

Kommunikation von Wertsteigerungspotenzialen in den Investor Relations

Marktstudie zu kurz- und langfristigen Werttreibern in der IR-Praxis

Sehr geehrte Unternehmerin, sehr geehrter Unternehmer,

in der Finanzkommunikation sind Vorstand, Aufsichtsrat und Investor-Relations-(IR-)Beauftragte von großen internationalen Investoren immer mehr gefordert, sich neben kurzfristigen stärker an langfristigen Unternehmenswerttreibern zu orientieren und diese entsprechend besser zu kommunizieren.

Aufgrund von Innovationen, dem rasanten technologischen Wandel und schnellem Wachstum in einer disruptiven Umgebung liegt bei vielen gelisteten Unternehmen ein zunehmender Teil des Unternehmenswerts bei immateriellen Vermögenswerten und in nichtfinanziellen Werttreibern. Jedoch werden diese derzeit durch die historisch gewachsenen Standards der Finanzberichterstattung noch nicht adäquat erfasst und kommuniziert. Eine aktuelle Befragung von gelisteten Unternehmen gibt erste Einblicke in die Kommunikation von kurz- und langfristigen Werttreibern in der IR-Praxis. Wesentliche Fragestellungen sind: Was sind kurz- und langfristig gesehen die wichtigsten finanziellen und nichtfinanziellen Werttreiber? Wie können diese besser in die Finanzkommunikation integriert werden? Was sind hierbei die Herausforderungen und die konkreten Ansätze in der IR-Praxis?

Dazu haben wir für Sie die wichtigsten Ergebnisse unserer aktuellen, gemeinsam mit dem DIRK - Deutscher Investor Relations Verband e. V. erstellten Studie zusammengefasst. Die Studie gibt Ihnen einmalige Einblicke in die Erfahrungswerte der IR-Verantwortlichen, die in direktem Kontakt mit Investoren stehen und die An- und Herausforderungen beim Börsengang und in der Zeit danach kennen. So können Sie Ihren Börsengang besser vorbereiten oder die Ergebnisse als Basis für eine Verbesserung Ihres bestehenden Zugangs zum Kapitalmarkt nutzen.

Wir freuen uns darauf, Sie persönlich kennenzulernen und gemeinsam Ihre ersten Überlegungen zu vertiefen.

Ihr EY-Team

Einblicke in die Kommunikation von Wertsteigerungspotenzialen in der IR-Praxis

In einem zunehmend global vernetzten Kapitalmarkt mit real-time Kursinformationen und hoher Verfügbarkeit von vergleichbaren Finanzinformationen im Quartalsrhythmus, besteht die Gefahr, dass Unternehmen anfälliger für kurzfristiges Handeln und die kurzfristige Gewinnmaximierung werden. Trotz dieser Tendenzen sind Vorstand und Aufsichtsrat von großen internationalen Investoren vermehrt aufgefordert, nachhaltig und langfristig zur Unternehmenswertsteigerung beizutragen. Im Spannungsfeld der kurzfristigen und langfristigen Interessenlagen der IR-Stakeholder im Kapitalmarkt kann IR einen wertvollen Beitrag leisten, kurz- und langfristige Werttreiber über etablierte und neue finanzielle und nichtfinanzielle Kenngrößen aktiv zu kommunizieren.

Diese Marktstudie beschäftigt sich mit Fragen und Einblicken rund um die Kommunikation kurz- und langfristiger Werttreiber und Wertsteigerungspotenziale in der IR aus Sicht derer, die operativ in täglichem Kontakt mit Investoren stehen - der Führungskräfte im Bereich IR in gelisteten Unternehmen im DACH-Raum. Sie gibt einen ganzheitlichen Überblick über die Bedeutung von kurz- und langfristigen Werttreibern in der IR-Praxis und zeigt Potenziale für die Kommunikation im Kapitalmarkt auf.

Die Studie basiert auf einer vom DIRK und von EY durchgeführten Befragung¹ und Antworten von 97 Unternehmen aus der DACH-Region. Davon sind 70 Prozent in Deutschland, 21 Prozent in Österreich und 9 Prozent in der Schweiz börsennotiert. Rund 60 Prozent der befragten IR-Verantwortlichen der Unternehmen sind in den großen Auswahlindizes in Deutschland, Österreich und der Schweiz vertreten.



Die Ergebnisse der Studie geben damit einen praxisnahen Einblick in die Kommunikation kurz- und langfristiger Werttreiber in der IR-Praxis. Sie können als Benchmark dienen für

- ▶ Unternehmen, die sich auf den Börsengang vorbereiten und sich über die Kommunikation entsprechender Werttreiber und deren Potenziale im Kapitalmarkt informieren wollen, und für
- ▶ Vorstände, Aufsichts-, Verwaltungs- und Beiräte sowie IR-Verantwortliche bereits gelisteter Unternehmen, als Ausgangspunkt und Maßstab für die eigene Kommunikation entsprechender Werttreiber in der IR.

¹ Studie: DIRK und EY, Kommunikation von Wertsteigerungspotenzialen in den Investor Relations, 2019

Inhalt

Seite

Kommunikationsrahmen von Werttreibern

- ▶ Trends im Kapitalmarkt 4
- ▶ Kapitalmarktregularien und Finanzberichterstattung 8
- ▶ Investorenanforderungen und Proxy Voting Guidelines 10

Werttreiber des Shareholder Value

- ▶ Bedeutung für unterschiedliche Investorengruppen 12
- ▶ Kurz- und Langfristigkeit im Kapitalmarkt 14
- ▶ Finanzielle und nichtfinanzielle Werttreiber 16

Potenziale in der IR-Kommunikation

- ▶ Werttreiber in der nichtfinanziellen Erklärung 20
- ▶ Transparenz und Häufigkeit in der Berichterstattung 24
- ▶ Neue Kenngrößen und Werttreiber 26

Chance für eine ausgewogene Kommunikation der Werttreiber in der IR-Praxis

28

EY-Services in der Finanzkommunikation

30

Abkürzungsverzeichnis

31

Kommunikationsrahmen von Werttreibern

Trends im Kapitalmarkt

Eine offene, transparente und glaubwürdige Finanzkommunikation, mit der institutionelle Investoren, Regulatoren, Analysten und Finanzmedien erreicht und informiert werden, ist eine zentrale Aufgabe der IR. Ein wichtiges Ziel der IR-Arbeit ist dabei die Stärkung von Vertrauen und das Erreichen eines fairen Unternehmenswerts und günstiger Kapitalkosten im Kapitalmarkt.

IR-Stakeholder wie Analysten und Investoren machen sich nicht nur ein Bild von der aktuellen Geschäftslage, sondern insbesondere auch von den Zukunftspotenzialen und den kurz- und langfristigen Werttreibern des Unternehmens. So zeigen aktuelle Untersuchungen², dass 72 Prozent der Finanzvorstände ein gesteigertes Interesse der Investoren an nichtfinanziellen Informationen bei ihrer Entscheidungsfindung sehen und sich über drei Viertel der CFOs deren Bedeutung bewusst sind. Damit sind sich Unternehmen und Investoren über die Notwendigkeit einer langfristigen und nachhaltigen Unternehmenswertschaffung einig.

Folgende Trends zeigen die aktuellen Entwicklungen im Kapitalmarkt, bezogen auf die Treiber eines fairen Unternehmenswerts, den IR-Officer im Blick haben müssen.

1. Gefahr von kurzfristigem Handeln der Marktteilnehmer beeinflusst Kommunikation langfristiger Werttreiber

Im globalen und digitalen Zeitalter des 24-Stunden-Echtzeitnachrichtenflusses, des Hochgeschwindigkeitshandels, in dem die Bedeutung aktivistischer Investoren rasant wächst und unterjährige Finanzinformationen kurzfristiges Denken an den Kapitalmärkten zusätzlich zu fördern scheinen, stehen die Unternehmen vor der großen Herausforderung, ihr Unternehmen entsprechend langfristig auszurichten und alle Stakeholder durch aktive IR adäquat über langfristige Werttreiber zu informieren. Durch die Schnelllebigkeit des Marktes, eine zunehmend professionalisierte Öffentlichkeit und unter dem ständigen Einfluss von Social Media entsteht ein immer stärkerer öffentlicher Druck.



² EY, *How can the digital transformation of reporting build the bridge between trust and long-term value?* 2018

Es besteht die Gefahr, dass Unternehmen dazu neigen, die kurzfristige Gewinnmaximierung über die langfristige Ausrichtung und Unternehmensentwicklung zu stellen. In diesem Zusammenhang stehen auch langfristig orientierte Vergütungsmodelle und Zielsetzungen sowie die effektive Amtszeit im Mittelpunkt von Diskussionen bei Mitgliedern des Vorstands und des Aufsichtsrats. Eine zu kurzfristig ausgelegte Unternehmenspolitik und kurzfristig agierende Kapitalmärkte stehen immer häufiger in der Kritik der Öffentlichkeit und schwächen das Vertrauen in den Kapitalmarkt.

Indikatoren für kurzfristiges Handeln sind nach Meinung der befragten IR-Verantwortlichen u. a. die kurzfristige Ergebnissteuerung, die wechselnde Analysten-Guidance und das Ausnutzen von Spielräumen, Aktienrückkäufe, die Ausgestaltung von Vergütungssystemen, sinkende F&E-Investitionen und -quoten und häufiger Personalwechsel.

2. Derzeit hohe Bedeutung kurzfristiger finanzieller Werttreiber im Quartal und von Ad-hoc-Meldungen in volatilen Märkten

Einen hohen Einfluss auf den Aktienkurs hat die Analysten-Guidance im Ausblick für das Folgejahr. Sie erfolgt durch IR primär auf der Basis einer erwarteten Umsatz- und EBIT-Spanne und unternehmensspezifischer Annahmen. Diese Guidance wird unternehmensintern fortlaufend mit den Ist-Zahlen der Quartalsinformationen oder -berichte abgeglichen, um zu prüfen, ob eine Ad-hoc-Meldung zu Umsatz-/Gewinnwarnungen oder -erwartungen veröffentlicht werden muss. So ist die Anzahl dieser Ad-hoc-Meldungen in den letzten Jahren z. B. bei Unternehmen im Prime Standard auf ein Rekordniveau gestiegen, mit entsprechendem Einfluss auf den Unternehmenswert und das Vertrauen am Kapitalmarkt.

3. Technologischer Wandel schafft neue Geschäftsmodelle und eine Vielzahl immaterieller Werte in Unternehmen

Ein weiterer Faktor mit bedeutendem Einfluss auf die Schaffung von Unternehmenswert ist die Digitalisierung. Die rapide digitale Entwicklung hat zu einem Wandel etablierter Geschäftsmodelle geführt und neue ermöglicht. Wie erfolgreiche Technologie- und Internetunternehmen verdeutlichen, machen materielle Vermögensgegenstände wie Gebäude, Maschinen und Ressourcen nicht mehr den Großteil des Unternehmenswerts aus, sondern es dominieren selbst geschaffene oder erworbene immaterielle Werte.

