen Nutzer investieren 31 % nur rund 5–15 Minuten in die Lektüre des Geschäftsberichts und rund die Hälfte (54,8 %) liest den Bericht nur einmal im Jahr. Diese Gruppe nutzt vor allem PDF- und HTML-Berichte und dies auch auf verschiedenen Endgeräten: Laptop/Computer (93 %), Tablet (83 %), Smartphone (56 %).



**ABB. 16 DREI NUTZUNGSTYPEN VON GESCHÄFTSBERICHTEN**

Dagegen befassen sich mobile Nutzer eher kurz mit dem Bericht: 42,6 % lesen nur 5–15 Minuten; sie greifen aber häufiger auf den Bericht zu (35,9 % rund 3–6-mal im Jahr). Zur Gruppe der mobilen Nutzer gehören vor allem diejenigen, die den Geschäftsbericht als App nutzen, sowie auch jene, die das XBRL-Format verwenden. Auch bei ihnen kommen unterschiedliche Endgeräte zum Einsatz: Der Geschäftsbericht wird am Laptop/Computer (100 %), aber auch auf dem Tablet (82 %) und Smartphone (79 %) gelesen. In dieser Gruppe sind die Vertreter der Sell Side überdurchschnittlich stark vertreten (44 %).

Summiert man die Zufriedenheitswerte in Bezug auf Geschäftsberichtsinhalte der drei Typen, so zeigt sich, dass die analogen ( $m = 27,1$ ) und mobilen Nutzer ( $m = 27$ ) relativ zufrieden mit den Inhalten des Geschäftsberichts sind. Dagegen sind die Nutzer der HTML-Berichte eher weniger zufrieden ( $m = 26,2$ ). **ABB. 16 (VORHERIGE SEITE)**

Die Formatpräferenz der drei Nutzungstypen spiegelt sich in ihrer Wertschätzung für bestimmte Berichtsfunktionalitäten wider: Für den digitalen und mobilen Nutzer ist eine intuitive Navigation (88,1 bzw. 82 %) und Auffindbarkeit von Inhalten (80,9 bzw. 74,3 %) am wichtigsten.

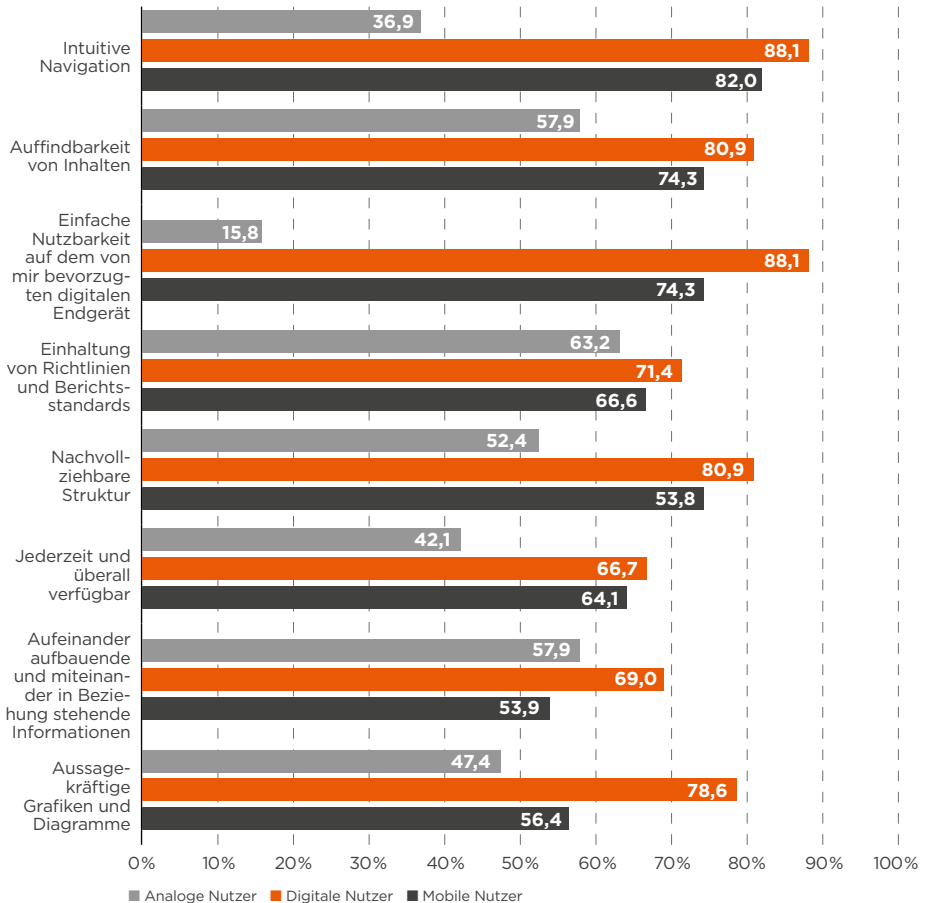
Für die analogen Nutzer sind eher inhaltliche Überlegungen von Belang: Am wichtigsten sind hier die Einhaltung von Richtlinien und Berichtsstandards (63,2 %) sowie aufeinander aufbauende und miteinander in Beziehung stehende Informationen (57,9 %).

