

entwickelte

umfasst die Dimensionen **Reporting**,  
sowie **Capital Markets**.  
Reporting betrachtet die jährliche und  
Berichterstattung.  
Investor Relations betrachtet  
Präsentationen sowie die Digitale  
Kommunikation.

Wirtschaft aus erster Hand

**manager**

Unabhängig seit 1674

**METZLER**

# KAPITALMARKTKOMMUNIKATION NEU DENKEN. Die effektivste Kommunikation in Zeiten der Pandemie

Informationen für Presse und Unternehmen |  
Leipzig, September 2020



**HHL**

LEIPZIG  
GRADUATE SCHOOL  
OF MANAGEMENT

**manager magazin**

Foto: Bert Bostelmann für mm

# INHALTSVERZEICHNIS

01	Aktuelle Herausforderungen	03
02	Das RIC-Modell	08
03	Anpassungen und Updates 2020	13
04	Finanzkommunikation in Zeiten der Pandemie	17
05	Ergebnisse INVESTORS' DARLING 2020	21
06	Fazit und Ausblick	27
07	Kontakt	30

**01**

# Aktuelle Herausforderungen



# Aktuelle Herausforderungen

Die Transformation der Kapitalmarktkommunikation hat drei wesentliche Treiber

1

Die Corona-Pandemie und ihre Auswirkungen auf das Unternehmen

2

Nachhaltigkeitsaspekte (ESG) in Reporting und Investor Relations

3

Die Digitalisierung in der Kapitalmarktkommunikation

# Aktuelle Herausforderungen | Corona-Pandemie

## Die Corona-Pandemie hat die Welt hart getroffen und fest im Griff

The image displays the Johns Hopkins University COVID-19 Dashboard and a collage of related images. The dashboard shows global cases, a world map with red markers, and a list of countries with their respective case counts. A red circle highlights Germany with 258,851 cases. To the right, a collage includes a photo of three people wearing face masks, a photo of a deserted city street (Times Square), and a small line graph titled 'Global Deaths'.

**Global Cases**  
28,202,363

**Cases by Country/Region/Sovereignty**

360,544	United Kingdom
334,762	Bangladesh
323,720	Saudi Arabia
300,371	Pakistan
286,455	Turkey
283,180	Italy
278,478	Iraq
258,851	Germany
252,964	Philippines
210,940	Indonesia
152,373	Ukraine

188 countries/regions

Global Deaths

400k  
300k  
200k  
100k  
0

Quellen: JOHNS HOPKINS UNIVERSITY (HRSG.) (<https://coronavirus.jhu.edu/map.html>, abgerufen 11.9.2020). ALEXI ROSENFELD/GETTY IMAGES (USNews.com 16.4.2020). DPA (14.07.2020).

# Aktuelle Herausforderungen | ESG

Investoren messen Emittenten bereits heute am Thema Nachhaltigkeit

Larry Fink's  
Letter to  
CEOs 2020

*And because capital markets pull future risk forward, **we will see changes in capital allocation more quickly than we see changes to the climate itself.** [...] **Climate risk is investment risk.***

”



- Spätestens im Jahr 2020 ist **Nachhaltigkeit im Investing-Mainstream** angekommen
- Es stellt sich weiter die **Frage, ob Investoren die Informationen zu Nachhaltigkeit effektiv für die Anlageentscheidung nutzen können**

Quellen: BLACKROCK (2020). CNBC (2020).

# Aktuelle Herausforderungen | Digitalisierung

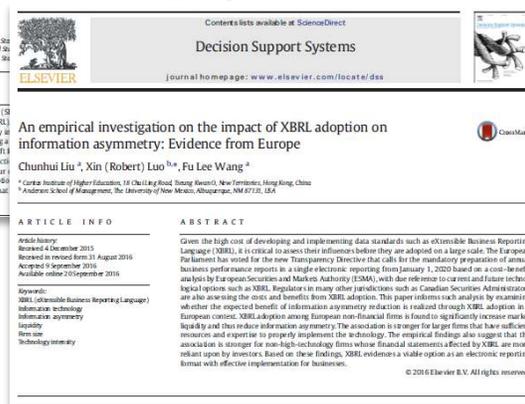
## Warum Digitalisierung?



### "Verordnete Digitalisierung"

- European Single Electronic Format (ESEF) – neue Formate als ein globales Phänomen

**Empirische Studien belegen die Vorteile digitaler Formate wie XBRL:** Verbesserung der Informationseffizienz, höhere Aktienliquidität, größere Handelsvolumina



### Freiwillige Digitalisierung

- Digitale Geschäfts- und Zwischenberichte
- Social Media in der Finanzkommunikation
- ...



Nach der **erfolgreichen Professionalisierung der IR** im Bereich Transparenz stellt die **Digitalisierung künftig den wesentlichen Gradmesser** für Entscheider in der Finanzkommunikation dar



Quellen: EFENDI/PARK/SMITH, JBR 67/2014. LIU/LUO/WANG, DSS 93/2017. ZÜLCH/GEHARDT, KoR 06/2019. ZÜLCH/PIEPER, KoR 07-08/2020.