Jüngste Beispiele dafür sind Apps, künstliche Intelligenz, E-Commerce-Plattformen, soziale Netzwerke, Blockchain-Anwendungen, Datenbanken und vieles mehr. So stiegen in der letzten Dekade weltweit „Digitalkonzerne“ zu den wertvollsten Unternehmen im Rang auf und zogen in große Auswahlindizes ein.

4. Rechnungslegungsstandards bilden immaterielle Werte in Bilanzen nur bedingt ab

Investoren zählen in der regulären Finanzberichterstattung auf internationale Rechnungslegungsstandards, die Unternehmen an Börsen weltweit vergleichbar machen. Diese historisch gewachsenen nationalen und internationalen Rechnungslegungsstandards sind im Industriezeitalter entstanden, einer Zeit, in der materielle Werte maßgeblich für die Bilanzierung und Bewertung von Unternehmen waren. Dagegen nimmt im heutigen digitalen Zeitalter die Bedeutung selbst geschaffener immaterieller Werte zu. Sie werden durch den Standard IAS 38 „nur“ auf der Basis der Entwicklungskosten bilanziert oder erscheinen aufgrund der Regeln des Standards überhaupt nicht in der Bilanz.

Diese Effekte führten u. a. gerade in den letzten beiden Dekaden des technologischen Wandels zu einer wahrgenommenen „Wertlücke“ zwischen den angesetzten Werten in der Bilanz und dem an der Börse gebildeten Marktwert. So ergänzen Investoren mithilfe von Analysen öffentlicher Informationen und Daten aus Social Media die Informationen aus der Finanzberichterstattung, mit dem Ziel, ein besseres Verständnis über immaterielle Werte, wie Markenwahrnehmung, Kundenzufriedenheit und -loyalität sowie Unternehmenskultur zu erhalten.

Kommunikationsrahmen von Werttreibern

Trends im Kapitalmarkt

5. Der Unternehmenswert wird zunehmend von langfristigen, nichtfinanziellen, immateriellen Werttreibern bestimmt

Die vorrangige Orientierung der Unternehmensbewertungspraxis an Umsatz-, Ergebnis- und Cashflow-Größen der Ist-Zahlen des aktuellen Jahresabschlusses und Planzahlen der Folgejahre verdeutlicht oft nicht die langfristigen Unternehmenswertsteigerungspotenziale. Darin zeigt sich die potenzielle „Disconnection“ zwischen kurz- und langfristigen Werttreibern. Ein hoher Anteil des Unternehmenswerts liegt zunehmend in immateriellen Vermögensgegenständen und in langfristigen nicht-finanziellen Werttreibern wie dem geschaffenen Kundenstamm, den Talenten, der Unternehmenskultur, der Markenbekanntheit, dem Marktanteil oder dem Image.



So zeigen Untersuchungen³, dass immaterielle Werte im Jahr 1975 durchschnittlich noch 17 Prozent des Marktwertes ausmachten und 2015 bereits 52 Prozent.

Gegenstand aktueller Diskussionen ist daher

die Frage, wie nichtfinanzielle, langfristige Erfolgsfaktoren und Kenngrößen messbar und transparent gemacht werden können, um den tatsächlichen Börsenwert am Kapitalmarkt zu kommunizieren und die Wertlücke zwischen bilanziellem Wert und Marktwert zu schließen.

Das Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV) zeigt das Verhältnis zwischen der Marktkapitalisierung eines Unternehmens an der Börse und dessen bilanziellem Eigenkapital. Es ist ein Indikator für das Vorliegen immaterieller Werte des Unternehmens. Bei einem KBV von 1 entspricht der Börsenwert dem bilanziellen Eigenkapital. Ein höherer Wert deutet auf das Potenzial möglicherweise nicht bilanziell erfasster immaterieller Werte oder die unterschiedliche bewertungsmäßige Behandlung hin.

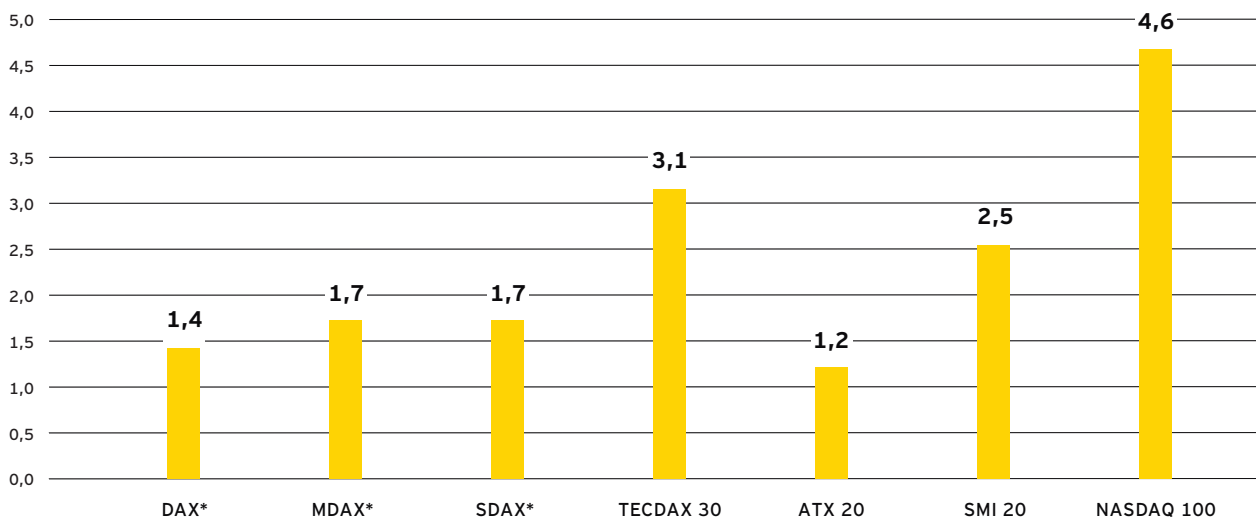
Wie Abbildung 1 zeigt, weisen insbesondere Unternehmen der Technologieindizes TecDAX 30 und NASDAQ 100 ein erwartungsgemäß höheres KBV im Vergleich zu DAX, MDAX, SDAX, ATX 20 und SMI 20 auf und demonstrieren, dass sich im Marktwert dieser Unternehmen immaterielle Vermögensgegenstände und Werttreiber spiegeln.

Zudem lässt sich aus Abbildung 2 entnehmen, dass die Technologieindizes TecDAX 30 und NASDAQ 100 über ein höheres Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) - eine wichtige Bewertungskennzahl am Kapitalmarkt - verfügen als die anderen Indizes. Die Dividendenrendite von DAX, MDAX, SDAX, ATX 20 und SMI 20 liegt entsprechend höher.

³ ICAEW, *Intangible Assets: the Achilles heel of financial reporting*, 2017 and *Global Intangible Finance Tracker*, 2017; EY, *Is everything that counts being counted?*, 2018; EPIC, *Embankment Project for Inclusive Capitalism*, 2018

► Abbildung 1: Kurs-Buchwert-Verhältnis von Unternehmen in Auswahlindizes

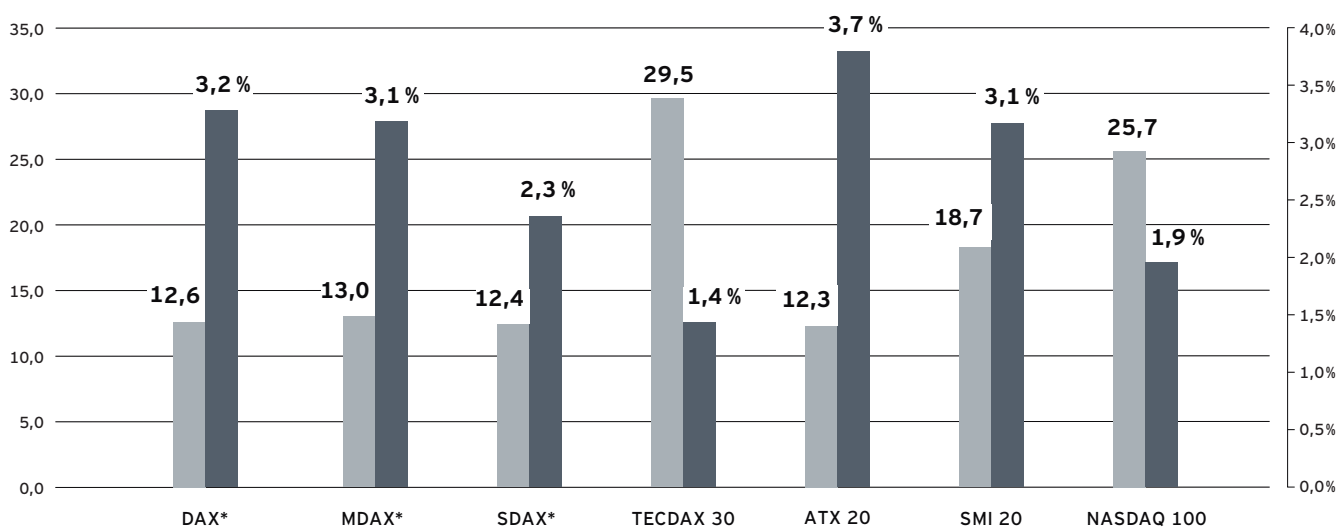
Kurs-Buchwert-Verhältnis (KBV)



Kurs-Buchwert-Verhältnis = Schlusskurs des letzten Werktages (Buchwert/ausstehende Aktien)

► Abbildung 2: Kurs-Gewinn-Verhältnis und Dividendenrendite von Unternehmen in Auswahlindizes

Kurs-Gewinn-Verhältnis (KGV) und Dividendenrendite



■ Median Kurs-Gewinn-Verhältnis (TTM) ■ Median Dividendenrendite

Kurs-Gewinn-Verhältnis = Schlusskurs des letzten Werktages/Gewinn je Aktie; TTM = trailing twelve months (bezogen auf die letzten zwölf Monate)

*exklusive TecDAX-30-klassifizierte Konstituenten; Quelle: Thomson Reuters, Daten vom 18.03.2019

Kommunikationsrahmen von Werttreibern

Kapitalmarktregularien und Finanzberichterstattung

Die Kommunikation der Werttreiber durch IR findet unter klaren Regeln des Kapitalmarktes statt. Im Laufe der letzten zwei Jahrzehnte wurden viele Gesetze verabschiedet, Leitlinien veröffentlicht und Standards etabliert, mit den Zielen, die Transparenz in der Finanzberichterstattung zu steigern und das Vertrauen und die Glaubwürdigkeit bei Investoren zu stärken.