**ABB. 17**

Blickt man vertiefend auf den Zusammenhang zwischen dem Nutzungsverhalten und den bevorzugten Inhalten des Geschäftsberichts, bestätigen sich die bereits gewonnenen Erkenntnisse. Der Überblick über die Kennzahlen und der Corporate-Governance-Bericht sind für alle drei Nutzungstypen die jeweils wichtigsten Inhalte.

Die analogen Nutzer haben zweierlei Interessen: Einerseits sind sie an den harten Fakten im Rahmen der Gesamtergebnisrechnung (84,2 %), der Segmentberichterstattung (78,9 %) und des Prognoseberichts (73,7 %) interessiert. Diese Informationen haben sie

zuvor nicht in der korrespondierenden Pressemitteilung erhalten. Gleichzeitig haben sie auch das im Vergleich zu den anderen Typen größte Interesse an Informationen zum Geschäftsverlauf (78,9%), Erläuterungen zu Innovationen und dem CEO-Brief (je 57,9%).



**ABB. 17** WELCHE ASPEKTE SIND FÜR SIE BEI DER WAHL DES FORMATS RELEVANT? (n=100)

Die digitalen Nutzer interessieren sich vor allem für die Kapitalflussrechnung (73,8 %) sowie für Informationen zum Steuerungssystem und zu Leistungsindikatoren sowie nichtfinanziellen Leistungsindikatoren (je 71,4 %). Die mobilen Nutzer, also diejenigen, die den Geschäftsbericht als App nutzen, sowie auch jene, die das XBRL-Format verwenden, fokussieren sich vor allem auf die Segmentberichterstattung (71,8 %) und die Gesamtergebnisrechnung (66,6 %).

Daraus ergibt sich zusammenfassend, dass Nutzer, die eher viele Unternehmen covern, kürzer, aber häufiger auf den Geschäftsbericht zugreifen und darum vor allem eine effiziente, funktionale Nutzung schätzen. Sie wollen schnell finden, wonach sie suchen. Da hier die Vorteile der digitalen Formate liegen, sind sie vor allem digitale und mobile Nutzer.

Nutzer, die wenige Unternehmen covern, nehmen sich dagegen etwas mehr Zeit und lesen den Geschäftsbericht einmal und dann gründlich. Ihnen ist die Funktionalität oder Auffindbarkeit von Inhalten weniger wichtig als die inhaltliche Qualität. Analoge Nutzer sind inhaltlich auch breiter interessiert. In der Tendenz finden sich unter den analogen Nutzern viele Vertreter der Buy Side, Sell-Side-Analysten sind dagegen besonders häufig unter den mobilen Nutzern zu finden.

