

Analysten und der Geschäftsbericht

Was interessiert die Profis?

Von Heide Kremer, Geschäftsführerin, Irlenkäuser Communication GmbH

Die Finanzmarktkrise zwingt Unternehmen zum Umdenken: Schlechtes Marktumfeld, negative Unternehmenszahlen, unerfüllte Anlegerhoffnungen finden Eingang in die Geschäftsberichte der Gesellschaften, die in diesen Tagen vorgestellt werden. Die Adressaten der Berichte sind vielschichtig: Investoren, Privataktionäre, Medien, Mitarbeiter, Geschäftspartner u.a.m. Vor allem befassen sich Analysten intensiv mit den Geschäftsberichten der Unternehmen. Worauf sich dabei ihr professioneller Blick richtet, wurden nun ausgesuchte Analysten mittels Fragebogen gefragt.



Heide Kremer

Hintergrund der Befragung

Zu den wichtigen Adressaten eines Geschäftsberichts gehören die Analysten. Sie befassen sich in ihrem täglichen Geschäft intensiv mit diesem Medium der Finanzkommunikation. Nun hat der heutige Geschäftsbericht durchschnittlich 250 Seiten, die den Lesern eine umfangreiche Informations- und Datenbasis bieten. Für die tägliche Arbeit eines Analysten sind verständlicherweise nicht alle Themenbereiche von gleich hoher Bedeutung. Aus diesem Grund wurden Analysten unterschiedlicher Bereiche gefragt, was dieser professionellen Zielgruppe in einem Geschäftsbericht eines Unternehmens wirklich

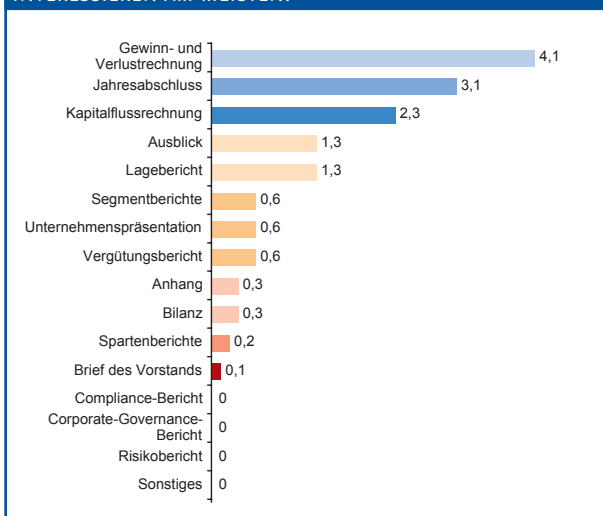
wichtig sei. Die Ergebnisse überraschen nicht grundsätzlich, liefern aber ein paar Aspekte, über die sich die Herausgeber Gedanken machen sollten.

Inhalt der Geschäftsberichte

Der Geschäftsbericht einer Aktiengesellschaft gliedert sich in viele Kapitel. Nicht alle werden mit der gleichen Aufmerksamkeit aufgenommen. Aus diesem Grund interessierte bei der Befragung, welche fünf Teile eines Geschäftsberichts in der Reihenfolge 1–5 als erstes aufgeschlagen werden. Wenig überraschend konzentrieren sich Analysten bei ihrer Arbeit insbesondere auf den Jahresabschluss und die Gewinn- und Verlustrechnung. Diese zählen bei allen befragten Analysten zu den fünf Positionen, die sie als erstes aufschlagen, wenn sie einen Geschäftsbericht in die Hand nehmen.