So wurde in der Finanzberichterstattung für Analysten und Investoren die Transparenz und Vergleichbarkeit von börsennotierten Unternehmen durch die verpflichtende Einführung der IFRS und die fortlaufende Weiterentwicklung der jeweiligen Standards erhöht. Darüber hinaus wurden Regeln für alternative Leistungskennzahlen etabliert. Neben der Verpflichtung zur Veröffentlichung von Halbjahreszahlen findet sich weiterhin in vielen Börsenregeln die Pflicht zur Veröffentlichung von Quartalsinformationen wieder.

Ad-hoc-Pflichten regeln zudem Umsatz- und Gewinnerwartungen oder -warnungen.

Die rechtlichen Rahmenwerke wurden stetig überarbeitet und an die technologischen Entwicklungen des Kapitalmarktes angepasst - in der EU durch Vereinheitlichung des Kapitalmarktrechts in den Mitgliedstaaten. Dabei haben viele Regularien die stärkere Kommunikation der langfristigen Werttreiber zum Gegenstand. Diese betreffen u. a. folgende Bereiche:

- ▶ gute Corporate Governance
- ▶ Vergütung der Organe
- ▶ Diversität im Vorstand und im Aufsichtsrat
- ▶ Nachhaltigkeitsthemen in der nichtfinanziellen Erklärung

▶ Abbildung 3: Meilensteine im Kapitalmarktrecht und in der Finanzberichterstattung



Im November 2018 wurde darüber hinaus der EPIC-Bericht (Embankment Project for Inclusive Capitalism) veröffentlicht, mit dem weltweit über 30 Unternehmensführer das Ziel verfolgen, ein standardisiertes und vergleichbares Set von Metriken vorzugeben, um wesentliche Werttreiber, die zur langfristigen Unternehmenswertsteigerung beitragen, zu messen und damit besser an alle Stakeholder zu kommunizieren. Des Weiteren haben verschiedene Initiativen Leitlinien bzw. Empfehlungen für die Berichterstattung zur Nachhaltigkeit entwickelt, u. a. die folgenden:

- ▶ Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management (DVFA) und European Federation of Financial Analysts Societies (EFFAS)
- ▶ Global Reporting Initiative (GRI)
- ▶ International Integrated Reporting Council (IIRC)
- ▶ Sustainability Accounting Standards Board (SASB)
- ▶ United Nations Global Compact (UNGC)

Im März 2018 hat außerdem die EU-Kommission mit der Veröffentlichung des Aktionsplans zur Finanzierung nachhaltigen Wachstums und drei daran anknüpfenden Verordnungsvorschlägen Schritte zur Förderung nachhaltiger unternehmerischer Tätigkeit börsennotierter Unternehmen eingeleitet. In dem Aktionsplan nennt die EU-Kommission u. a. die Entwicklung eines einheitlichen Klassifikationssystems für nachhaltige Tätigkeiten („Taxonomie“), die bessere Kennzeichnung umweltfreundlicher Finanzprodukte und die wirksamere Offenlegung von Informationen über die Nachhaltigkeit und Festsetzung besserer Rechnungslegungsgrundsätze als zentrale Maßnahmen.

Abbildung 3 gibt einen Überblick über den wesentlichen und historisch gewachsenen Rechtsrahmen, dessen Ziele sich in diesen Thematiken widerspiegeln und der die Unternehmen in der Finanzkommunikation verpflichtet. In der IR-Praxis haben sich daraus internationale Best Practices entwickelt.

Alle Jahresangaben beziehen sich stets auf das Jahr des Inkrafttretens.



Kommunikationsrahmen von Werttreibern

Investorenanforderungen und Proxy Voting Guidelines

Zusätzlich zu den aufgezeigten Regularien, Kodizes und Standards im Kapitalmarkt veröffentlichen Stimmrechtsberater von Investoren jährlich länder- und marktspezifische Proxy Voting Guidelines. Sie geben institutionellen Investoren Hilfestellung bei der Ausübung ihrer Stimmrechte auf Hauptversammlungen durch den jeweiligen Stimmrechtsvertreter.

Zudem richten sich große Investoren und Vermögensverwalter mit ihren Investitionsrichtlinien und -anforderungen an eine Langfristorientierung und nachhaltige Unternehmenswertsteigerung weltweit direkt an Vorstände großer Unternehmen.

Diese Richtlinien und Investorenanforderungen setzen Maßstäbe für die Finanzkommunikation in den IR-Abteilungen. Dabei werden in den Proxy Voting Guidelines⁴ folgende Bereiche genannt:

- ▶ Inhalte zur Vorstands- und Aufsichtsratsvergütung
- ▶ Bestellung des Aufsichtsrats, z. B. Unabhängigkeit, Zahl externer Mandate („Overboarding“), Diversität und Cooling-off-Periode
- ▶ Entlastung von Vorstand und Aufsichtsrat
- ▶ Kapitalmaßnahmen, z. B. Kapitalerhöhungen und Rückkauf eigener Aktien
- ▶ operative Bereiche, z. B. Wahl des Abschlussprüfers, Ergebnis- und Gewinnverwendung
- ▶ ESG-Themen (Environmental, Social and Governance)



⁴ ISS Proxy Voting Guidelines Continental Europe, Dezember 2018;
Glass Lewis Proxy Paper Guidelines Continental Europe, 2019

Hierbei weichen die Richtlinien in manchen Punkten inhaltlich voneinander ab. Abbildung 4 zeigt - vereinfacht dargestellt - die gemeinsamen Top-3-Kategorien der Richtlinien für die Investoren.

Zudem weisen insbesondere langfristige Investoren in offenen Briefen auf die Notwendigkeit einer stärkeren Langfristorientierung statt kurzfristiger Gewinnmaximierung hin. Darin werden folgende Punkte thematisiert: Zweck eines Unternehmens als Mehrwert für verschiedene Stakeholder, Unternehmensführung und -strategie, Kapitalallokation, langfristig ausgerichtete Vergütungen sowie Umweltrisiken und -chancen.

► Abbildung 4: Gemeinsamkeiten von Investorenanforderungen

Proxy Voting Guidelines

Vergütung	Vorstand	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Abstimmung der Aktionäre über das Vergütungssystem („say on pay“) ▶ angemessene Vergütungshöhen unter Berücksichtigung des Wettbewerbs- und Vergleichsumfelds, der Marktpraxis und des Unternehmenserfolgs („pay for performance“); klare Darstellung der Verknüpfung von Vergütung und Leistung ▶ Vergütungsstrukturen sollen auf langfristige Unternehmenswertsteigerung abzielen ▶ Vermeidung garantierter Vergütungen
	Aufsichtsrat (AR)	<ul style="list-style-type: none"> ▶ Vermeidung unangemessener Aufsichtsratsvergütungen ▶ Vergütungen sollen keine Aktienoptionen oder leistungsbezogenen Vergütungen bzw. Aktienbeteiligungen enthalten
AR-Wahlen	Unabhängigkeit	<ul style="list-style-type: none"> ▶ ISS: mind. 50% unabhängige AR-Mitglieder (Aktionärsvertreter) ▶ Glass Lewis: mind. 50% unabhängige AR-Mitglieder (Berücksichtigung nationaler Best Practice Standards) ▶ Liste von Indikatoren zur Unabhängigkeit
	„Overboarding“	<ul style="list-style-type: none"> ▶ ISS: nicht mehr als fünf Mandate in gelisteten Unternehmen (AR-Mandat zählt einfach, AR-Vorsitz zählt doppelt, Vorstandsmandat zählt dreifach); ein Vorstand, der gleichzeitig einen AR-Vorsitz bei einer anderen Gesellschaft innehat, gilt als „overboarded“ ▶ Glass Lewis: max. zwei AR-Mandate bei gelisteten Unternehmen, wenn ein Vorstandsamt in einem gelisteten Unternehmen begleitet wird; generell max. fünf konzernexterne Mandate in gelisteten Unternehmen; AR-Vorsitz zählt doppelt
	Cooling-off-Periode	<ul style="list-style-type: none"> ▶ 5 Jahre für den Vorstand
	Diversity	<ul style="list-style-type: none"> ▶ keine Einführung von Altersgrenzen
	AR-Vorsitzender und CEO	<ul style="list-style-type: none"> ▶ klare Trennung der Positionen des CEO und des AR-Vorsitzenden (monistisches System)
Entlastung von Vorstand & AR	Beispielhafte Ablehnungsgründe	<ul style="list-style-type: none"> ▶ mangelhafte Wahrnehmung der Organpflichten und wesentliche Bedenken gegen Organmitglieder (und Wirtschaftsprüfer) ▶ (laufende) Verhandlungen und Untersuchungen, ernsthafte Anschuldigungen und Urteile gegen Organmitglieder (oder Wirtschaftsprüfer) wegen Betrugs oder anderer illegaler Handlungen, denen Aktionärsinteressen entgegenstehen oder die den Unternehmenswert wesentlich schädigen

Werttreiber des Shareholder Value

Bedeutung für unterschiedliche Investorengruppen

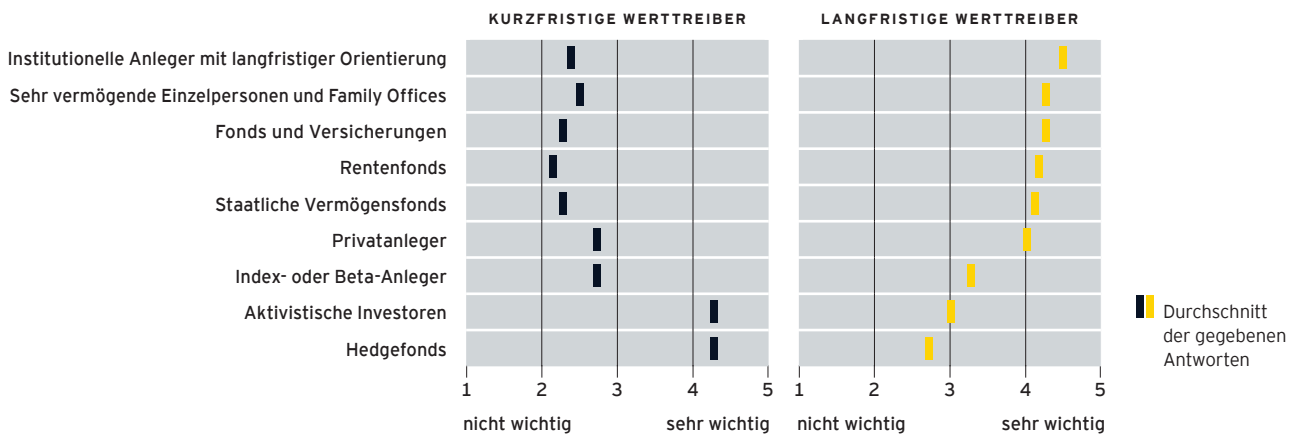
Nachhaltige Unternehmenswertsteigerung für Investoren mit langfristigem Anlagehorizont wichtiger

Insbesondere für institutionelle Anleger mit langfristiger Orientierung haben nach Ansicht der Befragten die langfristigen Werttreiber für die Schaffung eines nachhaltigen Unternehmenswerts große Bedeutung. Auch sehr ver-

mögende Einzelpersonen und Family Offices, Fonds von Versicherungen, Rentenfonds, staatliche Vermögensfonds und Privatanleger lassen den langfristigen Werttreibern tendenziell eine höhere Bedeutung zukommen, während erwartungsgemäß vor allem für die aktivistischen Investoren und Hedgefonds die kurzfristigen Werttreiber wie z. B. Umsatz, Gewinn, Rendite und Cashflow eine hohe Bedeutung haben.