**02**

# Das RIC-Modell

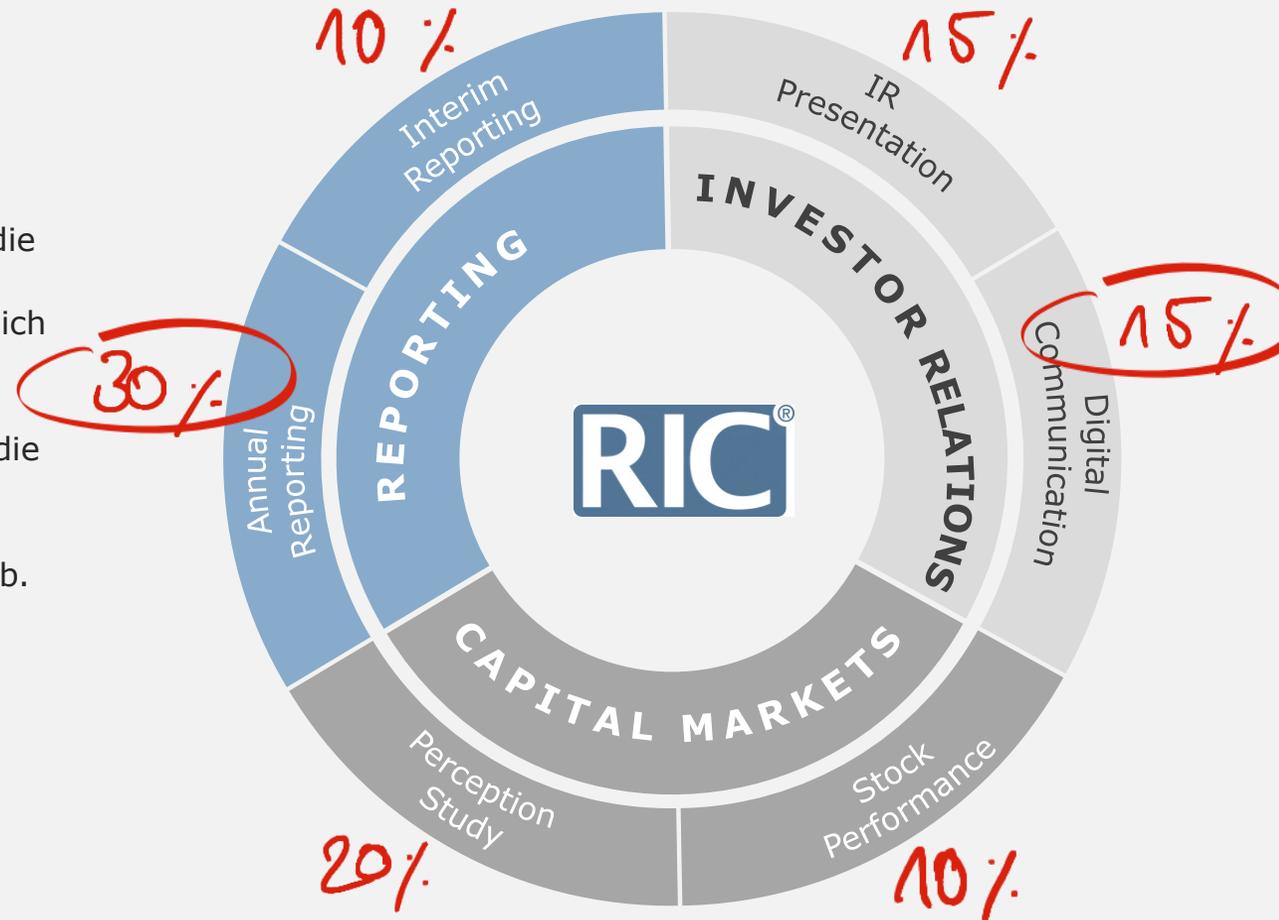


# Das RIC-Modell

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

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

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



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

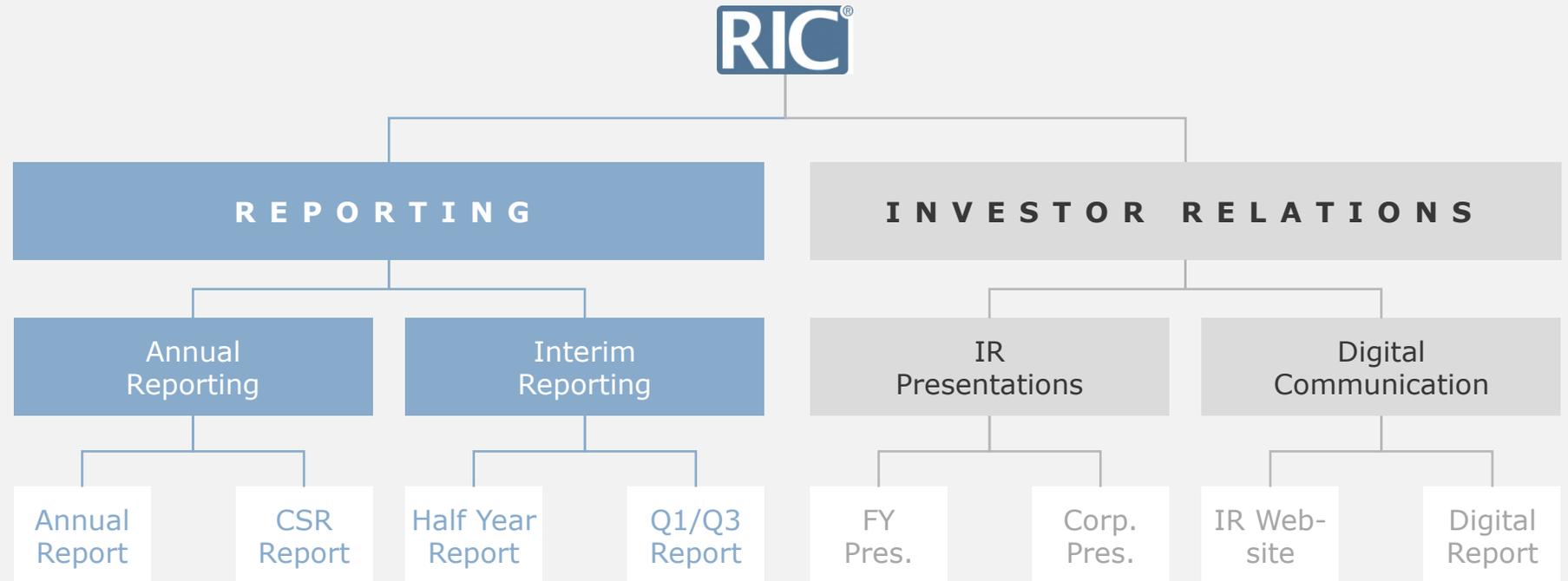
Die Dimension **Investor Relations** betrachtet wesentliche IR-Präsentationen sowie die Digitale Kommunikation.

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

# Das RIC-Modell

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

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



# Das RIC-Modell

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

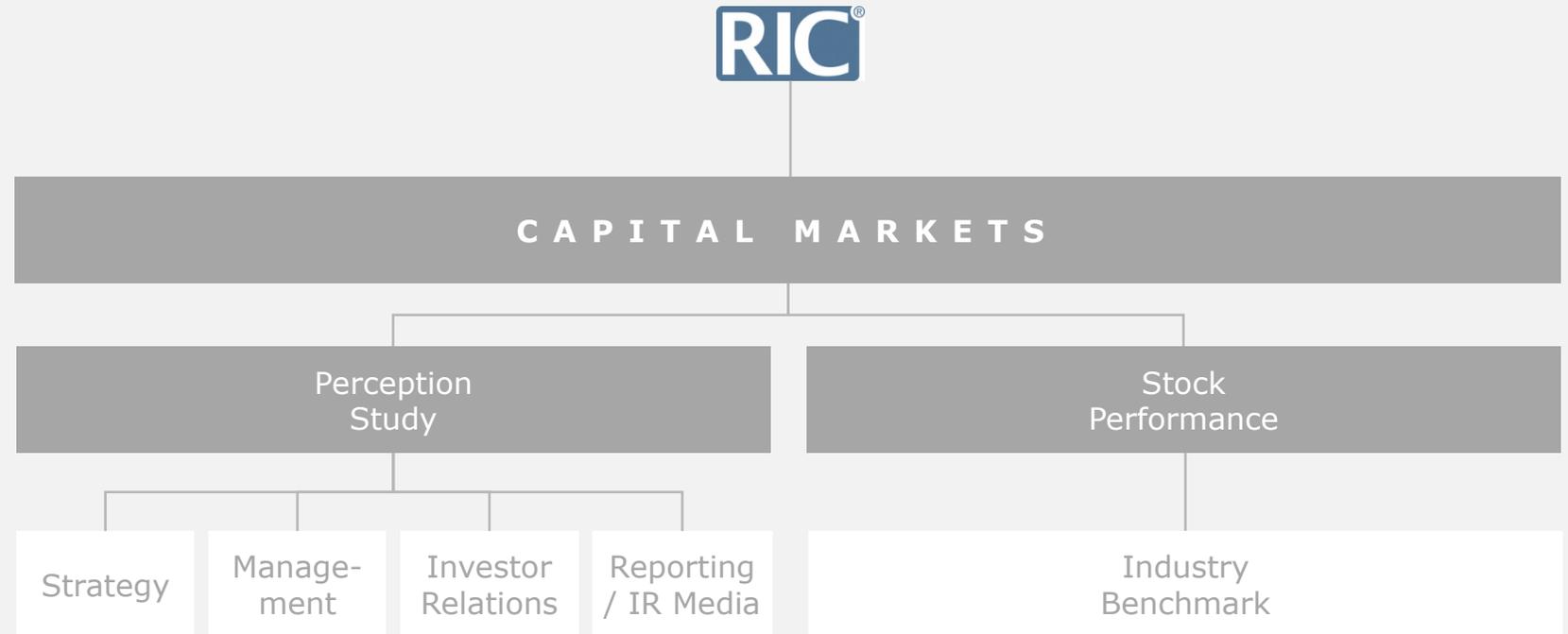
Die wesentlichen Inhalte der Analyse decken die Bereiche **Management**, **Financials**, **Non-Financials** sowie **Prospectives** ab. Darüber hinaus werden ausgewählte Sonderthemen abgefragt.