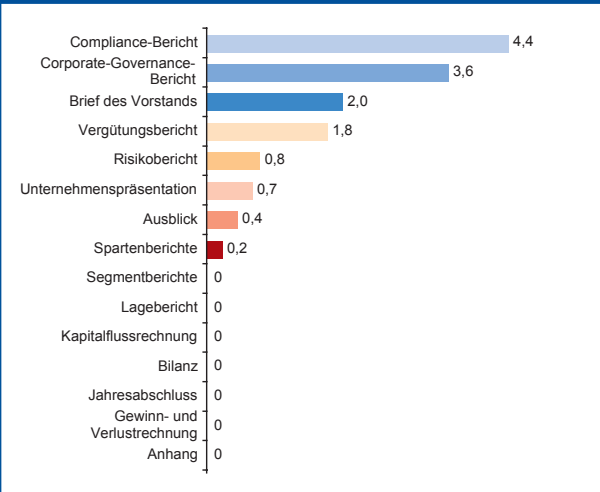
Weiterhin interessierte, welche Teile des Geschäftsberichts am wenigsten Aufmerksamkeit von den Analysten erhalten: Der Compliance- und der Corporate-Governance-Bericht wurden von allen Teilnehmern als unwichtig eingestuft. Explizit wiesen einzelne Analysten darauf hin, dass auch der Bericht des Aufsichtsrats sowie Texte, die lediglich Tabellen wiedergeben, für sie uninteressant seien. Beachtung hingegen bekomme der Kennzahlenüberblick mit den wichtigsten Unternehmensdaten.

Abb. 1: WELCHE TEILE DES GESCHÄFTSBERICHTS INTERESSIEREN AM MEISTEN?



Quelle: Eigene Erhebung; Mittelwert der Erhebung; Zur Auswertung wurden Angaben der Analysten von 1 bis 5 nach ihrer Bedeutung gewichtet, wobei die wichtigste Position den Wert 5 erhielt, die als fünftes aufgeschlagene Position den Wert 1.

ABB. 2: WELCHE TEILE DES GESCHÄFTSBERICHTS SIND AM WENIGSTEN INTERESSANT?

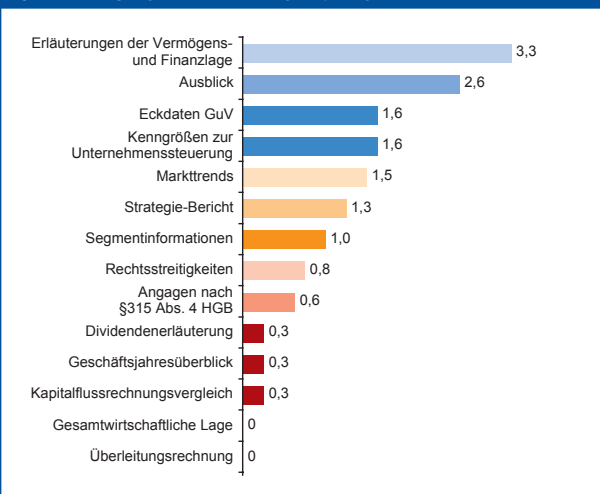


Quelle: Eigene Erhebung; Mittelwert der Erhebung; Zur Auswertung wurden Angaben der Analysten von 1 bis 5 nach ihrer Bedeutung gewichtet, wobei die unwichtigste Position den Wert 5 erhielt, die als fünftes unter den unwichtigen Positionen genannte den Wert 1.

Lagebericht

Weniger einheitlich ist das Bild aus der Befragung vom Leseverhalten des Lageberichts: Für verschiedene Analysten scheinen unterschiedlichste Daten und Informationen im Lagebericht von Interesse zu sein. Am bedeutsamsten sind die Erläuterungen der Vermögens- und Finanzlage und der Ausblick. Das breite Mittelfeld von sieben Positionen im Lagebericht verdeutlicht, dass die Kombination verschiedener Informationen für Analysten notwendig ist. Von geringer Bedeutung sind für die

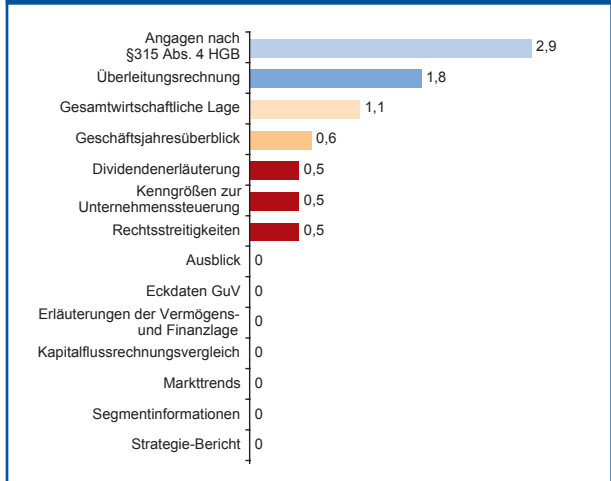
ABB. 3: NOTWENDIGE THEMENBEREICHE DES LAGEBERICHTS FÜR DIE TÄGLICHE ARBEIT ALS ANALYST



Quelle: Eigene Erhebung; Mittelwert der Erhebung; Zur Auswertung wurden Angaben der Analysten von 1 bis 5 nach ihrer Bedeutung gewichtet, wobei die unwichtigste Position den Wert 5 erhielt, die als fünftes unter den unwichtigen Positionen genannte den Wert 1.