► Abbildung 5: Bedeutung kurz- und langfristiger Werttreiber für verschiedene Investorengruppen

Wie wichtig sind grundsätzlich kurz- und langfristige Werttreiber für die folgenden Investorengruppen?

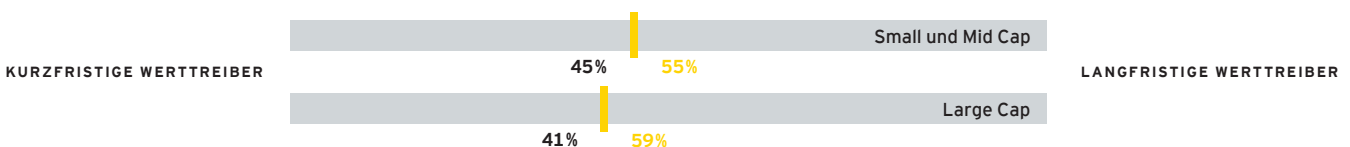


In Bezug auf die Unterscheidung kurz- und langfristiger Werttreiber nach Unternehmensgröße zeigen die IR-Officer ein gemischtes Bild. Die überwiegende Mehrheit von knapp 55 Prozent bei Small- und Mid-Cap- und 59 Prozent bei Large-Cap-Investoren misst den langfristigen

Werttreibern aber eine höhere Bedeutung bei als den kurzfristigen und zeigt, dass IR zu einer ausgewogenen Kommunikation und Balance von kurz- und langfristigen Werttreibern beitragen muss.

► Abbildung 6: Bedeutung kurz- und langfristiger Werttreiber nach Unternehmensgröße

Wie wichtig sind kurz- und langfristige Werttreiber für Small- bzw. Mid-Cap- und Large-Cap-Investoren?



Kurzfristige Werttreiber wichtig für aktivistische Investoren und Hedgefonds

Zu den wichtigsten Werttreibern heute zählen für die IR-Officer insbesondere kurzfristige finanzielle Werttreiber,

nämlich Umsatzsteigerung, Wachstum, Cashflow, Profitabilität, Rendite und Gewinn. Aber auch langfristige finanzielle Werttreiber wie Innovationen und Mitarbeiter werden genannt.

► Abbildung 7: Wichtigste Werttreiber heute

Was sind Ihre wichtigsten Werttreiber heute?

(offene Frage)

3 Profitabilität / Rendite

2 Innovation / Transformation

1 Umsatzsteigerung / Wachstum / Cashflow



Werttreiber des Shareholder Value

Kurz- und Langfristigkeit im Kapitalmarkt

Um langfristige Werttreiber und Unternehmenswertsteigerungspotenziale zu kommunizieren, stellt sich die Frage, wie „Langfristigkeit“ am Kapitalmarkt definiert wird. In den Gesetzen und in der Literatur gibt es unterschiedliche Auffassungen und Meinungen darüber, welchen Zeitraum „Langfristigkeit“ umfasst. Fundstellen dafür sind

- ▶ Corporate-Governance-Kodizes,
- ▶ Rechnungslegungsstandards,
- ▶ Zulassungsvoraussetzungen der Börsen und
- ▶ das EU-Recht.

Insbesondere das (Ö)AktG und die Corporate-Governance-Kodizes verwenden die Begriffe „langfristig“ und „nachhaltig“, ohne sie näher zu erläutern, sodass Raum für Interpretation bleibt. Das ARUG II das das jüngste EU-Kapitalmarkt-Regelwerk - die zweite Aktionärsrechte-richtlinie - umsetzt und spätestens im Juni 2019 in Kraft treten muss, betont an mehreren Stellen das Thema Langfristigkeit, hat es doch die langfristige Mitwirkung der Aktionäre zum Ziel.

Abbildung 8 gibt einen nicht abschließenden Überblick über wesentliche zusammengefasste Kapitalmarktregularien, die das Thema „Langfristigkeit“ aufgreifen, und soll so ein besseres Verständnis für die Begrifflichkeit vermitteln.



► Abbildung 8: „Langfristigkeit“ in wichtigen Kapitalmarktregularien (Zusammenfassung der Gesetzestexte)

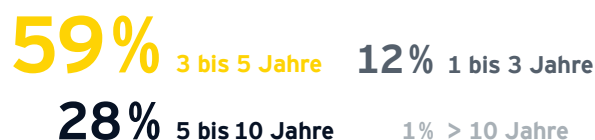
CORPORATE GOVERNANCE	D A CH	Ziel Corporate Governance	Präambel DCGK, Tz. 4.1.1 DCGK, Präambel ÖCGK, Präambel SCBP, Ziff. 9 SCBP	IAS 1.66 und IAS 1.69	Abgrenzung kurzfristige Vermögenswerte und Schulden	D A CH
CORPORATE GOVERNANCE	D A CH	Vergütungsstruktur/-system Vorstand	§ 87 I 2 AktG, 4.2.3 DCGK, § 78 I 1 ÖAktG, Tz. 26a ÖCGK, Ziff. 35 SCBP	Art. 959 Abs. 6 OR, Art. 960d Abs. 1 und 2 OR	Abgrenzung kurzfristige/langfristige Verbindlichkeiten und Definition von Anlagevermögen (AV)	CH
CORPORATE GOVERNANCE	D A CH	Variable Vergütungsbestandteile Vorstand/ exekutiv tätige Personen	§ 87 I 3 AktG, Tz. 4.2.3 DCGK, Tz. 27 ÖCGK, Ziff. 35 SCBP	§ 253 Abs. 2 S. 1 HGB, § 211 Abs. 2 S.1 UGB	Abzinsung von Rückstellungen	D A
CORPORATE GOVERNANCE	A CH	Stock-Option-Programme (SOP)/ Aktienbezogene Vergütungen	Tz. 28 ÖCGK, Ziff. 35 SCBP	Regelwerk Prime Market	Mindeststreubesitz	A
CORPORATE GOVERNANCE	D	Zusammensetzung Vorstand	Tz. 5.1.2 DCGK	CSR-Richtlinie 2014/95/EU Erwägungsgrund 3	Zweck der Angabe nicht-finanzieller Informationen im Lagebericht	D A
CORPORATE GOVERNANCE	D	Vergütung Aufsichtsrat	Tz. 5.4.6 DCGK	Zweite Aktionärsrechterichtlinie 2017/828 Erwägungsgrund 38	Langfristige Anreize für die Geschäftsleitung	D A

Weil Langfristigkeit branchen- und unternehmensspezifisch ist und jedes Unternehmen seinen eigenen, einzigartigen Rhythmus in der jeweiligen Branche hat, muss im Hinblick auf die strategische Ausrichtung letztendlich auch jedes Unternehmen für sich selbst festlegen, was Langfristig-

keit im individuellen Unternehmenszusammenhang bedeutet. Die Befragung der IR-Verantwortlichen ergab, dass 59 Prozent einen Zeitraum zwischen 3 und 5 Jahren als langfristig im Kontext von Wertsteigerungspotenzialen ansehen.

► Abbildung 9: „Langfristigkeit im Kapitalmarkt“

Welcher Zeitraum wird in der IR-Praxis als „langfristig“ im Kontext von Wertsteigerungspotenzialen angesehen?



Werttreiber des Shareholder Value

Finanzielle und nichtfinanzielle Werttreiber

Ziel des Shareholder-Value-Ansatzes ist es, den Wert des Eigenkapitals nachhaltig zu erhöhen. Hierbei unterstützt die IR-Abteilung die Geschäftsleitung dabei, die Werttreiber bei Investoren zu kommunizieren. Diese können einerseits in kurz- und langfristige und andererseits in finanzielle und nichtfinanzielle Werttreiber unterschieden werden.

Dabei gewinnen die langfristigen und nichtfinanziellen Werttreiber insbesondere für große Investoren mit einem langfristigen Investitionshorizont für die Schaffung eines nachhaltigen Unternehmenswerts zunehmend an Bedeutung.

Kurzfristige Werttreiber

Zu den kurzfristigen Werttreibern zählen solche, die mit einer quartalsweisen oder jährlichen Frequenz kommuniziert werden. Sie werden in der Finanzberichterstattung als Ist-Werte und in der Analyst Guidance als Planwerte abgebildet. Wichtige unterjährige finanzielle Kenngrößen – insbesondere für Modelle der Unternehmensbewertung von Analysten – sind hier Umsatz, EBIT und Cashflow. Aber auch finanzielle Angaben zur Vergütung und Incentivierung der Geschäftsleitung zählen dazu. Ergänzt werden diese Werttreiber durch die nichtfinanziellen Werttreiber, über die in CSR-Berichten und der Corporate-Governance-Erklärung in jährlichem Turnus kommuniziert wird.

► Abbildung 10: Matrix der Werttreiber in der IR



Langfristige Werttreiber

Zu den langfristigen Werttreibern zählen solche, die für die Unternehmenswertsteigerung in Folgeperioden einen Beitrag leisten. Hier fällt auf, dass mehrheitlich nicht-finanzielle, d. h. schwer messbare oder quantifizierbare Werttreiber wie Marke, Image, Kundenzufriedenheit, Unternehmenskultur, digitale Assets, Talente und langfristige Unternehmensstrategie dominieren. Messbar sind dagegen die finanziellen langfristigen Werttreiber wie Investitionsbeträge in Innovation und Wachstum oder Fluktuation und Struktur der Mitarbeiter.

Einen guten Überblick über wichtige kurz- und langfristige Werttreiber für die Finanzkommunikation gibt die Matrix in Abbildung 10.