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

# Das RIC-Modell

Aktienperformance und Analystenwahrnehmung werden in der Kapitalmarktanalyse einander gegenübergestellt

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

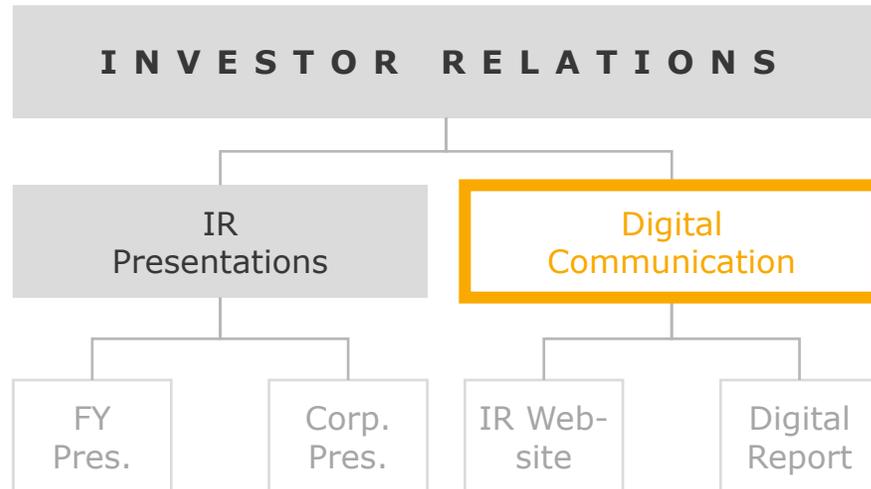


**03**

# Anpassungen und Updates 2020

# Wesentliche Anpassungen und Update 2020

Gute Digital Communication ohne einen digitalen Geschäftsbericht oder eine zeitnahe Kommunikation über soziale Netzwerke – Das funktioniert nicht!

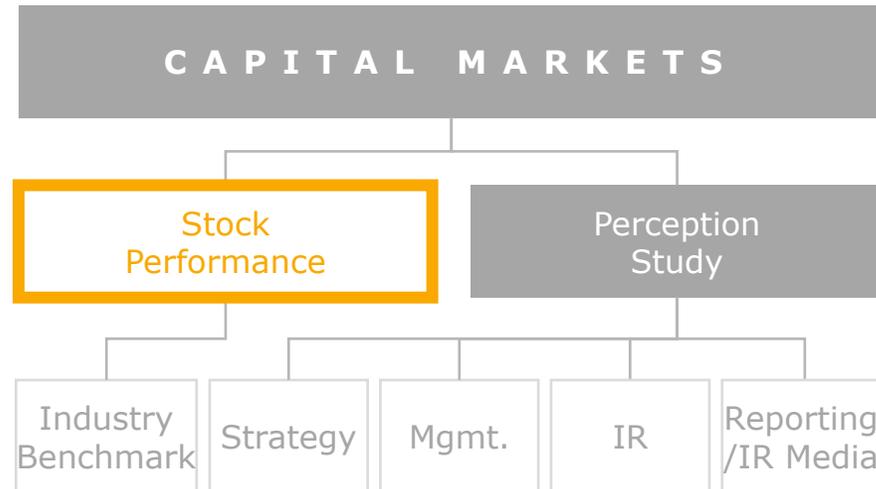


## Wesentliche Änderungen

- Einbindung digitaler Kommunikation über **soziale Netzwerke** (z.B. LinkedIn)
- Berücksichtigung **interaktive PDF** bei der Analyse des digitalen Geschäftsberichts
- **ESEF-Readiness:** Analyse des Vorhandenseins von XBRL-Dateien

# Wesentliche Anpassungen und Update 2020

Die Stock Performance im Bereich Capital Markets stützt sich ab diesem Jahr auf ein Industry Benchmark



## Wesentliche Änderungen

- Umsetzung von Jury-Feedback aus dem Vorjahr: **Berechnung der Stock Performance** ausschließlich via **Industry Benchmark\***
- Ranking weiterhin auf Basis der **3-Jahres Sharpe-Ratio** (2017-2019)
- Es wurden **Abweichungsanalysen** durchgeführt: neue vs. alte Methodik, neue vs. alte Kurse
- **Effekt des Methodik-Updates** ist **gering**
- Der Dateneffekt ist vergleichsweise größer

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

# Anpassungen und Update 2020

Die Grundgesamtheit des Wettbewerbs aus DAX, MDAX und SDAX umfasst in diesem Jahr 158 Unternehmen, da zwei Unternehmen ausgeschlossen wurden



## Jury-Beschluss zum Wettbewerbsausschluss

**Die Jury von INVESTORS' DARLING hat in der Jury-Sitzung beschlossen, das Unternehmen Wirecard aus dem Wettbewerb 2020 auszuschließen**

- Begründung (u.a.):
  - **Fehlende Berichtsmedien:** Geschäftsbericht 2019, Nachhaltigkeitsbericht/NFE, FY Presentation 2019, Corporate IR Presentation, Digital Annual Report 2019, Q1-20 Bericht bzw. Mitteilung, Q1-20 Earnings Call Presentation, ...

## Informationen zur Teilnahme der VTG AG

**Das Unternehmen VTG nimmt nicht am Wettbewerb 2020 teil**

- Begründung:
  - Für Investors' Darling 2020 wurde klassisch die Index-Zusammensetzung zum 1.1. d. Vorjahres herangezogen
  - Durch das **Delisting der VTG AG** in Q2-2019 sind die meisten Berichte und Kommunikationsmedien nicht analysierbar, da nicht publiziert

04

# Finanzkommunikation in Zeiten der Pandemie

# Corona in der Kapitalmarktkommunikation | Ein Blick in die aktuelle Forschung

## Was kann der Geschäftsbericht zur Krisenkommunikation leisten?

LOPATA ET AL. (2020) untersuchen, ob sich die Berichterstattung zu Corona in Geschäftsberichten vorteilhaft auf Renditen und Risikoschätzungen durch den Kapitalmarkt auswirken



*First, by using the capital market model, we find that **firms' reporting on COVID-19 in early released annual reports leads to decreases in beta values.** [...] Second, we show that firms reporting about the coronavirus pandemic in their annual report exhibit a **significant improvement in their abnormal returns** compared to those that do not.*

**To report or not to report about Coronavirus? The role of periodic reporting in explaining capital market reactions during the COVID-19 pandemic**

Kerstin Lopatta  
University of Hamburg, Germany  
City University of Hong Kong, SAR  
kerstin.lopatta@uni-hamburg.de

Kenji Alexander  
University of Hamburg, Germany  
emstkenji.alexander@uni-hamburg.de

Laura Gastone  
University of Hamburg, Germany  
laura-maria.gastone@uni-hamburg.de

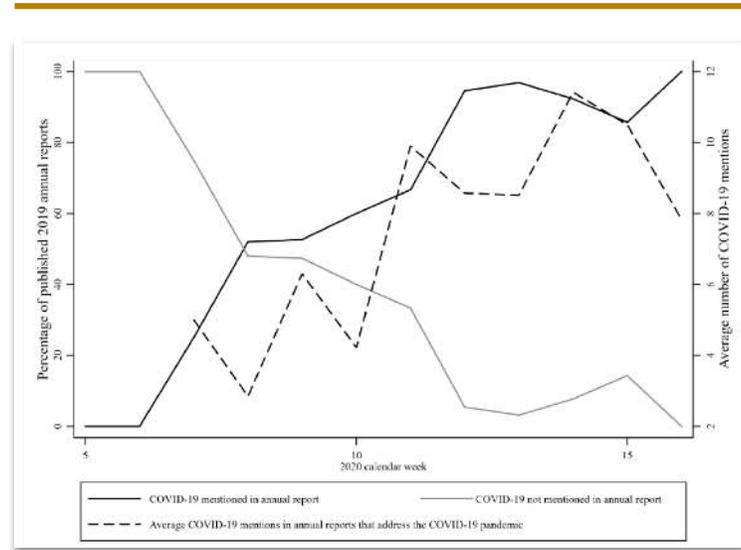
Thomas Tammen  
University of Hamburg, Germany  
thomas.tammen@uni-hamburg.de

May 19, 2020. Preliminary and evolving: Comments welcome

**Abstract**

We use a hand-collected sample of roughly 300 international firms included in leading stock-market indices in ten countries to investigate how firms' reporting practices during the coronavirus (COVID-19) pandemic impact stock market reactions in term of stock performance and risk. For this, we claim that it is important to analyze whether firms are capable of early risk-detection and of adapting their reporting practices accordingly by examining whether firms promptly and appropriately incorporate critical current global developments, such as the coronavirus pandemic, in their reporting process. We hand-collect firms' 2019 annual reports