### 3.6 Zukünftige Relevanz von Formaten

Abschließend baten wir die Befragungsteilnehmer um einen Blick in die Zukunft: Welche Entwicklungen erwarten sie in Hinblick auf Berichtsformate? Die Befragung zeigt, dass die Kapitalmarktteilnehmer insgesamt offen für neue Formate des Geschäftsberichts sind. Sie wünschen sich aber eine noch stärkere Ausrichtung der Onlineformate auf ihre Lesebedürfnisse. Im Zeitalter der Personalisierung und Individualisierung in der Informationsgesellschaft werden demnach Wünsche nach maßgeschneiderten Informationen eines Unternehmens insgesamt, aber auch beim Geschäftsbericht im Speziellen geäußert.

**„Aus meiner Sicht ist der Geschäftsbericht veraltet. (...) Man kann heute wirklich stakeholderspezifisch anvisieren und berichten. Da musst du nicht auf den Geschäftsbericht warten.“**

Finanzanalyst

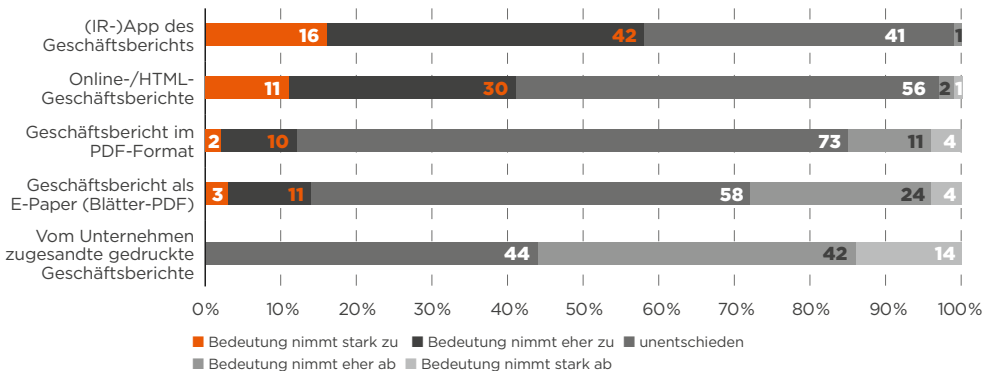


In den Expertengesprächen wurde darüber hinaus immer wieder der Wunsch nach mehr inhaltlicher Qualität geäußert. Natürlich zeigt gerade auch diese Studie, dass „inhaltliche Qualität“ durchaus unterschiedlich aufgefasst wird. Nutzer neigen zu Zufriedenheit, wenn ihre inhaltlichen Fragen beantwortet werden – und dies effizient. Insofern ist das Klagen über inhaltliche Defizite vielleicht in Wahrheit eine Kritik an der Informationsaufbereitung und -zugänglichkeit.

**„Die Arbeit, die da oft rein-gesteckt wird, oder die Zeit, die da investiert wird, die kann man noch besser nutzen. Ein bisschen mehr preisgeben und mehr in die Tiefe gehen würde schon helfen.“**

*Finanzanalyst*

Die Kapitalmarktteilnehmer wurden nach ihrer Einschätzung der zukünftigen Bedeutung unterschiedlicher Formate des Geschäftsberichts gefragt. Nach Ansicht der Befragten wird die (IR-)App des Geschäftsberichts zukünftig noch relevanter werden: 58 % der Befragten gehen davon aus, dass die Bedeutung stark bzw. eher zunehmen wird. Beim Online-/HTML-Geschäftsbericht gehen 41 % von einer Bedeutungssteigerung aus. Anders sieht es bei den vom Unternehmen zugesandten gedruckten Berichten aus: 56 % sagen, dass dieses Format weiter an Bedeutung verlieren wird. Insofern gilt zusammenfassend: Die Befragten erwarten, dass der in dieser Studie offenbarte Trend auch künftig fortgeschrieben wird. **ABB. 18**