Vergütung

- ▶ langfristige Bonifizierung
- ▶ Nachhaltigkeit
- ▶ Attraktivität des Arbeitgebers



Patente und Lizenzen

- ▶ Patentportfolio
- ▶ Patenterweiterungen
- ▶ Lizenzportfolio



Talent

- ▶ Mitarbeiterdiversität
- ▶ Mitarbeiterzufriedenheit
- ▶ Unternehmenskultur



Marke und Kunden

- ▶ Markenwert und -wahrnehmung
- ▶ Social-Media-Präsenz
- ▶ Kundenzufriedenheit



Innovationspipeline

- ▶ Digitalisierung
- ▶ Datenbanken
- ▶ KI, Apps, Blockchain



Strategie

- ▶ Internationalisierung
- ▶ M&A-Aktivitäten
- ▶ demografischer Wandel



Investitions- und Finanzierungsplanung

- ▶ Investitionen ins Anlagevermögen
- ▶ Kapitalallokation
- ▶ Kapitalstrukturmaßnahmen



Forschung und Entwicklung

- ▶ Höhe der F & E-Mittel
- ▶ Anzahl der Forschungsprojekte



Talent

- ▶ Fluktuation
- ▶ Mitarbeiterstruktur
- ▶ Aus- und Weiterbildungsinvestitionen

LANGFRISTIG

Werttreiber des Shareholder Value

Finanzielle und nichtfinanzielle Werttreiber

Vertrauen und Glaubwürdigkeit, ein gutes Team, die Fähigkeit, neue Talente zu gewinnen und eine gute Corporate Governance sind wichtige nichtfinanzielle Werttreiber

Langfristig gesehen sind aus Sicht der IR-Officer das Umsatzwachstum, das Wachstum positiver Cashflows

und das EBIT-Wachstum die wichtigsten finanziellen Werttreiber für die Unternehmen. Sie bilden die Grundlage für die Unternehmensbewertung. IR-Officer von Unternehmen, die keinem Auswahlindex angehören, geben außerdem die Investitionen in die Einführung neuer Produkte als einen der wichtigsten finanziellen Werttreiber an.

► Abbildung 11: Wichtigste finanzielle und nichtfinanzielle Werttreiber langfristig gesehen

Was sind langfristig gesehen die wichtigsten finanziellen und nichtfinanziellen Werttreiber für Ihr Unternehmen?

FINANZIELLE WERTTREIBER	MDAX, SDAX, IATX, WBI, SPI und SLI			NICHTFINANZIELLE WERTTREIBER	MDAX, SDAX, IATX, WBI, SPI und SLI		
	DAX, SMI und ATX	Kein Index	Kein Index		DAX, SMI und ATX	Kein Index	Kein Index
Umsatzwachstum	57%	56%	69%	Gutes Team und die Fähigkeit, neue Talente zu gewinnen	43%	84%	64%
EBITDA-Wachstum	48%	40%	26%	Starke Organisationskultur	38%	40%	29%
EBIT-Wachstum	33%	51%	49%	Gute Corporate Governance	62%	42%	32%
Wachstum positiver Cashflows	67%	51%	32%	Starke Marke und gutes Image	43%	30%	54%
Wachstum sektorenspezifischer KPIs	19%	21%	17%	Vertrauen und Glaubwürdigkeit	52%	70%	89%
Wachstum der Investitionen in Forschung und Entwicklung	19%	9%	19%	Innovations- und Disruptionsfähigkeit	38%	40%	39%
Investitionen in die Internationalisierung	5%	19%	20%	Gute Informationskultur und Transparenz	43%	28%	21%
Investitionen in die Einführung neuer Produkte	19%	16%	34%	Offener Zugang zu Kapital	14%	28%	29%
				Umweltfreundlichkeit, soziales Engagement, nachhaltiges Handeln	52%	19%	18%

■ Rang 1 ■ Rang 2 ■ Rang 3 ■ Rang 4

Als einen der wichtigsten nichtfinanziellen Werttreiber nennen die IR-Befragten weiterhin das Vertrauen und die Glaubwürdigkeit, insbesondere bei Unternehmen, die keinem Index angehören. Denn durch das Aufbauen von Vertrauen am Kapitalmarkt lässt sich ein fairer Unternehmenswert erreichen und langfristig der Unternehmens-

wert steigern. Unterschiedliche Aspekte tragen dazu bei, dieses Vertrauen aufzubauen, z. B. die Art und Weise, wie Investoren die Unternehmensführung und die Aufsichtsgremien wahrnehmen und ob diese generell verantwortungsvoll mit den Vermögenswerten der Eigentümer umgehen.

An zweiter Stelle nennen IR-Officer vor allem von Small- und Mid-Cap-Unternehmen das gute Team und die Fähigkeit, neue Talente zu gewinnen, denn gute Mitarbeiter und die Attraktivität des Arbeitgebers sind essenziell für die langfristige Unternehmenswertsteigerung. Die gute

und verantwortungsvolle Unternehmensführung reiht sich an dritter Stelle nichtfinanzieller Werttreiber ein und ist besonders für Large-Cap-Unternehmen von hoher Relevanz.

Schwierigkeiten, neue Talente zu gewinnen, Verlust von Vertrauen und Glaubwürdigkeit und fehlende Innovations- und Disruptionsfähigkeit als größte nichtfinanzielle Risiken

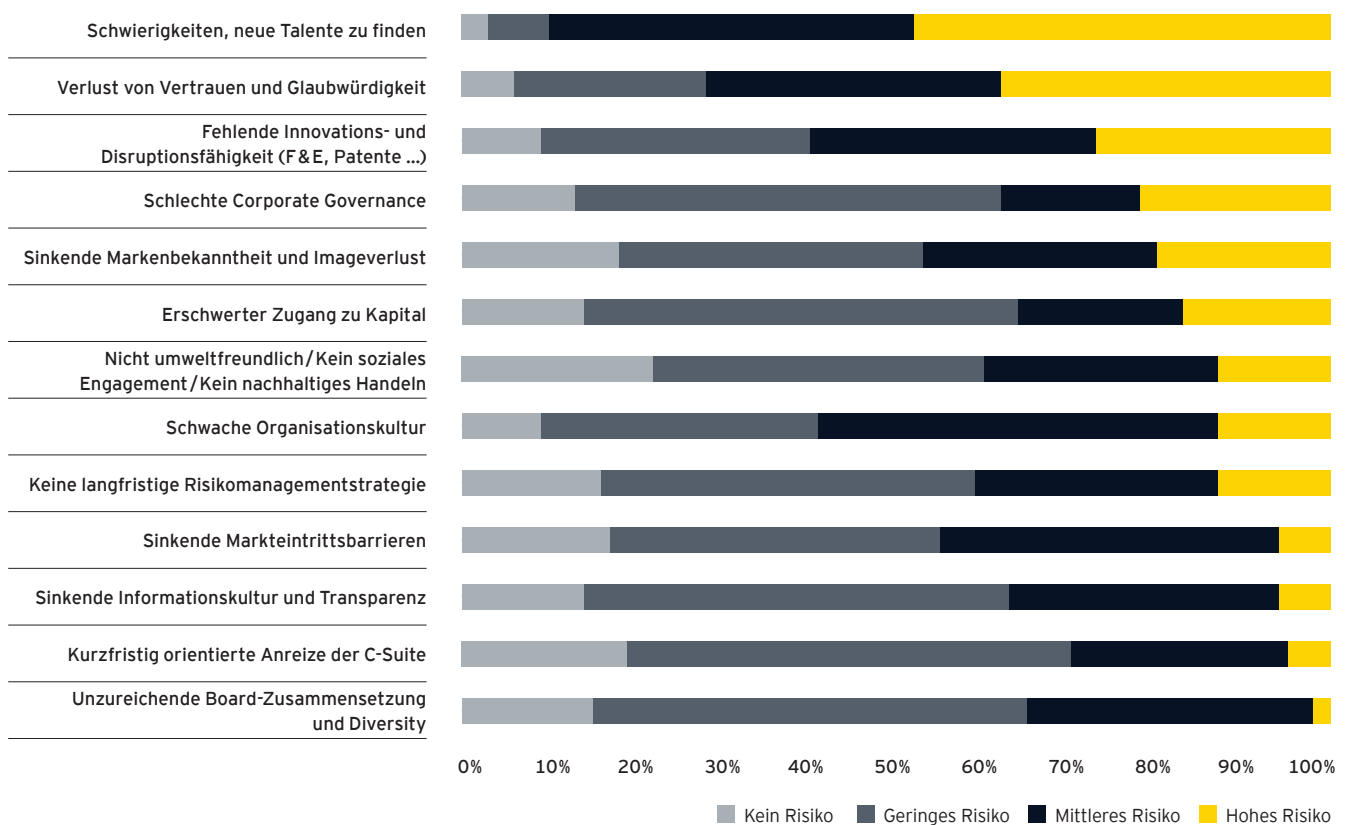
Die größten Risiken liegen aus Sicht der befragten IR-Verantwortlichen in der Schwierigkeit, neue Talente zu gewinnen, und im Verlust von Vertrauen und Glaub-

würdigkeit. An dritter Stelle wird die fehlende Innovations- und Disruptionsfähigkeit genannt.

Als geringe Risiken werden die unzureichende Board-Zusammensetzung und Diversity, schlechte Corporate Governance, kurzfristig orientierte Anreize der C-Suite, eine sinkende Informationskultur und Transparenz, der erschwerte Zugang zu Kapital und eine fehlende langfristige Risikomanagementstrategie genannt.

► Abbildung 12: Größte nichtfinanzielle Risiken langfristig gesehen

Was sind langfristig gesehen die größten nichtfinanziellen Risiken für Ihr Unternehmen?



Potenziale in der IR-Kommunikation

Werttreiber in der nichtfinanziellen Erklärung

Bisher noch verhaltenes Interesse an der nichtfinanziellen Erklärung

Seit 2017 ist die nichtfinanzielle Erklärung durch die Umsetzung der CSR-Richtlinie Bestandteil der Finanzberichterstattung für große kapitalmarktorientierte Unternehmen. Nachhaltig ausgelegte Aktivitäten und das Nachhaltigkeitsengagement von Unternehmen werden so transparent nach außen kommuniziert.

Die Ergebnisse der Befragung von IR-Verantwortlichen zeigen, dass das Interesse der IR-Stakeholder an der nichtfinanziellen Erklärung knapp zwei Jahre nach der Einführungspflicht gering bis mittelgroß ist.