**Aber...**



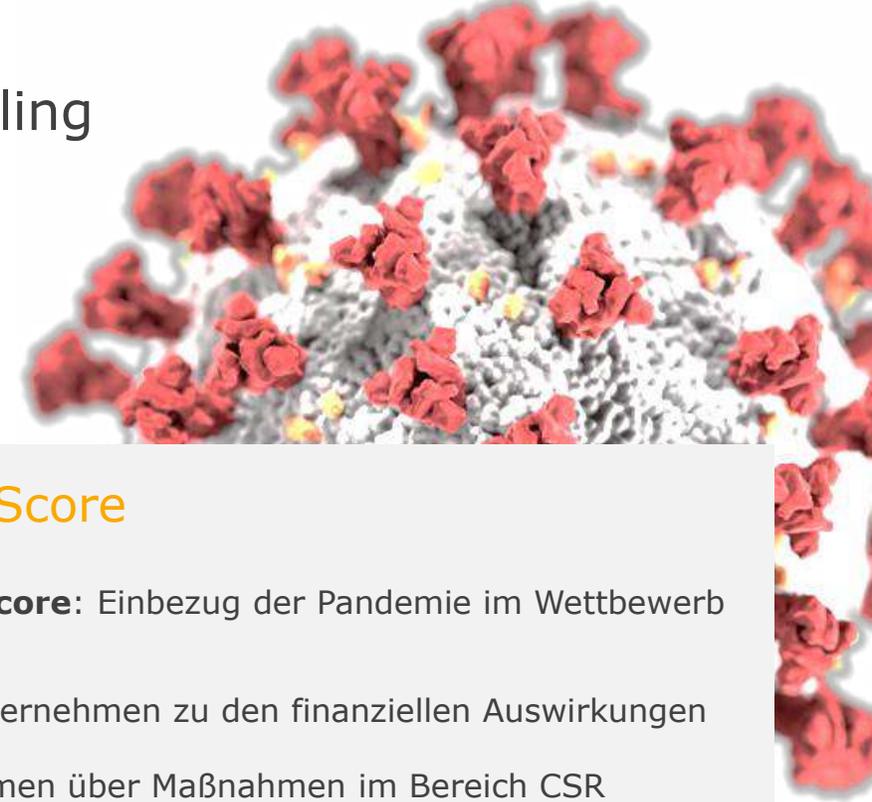
Indes haben die "Fast-Closer" einen Nachteil hinsichtlich der Behandlung der Risiken bzgl. Covid-19 im Geschäftsbericht

→ Die Auswirkungen der Pandemie zeigen sich erstmals in der Breite in den Q1-Zahlen

Quelle: LOPATA/ALEXANDER/GASTONE/TAMMEN (2020), <https://ssrn.com/abstract=3567778>, S. 1, 35.

# Corona in der Kapitalmarktkommunikation | Investors' Darling

Krisenkommunikation stellt einen zentralen Bestandteil der Kapitalmarktkommunikation in 2020 dar



RIC-Score 90%

+

Corona-Score 10%

=

Wertung bei ID 2020

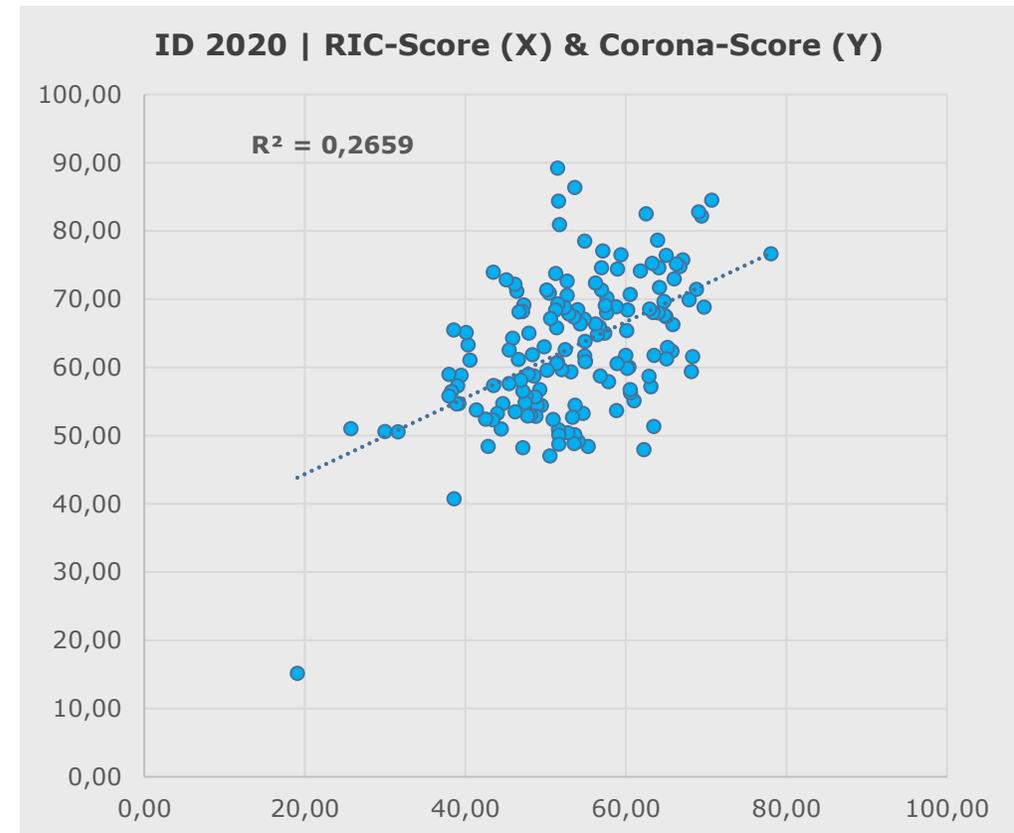
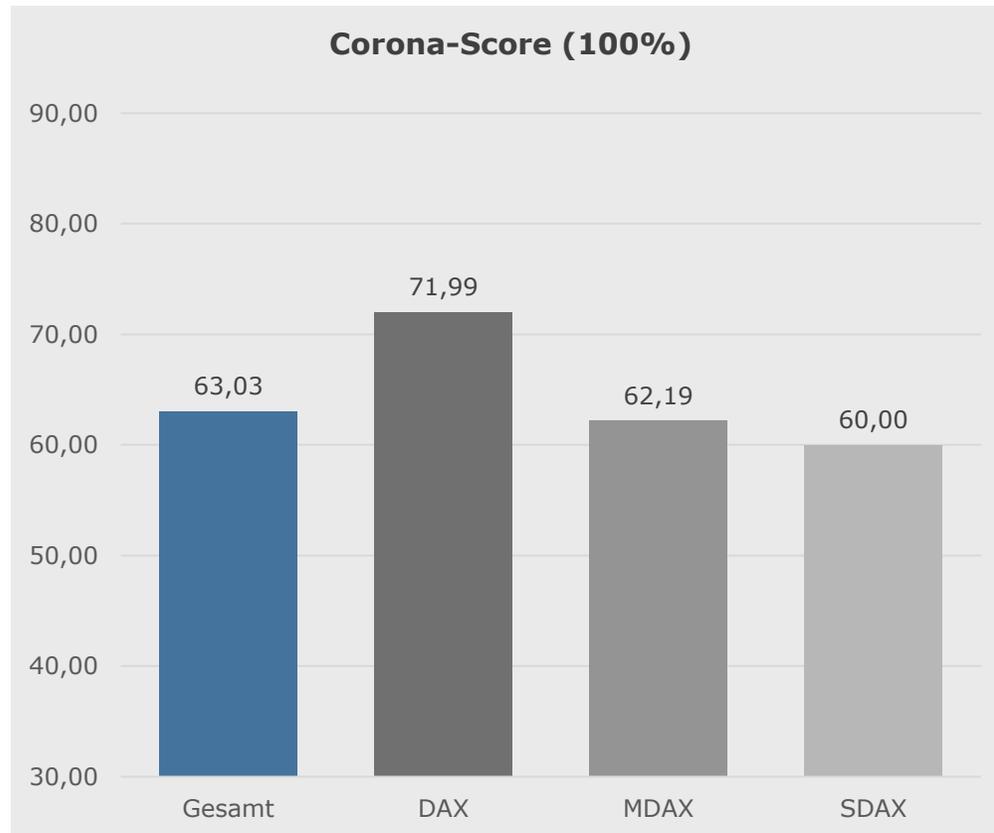
## Sondererhebung 2020: Corona-Score