**ABB. 18 WIE SCHÄTZEN SIE DIE ZUKÜNFTIGE ENTWICKLUNG DER MEDIALITÄT VON GESCHÄFTSBERICHTEN EIN?**

## 4 Zusammenfassung

Was wissen wir eigentlich darüber, wie der Geschäftsbericht genutzt wird? Gerade die besonders relevante Zielgruppe der professionellen Kapitalmarktteilnehmer wurde in der Vergangenheit kaum je systematisch untersucht. Die vorliegende Befragung von 100 auf dem deutschen Kapitalmarkt aktiven Analysten und institutionellen Investoren zeigt somit erstmals: Der Geschäftsbericht unterliegt einem rapiden Medienwandel. Nicht immer gelingt es den Emittenten dabei, die Wünsche und Bedürfnisse der Kapitalmarktpromis genau zu treffen.

### Einige zentrale Erkenntnisse der Studie im Überblick:

#### Aktualität heißt Relevanz

Die Zielgruppe der Kapitalmarktteilnehmer empfindet vor allem schnelllebige Instrumente (Ad-hoc-Mitteilungen etc.) als relevant. Der Quartalsbericht hat daher gegenüber dem Jahresbericht die Nase vorn.

#### USP

Der Geschäftsbericht ist weiterhin das Rückgrat der Unternehmensberichterstattung. Er bietet vor allem die Details; insbesondere die ESG-Daten sind dabei für die Kapitalmarktteilnehmer von hoher Relevanz – mit einer Betonung auf dem „G“.

#### Guide Attention

Die Aufmerksamkeitsspanne für den Geschäftsbericht ist kurz, nur wenige Minuten, meist wird er nur einmal genutzt – er muss demnach auf den ersten Blick verständlich und gut zugänglich sein. Ein thematisches Agenda Setting ist in der Kürze dieser Zeit herausfordernd.

#### Keine Experimente

Unternehmen können versucht sein, durch kreatives und abwechslungsreiches Design ihre Geschichten zu vermitteln. Doch Kapitalmarktteilnehmer sind konservativ und mögen keine Überraschungen. Das gilt auch für die Gestaltung: Eine über Jahre konsistente Aufmachung erleichtert die Orientierung und einen schnellen Zugriff.

#### Responsive Formate

HTML-Berichte haben sich die Spitze der Nutzungshäufigkeit erkämpft. Der Online-Geschäftsbericht wird vor allem am Laptop/PC genutzt, gelegentlich aber auch über Tablets oder Smartphones – hier muss die Nutzbarkeit gewährleistet sein. Responsive Formate sind damit ein Muss.

#### Usability ist Trumpf

Bei der Wahl des Formats zählt vor allem die Auffindbarkeit von Inhalten; Onlineberichte bestechen insbesondere durch eine gute Navigation und Suchfunktion, aber auch interaktive Kennzahlenvergleiche und Grafiken – hier ist der gedruckte Bericht weit abgeschlagen.

### „Harte“ und „weiche“ Nutzer

Nicht alle Kapitalmarktprofis möchten so schnell wie möglich zur für sie relevanten Kennzahl springen. Manche Nutzer zeigen sich inhaltlich und formell breit interessiert, sie schauen sich diverse, auch nichtfinanzielle, Inhalte des Berichts an und schätzen eine attraktive Gestaltung des Geschäftsberichts sowie Grafiken und Diagramme. Die Befriedigung des eher „spielerischen“ Lesertypus spricht gegen ein radikales „Reduce to the max“.

### Das Universum prägt

Kapitalmarktprofis, die eher viele Unternehmen covern, lesen besonders schnell, aber dafür häufiger. Navigation ist für sie das zentrale Qualitätskriterium bei der Formatwahl. Sie schätzen darum besonders den digitalen und mobilen Zugriff auf die Berichte. Sell-Side-Analysten finden sich besonders oft bei diesem Nutzertypus.