Analysten die Angaben nach § 315 Abs. 4 HGB und Aussagen zur Dividende. Generell wurden bei diesen Fragen relativ wenige Positionen ausgewählt. Dies verdeutlicht, dass viele der zur Verfügung gestellten Informationen für die Analysten von Bedeutung sind. Interessant auch hier die ergänzenden Bemerkungen einzelner Analysten. So wünscht sich ein Analyst Kennzahlenvergleiche grundsätzlich für drei statt zwei Jahre, wie dies bei US-GAAP verbindlich sei. Ein anderer Analyst wies explizit darauf hin, dass personelle Veränderungen in Vorstand oder Aufsichtsrat von geringem Interesse seien.

ABB. 4: THEMENBEREICHE DES LAGEBERICHTS, DIE VON ANALYSTEN WENIGER GELESEN WERDEN

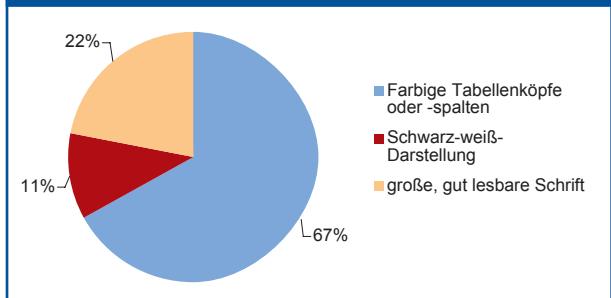


Quelle: Eigene Erhebung; Mittelwert der Erhebung; Zur Auswertung wurden Angaben der Analysten von 1 bis 5 nach ihrer Bedeutung gewichtet, wobei die unwichtigste Position den Wert 5 erhielt, die als fünftes unter den unwichtigen Positionen genannte den Wert 1.

Wie nehmen Analysten Gestaltung wahr?

Weiterhin wurden Analysten nach ihrer Meinung zur grafischen Gestaltung befragt. Hier sprechen sich zwei Drittel für farbige Tabellenköpfe und -spalten aus: So werde die Lesbarkeit verbessert. Ebenso werden große, gut lesbare Schriften einstimmig gefordert sowie eine

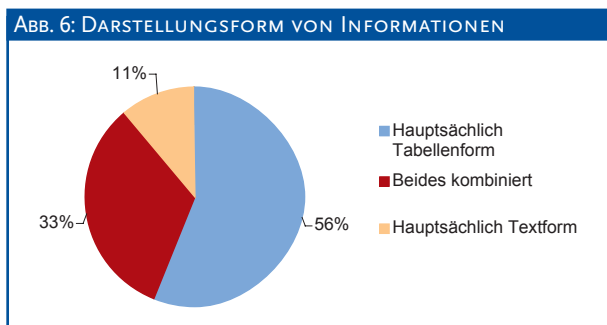
ABB. 5: GRAFISCHE GESTALTUNGSELEMENTE ZUR ERHÖHUNG DER LESBARKEIT EINES GESCHÄFTSBERICHTS



Quelle: Eigene Erhebung

gute Kopier- und Printqualität. Explizit wünschen sich Analysten bei den Tabellen eine leichte Vergleichbarkeit mit dem Vorjahr und eine einfache Darstellung.