- **Motivation und Zielsetzung des Corona-Score:** Einbezug der Pandemie im Wettbewerb
- **Leitfragen der Erhebung:**
  - **Financials:** Wie transparent ist das Unternehmen zu den finanziellen Auswirkungen der Pandemie?
  - **Non-Financials:** Spricht das Unternehmen über Maßnahmen im Bereich CSR (Mitarbeiter, Gesellschaft)?
  - **Prospectives:** Werden Prognosen bis auf weiteres offengelegt (Q2, FY)?
- Analysierte Dokumente waren die **Q1-Mitteilung** bzw. der **Q1-Bericht**, die **Präsentation** zum Q1 Earnings Call, **Pressemitteilungen** sowie **Ad-hoc Mitteilungen**\*
- Die **Analysemethodik** wurde auf Basis eigens für diese Erhebung entwickelt, **induktiv abgeleitet** und durch **Gespräche mit Vertretern mehrerer DAX- und MDAX-Unternehmen** diskutiert
- D.h. auch der **Sieger des Wettbewerbs** wird auf Basis eines kombinierten Scores aus **RIC-Score (90%)** und **Corona-Score (10%)** ermittelt

\* Presse- und Ad-hoc Mitteilungen wurden einbezogen, wenn sie im Zeitraum zwischen 01.03. bis 20.04.2020 publiziert wurden.

# Corona in der Kapitalmarktkommunikation | Sondererhebung Corona-Score

Die Ergebnisse aus dem Corona-Score zeigen, dass gut kommunizierende Unternehmen auch die Corona-Kommunikation gut beherrschen!

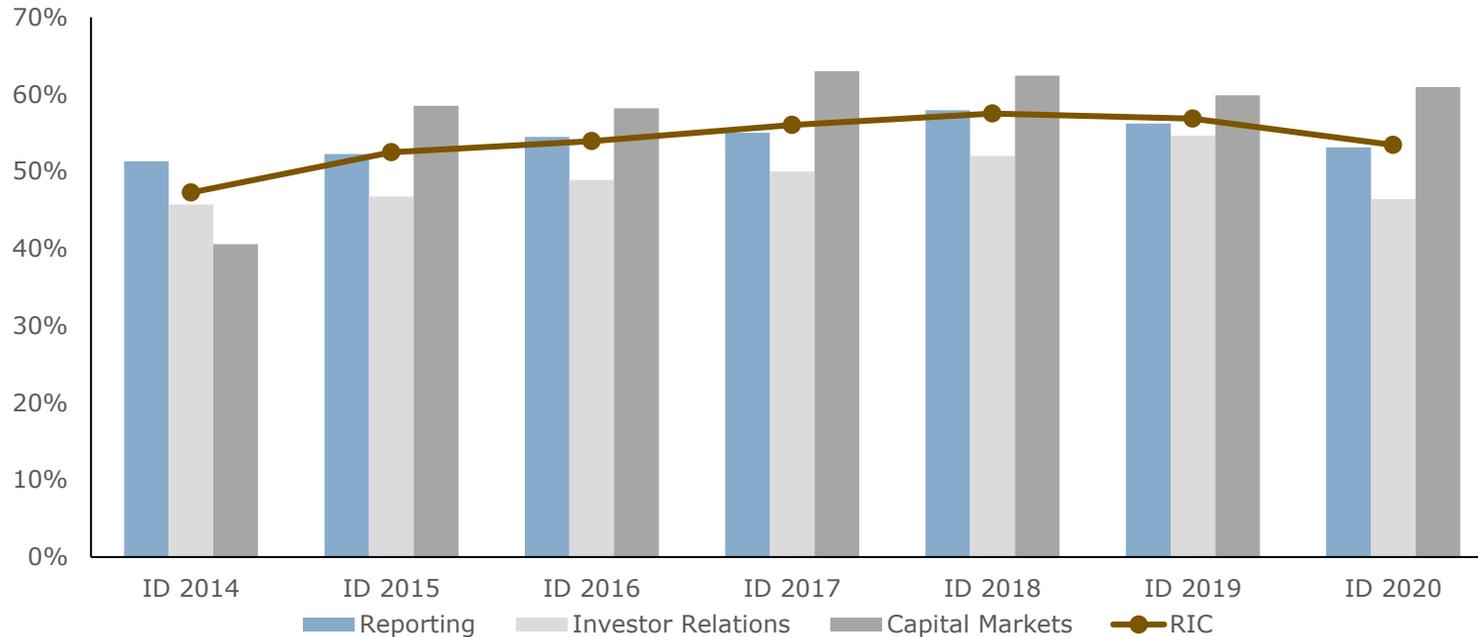


**05**

# Ergebnisse INVESTORS' DARLING 2020

# Ergebnisse INVESTORS' DARLING 2020

## Ein Überblick der Ergebnisse im Zeitverlauf



### Erkenntnisse

- Durch die Updates in der Analysemethodik fällt zunächst eine **Verringerung der Punkte** in den Dimensionen **Reporting** und **Investor Relations** ins Auge
- Insbesondere in der **Analyse des Geschäftsberichts** sowie der **Digital Communication** sind die Ergebnisse **differenzierter**
- Die befragten **Fondsmanager und Analysten sprechen** den DAX-, MDAX- und SDAX-**Unternehmen** in der Perception Study weiterhin ihr **Vertrauen aus**