### Print stirbt langsam

Die Befragten gehen von einem weiteren Bedeutungsgewinn von HTML und sogar Apps aus, der gedruckte Bericht fällt weiter zurück. Aber: 87% nutzen zumindest gelegentlich noch Printberichte. Analoge Nutzer lesen gründlich und sind inhaltlich breit interessiert.

### Digital first

Auch in den Köpfen der Anbieter stirbt Print offenbar langsam: Printberichte sind besonders gut gestaltet, Onlineberichte eher unbefriedigend. Da Onlineberichte

aber an der Spitze der Nutzungspyramide stehen, muss gelten: online first. Nur so können die Vorteile neuer Formate in der Aufbereitung und Verbreitung der Berichtsinhalte optimal genutzt werden.

## 5 Key takeaways:

1. **Kür wird zur Pflicht: Fokussieren Sie Ihren Bericht auf seine USP, d. h. detaillierte Informationen, vor allem auch zu ESG!**
2. **Stellen Sie Ihren Bericht auf geringe Aufmerksamkeit und schnelle Nutzbarkeit ein! Kernaussagen müssen schnell überkommen.**
3. **Prognose-, Chancen- und Risikoberichte sind wichtig, aber unbefriedigend: Oft fehlt der Mut zur klaren Aussage. Können Sie hier mehr bieten?**
4. **Usability, Usability, Usability: Wie gut sind die Navigation und die Suchfunktion? Ist der Bericht responsiv und offline nutzbar?**
5. **PDF ist ein „Must-have“, aber HTML und Apps sind noch wichtiger. Print ist (noch) nicht tot. Excel und E-Paper sind wenig gefragt, dafür gewinnt XBRL.**

## Literaturhinweise

Hoffmann, C. P. & Reinholz, J. (2017). Ein Überblick: Studien zu Corporate Reporting. The Reporting Times No. 11, Oktober 2017, 04.

Meckel, M., Fieseler, C. & Hoffmann, C. P. (2008). Die Zukunft des Geschäftsberichts. Zürich: Trimedia.

Meckel, M. & Schmid, A. (2009). Der Geschäftsbericht – ein Alleskönner? DIE BANK (3), S. 23–25

Moschner, B. & Anschütz, A. (Januar 2010). Kombination und Integration von qualitativen und quantitativen Forschungsmethoden in einem interdisziplinären Forschungsprojekt. Abgerufen unter <https://subs.emis.de/LNI/Proceedings/Proceedings168/11.pdf>

Norgall, T. (2014). Wer liest das bloß? Empirische Untersuchung zur Nutzung und Wirkung von Geschäftsberichten. Going Public Magazin, 12 (10), S. 28–29.

Pellens, B. & Schmidt, A. (2014). Verhalten und Präferenzen deutscher Aktionäre – Eine Befragung von privaten und institutionellen Anlegern zum Informationsverhalten, zur Dividendenpräferenz und zur Wahrnehmung von Stimmrechten. Frankfurt am Main: Deutsches Aktieninstitut e. V.

Tiffe, P. (2007). Beurteilung von Investor Relations-Maßnahmen aus Sicht von Finanzanalysten: Eine theoretische und empirische Analyse (1. Aufl.). Wolfratshausen: Going Public Media.

wirDesign (2017). Der Geschäftsbericht Report 2017 – Eine Studie zur Nutzung und Bedeutung von Geschäftsberichten börsennotierter Unternehmen in Deutschland. Berlin/Braunschweig.