90%

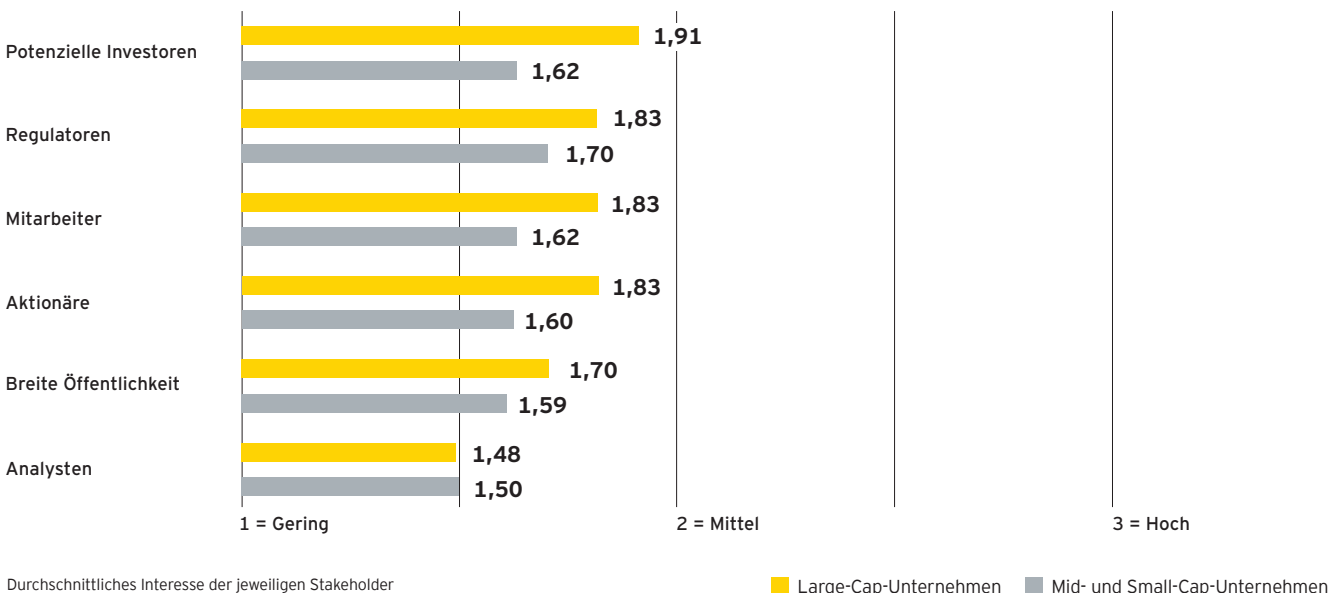
der IR-Officer sehen im Durchschnitt ein geringes bis mittleres Interesse der IR-Stakeholder

Besonders gering wird das Interesse der Analysten eingeschätzt, während potenzielle Investoren das größte Interesse zeigen.

Grundsätzlich scheint aber das Interesse der IR-Stakeholder an der nichtfinanziellen Erklärung bei Large-Cap-Unternehmen größer zu sein als bei Mid- und Small-Cap-Unternehmen.

► Abbildung 13: Interesse der IR-Stakeholder an der nichtfinanziellen Erklärung

Wie groß ist das Interesse der IR-Stakeholder an der nichtfinanziellen Erklärung?



Umweltthemen haben die größte Auswirkung auf Geschäftsmodelle und die Kapitalmarktstory

Die vom Gesetz betroffenen Unternehmen müssen in der nichtfinanziellen Erklärung über die Umwelt-, Sozial- und Arbeitnehmerbelange, über die Achtung der Menschenrechte und über die Bekämpfung von Korruption und Bestechung berichten. Die größten Auswirkungen auf das Geschäftsmodell und die Kapitalmarktstory heute und in Zukunft sehen die IR-Verantwortlichen bei den Themen zu den Umweltbelangen.

Als Themen mit der zweitgrößten Auswirkung werden Soziales und Mitarbeiterthemen genannt, gefolgt von Antikorruption und schließlich Menschenrechtsthemen an vierter Stelle.


In Zukunft wird den Themen zu Menschenrechten und Umweltbelangen eine steigende relative Bedeutung für Geschäftsmodell und Kapitalmarktstory zugeschrieben.

Besonders größere Unternehmen sehen sich stark von Umweltbelangen betroffen, während für kleinere und mittlere Unternehmen Sozial- und Mitarbeiterbelange von größerer Bedeutung sind.

► Abbildung 14: Auswirkungen der nichtfinanziellen Erklärung auf Geschäftsmodell und Kapitalmarktstory

Welcher Teil der nichtfinanziellen Erklärung hat die größten Auswirkungen auf Ihr Geschäftsmodell und Ihre Kapitalmarktstory heute und in Zukunft?



 Erwarteter Trend der relativen Bedeutung für Geschäftsmodell und Kapitalmarktstory

Potenziale in der IR-Kommunikation

Werttreiber in der nichtfinanziellen Erklärung

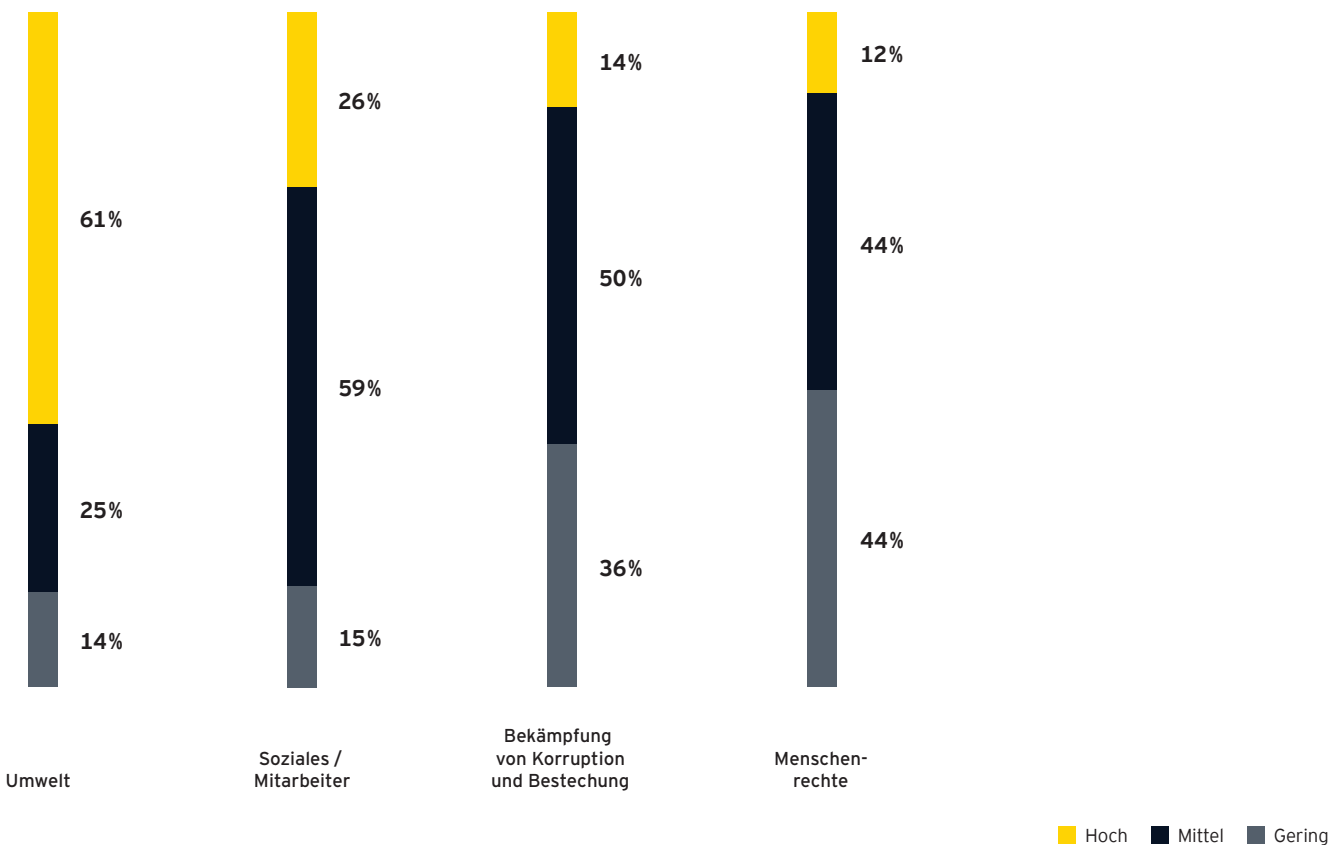
Die Berichterstattung zu Umweltthemen beansprucht am meisten Zeit und Geld

Die Berichterstattung zu Umweltbelangen empfinden die Befragten mit Abstand als am aufwendigsten (im Sinne von Zeit und Geld), gefolgt von Soziales/Mitarbeiter; den Aufwand für die Menschenrechtsthemen empfinden sie

als am geringsten. In Österreich schätzen die befragten Unternehmen den Aufwand zu den einzelnen CSR-Themen deutlich höher ein als in Deutschland und in der Schweiz.

► Abbildung 15: Aufwand zur Erstellung der Bestandteile zur nichtfinanziellen Erklärung

Wie aufwendig (im Sinne von Zeit und Geld) sind die Bestandteile der nichtfinanziellen Erklärung?



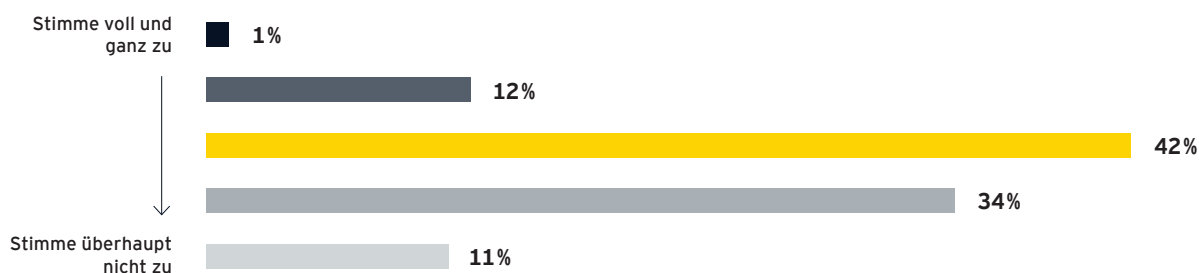
Deutliche Verbesserungspotenziale für die nichtfinanzielle Erklärung

Die nichtfinanzielle Erklärung soll mit ihren Inhalten das Vertrauen von Investoren und von Verbrauchern stärken und die Transparenz und Vergleichbarkeit erhöhen. Nur knapp 13 Prozent der IR-Verantwortlichen stimmen

jedoch mehr oder weniger voll und ganz zu, dass die nichtfinanzielle Erklärung ihren Zweck in der IR erfüllt. IR-Officer besonders von Mid- und Small-Cap-Unternehmen sehen die nichtfinanzielle Erklärung kritisch in Bezug auf die IR-Zweckerfüllung, Large-Cap-Unternehmen sehen sie etwas weniger kritisch.

► Abbildung 16: Zweckerreichung der nichtfinanziellen Erklärung in der IR

Würden Sie sagen, dass die nichtfinanzielle Erklärung ihren Zweck in der IR erfüllt?



► Abbildung 17: Die drei häufigsten Bedenken zur nichtfinanziellen Erklärung

Welche Bedenken äußern die IR-Stakeholder am häufigsten zur nichtfinanziellen Erklärung?



IR-Stakeholder erwarten grundsätzlich vergleichbare Berichtsstandards. Als einen der größten Kritikpunkte zur nichtfinanziellen Erklärung sehen 47 Prozent aber gerade die fehlende Vergleichbarkeit. Um die Vergleichbarkeit zu erhöhen, orientieren sich viele Berichte zur

nichtfinanziellen Erklärung an Rahmenwerken wie z. B. dem GRI. 44 Prozent geben außerdem fehlende Standards und 25 Prozent fehlende Metriken als häufigste Bedenken an.