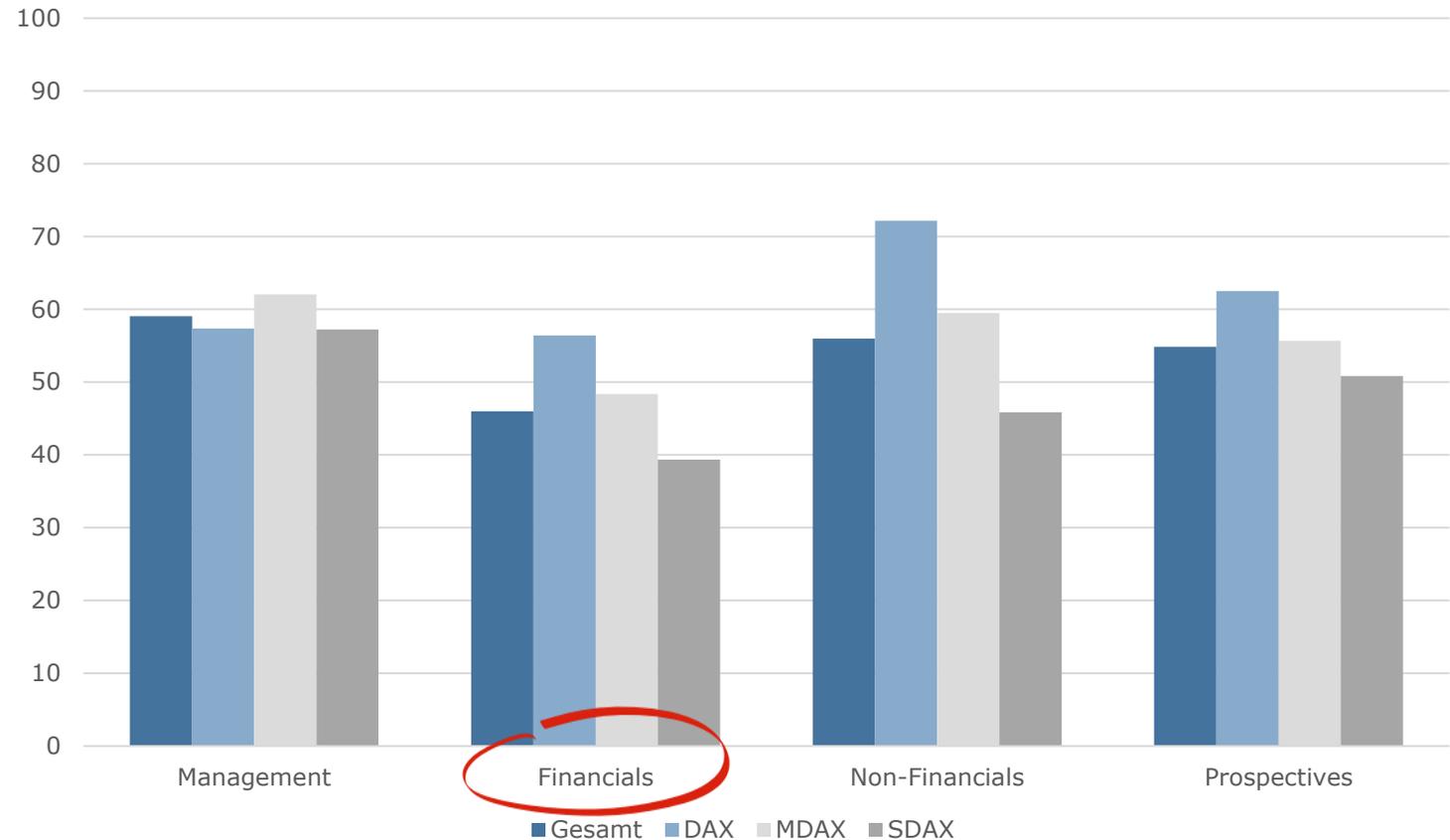
	ID 2014	ID 2015	ID 2016	ID 2017	ID 2018	ID 2019	ID 2020
<b>Reporting</b>	51%	52%	54%	55%	58%	56%	53%
<b>Investor Relations</b>	46%	47%	49%	50%	52%	55%	46%
<b>Capital Markets</b>	41%	59%	58%	63%	62%	60%	61%
<b>RIC</b>	47%	52%	54%	56%	58%	57%	53%

# Ergebnisse INVESTORS' DARLING 2020

## Dimension Reporting | Annual Reporting

### Erkenntnisse

- In der **jährlichen Geschäftsberichterstattung** erzielen die Unternehmen **im Durchschnitt** aller vier Bereichen **befriedigende Ergebnisse**
- Die **Kategorie Management** weist dabei **die ähnlichsten Ergebnisse** über die Indizes auf
- Die **deutlichsten Unterschiede** sind **in der Kategorie Non-Financials** zu erkennen, in welcher der DAX sich klar von anderen Kategorien abgrenzt
- Im **Vergleich zum Vorjahr** kann sich der DAX bei den Non-Financials verbessern
- Auch im Bereich **Financials** sind Unterschiede zwischen den Indizes sichtbar

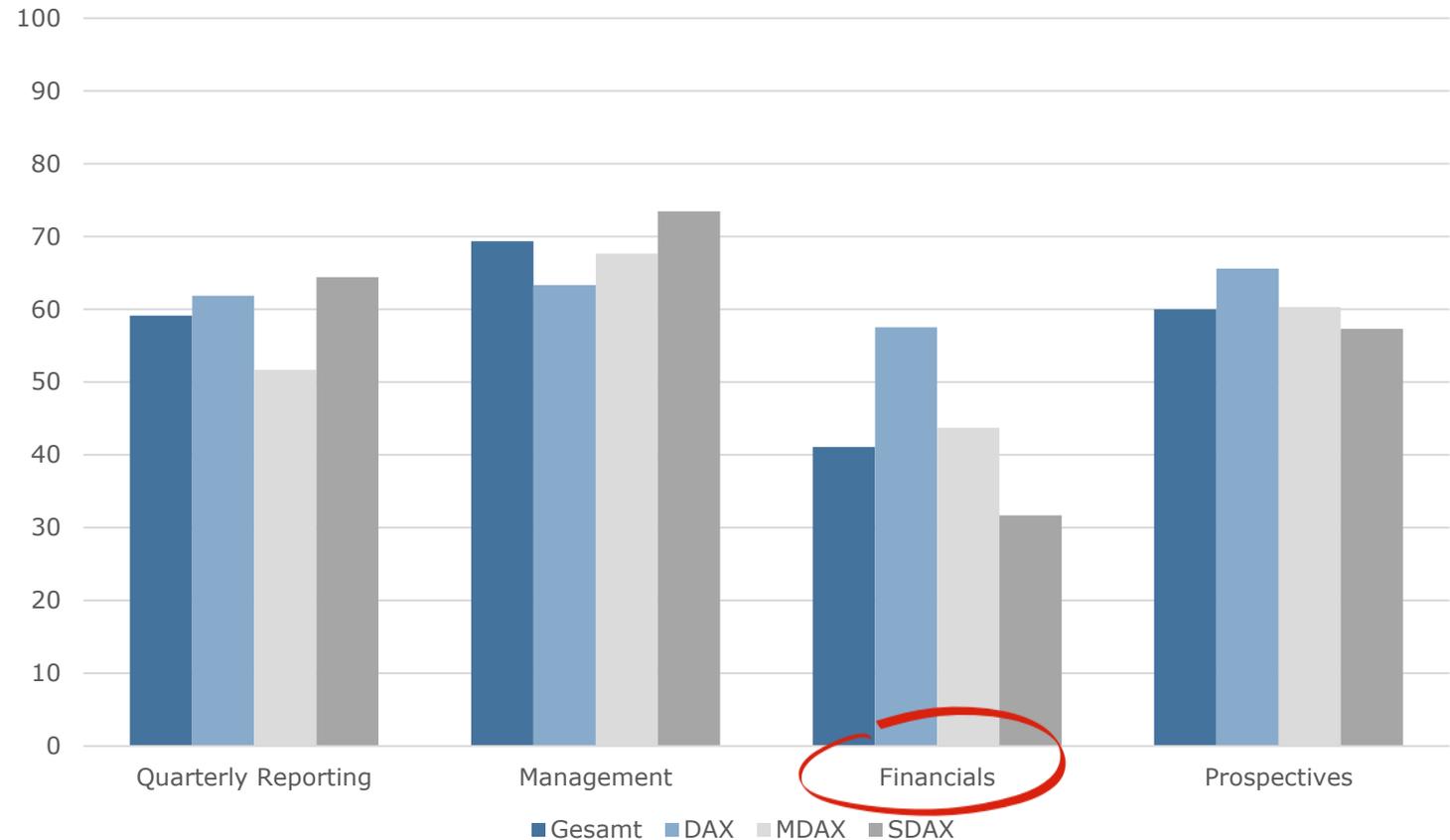


# Ergebnisse INVESTORS' DARLING 2020

## Dimension Reporting | Interim Reporting

### Erkenntnisse

- Im der Kategorie **Quarterly Reporting** schneiden die **SDAX-Unternehmen am besten ab**
- Bei den Quartalsberichten /-mitteilungen berichten zwar **viele Unternehmen über den Mindestanforderungen**, aber diese Praktiken werden über die Zeit teils eingestellt
- Mit durchschnittlich 69 Punkten ist die Kategorie **Management die beste Bewertungskategorie im Halbjahresbericht**
- Der Bereich **Financials** offenbart insgesamt großes **Verbesserungspotenzial**, insbesondere im SDAX