Zülch, H. (2018). Was ist ein Geschäftsbericht noch wert? Finanzberichterstattung in der digitalen Welt. Manager Magazin. Abgerufen unter <http://www.manager-magazin.de/unternehmen/it/was-ist-ein-geschaeftsbericht-noch-wert-a-1192169.html>

## Herausgeber

### **Center for Research in Financial Communication**

Das Center for Research in Financial Communication (CRiFC) wurde 2016 an der Universität Leipzig unter dem Dach der Günter Thiele Stiftung gegründet. Im Mittelpunkt der Aktivitäten stehen nationale und internationale Forschungs- und Lehrprojekte im Themengebiet Finanzkommunikation und Investor Relations. Dabei wird das Ziel verfolgt, das Themenfeld der Finanzkommunikation in der universitären Forschung und Lehre zu verankern sowie den Wissensaustausch zwischen Praxis und Wissenschaft zu stärken. Die Forschung des Center for Research in Financial Communication konzentriert sich auf die Bereiche Strategie und Wertschöpfung, Kapitalmarkt, Reporting und Digitalisierung.

Diverse Veranstaltungen unterstützen den engen fachlichen Austausch zwischen Forschung und Praxis. Partner des CRiFC sind Hering Schuppener Consulting ([www.heringschuppener.com](http://www.heringschuppener.com)) und die Deutsche Börse ([www.deutsche-boerse.com](http://www.deutsche-boerse.com)). Mehr unter [www.financialcommunication.org](http://www.financialcommunication.org).

### **MPM Corporate Communication Solutions Mainz und Düsseldorf**

Als Agentur ist MPM spezialisiert auf die integrierte Konzeption, Contenterstellung, Gestaltung und Steuerung medienübergreifender Kommunikationsprojekte in den Bereichen Corporate Reporting, Content Marketing sowie interne und Change-Kommunikation. Als Technologieunternehmen schafft MPM Lösungen für leistungsfähige Content Supply Chains. Das Portfolio umfasst Organisations- und Prozessberatung, die Softwarelösung MPM Digital Publishing Center sowie den Infrastrukturbetrieb in den Bereichen Corporate Newsroom, Content Management und Redaktionssysteme. Durch die konsequente Verbindung von Kreation und Technologie entsteht effektive Unternehmenskommunikation auf Basis effizienter Produktionsprozesse für alle Medienkanäle.

MPM betreut mit über 80 Mitarbeitern von Standorten in Mainz und Düsseldorf aus international tätige Kunden wie adidas, Audi, BASF, Boehringer Ingelheim, Henkel, ING, Lufthansa, RWE und Zalando. Mehr unter [www.mpm.de](http://www.mpm.de).

# Impressum

Das Werk, einschließlich aller seiner Teile, ist urheberrechtlich geschützt. Jede Verwertung außerhalb der engen Grenzen des Urheberrechtsgesetzes ist ohne Zustimmung des Center for Research in Financial Communication und von MPM Corporate Communication Solutions unzulässig und strafbar. Das gilt insbesondere für Vervielfältigungen, Übersetzungen, Mikroverfilmungen und die Einspeicherung und Verarbeitung in elektronische(n) Systeme(n).

## Herausgeber

MPM  
Corporate Communication Solutions  
Philipp Mann  
Untere Zahlbacher Straße 13  
55131 Mainz  
T. +49 61 31 95 69-0  
F. +49 61 31 95 69-112  
mail@mpm.de  
www.mpm.de

Center for Research in  
Financial Communication  
Prof. Dr. Christian P. Hoffmann  
Nikolaistraße 27 – 29 (Zeppelinhaus)  
04109 Leipzig  
T. +49 341 973 57 40  
F. +49 341 973 57 49  
info@financialcommunication.org  
www.financialcommunication.org

Redaktion: Christian P. Hoffmann, Jan Reinholz, Sandra Tietz  
Satz und Layout: MPM Corporate Communication Solutions

Alle Rechte vorbehalten.

© MPM Corporate Communication Solutions, Mainz und Düsseldorf,  
Center for Research in Financial Communication, Leipzig.

1. Auflage, Mai 2019