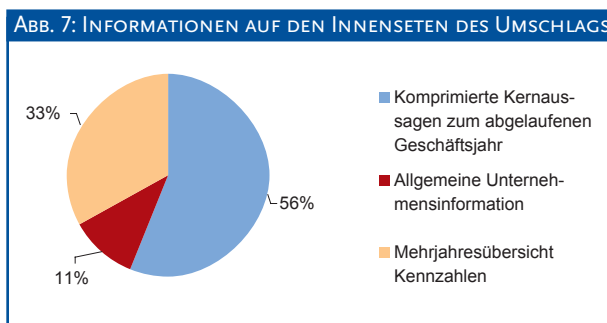
Auf die Frage, wie Zahlen dargestellt werden sollten, sprechen sich 70% hauptsächlich für die Tabellenform aus, nur 10% wünschen sich eine redaktionelle Darstellung. Die Kombination von Tabellen, Texten und Grafiken wird allerdings als hilfreich bewertet, sofern diese nicht redundant seien, sondern der Text ergänzende Informationen zu den Tabellen liefere. Grundsätzlich zählt für Analysten vor allem, dass Zahlen schnell auffindbar und übersichtlich dargestellt werden.



Quelle: Eigene Erhebung

Die Innenseiten des Umschlags eines Geschäftsberichts

Die Umschläge heutiger Geschäftsberichte haben einen Umfang von 6 bis 8 Seiten. Diese bieten weiteren Raum, um zusätzliche Informationen darzustellen und für alle Leser schnell auffindbar zu präsentieren. Aus diesem Grund wurden Analysten gefragt, welche Informationen aus ihrer Sicht auf den Innenseiten des Umschlags zu finden sein sollten. Im Umschlag wünscht sich über die Hälfte der Analysten komprimierte Kernaussagen zum abgelaufenen Geschäftsjahr, ein Drittel Mehrjahresübersichten oder Kennzahlenvergleiche. An dieser

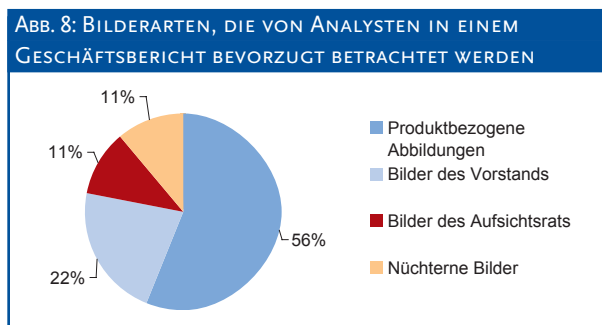


Quelle: Eigene Erhebung

Stelle einen Ausblick auf das laufende Geschäftsjahr erwartet keiner der Befragten, selbst allgemeine Unternehmensinformationen wären nur für 20% von Interesse.

Optik eines Geschäftsberichts

Abbildungen im Geschäftsbericht dienen oftmals der Auflockerung der langen Texte. Analysten richten ihr Interesse insbesondere auf produktbezogene Abbildungen. Wünschenswert wären aus ihrer Sicht Motive, die helfen, das Geschäftsmodell besser zu verstehen. Grundsätzlich bevorzugt man nüchterne Bilder im Gegensatz zu Image-motiven. Personalfotos – sei es Vorstand, Aufsichtsrat oder Management – spielen für diese Zielgruppe eine untergeordnete Rolle, noch viel weniger von Mitarbeitern.



Quelle: Eigene Erhebung

Der Trend, Geschäftsberichte optisch „aufzupeppen“, wird von Analysten nicht sehr geschätzt. Ein Analyst bringt es auf den Punkt: „Inhalt geht über Form.“ Lediglich Register bzw. Stanzungen für Register werden als hilfreich empfunden. Die Art des Papiers ist ebenso unerheblich wie zusätzliche „Gimmicks“ wie Inlets, CDs oder interaktive Geschäftsberichte.

Fazit

Analysten legen großen Wert auf aussagekräftige, verlässliche, übersichtliche Informationen in einem Geschäftsbericht. Sie fordern transparente Kennzahlen sowie klare Aussagen. Auf Marketingaussagen sollte grundsätzlich verzichtet werden. Dabei wird eine hohe Detailtiefe insbesondere zu einzelnen Positionen der Bilanz und GuV gefordert. Für die Geschäftsberichte der laufenden Saison heißt das mit Blick auf die Wirtschaftskrise, dass Analysten konkrete Aussagen darüber wünschen, wie das Unternehmen mit der Krise umgegangen ist. Hier rückt auch die Forderung nach einem konkreten Ausblick auf das kommende Geschäftsjahr in den Vordergrund, dazu nach eigener Abschätzung, welchen Risiken man noch gegenübersteht.