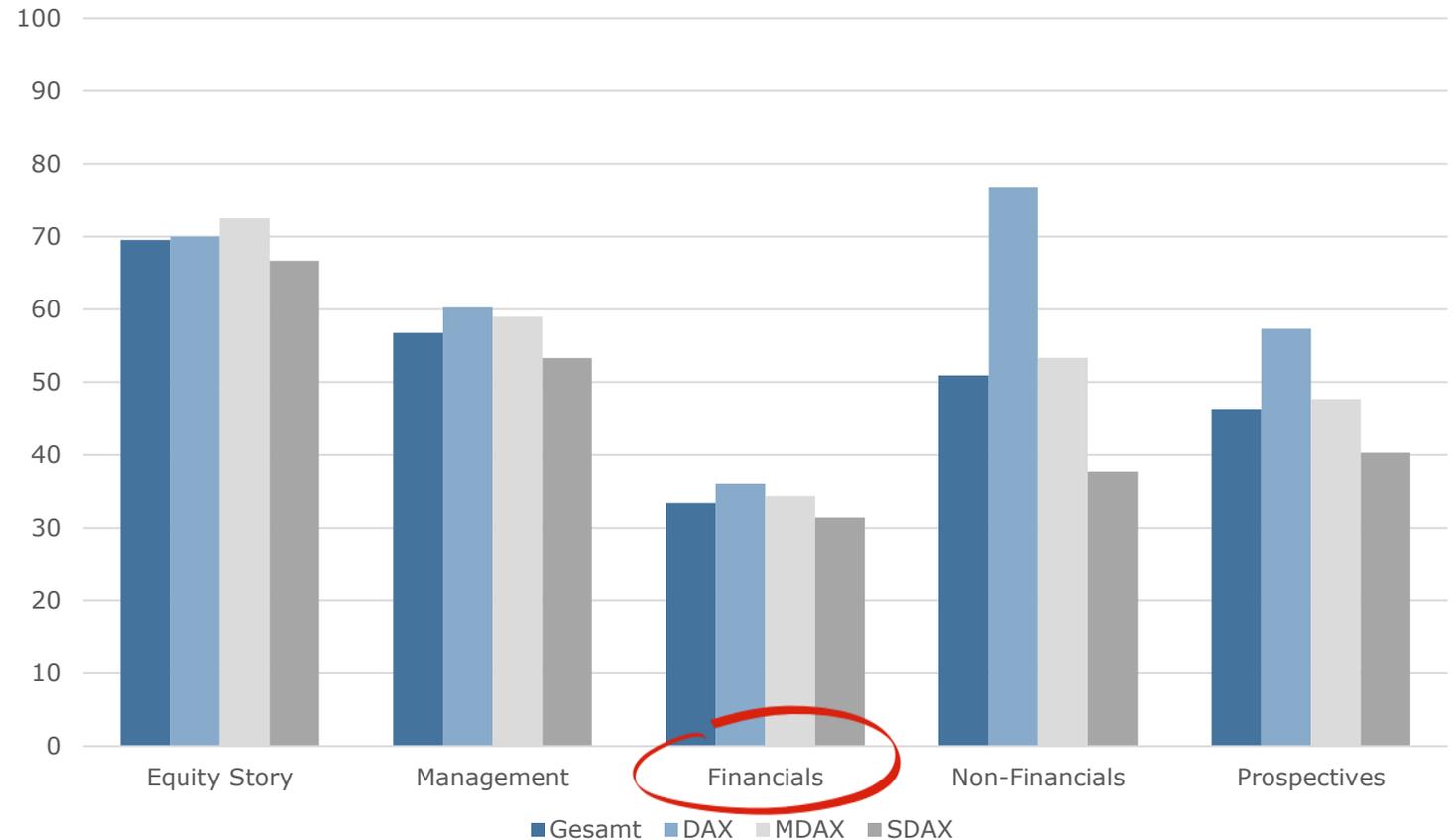


# Ergebnisse INVESTORS' DARLING 2020

## Dimension Investor Relations | IR Presentations

### Erkenntnisse

- Im Bereich der IR Presentations besteht **trotz Verbesserungen** weiterhin **Nachholbedarf**
- Um die **Equity Story** eindrucksvoll an den Markt zu kommunizieren, verwenden viele Unternehmen umfangreiche **FY-** und/oder **Corporate-IR-Presentations**
- In der Kategorie **Financials** bleiben viele Wünsche offen, auch bei den DAX-Unternehmen
- Im Bereich der **Non-Financials** haben sich die 160 Unternehmen **stark verbessert**, um die **Nachfrage nach mehr ESG-Informationen** auch über diesen Kanal zu bedienen

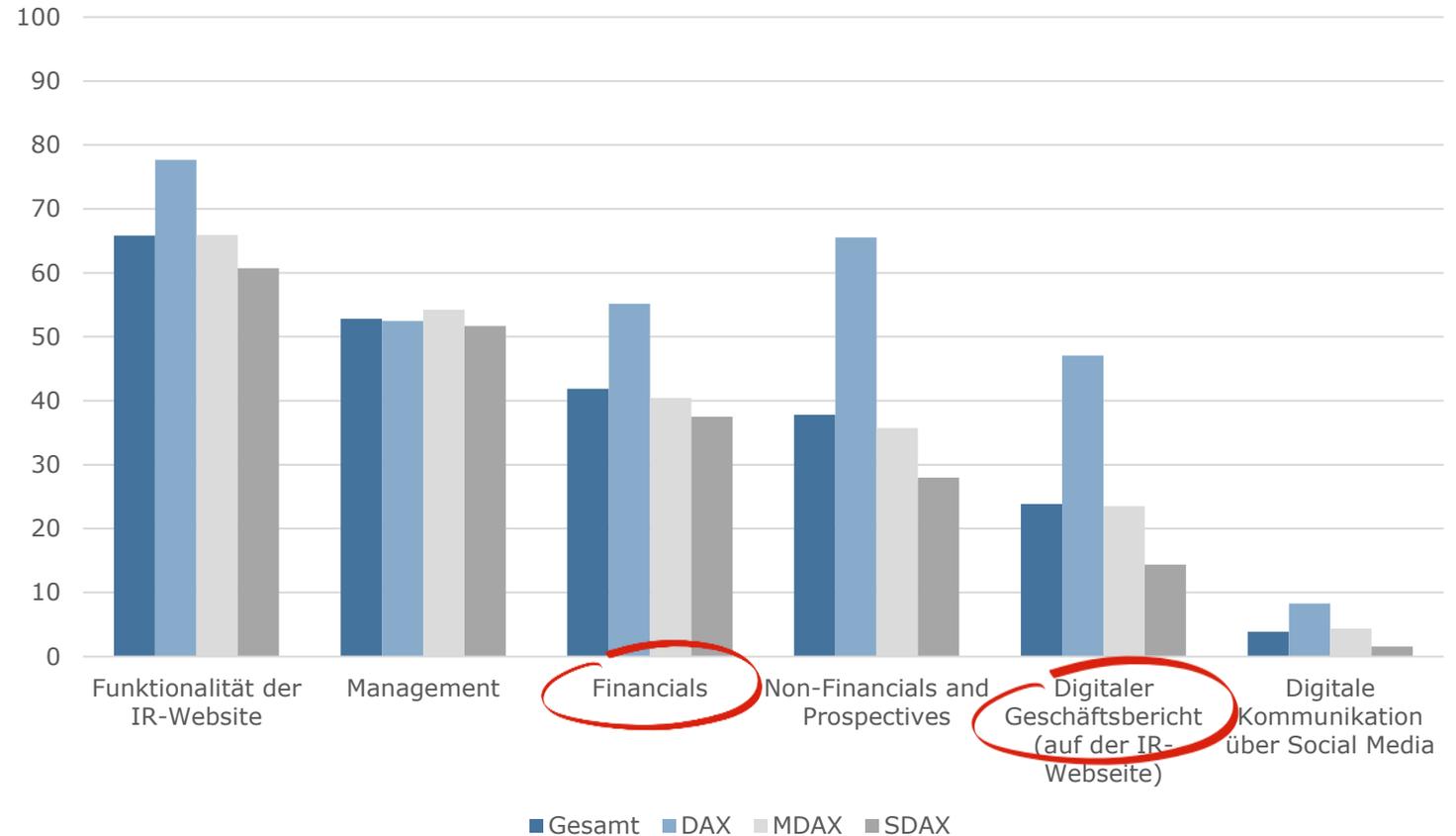


# Ergebnisse INVESTORS' DARLING 2020

## Dimension Investor Relations | Digital Communication

### Erkenntnisse

- Die **Qualität der digitalen Finanzkommunikation** ist im Durchschnitt recht **unterschiedlich**, nach Kategorien und nach Indizes
- Insgesamt sind die **DAX-Unternehmen klar besser** in der Digitalen Kommunikation, insbesondere bei den **Financials, Non-Financials** sowie **Prospectives**
- Auch der **Full-HTML-Bericht** (auch: Digital Report) ist **im DAX aktuell am weitesten verbreitet**
- **Wenige Unternehmen** nutzen einen oder gar mehrere **Social Media-Kanäle** aktiv im Dienst der Investor Relations



**06**

# Fazit und Ausblick



# Fazit und Ausblick

## Zusammenfassung

1

Gerade in **Zeiten der Pandemie** spielt die **Offenlegung der Financials und Prospectives** eine essentielle Rolle!