Potenziale in der IR-Kommunikation

Transparenz und Häufigkeit in der Berichterstattung

Häufigere Pflichtkommunikation von Kennzahlen für die langfristige Ausrichtung nicht von Bedeutung

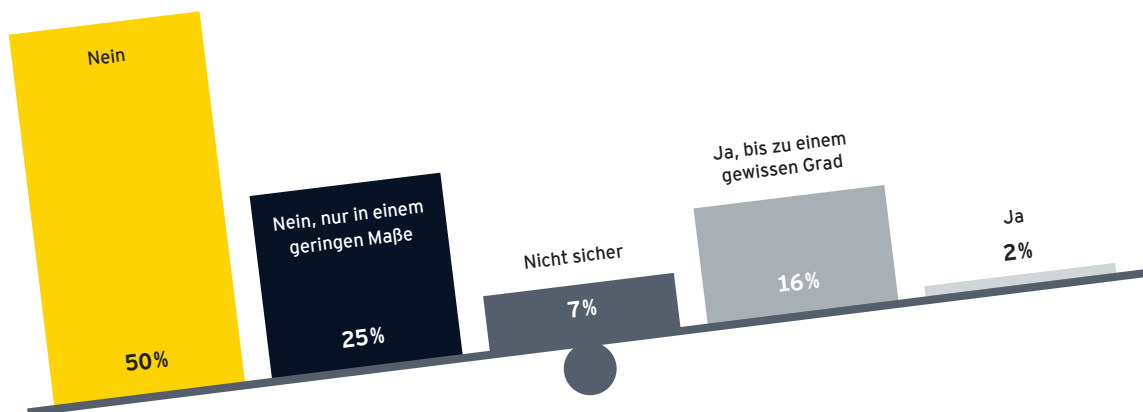
Der Kommunikationsrahmen über Werttreiber durch die IR ist durch eine Vielzahl von Gesetzen, Leitlinien und Standards klar vorgegeben, von denen viele die stärkere und regelmäßige Kommunikation langfristiger Werttreiber bereits zum Gegenstand haben (siehe Abbildung 3). So verwundert es nicht, dass 75 Prozent der IR-Verant-

wortlichen angeben, dass eine häufigere Pflichtkommunikation finanzieller und nichtfinanzieller Kennzahlen nicht förderlich für eine langfristige Ausrichtung und Orientierung des Unternehmens sei.

Dagegen sehen knapp zwei Drittel (62 Prozent) der Befragten in einer Erhöhung der Transparenz bezüglich nichtfinanzieller Werttreiber keine oder nur geringe nachteilige Beeinträchtigungen von Wettbewerbsvorteilen.

► Abbildung 18: Auswirkung der Häufigkeit der Pflichtkommunikation auf die langfristige Orientierung

Ist eine häufigere Pflichtkommunikation (z. B. vierteljährlich) von finanziellen und nichtfinanziellen Kennzahlen förderlich für eine langfristige Ausrichtung und Orientierung des Unternehmens?



Geschäftsbericht immer noch wichtiger Bestandteil der Kommunikation zur langfristigen Unternehmenswertsteigerung

Investoren greifen nicht mehr nur auf das zurück, was das Unternehmen selbst veröffentlicht, sondern sie nutzen auch allgemein zugängliche Informationen und Social Media, um sich ein besseres Bild über den langfristigen Unternehmenswert, die nichtfinanziellen Informationen und die Zukunftspotenziale des Unter-

nehmens zu verschaffen und ihre Investitionsentscheidung zu treffen.

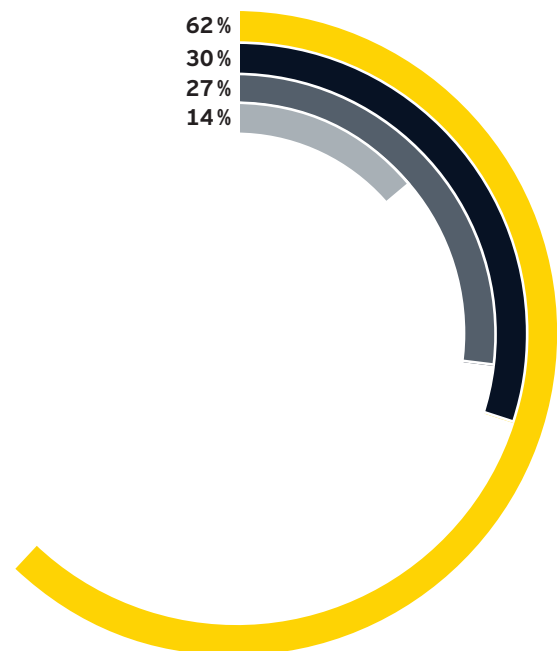
Rund 62 Prozent der IR-Verantwortlichen geben aber an, dass der Geschäftsbericht immer noch ein wichtiger Bestandteil der Information über die langfristige Unternehmenswertsteigerung sei. Insbesondere Unternehmen aus dem DAX (63 Prozent) empfehlen aber auch eine zukunftsbezogenere Guidance sowie einen Finanzausblick über das Folgejahr hinaus.

► Abbildung 19: Der Geschäftsbericht als Informationsquelle für eine langfristige Unternehmenswertsteigerung

Ist der Geschäftsbericht ausreichend, um über die langfristige Unternehmenswertsteigerung zu informieren?

(Mehrfachnennungen möglich)

- Ja, der Geschäftsbericht ist immer noch ein wichtiger Bestandteil der Information über die langfristige Wertsteigerung
- Eine zukunftsbezogenere Guidance sowie ein Finanzausblick über das Folgejahr hinaus sollten abgebildet werden
- Das Format entspricht nicht mehr den Anforderungen der heutigen Kommunikationskultur
- Es sollten neue Kenngrößen eingeführt werden, um Werttreiber besser zu kommunizieren



Potenziale in der IR-Kommunikation

Neue Kenngrößen und Werttreiber

Innovations- und Disruptionsfähigkeit und Talent ergänzen traditionelle Werttreiber in der IR

Aus Sicht der IR-Officer sind weiterhin Erhalt und Ausbau des Vertrauens und der Glaubwürdigkeit bei Investoren im Kapitalmarkt eine zentrale Aufgabe rund um den Erhalt eines fairen Unternehmenswerts. Zu den vier wichtigsten langfristigen Werttreibern zählen zudem die Innovations- und Disruptionsfähigkeit, die gute Corporate Governance

sowie das gute Team und die Fähigkeit, neue Talente zu gewinnen. Diese könnten häufiger als bisher in der IR-Kommunikation verwendet werden. Der geringste Kommunikationsbedarf wird in der Board-Zusammensetzung und Diversity, im offenen Zugang zu Kapital und in der Strategie für langfristig orientierte Anreize der C-Suite gesehen, wobei zu letzterem Thema insbesondere IR-Officer von DAX-Unternehmen einen höheren Kommunikationsbedarf (43 Prozent) sehen.

► Abbildung 20: Die vier wichtigsten langfristigen Werttreiber, die häufiger in der IR verwendet werden könnten

Welche langfristigen Werttreiber könnten in der regelmäßigen IR-Kommunikation häufiger als bisher verwendet werden?

1. Vertrauen und Glaubwürdigkeit	40%	2. Innovations- und Disruptionsfähigkeit	34%
3. Gute Corporate Governance	33%	4. Gutes Team und die Fähigkeit, neue Talente zu gewinnen	29%

Fehlende Daten als häufigster Grund für die Nichtverwendung messbarer Kenngrößen

Die IR-Officer sehen insbesondere in der fehlenden Verfügbarkeit von Daten mit knapp 60 Prozent einen Grund darin, dass messbare Kenngrößen oftmals

nicht in der IR-Kommunikation verwendet werden. Mit jeweils ca. 40 Prozent wird außerdem genannt, dass es keine ausreichenden Kenngrößen gebe und dass die Kommunikation entsprechender Kenngrößen kein verpflichtender Bestandteil der nichtfinanziellen Erklärung sei.

► Abbildung 21: Gründe für die Nichtverwendung messbarer Kenngrößen zu langfristigen Werttreibern

Was sind die Gründe dafür, dass oftmals keine messbaren Kenngrößen der langfristigen Werttreiber in der IR-Kommunikation verwendet werden?

(Mehrfachnennungen möglich)



Kundenzufriedenheit könnte häufiger als messbare Kenngröße in der IR verwendet werden

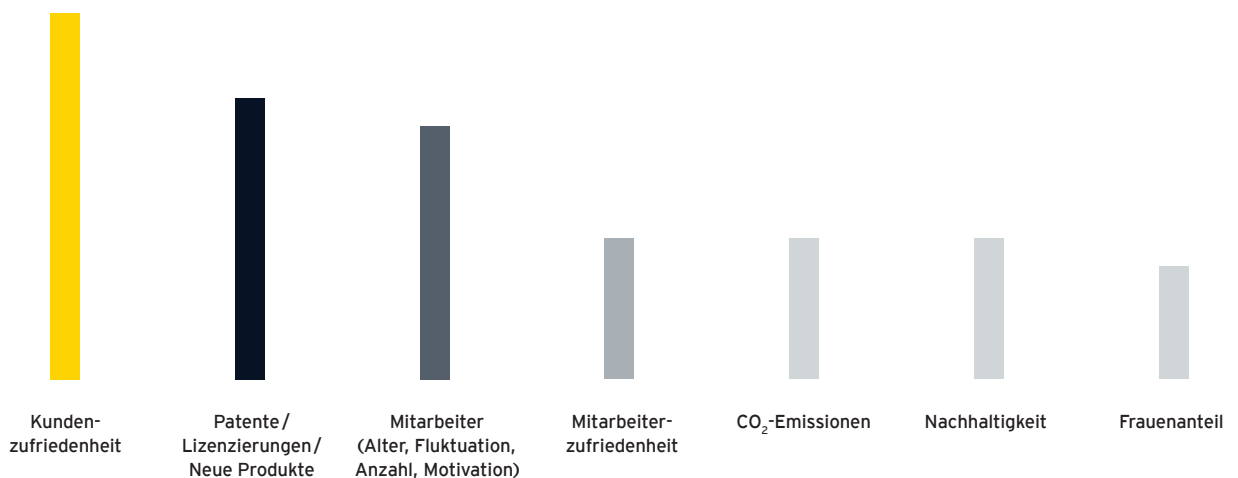
Mit dem EPIC-Bericht vom November 2018 ist ein Set von Metriken vorgelegt worden, um wesentliche langfristige Werttreiber messbar zu machen und sie besser an die Stakeholder zu kommunizieren. Als messbare Kenngrößen zu langfristigen Werttreibern, die häufiger in der IR-Kommunikation aufgenommen werden

könnten, werden von den IR-Befragten z. B. die Kundenzufriedenheit, die Anzahl der Patente, Lizenzierungen und neuen Produkte, die Mitarbeiterstruktur (Alter, Fluktuation, Anzahl und Motivation) und -zufriedenheit, CO₂-Emissionen und Nachhaltigkeit genannt.