2

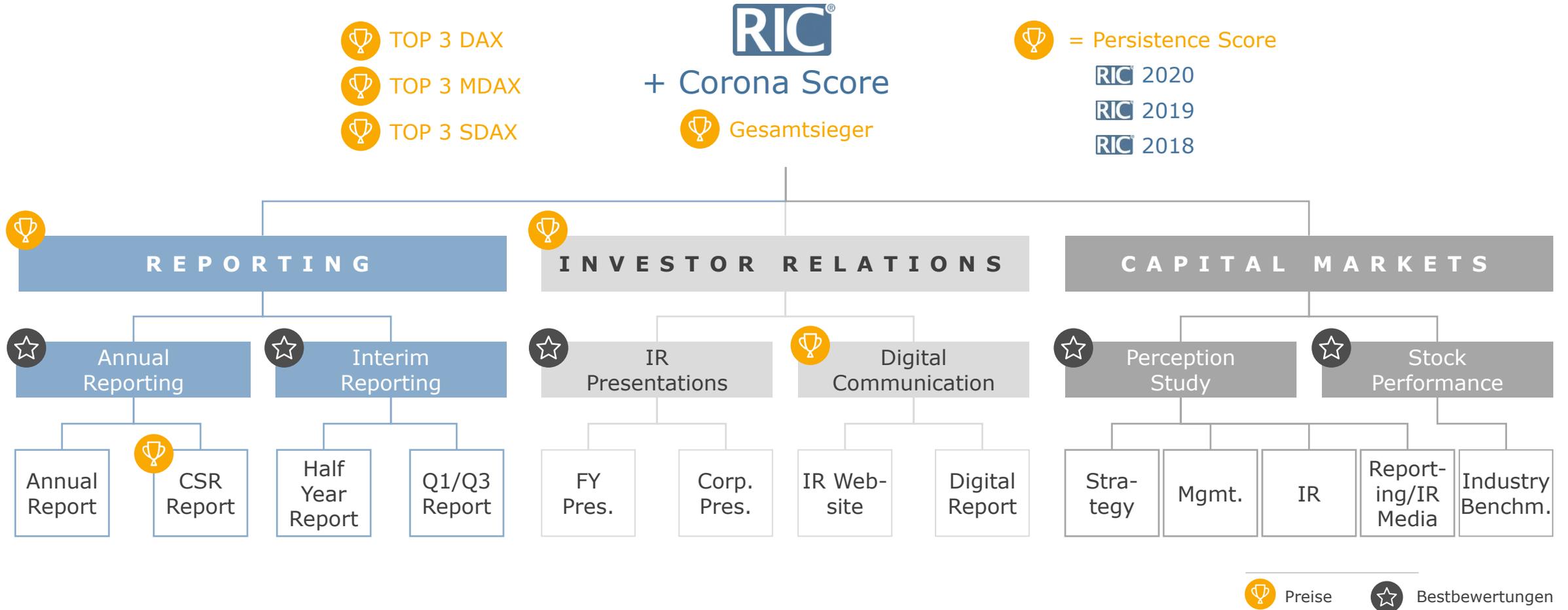
**Hinsichtlich ESG** wird es für Reporting und Investor Relations **immer bedeutsamer, Nachhaltigkeitsaspekte überzeugend** in der Kommunikation **darzulegen!**

3

Die **Digitalisierung** der Kapitalmarktkommunikation ist **über alle drei Indizes zu verbessern** – befassen Sie sich damit!

# Fazit und Ausblick

## Überblick zu Preisen und Bestbewertungen



**07**

# Kontakt

# Kontakt

## Projektleitung



### **PROFESSOR DR. HENNING ZÜLCH**

Lehrstuhlinhaber | Chair of Accounting and Auditing

HHL Leipzig Graduate School of Management

Jahnallee 59 | D - 04109 Leipzig

Phone +49 (0) 341-9851 701

Fax +49 (0) 341-9851 702

henning.zuelch@hhl.de

www.hhl.de

Weiterführende Informationen zu Investors' Darling

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

# Kontakt

## Workstream-Verantwortliche



Financial Reporting  
& IR

Philipp Ottenstein  
p.ottenstein@hhl.de



Financial Reporting  
& IR

Maria Gebhardt  
m.gebhardt@hhl.de



Corona  
Score

Toni Thun  
t.thun@hhl.de



Capital  
Markets

Sébastien Jost  
s.jost@hhl.de



Digital  
Communication

Hendrik Pieper  
h.pieper@hhl.de



CSR-  
Berichterstattung

Saskia Erben  
s.erben@hhl.de

# Kontakt

## Angebote



RIC FACTS stellt das Basisprodukt für Unternehmen dar und gibt auf Basis des detaillierten Kriterienkatalogs die vom Unternehmen erzielten Punkte wieder. RIC FACTS eignet sich für Unternehmen, die einen Blick hinter die Kulissen des Wettbewerbs werfen und selbstständig Verbesserungspotenziale identifizieren möchten. Gerade in Zeiten der Pandemie ist es unerlässlich, an der Kapitalmarktkommunikation zu arbeiten und diese im Vergleich mit den Best Practices zu optimieren.



Das RIC FACTBOOK ist das Kompendium mit den Best-Practice-Lösungen. Es erklärt die für die Finanzkommunikation relevanten Dimensionen (Reporting, Investor Relations, Capital Markets) und legt die Gewichtung der Bewertungskategorien offen. Das RIC FACTBOOK gibt somit detaillierte, allgemeine Handlungsempfehlungen. Auch hinsichtlich des in 2020 eingeführten Corona-Scores umfasst das RIC FACTBOOK eine Beschreibung der Methodik sowie zahlreiche Best Practices zur effektiven Krisenkommunikation.

**Auch  
Online!**



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

# Kontakt

## Angebote

### RIC BASIC

### RIC PLUS



Auch  
Online!



**Preis\***

2.799 €\*\*

Auf Anfrage\*\*\*

\* Zzgl. Umsatzsteuer.

\*\* Die Produkte RIC FACTS und RIC FACTBOOK werden in digitaler Form ausgereicht. Separate Ausreichung von Druckexemplaren auf Anfrage gegen einen unwesentlichen Aufpreis (FACTS & FACTBOOK als Druckexemplar = 89,00€ / Exemplar).

\*\*\* Der Preiskatalog richtet sich u.a. nach der Indexzugehörigkeit und der Unternehmenskommunikation.

entwickelte

umfasst die Dimensionen **Reporting**,  
sowie **Capital Markets**.  
Reporting betrachtet die jährliche und  
Berichterstattung.  
Investor Relations betrachtet  
Präsentationen sowie die **Digitale**  
on.

Wirtschaft aus erster Hand

**manager**

Unabhängig seit 1674

**METZLER**

# KAPITALMARKTKOMMUNIKATION NEU DENKEN. Die effektivste Kommunikation in Zeiten der Pandemie

Preisverleihung INVESTORS' DARLING | Hamburg, September 2020



**HHL** LEIPZIG  
GRADUATE SCHOOL  
OF MANAGEMENT

**manager magazin**

Foto: Bert Bostelmann für mm