► Abbildung 22: Messbare Kenngrößen zu langfristigen Werttreibern, die häufiger in der IR verwendet werden könnten

Welche messbaren Kenngrößen zu langfristigen Werttreibern könnten stärker als bisher in die IR-Kommunikation aufgenommen werden?

(offene Frage)



Chance für eine ausgewogene Kommunikation der Werttreiber in der IR-Praxis

Ansätze in der IR-Praxis

Die rapide digitale Entwicklung hat zu einem Wandel etablierter Geschäftsmodelle und zu einer höheren Bedeutung immaterieller Vermögensgegenstände und langfristiger Werttreiber für einen fairen Unternehmenswert geführt. In diesem Umfeld ist die IR mehr denn je aufgefordert, über kurz- und langfristige sowie finanzielle und nichtfinanzielle Werttreiber im heutigen Spannungsfeld kurzfristiger Disclosures und der vermehrten Forderung langfristiger Investoren nach einer nachhaltigen Unternehmenswertsteigerung zu kommunizieren.

Die Umfrage zeigt, dass die IR-Officer Verbesserungspotenziale im Bereich der finanziellen und nichtfinanziellen langfristigen Werttreiber sehen. Insgesamt lassen sich vier wesentliche Ansätze identifizieren:



Bessere Positionierung der nichtfinanziellen Erklärung bei allen IR-Stakeholdern, insbesondere bei Analysten, die im Kapitalmarkt eine Einschätzung zur fairen Unternehmenswertspanne geben. Wichtigste Bereiche sind Umwelt und Soziales/Mitarbeiter.



Bessere Kommunikation der nichtfinanziellen und langfristigen Werttreiber. Wichtige Werttreiber sind die Fähigkeit zur Innovation und Disruption, die Mitarbeiter im Unternehmen sowie die Fähigkeit, neue Talente zu gewinnen. Diese gilt es genau zu analysieren und transparenter zu machen.



Bessere Finanzkommunikation der finanziellen bzw. messbaren langfristigen Werttreiber wie Kundenzufriedenheit, das Portfolio an Patenten und Lizenzen sowie Mitarbeiterstruktur, -fluktuation und -zufriedenheit.



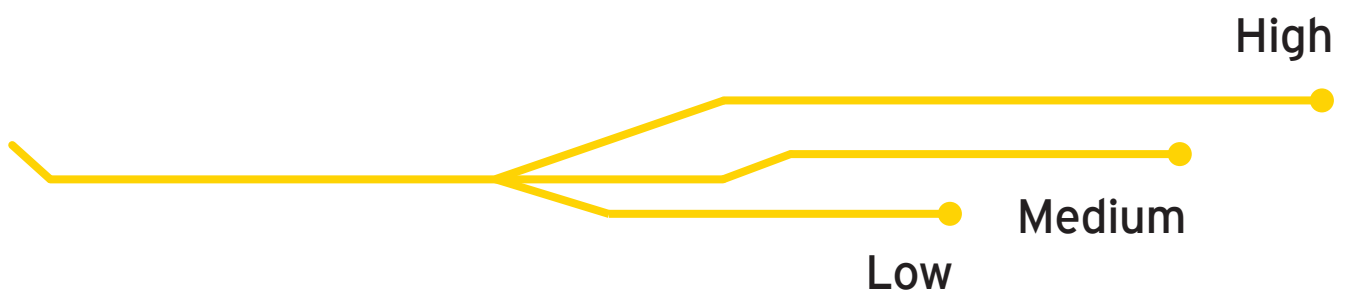
Ausgewogenere Kommunikation aller Werttreiber für das Erreichen eines fairen und nachhaltigen Unternehmenswerts. Die Etablierung von Standards und klaren Messgrößen ist der Schlüssel für eine bessere Vergleichbarkeit gerade bei nichtfinanziellen Werttreibern.

So besteht trotz der Kurzfristigkeit des Kapitalmarktes die Chance, den Fokus bei allen IR-Stakeholdern auf ein umfassenderes Bild aller Werttreiber für eine nachhaltige Unternehmenswertsteigerung zu lenken.

Checkliste

Folgende Fragen helfen bei der Analyse und unternehmensindividuellen Positionierung der IR im Bereich der kurz- und langfristigen sowie der finanziellen und nichtfinanziellen Werttreiber.

1. Wie hoch ist die potenzielle Wertlücke zwischen bilanziellem Wert des Eigenkapitals zur aktuellen Bewertung (pre-IPO) oder Börsenwert (post-IPO)?
2. Wie verhält sich die Wertlücke im Vergleich zur Peergroup?
3. Was sind die kurz- und langfristigen Werttreiber des Unternehmens?
4. Welche Werttreiber lassen sich messen und welche sind nicht oder nur schwer quantifizierbar?
5. Welche immateriellen Werte gibt es und wie lassen sie sich kategorisieren?
6. Sind immaterielle Werte Teil unserer Kapitalmarktstory?
7. Wie werden immaterielle Werte in der Bilanz angesetzt? Welche sind nicht sichtbar?
8. Wie können die aktuelle Finanzberichterstattung und der Geschäftsbericht um wichtige, gegebenenfalls auditierbare Werttreiber ergänzt werden?
9. Was kann die IR tun, um ausgewogener kurz- und langfristige Werttreiber zu kommunizieren und die „Short-term/Long-term Disconnection“ aufzulösen?
10. Wie kann IR das Unternehmenswertpotenzial durch eine bessere Kommunikation aller Werttreiber heben?



Mit EY-Services in der Finanzkommunikation punkten

Services

Die globale EY-Organisation ist einer der Marktführer in der Wirtschaftsprüfung, Steuerberatung und Transaktionsberatung sowie in den Advisory Services. Unsere 270.000 Mitarbeiter und Mitarbeiterinnen sind durch gemeinsame Werte und einen hohen Qualitätsanspruch verbunden. Wir sind weltweit Marktführer in der Beratung von Börsengängen. EY verfügt über eine 30-jährige Erfahrung in der internen Vorbereitung und Begleitung von Unternehmen bei Kapitalaufnahmen weltweit. Mit integrierten Dienstleistungen vor, während und nach der Kapitalaufnahme unterstützen wir unsere Mandanten ganzheitlich. Mit unseren Kapitalmarktexperten betreuen wir Sie auch rund um die Finanzkommunikation entsprechend Ihrer Finanzierungsstrategie - weltweit, in dem von Ihnen gewählten Kapitalmarkt und der von Ihnen präferierten Finanzierungsform.

EY unterstützt Sie vielfältig rund um die Organisation Ihrer Finanzkommunikation:

- ▶ IR-Strategieberatung rund um die Finanz-, Quartals- und Segmentberichterstattung
- ▶ Aufbau (Infrastruktur, Prozesse und Funktionen) Ihrer IR bzw. Finanzkommunikation
- ▶ Entwicklung von IR-Manuals (Dokumentation von Prozessen, Ownern und Infrastruktur) und IR-Kalendern
- ▶ internationales IR-Benchmarking, Analyse und Identifikation von Verbesserungspotenzialen
- ▶ Prüfung der Effektivität Ihrer IR und Finanzkommunikation und IR-Verbesserungspotenziale - „Health Check“
- ▶ Entwicklung Ihrer digitalen IR-Agenda
- ▶ Aus- und Weiterbildung IR-Verantwortlicher: IFRS und Steuern in der Finanzkommunikation
- ▶ Entwicklung eines IR-Dashboards für Vorstand und Aufsichtsrat
- ▶ Kapitalmarkt-Compliance-Training
- ▶ Aufsetzen Ihrer IR-Website (Inhalt und Struktur)

Ansprechpartner



Dr. Martin Steinbach

Partner, Head of IPO and Listing Services
Financial Accounting Advisory Services (GSA)
IPO Leader Global and Europe, Middle East,
India and Africa
Office: +49 6196 996 11574
martin.steinbach@de.ey.com



Michael Oppermann

Partner, Wirtschaftsprüfer, Steuerberater
Regional Leader Financial Accounting Advisory Services
Office: +49 6196 996 27305
michael.oppermann@de.ey.com

Abkürzungsverzeichnis

A	Österreich	GRI	Global Reporting Initiative
AktG	Aktiengesetz	HGB	Handelsgesetzbuch
AR	Aufsichtsrat	IAS	International Accounting Standard
Art.	Artikel	IFRS	International Financial Reporting Standards
APM	Alternative Performance Measures	IIRC	International Integrated Reporting Council
ARUG	Aktionärsrechterichtlinieumsetzungsgesetz	IR	Investor Relations
ATX	Austrian Traded Index	KBV	Kurs-Buchwert-Verhältnis
AV	Anlagevermögen	KGV	Kurs-Gewinn-Verhältnis
CEO	Chief Executive Officer	KPI	Key Performance Indicator
CH	Schweiz	M&A	Mergers & Acquisitions
CSR	Corporate Social Responsibility	MDAX	Mid-Cap-Index (Index für mittelgroße Unternehmen)
D	Deutschland	NASDAQ	National Association of Securities Dealers Automated Quotations
DAX	Deutscher Aktienindex	OR	Obligationenrecht
DCGK	Deutscher Corporate Governance Kodex	ÖCGK	Österreichischer Corporate Governance Kodex
DVFA	Deutsche Vereinigung für Finanzanalyse und Asset Management	SASB	Sustainability Accounting Standards Board
D&O	Directors- & Officers-Versicherung	SCBP	Swiss Code of Best Practice
EBIT	Earnings Before Interests and Taxes	SDAX	Small-Cap-Index (Index für kleinere Unternehmen)
EBITDA	Earnings Before Interests, Taxes, Depreciation and Amortization	SMI	Swiss Market Index
EFFAS	European Federation of Financial Analysts Societies	SOP	Stock-Option-Programm
EPIC	Embankment Project for Inclusive Capitalism	TecDAX	Deutscher Technologiewerteindex
ESG	Environmental, Social, Governance	UGB	Unternehmensgesetzbuch
ESMA	European Securities and Markets Authority	UNGC	UN Global Compact
EU	European Union		
F&E	Forschung und Entwicklung		

About EY

EY is a global leader in assurance, tax, transaction and advisory services. The insights and quality services we deliver help build trust and confidence in the capital markets and in economies the world over. We develop outstanding leaders who team to deliver on our promises to all of our stakeholders. In so doing, we play a critical role in *building a better working world* for our people, for our clients and for our communities.

EY refers to the global organization, and may refer to one or more, of the member firms of Ernst & Young Global Limited, each of which is a separate legal entity. Ernst & Young Global Limited, a UK company limited by guarantee, does not provide services to clients. Information about how EY collects and uses personal data and a description of the rights individuals have under data protection legislation are available via ey.com/privacy. For more information about our organization, please visit ey.com.

© 2019 EYGM Limited.
All Rights Reserved.

GSA Agency
STI 1905-001
ED None

ey.com